

# บริษัท สยามพิวรรธน์ จำกัด

## CORPORATES

|                           |        |
|---------------------------|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร:       | A-     |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้:   |        |
| หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น | BBB    |
| แนวโน้มอันดับเครดิต:      | Stable |

วันที่ทบทวนล่าสุด: 30/06/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่   | อันดับ<br>เครดิต | แนวโน้มอันดับ<br>เครดิต/ เกรดที่พินิจ |
|----------|------------------|---------------------------------------|
| 30/06/65 | A-               | Stable                                |

ติดต่อ:

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา

bundit@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลชัยกิจ

wajee@trisrating.com

จตุมาส บุญยานิชกุล

jutamasa\_b@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท สยามพิวรรธน์ จำกัด ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ของบริษัทที่ระดับ “BBB” โดยหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นซึ่งมีอันดับเครดิตแตกต่างไปจากอันดับเครดิตองค์กรนั้นสะท้อนถึงลักษณะการด้อยสิทธิและทางเลือกที่ผู้ออกตราสารสามารถเลื่อนการชำระดอกเบี้ยโดยใช้วิธีสะสมดอกเบี้ยจ่ายของหุ้นกู้ได้ ในกรณีนี้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้ในการลงทุน

อันดับเครดิตยังสะท้อนสถานะทางการตลาดของบริษัทที่เป็นที่ยอมรับในการบริหารศูนย์การค้า ตลอดจนการมีกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าและบริการที่มีสัญญารองรับ ผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้น และสภาพคล่องที่เพียงพอ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกจำกัดบางส่วนจากความกระจุกตัวของพอร์ตโฟลิโอในเชิงสถานที่ตั้งของสินทรัพย์

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### สถานะทางการตลาดที่เป็นที่ยอมรับสนับสนุนโดยสินทรัพย์คุณภาพดี

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการตลาดในธุรกิจการบริหารศูนย์การค้าไว้ได้ในอีกสามปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งมองว่าข้อได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัทขับเคลื่อนโดยสินทรัพย์คุณภาพที่ตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพในกรุงเทพมหานคร

บริษัทมีศูนย์การค้า 3 แห่งและอาคารสำนักงาน 1 ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณสยามสแควร์ รวมทั้งศูนย์การค้า 1 แห่งซึ่งตั้งอยู่ริมแม่น้ำเจ้าพระยาบนถนนเจริญนครและลักซ์วูร์เอาท์เล็ต (Luxury Outlet) ที่จำหน่ายสินค้าภายใต้แบรนด์ของดีไซเนอร์ชั้นนำอีก 1 แห่งซึ่งตั้งอยู่ใกล้กับสนามบินสุวรรณภูมิ ศูนย์การค้าของบริษัทมีการเชื่อมต่อกับระบบขนส่งมวลชนประเภทรถไฟฟ้าซึ่งสร้างความสะดวกในการเดินทางและเป็นสถานที่ยอดนิยมของนักท่องเที่ยวต่างชาติและนักจับจ่ายสินค้าชาวไทย ศูนย์การค้าบางแห่งได้รับการปรับปรุงและปรับเปลี่ยนร้านค้าเพื่อเสริมสร้างภาพลักษณ์และดึงดูดลูกค้า ผู้เช่ารายใหญ่ เช่น โรงภาพยนตร์ สินค้าแบรนด์ดัง สินค้าแฟชั่นนานาชาติ และศูนย์ประชุมขนาดใหญ่ช่วยกระตุ้นจำนวนลูกค้าที่เข้ามาที่ศูนย์การค้าส่งผลให้อัตราการเช่าพื้นที่โดยรวมของบริษัทยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 90% ด้วยอัตราค่าเช่าในระดับสูงตลอด 5 ปีที่ผ่านมา

ในเดือนมกราคม 2566 บริษัทได้เปิดตัวโครงการมิกซ์ยูสแห่งใหม่ชื่อ ไอซีเอส ซึ่งตั้งอยู่ตรงข้ามศูนย์การค้าไอคอนสยาม โดยโครงการประกอบด้วยพื้นที่ศูนย์การค้า พื้นที่สำนักงาน และโรงแรม ผู้เช่ารายใหญ่ของโครงการรวมไปถึงโลตัส พรีเมียร์ สิริราช เอช โฮเทล และโรงแรมฮิลตัน การ์ตัน อินน์

ในอนาคต ทริสเรทติ้งมองว่าความสามารถของบริษัทในการรักษาสินทรัพย์คุณภาพดีประกอบกับความพยายามในการกระจายแหล่งที่ตั้งของสินทรัพย์จะช่วยส่งเสริมสถานะทางการตลาดของบริษัทในระยะยาว

## มีกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากรายได้ภายใต้สัญญา

สถานะทางเครดิตของบริษัทพิจารณาถึงกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าและบริการภายใต้สัญญา ทริสเรทติ้งมองว่าสัญญาเช่าอัตราราคาที่ให้ประโยชน์ในเชิงกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอ อย่างไรก็ตาม สัญญาเช่าแบบแบ่งปันส่วนแบ่งรายได้ช่วยให้บริษัทมีรายได้เพิ่มมากขึ้นในช่วงที่เศรษฐกิจจัด ในขณะที่อัตราราคาเช่าขั้นต่ำช่วยลดความเสี่ยงด้านลบในกรณีที่ผู้เช่ามีผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าคาด

พื้นที่เช่าของบริษัทประมาณ 60% อยู่ภายใต้สัญญาเช่าอัตราราคาที่และส่วนที่เหลืออยู่ภายใต้สัญญาเช่าแบบแบ่งปันส่วนแบ่งรายได้ บริษัทได้เปลี่ยนสัญญาเช่าอัตราราคาที่แบบมาตรฐานบางส่วนมาเป็นสัญญาเช่าแบบแบ่งปันส่วนแบ่งรายได้ซึ่งค่อนข้างเป็นค้อยไป โดยจะคิดค่าเช่าจากส่วนแบ่งรายได้ของผู้เช่าเพิ่มจากอัตราราคาเช่าขั้นต่ำ สัดส่วนของสัญญาเช่าแบบแบ่งปันส่วนแบ่งรายได้ที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุนการเติบโตของรายได้ของบริษัท

## ผลการดำเนินงานที่ฟื้นตัวจากการกลับมาของลูกค้ำ

ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2566-2568 เป็นไปในทิศทางเดียวกับการฟื้นตัวของจำนวนลูกค้ำที่เข้ามาที่ศูนย์การค้าและการใช้จ่ายใช้สอยหลังจากภาวะโรคระบาด และทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราราคาเช่าพื้นที่เฉลี่ยของศูนย์การค้าแต่ละแห่งของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงและคาดว่าอัตราราคาเช่าจะปรับตัวสูงขึ้นจากการยกเลิกการให้ส่วนลดแก่ผู้เช่าตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป

รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทเติบโต 59% เมื่อเทียบกับปีที่แล้วมาอยู่ที่ 1.07 หมื่นล้านบาทในปี 2565 รายได้ค่าเช่าและบริการเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 8.1 พันล้านบาทในปี 2565 จาก 4.6 พันล้านบาทต่อปีในปี 2563-2564 รายได้จากรูทติ้งค่าปลีกเพิ่มขึ้น 65% เช่นกันเมื่อเทียบกับปีที่แล้วมาอยู่ที่ 1.5 พันล้านบาทในปี 2565 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ 4.8 พันล้านบาทในปี 2565 จาก 2.0-2.6 พันล้านบาทในปี 2563-2564 จากการฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญของนักใช้จ่ายใช้สอยในประเทศและนักท่องเที่ยวต่างชาติ อัตราราคาเช่าพื้นที่เฉลี่ยของศูนย์การค้าของบริษัทอยู่ที่ 93% ในปี 2565 และอัตราราคาเช่าเพิ่มสูงขึ้นในปี 2565 เช่นกันโดยอยู่ในระดับสูงกว่าระดับค่าเช่าเฉลี่ยในปี 2562 แล้ว

ประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราราคาเช่าพื้นที่โดยรวมของศูนย์การค้าจะยังคงอยู่ในระดับสูงกว่า 92% ด้วยอัตราราคาเช่าเฉลี่ยที่เติบโตประมาณ 5% ต่อปีจากการฟื้นตัวของจำนวนผู้เช่ามาใช้บริการศูนย์การค้าทั้งในประเทศและลูกค้ำต่างชาติ ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ค่าเช่าและบริการของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 9-10 พันล้านบาทในปี 2566-2568 แม้ว่าบริษัทมีแผนที่จะลดขนาดพื้นที่ค่าปลีกของตนเองเพื่อปรับมาเป็นพื้นที่ให้เช่า ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการขายสินค้าจะอยู่ที่ระดับ 1.4-1.5 พันล้านบาทต่อปีในอีก 3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 4.8-5.0 พันล้านบาทด้วยอัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้ที่ประมาณ 40% ในปี 2566-2568

## ภาระหนี้และกระแสเงินสดที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2566-2568 อัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายจะฟื้นตัวจากผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งพิจารณาถึงเงินลงทุนจำนวน 1.0 -2.5 พันล้านบาทต่อปีในอีกสามปีข้างหน้า เงินลงทุนดังกล่าวครอบคลุมการปรับปรุงสินทรัพย์ บำรุงรักษา และการลงทุนเพิ่มเติม

จากผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะฟื้นตัวและเงินลงทุน ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 6 เท่าในช่วงปีประมาณการจาก 6.2 เท่าในปี 2565 และที่ระดับสูงกว่า 10 เท่าในปี 2563-2564 อัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายจะปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 4 เท่าในปี 2566-2568 จาก 3.9 เท่าในปี 2565 และประมาณ 2 เท่าในปี 2563-2564 การปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 6 เท่าติดต่อกันเป็นระยะเวลาหนึ่งจะเป็นปัจจัยบวกต่ออันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัท

ตามเงื่อนไขของหุ้นกู้หนี้ บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อเงินทุนให้ต่ำกว่า 2.5 เท่าและดำรงอัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายให้สูงกว่า 3 เท่า ณ เดือนธันวาคม 2565 อัตราส่วนภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับ 1.5 เท่าและอัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 4.8 เท่า ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะดำรงอัตราส่วนดังกล่าวให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

## สภาพคล่องจะยังคงเพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับเพียงพอในอีก 12 เดือนข้างหน้า แหล่งเงินทุนประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 6.2 พันล้านบาท วงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 3.5 พันล้านบาทและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 1.1 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในปี 2566 ประมาณ 3.2 พันล้านบาท

ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมีการชำระหนี้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวนทั้งสิ้น 3.7 พันล้านบาทซึ่งประกอบไปด้วยหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันจำนวน 2.2 พันล้านบาท เงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 0.7 พันล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 0.6 พันล้านบาท และภาระผูกพันอื่น ๆ จำนวน 0.2 พันล้านบาท บริษัทได้ชำระคืนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดเมื่อเดือนพฤษภาคม 2566 จำนวน 1.6 พันล้านบาทและครบกำหนดเมื่อเดือนมิถุนายน 2566 จำนวน 0.4 พันล้านบาทเรียบร้อยแล้วด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อีกทั้ง ทริสเรตติ้งได้หมายรวมถึงเงินลงทุนและการจ่ายเงินปันผลประจำปีในแหล่งการใช้เงินทุนอีกด้วย

บริษัทมีหนี้สิ้นรวมจำนวนทั้งสิ้น 3.16 หมื่นล้านบาทสำหรับการคำนวณหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2565 หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทซึ่งรวมไปถึงหนี้สินที่มีหลักประกันที่บริษัทแม่และหนี้สินรวมของบริษัทย่อยอยู่ที่ 1.72 หมื่นล้านบาทหรืออัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สิ้นรวมที่ 54% เนื่องจากอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สิ้นรวมของบริษัทมีสูงกว่า 50% ทริสเรตติ้งจึงเห็นว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทน่าจะมีความเสี่ยงเปรียบเมื่อพิจารณาตามสิทธิในการได้รับคืนหนี้จากสินทรัพย์ของบริษัท

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ทริสเรตติ้งมีสมมติฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2566-2568 ดังต่อไปนี้

- รายได้ค่าเช่าและบริการจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์จะเติบโตที่ประมาณ 10% ต่อปี
- รายได้จากธุรกิจค้าปลีกจะอยู่ที่ระหว่าง 1.4-1.5 พันล้านบาทต่อปี
- อัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้ที่ประมาณ 40%
- เงินลงทุนรวมจำนวนทั้งสิ้นหกพันล้านบาทในอีกสามปีข้างหน้า

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะรักษาผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินในระดับปัจจุบัน อีกทั้ง ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะดำรงสถานะทางการตลาดที่เป็นที่ยอมรับในธุรกิจศูนย์การค้า

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทมีผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องและส่งผลให้ EBITDA ปรับตัวขึ้นสูงกว่า 5 พันล้านบาทและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ในระดับต่ำกว่า 6 เท่าเป็นเวลาระยะหนึ่งติดต่อกัน

ในทางกลับกันอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับในปัจจุบันหรือหากบริษัทมีการลงทุนที่ใช้การก่อหนี้จำนวนมากซึ่งส่งผลให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงเป็นอย่างมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

|   | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |        |        |        |        |
|---|---------------------|--------|--------|--------|--------|
|   | 2565                | 2564   | 2563   | 2562   | 2561   |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม  | 10,733              | 6,740  | 7,272  | 10,815 | 7,659  |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี   | 2,484               | (118)  | 596    | 2,758  | 489    |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย                                    | 4,750               | 1,959  | 2,629  | 3,683  | 1,696  |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน  | 3,295               | 613    | 1,157  | 2,304  | 594    |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว   | 1,209               | 1,194  | 1,319  | 1,083  | 829    |
| เงินลงทุน   | 3,960               | 1,917  | 3,070  | 6,985  | 10,750 |
| สินทรัพย์รวม  | 57,136              | 54,664 | 52,380 | 46,824 | 40,321 |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว  | 29,351              | 30,946 | 29,688 | 25,518 | 19,807 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว  | 17,208              | 14,339 | 14,735 | 14,900 | 13,100 |
| <b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>   |                     |        |        |        |        |
| อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)                           | 44.26               | 29.06  | 36.15  | 34.06  | 22.15  |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)   | 4.82                | (0.24) | 1.30   | 6.87   | 1.55   |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)     | 3.93                | 1.64   | 1.99   | 3.40   | 2.05   |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 6.18                | 15.80  | 11.29  | 6.93   | 11.68  |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)                                     | 11.22               | 1.98   | 3.90   | 9.03   | 3.00   |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)  | 63.04               | 68.34  | 66.83  | 63.13  | 60.19  |

\* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า, 15 กรกฎาคม 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

## บริษัท สยามพิวรรธน์ จำกัด (SPW)

|  |        |
|--|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร:  | A-     |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้:  |        |
| SPW22PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 4,000 ล้านบาท (Hybrid Debentures) | BBB    |
| แนวโน้มอันดับเครดิต:   | Stable |

## บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด 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)