

# บริษัท ดับบลิวเอชเอ ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 157/2563

5 ตุลาคม 2563

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 31/03/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
		เครดิต/ เครดิตพิจ
27/09/62	A-	Negative
03/04/61	A-	Stable

ติดต่อ:

สุชณา ฉันทาศิตย์

suchana@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร

nauwarut@trisrating.com

วิทวัส ประยุกต์วงศ์

wittawat@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

ศศิพร วัชรทัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงฐานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ตาม "เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตแบบกลุ่ม" (Group Rating Methodology) ของทริสเรตติ้ง โดยบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ได้รับการจัดอันดับเครดิตองค์กรที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" จากทริสเรตติ้ง ซึ่งแนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนภาวะหนี้ที่สูงและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่อ่อนแอของบริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### มีสถานะเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น

กลุ่มบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มีอำนาจควบคุมแผนกลยุทธ์และการตัดสินใจด้านนโยบายทางการเงินของบริษัทโดยตรง ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2563 กลุ่มบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ถือหุ้นของบริษัทในสัดส่วน 72% บริษัทได้สิทธิแต่เพียงผู้เดียวในการเป็นผู้ให้บริการสาธารณูปโภคในนิคมอุตสาหกรรมทุกแห่งทั้งในปัจจุบันและที่จะเกิดขึ้นในอนาคตของบริษัท ดับบลิวเอชเอ อินดัสเทรียล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่และเป็นอีกบริษัทย่อยของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ปัจจุบันบริษัทได้สิทธิในการให้บริการสาธารณูปโภคแก่นิคมอุตสาหกรรมที่เปิดดำเนินการแล้ว 11 แห่ง (รวมถึงนิคมอุตสาหกรรมในประเทศเวียดนาม) และที่กำลังพัฒนาอีก 4 แห่ง ทั้งนี้ สิทธิดังกล่าวช่วยลดความเสี่ยงจากการที่คู่แข่งไม่สามารถเข้ามาประกอบธุรกิจในพื้นที่ที่บริษัทให้บริการได้ นอกจากนี้ บริษัทยังลงทุนร่วมกับหุ้นส่วนทางธุรกิจที่มีชื่อเสียงหลายรายในโครงการโรงไฟฟ้าหลายแห่งอีกด้วย

บริษัทสร้างรายได้ในสัดส่วนที่สำคัญให้แก่ผลประกอบการโดยรวมของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น โดยในครั้งแรกของปี 2563 บริษัทสร้างรายได้ในสัดส่วน 30% ของรายได้รวมของบริษัทแม่และ 56% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทแม่

### คาดว่าธุรกิจจะเติบโตหลังภาวะแล้งและ ผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19)

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจสาธารณูปโภคของบริษัทในปี 2563 จะลดลงเนื่องจากภาวะแล้งและผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 บริษัทมีรายได้และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายในส่วนของธุรกิจสาธารณูปโภคลดลงจากในช่วงเดียวกันของปี 2562 ประมาณ 10% และ 20% ภายอยู่ที่ระดับ 800 ล้านบาทและ 300 ล้านบาท ตามลำดับ โดยภาวะแล้งทำให้ลูกค้าของบริษัทหลายรายโดยเฉพาะในธุรกิจปิโตรเคมีปรับเปลี่ยนแผนการบำรุงรักษาโรงงานเพื่อลดการใช้น้ำในช่วงภาวะแล้ง

อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าสัดส่วนรายได้และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจากธุรกิจสาธารณูปโภคจะเติบโตไปอยู่ที่ 2 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2564-2565 โดยปัจจัยในการเพิ่มขึ้นของรายได้เกิดจากการขยายตัวของลูกค้ารายใหญ่ในประเทศไทยในกลุ่มธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจปิโตรเคมีในนิคมอุตสาหกรรมภายใต้การดำเนินงานของบริษัท ดับบลิวเอชเอ อินดัสเทรียล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ การขยายนิคมอุตสาหกรรมไปยังประเทศเวียดนามและการมีสินค้าที่เป็นนวัตกรรมใหม่ ๆ ของบริษัท เช่น น้ำปราศจากแร่ธาตุ

และน้ำสะอาดจากการบำบัดน้ำเสียจากอุตสาหกรรม ยังสร้างกลยุทธ์ใหม่ให้แก่บริษัทในการสร้างผลกำไรเพิ่มขึ้นอีกด้วย

บริษัทยังวางแผนจะขยายธุรกิจสาธารณูปโภคนอกเขตนิคมอุตสาหกรรมของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นอีกด้วย โดยในปี 2562 บริษัทได้ลงทุนในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับสาธารณูปโภคในประเทศเวียดนามจำนวน 2 แห่งคือ Cua Lo Water Supply Joint Stock Company และ Duong River Surface Water Plant JSC โดยมีมูลค่าการลงทุนรวมที่ประมาณ 3 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ทำให้เกิดความล่าช้าในการเพิ่มยอดขายจากเดิมที่เคยคาดไว้ในธุรกิจที่ประเทศเวียดนาม ส่งผลให้บริษัทต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทที่ไปร่วมทุนเป็นจำนวน 67 ล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2563

### กระแสเงินสดจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่คาดการณ์ได้

กระแสเงินสดจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่บริษัทได้ร่วมลงทุนกับหุ้นส่วนทางธุรกิจหลายรายนั้นค่อนข้างมั่นคง โดยบริษัทถือหุ้นในกลุ่มโรงไฟฟ้าหลายแห่งภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระ (Independent Power Producer -- IPP) โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer -- SPP) และโครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กมาก (Very Small Power Producer -- VSPP) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2563 กำลังการผลิตติดตั้งรวมของโรงไฟฟ้าตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทอยู่ที่ 570 เมกะวัตต์ และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 592 เมกะวัตต์ภายในปลายปี 2563

บริษัทได้รับเงินปันผลจากโครงการโรงไฟฟ้าจำนวน 804 ล้านบาทในปี 2562 และ 1.2 พันล้านบาทในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2563 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลที่จำนวน 1.6 พันล้านบาทในปี 2563 และ 1.1-1.2 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2564-2565 นอกจากนี้ บริษัทยังมุ่งเน้นการลงทุนในระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคา (Solar Rooftop) โดยตั้งเป้าไว้ว่าจะสามารถติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคาที่ขนาด 100 เมกะวัตต์ได้ภายในปี 2565 โดย ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทได้ทำการติดตั้งไปแล้วที่ขนาด 44 เมกะวัตต์

### ภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้น

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 45% ในปี 2562 และ 48% ณ เดือนมิถุนายน 2563 จากระดับประมาณ 37% ในปี 2560-2561 โดยหนี้สินที่เพิ่มขึ้นเกิดจากการลงทุนในโครงการสาธารณูปโภคในประเทศเวียดนาม บริษัทมีเป้าหมายที่ชัดเจนที่จะเติบโตในธุรกิจด้านสาธารณูปโภคและพลังงาน โดยในด้านธุรกิจสาธารณูปโภคนั้น บริษัทจะขยายตัวในพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมของบริษัทแม่ตามแผนและจะเพิ่มสินค้าที่เป็นนวัตกรรมใหม่ ๆ ออกมาให้มากขึ้น เช่น น้ำสะอาดจากการเปลี่ยนน้ำเสียจากอุตสาหกรรมและน้ำปราศจากแร่ธาตุ ส่วนในด้านธุรกิจพลังงานนั้น บริษัทมีกลยุทธ์ที่จะขยายการผลิตไฟฟ้าให้มากขึ้นกว่าเดิมโดยเพิ่มการลงทุนในส่วนของบริษัท Solar Rooftop และมีความร่วมมือกับหุ้นส่วนทางธุรกิจในการดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังงานขยะและการค้าปลีกก๊าซธรรมชาติ โดยงบลงทุนโดยรวมจะอยู่ที่ระดับ 1.3-1.8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีประมาณการและคาดว่าส่วนหนึ่งของแหล่งเงินทุนจะมาจากการกู้ยืม ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับ 43%-45% ในระหว่างปี 2563-2565

### กระแสเงินสดอยู่ในระดับที่จัดการได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอต่อการชำระหนี้ในอีก 12 เดือนข้างหน้า แหล่งเงินทุนเพื่อการชำระหนี้จะมาจากเงินสดในมือจำนวน 1.8 พันล้านบาท วงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินอีกจำนวน 3.5 พันล้านบาท และเงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะได้รับ 1.8 พันล้านบาทต่อปี เป็นหลัก โดยคาดว่าแหล่งเงินทุนดังกล่าวจะเพียงพอแก่การชำระหนี้เงินกู้ธนาคารและหุ้นกู้รวมจำนวน 6.2 พันล้านบาทที่จะครบกำหนดภายใน 12 เดือนข้างหน้า

ทั้งนี้ ในการออกหุ้นกู้นั้น บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนทางการเงิน โดยต้องมีสัดส่วนอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่เกินกว่า 2.5 เท่า โดยอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.91 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2563 ทั้งนี้ บริษัทไม่น่ามีปัญหาในการที่จะรักษาอัตราส่วนดังกล่าวในช่วงอีก 12-18 เดือนข้างหน้า

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้รวมคาดว่าจะลดลง 11% ในปี 2563 เนื่องจากภาวะแล้งในประเทศไทยและผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 หลังจากนั้นจะเพิ่มขึ้น 17% ในปี 2564 และ 11% ในปี 2565 จากความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าและปิโตรเคมีแห่งใหม่
- อัตราค่าไถ่เริ่มต้นจะอยู่ที่ระดับประมาณ 33%-36% และอัตราค่าไถ่ก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (รวมเงินปันผลรับ) จะอยู่ที่ระดับประมาณ 90%-140%
- งบลงทุนจะอยู่ที่ระดับ 1.3-1.8 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2563-2565

**แนวโน้มอันดับเครดิต**

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ซึ่งเป็นไปตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตแบบกลุ่ม” ของทริสเรตติ้ง ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดหวังว่ารูปแบบและระดับความสัมพันธ์ทางธุรกิจระหว่างบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นและบริษัทจะไม่เปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบัน

**ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง**

เนื่องจากบริษัทเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น อันดับเครดิตของบริษัทจึงขึ้นอยู่กับสถานะเครดิตของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่เกิดกับอันดับเครดิตของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น หรือความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ก็จะมีผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

**ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\***

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	846	1,879	1,738	1,768	1,559
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	587	2,530	2,676	2,467	1,507
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,571	1,589	1,278	1,402	1,339
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,346	1,194	854	915	886
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	221	351	376	468	408
เงินลงทุน	488	819	322	352	160
สินทรัพย์รวม	25,942	26,419	23,773	21,378	18,652
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	11,075	11,210	8,333	7,624	10,537
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	11,835	13,559	14,049	12,577	7,419
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	185.80	84.54	73.56	79.28	85.84
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.04 **	10.38	12.16	12.69	10.22
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	7.12	4.52	3.40	2.99	3.28
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.64 **	7.06	6.52	5.44	7.87
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	17.61 **	10.66	10.24	12.01	8.41
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	48.34	45.26	37.23	37.74	58.68

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท ดับบลิวเอชเอ ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (WHAUP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
WHAUP216A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,390 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A-
WHAUP22DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A-
WHAUP236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,290 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A-
WHAUP256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,320 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A-
WHAUP302A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้ จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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)