

บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 208/2565

9 พฤศจิกายน 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 28/10/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
06/08/56	BBB+	Stable
02/05/55	A-	Negative
14/10/54	A-	Alert Negative
27/03/50	A-	Stable
10/01/49	BBB+	Stable

ติดต่อ:

สุชานา ฉันทาศิย์

suchana@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์

nauwarut@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

ศศิพร วัชรทัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงรายได้ที่สม่ำเสมอจากการจำหน่ายไฟฟ้าและสาธารณูปโภค รวมถึงสถานะผู้นำของบริษัทในธุรกิจพัฒนานิคมอุตสาหกรรมในประเทศไทย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวก็มีข้อจำกัดจากการที่บริษัทมีหนี้สินอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงและราคาซื้อเพลิงที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วซึ่งมีโอกาที่จะสร้างแรงกดดันต่อกำไรของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ยอดขายที่ดินมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง

ทริสเรทติ้งคาดว่ายอดขายที่ดินของบริษัทจะเติบโตขึ้นอย่างมีนัยสำคัญอันเป็นผลมาจากการเปิดประเทศและการเพิ่มขึ้นของอุปสงค์ในการย้ายฐานการผลิตซึ่งเป็นผลกระทบจากสถานการณ์ความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์

ชื่อเสียงและประสบการณ์อันยาวนานของบริษัทน่าจะช่วยเพิ่มการฟื้นตัวของยอดขายที่ดินได้อีกด้วย ทั้งนี้ การที่บริษัทมีบริการและคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีทั้งในเขตนิคมอุตสาหกรรมที่จังหวัดพระนครศรีอยุธยาและในเขตพื้นที่โครงการระเบียงเศรษฐกิจภาคตะวันออกจึงเป็นที่ต้องการของผู้ผลิตที่มีความประสงค์จะเข้ามาตั้งฐานการผลิตในประเทศไทย

หลังจากที่มีการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) แล้ว บริษัทก็เริ่มมีการฟื้นตัวของทั้งยอดขายและยอดโอนที่ดิน โดยบริษัทมียอดขายที่ดินในระหว่างเดือนมกราคมจนถึงเดือนตุลาคม 2565 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ราว 700-800 ไร่ ซึ่งคิดเป็น 2 เท่าของยอดขายปกติต่อปีในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ ประมาณ 40% ของยอดขายดังกล่าวเป็นยอดขายที่ดินจำนวนมากที่มีผู้ซื้อเป็นผู้ผลิตรายอื่นที่ไฟฟารายหนึ่ง

ภายใต้ประมาณการขั้นพื้นฐานทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมียอดขายที่ดินและการโอนที่ดินเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปี 2565 และจะค่อย ๆ ลดลงสู่ระดับปกติในปี 2567 ทั้งนี้ยอดขายที่ดินของบริษัทนั้นคาดว่าจะสูงถึง 2.5 พันล้านบาทในปี 2565 ก่อนที่จะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 2.2 พันล้านบาทในปี 2566 และ 1.3 พันล้านบาทในปี 2567

รายได้ที่พึ่งพาได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า

บริษัทมีกระแสเงินสดจากการจำหน่ายไฟฟ้าที่ผลิตจากโรงไฟฟ้าและโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ (โซลาร์ฟาร์ม) ที่ค่อนข้างสม่ำเสมอ โดยบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าอยู่ที่ราว ๆ 1 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ส่วนในปี 2564 นั้น ยอดรายได้และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จากการจำหน่ายไฟฟ้าอยู่ที่ระดับประมาณ 85% และ 70% ของยอดรายได้และ EBITDA รวมตามลำดับ

บริษัท โรจนะ พาวเวอร์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยแห่งหนึ่งของบริษัทมีโรงไฟฟ้าทั้งหมด 3 แห่งซึ่งมีกำลังการผลิตรวมอยู่ที่ 489 เมกะวัตต์ บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าในสัดส่วน 55% ของกำลังการผลิตทั้งหมดของบริษัททุกดังกล่าวให้แก่การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) โดยอยู่ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement -- PPA) ระยะยาวอายุ 25 ปีจำนวน 3 สัญญาใน

โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer -- SPP) และ ณ เดือนมิถุนายน 2565 สัญญาดังกล่าวมีอายุเหลืออีก 3 ปี 16 ปี และ 20 ปี ตามลำดับ ทั้งนี้ ข้อมูลจากผู้บริหารระบุว่าบริษัทเลือกที่จะไม่ต่อสัญญากับทาง กฟผ. ในส่วนของสัญญาที่ใกล้จะหมดอายุเนื่องจากบริษัทคาดว่าอุปสงค์ในการใช้ไฟฟ้าจากทั้งลูกค้าเก่าและใหม่ในนิคมอุตสาหกรรมจะครอบคลุมปริมาณไฟฟ้าที่จ่ายให้แก่ กฟผ. ในส่วนที่จะไม่มีการต่อสัญญา

นอกจากนี้ บริษัท โรจนะ เอ็นเนอร์จี้ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยอีกแห่งหนึ่งของบริษัทก็ยังได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) โดยอยู่ภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กมาก (Very Small Power Producer -- VSPP) จำนวนทั้งสิ้น 3 สัญญาอีกด้วย สัญญาดังกล่าวเป็นสัญญาที่ต่ออายุโดยอัตโนมัติทุก ๆ 5 ปี ทั้งนี้ บริษัทโรจนะ เอ็นเนอร์จี้ได้รับสิทธิในการได้รับค่าไฟฟ้าส่วนเพิ่ม (Adder) จำนวน 8 บาทต่อหน่วยไฟฟ้าเป็นระยะเวลา 10 ปีนับจากวันที่เริ่มดำเนินการผลิตในเดือนเมษายนและสิงหาคม 2557 โดยสิทธิในการได้รับค่าไฟฟ้าส่วนเพิ่มที่จะสิ้นสุดในปี 2567 นั้นจะส่งผลทำให้รายได้ที่บริษัทจะได้รับจากการจำหน่ายไฟฟ้าจากโซลาร์ฟาร์มลดลงไปสองในสามส่วนจากระดับในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม สัดส่วน EBITDA ที่บริษัทได้รับจากการจำหน่ายไฟฟ้าจากโซลาร์ฟาร์มคิดเป็นเพียง 4% ของ EBITDA ทั้งหมดในปี 2564 เท่านั้น

แรงกดดันจากราคาเชื้อเพลิงที่พุ่งสูงขึ้นในธุรกิจผลิตไฟฟ้า

ทริสเรทติ้งคาดว่าราคาก๊าซที่พุ่งสูงขึ้นอย่างมากจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อกำไรของบริษัทในปี 2565 โดยราคาเชื้อเพลิงที่พุ่งสูงขึ้นจะส่งผลกระทบต่อรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าภาคอุตสาหกรรมซึ่งคิดเป็นสัดส่วนถึง 35%-40% ของยอดขายไฟฟ้าทั้งหมดของบริษัทในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา อัตราค่าไฟฟ้าโดยทั่วไปจะมีการปรับราคาเพื่อสะท้อนต้นทุนเชื้อเพลิงผ่านค่าไฟฟ้าผันแปรหรือค่า Ft อย่างไรก็ตาม การปรับค่า Ft นั้นจะล่าช้ากว่าและขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของหน่วยงานที่รับผิดชอบว่าจะปรับในช่วงเวลาและที่อัตราเท่าใด ดังนั้น ราคาเชื้อเพลิงที่พุ่งสูงขึ้นจะส่งผลกระทบต่อกำไรของโรงไฟฟ้า SPP อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

อุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นอย่างมากและความขัดแย้งระหว่างประเทศรัสเซียและยูเครนที่ยังคงดำเนินต่อไปเป็นปัจจัยที่ผลักดันให้ราคาก๊าซเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดย ณ เดือนตุลาคม 2565 ราคาก๊าซเพิ่มขึ้นจนเกินกว่าระดับ 500 บาทต่อล้านบีทียู ซึ่งทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าราคาก๊าซจะยังคงสูงอย่างต่อเนื่องต่อไปในปี 2565 จนถึงช่วงครึ่งแรกของปี 2566 ก่อนที่จะทยอยปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติในปี 2567 ในขณะที่เดียวกันทริสเรทติ้งก็คาดว่าค่า Ft จะเพิ่มสูงขึ้นโดยสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของราคาก๊าซในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 ด้วย

จากสมมติฐานขั้นพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้รวมของบริษัทจะอยู่ที่ราว ๆ 1.6 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565-2566 และจะค่อย ๆ ลดลงมาอยู่ที่ระดับราว ๆ 1.3 หมื่นล้านบาทในปี 2567 ในขณะที่ EBITDA นั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 2.6-4.0 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565-2567

ภาระหนี้คาดว่าจะลดลงหลังจากถึงจุดสูงสุดในปี 2565

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นถึงจุดสูงสุดในรอบ 5 ปีในปี 2565 ก่อนที่จะค่อย ๆ ลดลงในระหว่างปี 2566-2567 ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายในการพัฒนาที่ดินและระบบสาธารณูปโภคนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีประมาณการ ส่วนระดับหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วคาดว่าจะทยอยลดลงมาอยู่ที่ระดับ 1.8 หมื่นล้านบาทในปี 2567

จากการที่ EBITDA ของบริษัทน่าจะปรับตัวลดลงในปี 2565 ก่อนที่จะค่อย ๆ ปรับสู่ระดับปกติในช่วงปี 2566-2567 ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 5 เท่าในระหว่างปี 2566-2567 จากระดับ 8 เท่าในปี 2565 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสุทธิน่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 7% ในปี 2565 และ 15% ในระหว่างปี 2566-2567

สภาพคล่องอยู่ในระดับที่ยอมรับได้

ณ เดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่คาดว่าจะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าอยู่ที่จำนวน 6 พันล้านบาทโดยมีเงินลงทุนอยู่ที่ 1 พันล้านบาท ในขณะที่แหล่งสภาพคล่องประกอบด้วยเงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะได้รับจำนวน 1.6 พันล้านบาท รวมทั้งเงินสดในมือและเงินลงทุนระยะสั้นอีกจำนวน 6.3 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินอีกจำนวน 5 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 ดังนั้น แหล่งสภาพคล่องเหล่านี้จึงน่าจะเพียงพอสำหรับบริษัทในการจ่ายชำระหนี้สินและใช้เป็นเงินลงทุนในอีก 12 เดือนข้างหน้า

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีหนี้เงินกู้จำนวน 2.5 หมื่นล้านบาทซึ่งไม่รวมสัญญาเช่าทางการเงิน โดยหนี้ของบริษัทย่อยทั้งหมดถือว่าเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้รวมของบริษัทที่ระดับ 51% เนื่องจากอัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดของบริษัทนั้นมีมากกว่า 50% ตามเกณฑ์การจัดอันดับเครดิต ทริสเรทติ้งจึงมองว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทจะเสียเปรียบอย่างมีนัยสำคัญในเรื่องของสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมจะอยู่ที่ระดับ 1.3-2.5 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565-2567
- รายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้ามีประมาณการอยู่ที่ 1.2-1.3 หมื่นล้านบาทต่อปี
- อัตรา EBITDA โดยรวมจะอยู่ที่ระดับ 16% ในปี 2565 และจะเพิ่มไปอยู่ที่ราว ๆ 30% ในปี 2567
- งบดำเนินการและงบลงทุนจะอยู่ที่ระดับ 1 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปีประมาณการ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมเอาไว้ได้ ในขณะที่สัดส่วนกระแสเงินสดจากธุรกิจผลิตไฟฟ้านั้นคาดว่าจะช่วยบรรเทาความผันผวนของยอดขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมของบริษัทลงไปได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากกระแสเงินสดและความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญโดยที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ลดลงต่ำกว่าระดับ 4 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากบริษัทมีการลงทุนโดยใช้เงินจำนวนมากจนส่งผลทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างชัดเจนหรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA เพิ่มขึ้นจนอยู่ในระดับเกินกว่า 9 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	7,792	12,566	12,160	12,335	11,721
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	585	1,904	2,403	2,075	1,938
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,038	3,570	3,919	3,496	3,306
เงินทุนจากการดำเนินงาน	500	2,200	2,770	2,305	2,178
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	506	1,051	1,069	1,157	1,110
เงินลงทุน	440	595	397	581	571
สินทรัพย์รวม	47,491	47,887	49,717	49,495	44,760
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	22,507	20,418	23,263	24,256	21,588
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	18,755	19,030	20,361	19,060	17,589
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	13.33	28.41	32.23	28.34	28.21
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	2.95 **	4.22	5.18	4.70	4.57
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.05	3.40	3.67	3.02	2.98
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	8.52 **	5.72	5.94	6.94	6.53
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	6.55 **	10.77	11.91	9.50	10.09
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	54.55	51.76	53.33	56.00	55.10

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA)

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. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุนหรือการตัดสินใจ หรือการเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria