

กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่าดุสิตธานี

ครั้งที่ 206/2562

19 ธันวาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานี (กองทรัสต์ฯ) ที่ระดับ "BBB" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสินทรัพย์ของกองทรัสต์ฯ ที่มีขนาดเล็กและค่อนข้างกระจุกตัว ตลอดจนภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นจากแผนการปรับปรุงโรงแรมที่เป็นไปอย่างต่อเนื่อง และการลงทุนในโครงการ "โรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์" (Dusit Thani Maldives) รวมทั้งธรรมชาติของธุรกิจโรงแรมที่มีลักษณะเป็นวงจรและมีความผันผวน นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงการที่กองทรัสต์ฯ มีความเสี่ยงในเชิงลบจากการมีรายได้ค่าเช่าขั้นต่ำสัญญาเช่าของกองทรัสต์ฯ คือ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตจากทริสเรตติ้งที่ระดับ "BBB" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" อีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สินทรัพย์ขนาดเล็กที่มีความเสี่ยงจากการกระจุกตัว

กองทรัสต์ฯ มีสินทรัพย์และรายได้ที่มีขนาดเล็ก ทั้งนี้ สินทรัพย์ดังกล่าวประกอบไปด้วยโรงแรม 4 แห่งในแหล่งท่องเที่ยวชั้นนำซึ่งมีการแข่งขันสูงทั้งในประเทศไทยและในสาธารณรัฐมัลดีฟส์ ได้แก่ "โรงแรมดุสิตธานี ลากูน่า ภูเก็ต" "โรงแรมดุสิตธานี หัวหิน" "โรงแรมดุสิตธานี เชียงใหม่" และ "โรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์" ที่กองทรัสต์ฯ เพิ่งเข้าลงทุนไปปลายเดือนกันยายน 2562 ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2562 กองทรัสต์ฯ มีมูลค่าเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าตามมูลค่ายุติธรรมรวม 6.77 พันล้านบาท ในขณะที่ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 รายได้ค่าเช่ามีจำนวนรวมทั้งสิ้น 158 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่มาจากโรงแรมในประเทศไทยเป็นหลัก

รายได้ค่าเช่าคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นเท่าตัวหลังจากการรวมผลการดำเนินงานของ โรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ เข้ามา แต่ก็ยังถือว่ามีขนาดเล็กเชิงเปรียบเทียบ และความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้จะยังคงมีอยู่ต่อไปเนื่องจากประมาณ 60% ของรายได้ค่าเช่าของกองทรัสต์ฯ จะมาจาก โรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ เพียงแห่งเดียวเท่านั้น

ความสามารถในการแข่งขันจะดีขึ้นหลังจากการปรับปรุงโรงแรมแล้วเสร็จ

ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา โรงแรมของกองทรัสต์ฯ ไม่สามารถตั้งราคาห้องพักที่สูงได้เนื่องจากข้อจำกัดด้านคุณภาพของสินทรัพย์ อีกทั้งยังเป็นผลมาจากการแข่งขันที่รุนแรงภายในอุตสาหกรรมโรงแรมอีกด้วย ปัจจุบันกองทรัสต์ฯ กำลังดำเนินการปรับปรุงโรงแรมเพื่อพัฒนาคุณภาพสินทรัพย์เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน และสามารถกำหนดราคาห้องพักให้สูงขึ้นได้

ในส่วนของโรงแรมดุสิตธานี ลากูน่า ภูเก็ต นั้นได้ใช้เวลาดำเนินการปรับปรุงในช่วงปี 2560-2561 จนแล้วเสร็จ ส่งผลให้อัตราราคาห้องพักเฉลี่ยต่อคืน (Revenue per Available Room -- RevPar) เพิ่มขึ้น 7% ในปี 2561 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยอยู่ที่ 3,361 บาทต่อห้องต่อคืน จาก 3,149 บาทต่อห้องต่อคืนในปี 2560 สำหรับในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 อัตราราคาห้องพักเฉลี่ยต่อคืนของโรงแรมดุสิตธานี ลากูน่า ภูเก็ต อยู่ในระดับใกล้เคียงกับปีก่อนหน้าที่ 3,298 บาทต่อห้องต่อคืน เทียบกับอัตรา 3,302 บาทต่อห้องต่อคืนในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ทั้งนี้ ในระหว่างปี 2562-2564 ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราราคาห้องพักเฉลี่ยต่อคืนจะเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยที่ระดับ 3%-5% ต่อปี

อัตราราคาห้องพักเฉลี่ยต่อคืนของ โรงแรมดุสิตธานี หัวหิน อยู่ที่ 2,042 บาทต่อห้องต่อคืนในปี 2561 ใกล้เคียงกับปี 2560 ซึ่งอัตราราคาห้องพักเฉลี่ยต่อคืนมีอัตราลดลง 13% โรงแรมดุสิตธานี หัวหิน ได้เริ่มดำเนินการปรับปรุงในเดือนมิถุนายน 2562 โดยจะใช้เวลา 2 ปี เพื่อที่จะเพิ่มศักยภาพการแข่งขันของโรงแรม สำหรับช่วงเวลา 9 เดือนแรกของปี 2562 อัตราราคาห้องพักเฉลี่ยต่อคืนของโรงแรมดุสิตธานี หัวหินอยู่ที่ 1,590 บาทต่อห้องต่อคืน ลดลง 21% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยคาดว่า

ติดต่อ:

ชานพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawat@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลูย์กิจ

wajee@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph. D., CFA

thiti@trisrating.com



อัตราค่าห้องพักจะได้รับผลกระทบจากการปรับปรุงโรงแรม ในระหว่างปี 2562-2563 ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนของ โรงแรมดุสิตธานี หัวหิน จะอยู่ที่ 1,600-1,900 บาทต่อห้องต่อคืนในช่วงการปรับปรุงดังกล่าวและจะปรับขึ้นไปอยู่ที่ประมาณ 2,300 บาทต่อห้องต่อคืนในปี 2564 เมื่อการปรับปรุงโรงแรมแล้วเสร็จ

อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนของโรงแรมดุสิตธานี เชียงใหม่ อยู่ที่ 2,114 บาทต่อห้องต่อคืนในปี 2561 ลดลง 5% จากปีก่อนหน้า ในขณะที่ช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนลดลง 11% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยอยู่ที่ 1,767 บาทต่อห้องต่อคืน โดยสาเหตุส่วนหนึ่งมาจากภาวะฝุ่นละอองเกินค่ามาตรฐานที่เกิดขึ้นในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2561 ต่อเนื่องมาจนถึงไตรมาสแรกของปี 2562 ประกอบกับการชะลอตัวของนักท่องเที่ยวชาวจีนด้วย ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนของ โรงแรมดุสิตธานี เชียงใหม่ จะใกล้เคียงกับปีก่อนหน้าหรือเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยในช่วงปี 2562-2563 ก่อนที่จะลดลงอย่างมากในปี 2564 เมื่อโรงแรมเข้าสู่การปรับปรุงครั้งใหญ่ตามแผน

ผลการดำเนินงานของโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ ปรับตัวดีขึ้นในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาจากการทำการตลาดเชิงรุก ในปี 2561 อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนของโรงแรมดังกล่าวอยู่ที่ 444 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อห้องต่อคืน เพิ่มขึ้น 11% เมื่อเทียบกับปี 2560 ซึ่งอยู่ที่ 399 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อห้องต่อคืน ในขณะที่ช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนลดลง 2% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 427 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อห้องต่อคืน ในปี 2561 โรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ มีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ปรับตัวดีขึ้นเป็น 8.76 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จาก 7.06 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2560 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนของโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ จะเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยที่ระดับ 1%-5% ต่อปีในช่วงปี 2562-2564

ปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่มีต่อผลการดำเนินงานของกองทรัสต์ฯ คือการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรม การชะลอตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวชาวจีน ถึงเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น ซึ่งล้วนส่งผลกระทบต่อประเทศไทยเป็นจุดหมายของการท่องเที่ยวที่มีความน่าดึงดูดใจน้อยลง

ความเสี่ยงในด้านลบที่จำกัด

จากการที่กฎหมายกำหนดกฎระเบียบเกี่ยวกับทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ห้ามไม่ให้ทรัสต์หรือกองทรัสต์ฯ ดำเนินการบริหารโรงแรมเอง กองทรัสต์ฯ จึงต้องนำโรงแรมดุสิตธานี ลากูน่า ภูเก็ต โรงแรมดุสิตธานี เชียงใหม่ และโรงแรมดุสิตธานี หัวหิน ไปให้ บริษัท ดุสิต แมนเนจเม้นท์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทลูกรายหนึ่งของบริษัทดุสิตธานี ทำการเช่าหรือเช่าช่วง ซึ่งสัญญาเช่าและเช่าช่วงโรงแรมทั้ง 3 แห่งดังกล่าวมีกำหนดเวลาคราวละ 3 ปี โดยที่กองทรัสต์ฯ มีสิทธิ์ต่ออายุสัญญาได้อีก 4 ครั้งจนถึงปี 2574

เนื่องด้วยสินทรัพย์ที่กองทรัสต์ฯ เข้าไปลงทุนนั้นเป็นโรงแรม รายได้จากการดำเนินงานของกองทรัสต์ฯ จึงมีความผันผวนและมีความเสี่ยงจากเหตุการณ์ต่าง ๆ อย่างไม่รู้ที่ ความเสี่ยงดังกล่าวได้รับการป้องกันจากค่าเช่าคงที่ที่กำหนดให้ ผู้เช่าคือบริษัทดุสิต แมนเนจเม้นท์จะต้องจ่ายตลอดอายุสัญญาซึ่งจะต้องมีการปรับใหม่ทุกปีตามผลประกอบการจริงของโรงแรมแต่ละแห่งแต่ต้องไม่ต่ำกว่า 205 ล้านบาท นอกจากนี้ค่าเช่าคงที่แล้ว บริษัทดุสิต แมนเนจเม้นท์ยังจะต้องจ่ายค่าเช่าแปรผันในสัดส่วน 85% ของผลการดำเนินงาน ที่บริษัททำได้หลังหักส่วนของค่าเช่าคงที่และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการบริหารโรงแรมแล้วอีกด้วย

สำหรับโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ นั้น บริษัท ดุสิต มัลดีฟส์ แมนเนจเม้นท์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทดุสิตธานี จะเช่าช่วงโรงแรมมาบริหารในระยะเวลา 21 ปี โดยบริษัทดุสิต มัลดีฟส์ แมนเนจเม้นท์ จะชำระค่าเช่าคงที่ไม่ต่ำกว่า 7 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปีและจะชำระค่าเช่าแปรผันในสัดส่วน 90% ของผลการดำเนินงานที่บริษัททำได้หลังหักส่วนของค่าเช่าคงที่และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการบริหารโรงแรมแล้ว

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐาน ทริสเรทติ้งได้พิจารณาแนวโน้มไปถึงการที่กองทรัสต์ฯ จะเริ่มมีรายได้จากโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ของปี 2562 โดยทริสเรทติ้งประมาณการว่า EBITDA จากโรงแรมทั้ง 4 แห่งรวมกันจะเป็นรายได้ค่าเช่าของกองทรัสต์ฯ อย่างน้อย 270 ล้านบาทในปี 2562 และ 470-500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่ากองทรัสต์ฯ เองจะมี EBITDA จำนวน 245 ล้านบาทในปี 2562 และ 420-445 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 และจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานจำนวน 200 ล้านบาทในปี 2562 และ 310-335 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564

ภาระหนี้เพิ่มสูงขึ้น

ภาระหนี้ของกองทรัสต์ฯ เพิ่มขึ้นจากการเข้าลงทุนในโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ และการมีค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงโรงแรม การซื้อกิจการโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์เสร็จสิ้นในเดือนกันยายน 2562 โดยกองทรัสต์ฯ ใช้จ่ายไปจำนวน 2.36 พันล้านบาท ซึ่งแหล่งเงินทุนมาจากการเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นจำนวน 1.78 พันล้านบาทและส่วนที่เหลือมาจากเงินกู้ยืม ณ เดือนกันยายน 2562 กองทรัสต์ฯ มีเงินกู้ยืมรวม 1.49 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 599 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2561 ในขณะที่งบในการปรับปรุงโรงแรมอยู่ที่ 276 ล้านบาทในปี 2562 และ 150-220 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564

ทริสเรทติ้งคาดว่ากองทรัสต์ฯ จะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 29%-32% ในระหว่างปี 2562-2564 เทียบกับระดับ 13.1 ในปี 2561 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วจะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 5-6 เท่าในช่วงปี 2562-2564 จาก 2.7 เท่าในปี 2561 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วจะลดลง ไปอยู่ที่ระดับ 12%-14% ในช่วงปี 2562-2564 จากระดับ 33% ในปี 2561

สภาพคล่องเพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่ากองทรัสต์ฯ จะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า โดยแผนการใช้เงินของกองทรัสต์ฯ จะประกอบไปด้วยแผนลงทุนเบื้องต้นจำนวนทั้งสิ้น 400-460 ล้านบาทและการจ่ายเงินปันผลอีกจำนวน 180-260 ล้านบาท โดยแหล่งที่มาของเงินทุนที่สำคัญ ได้แก่ เงินทุนจากการดำเนินงานอย่างน้อย 200 ล้านบาทในปี 2562 และอย่างน้อย 310 ล้านบาทในปี 2563 รวมทั้งเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ เดือนกันยายน 2562 จำนวน 136 ล้านบาท และวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 456 ล้านบาท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- EBITDA จากโรงแรมทั้ง 4 แห่งรวมกันจะเป็นรายได้ค่าเช่าของกองทรัสต์ฯ จำนวนอย่างน้อย 270 ล้านบาทในปี 2562 และ 470-500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564
- กองทรัสต์ฯ เองจะมี EBITDA จำนวน 245 ล้านบาทในปี 2562 และ 420-445 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2563-2564
- เงินทุนจากการดำเนินงานคาดว่าจะอยู่ที่ 200 ล้านบาทในปี 2562 และ 310-335 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564
- งบประมาณปรับปรุงโรงแรมอยู่ที่จำนวน 276 ล้านบาทในปี 2562 และ 150-220 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2563-2564

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าสินทรัพย์ของกองทรัสต์ฯ จะยังคงสร้างกระแสเงินสดที่แน่นอนจากรายได้ค่าเช่าต่อไป ในขณะที่การลงทุนเพิ่มเติมในกิจการใหม่ ๆ จะได้รับการสนับสนุนเงินทุนจากการเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นหลัก

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของกองทรัสต์ฯ มีจำกัดอันเนื่องมาจากจำนวนสินทรัพย์และรายได้ที่มีขนาดเล็ก ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากกองทรัสต์ฯ มีการลงทุนซื้ออสังหาริมทรัพย์โดยใช้การก่อหนี้เป็นจำนวนมากเกินกว่าคาดจนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วสูงเกินกว่า 7.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ เนื่องจากแหล่งรายได้ของกองทรัสต์ฯ นั้นมาจากบริษัทคู่สัญญาเพียงแห่งเดียวเท่านั้น ดังนั้น หากคุณภาพเครดิตของบริษัทคู่สัญญาแยลงอย่างมีนัยสำคัญก็อาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพเครดิตของกองทรัสต์ฯ ด้วย

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย.	2561*
	2562	
รายได้จากการดำเนินงานรวม	160	226
กำไรจากการดำเนินงาน	150	206
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	150	207
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	150	207
เงินทุนจากการดำเนินงาน	118	186
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	32	22
เงินลงทุน	2,423	173
สินทรัพย์รวม	6,967	4,382
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	1,744	564
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	5,423	3,728
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว		
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	93.54	91.13
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.88	4.82
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.75	9.62
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.89	2.72
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	17.43	32.93
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	24.34	13.13
อัตราส่วนเงินกู้รวม/มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (%)	21.36	13.67

* ณ วันที่ 31 ธันวาคม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอุตสาหกรรม (DREIT)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตที่มีชื่อแต่ลงชื่อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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