

บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 169/2564

14 ตุลาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 21/06/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพิเศษ
06/10/63	A	Stable
20/11/60	A-	Stable

ติดต่อ:

ตุลยวัต นัตรา

tulyawatc@trisrating.com

สรินทร ซอสุขไพบูลย์

sarinthorn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะที่แข็งแกร่งของบริษัทในตลาดเครื่องดื่มชูกำลังภายในประเทศ โอกาสในการเติบโตในต่างประเทศ ระดับหนี้สินที่ต่ำ และผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการที่บริษัทต้องพึ่งพาสินค้านำเข้ารายการ รวมถึงโอกาสการเติบโตที่ค่อนข้างจำกัดของตลาดเครื่องดื่มชูกำลังภายในประเทศ

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สถานะที่แข็งแกร่งในตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศไทย

บริษัทมีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งขึ้นในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาโดยเป็นผลมาจากแบรนด์ของบริษัท ซึ่งเป็นที่รู้จักเป็นอย่างดี ตลอดจนกลยุทธ์ทางการตลาดที่มีประสิทธิภาพ และเครือข่ายการกระจายสินค้าที่ครอบคลุมร้านค้าปลีกมากกว่า 180,000 แห่ง โดยผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มชูกำลังของบริษัทยังคงได้รับความนิยมมากที่สุดเป็นอันดับสองในประเทศไทยด้วยส่วนแบ่งการตลาดที่ 21% ในปี 2563

ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศไทยได้รับผลกระทบจากมาตรการปิดเมืองและการจำกัดการเดินทาง เนื่องจากการแพร่ระบาดหลายระลอกของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) โดยปริมาณขายของตลาดเครื่องดื่มชูกำลังลดลง 7% ในปี 2563 และลดลง 1% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ส่งผลให้รายได้จากการจำหน่ายเครื่องดื่มชูกำลังภายในประเทศของบริษัทปรับตัวลง 1% ในปี 2563 และอยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วงเดียวกันของปีก่อนในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2564 ภายใต้สมมติฐานพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการจำหน่ายเครื่องดื่มชูกำลังภายในประเทศจะลดลง 2% ในปี 2564 จากนั้นจะฟื้นตัวประมาณ 1%-2% ต่อไปในช่วงปี 2565-2566

คาดว่ารายได้จากการส่งออกจะฟื้นตัว

รายได้จากการส่งออกของบริษัทปรับตัวลดลง 1% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 4.3 พันล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2564 จากที่เคยเติบโตขึ้นอย่างมากในช่วงหลายปีที่ผ่านมา โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้จากการส่งออกไปยังประเทศกัมพูชาลดลงมากจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ในขณะที่รายได้จากการส่งออกไปยังประเทศเวียดนามซึ่งเติบโตขึ้นกว่าเท่าตัวและการส่งออกไปยังสาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมาที่เติบโตขึ้นช่วยลดผลกระทบจากการลดลงของยอดขายในประเทศกัมพูชา อย่างไรก็ตาม ยังคงต้องติดตามความยั่งยืนของรายได้จากการส่งออกไปยังทั้งสองประเทศดังกล่าวต่อไป ทั้งนี้ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 รายได้จากการส่งออกคิดเป็น 48% ของรายได้รวมของบริษัทโดยตลาดกัมพูชายังคงเป็นตลาดส่งออกที่ใหญ่ที่สุดของบริษัทตามด้วยเมียนมา

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการส่งออกของบริษัทจะปรับตัวลงประมาณ 7% ในปี 2564 จากอุปสงค์ในประเทศกัมพูชาที่คาดว่าจะถูกกดดันอย่างต่อเนื่องจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 และความไม่สงบทางการเมืองในเมียนมา นอกจากนี้ ยังคาดว่ารายได้จากการส่งออกจะฟื้นตัวขึ้น 7% ในปี 2565 และเพิ่มขึ้น 4% ในปี 2566 หลังจากที่สถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในปี 2565

บริษัทมีการพึ่งพาสินค้าที่จำกัด

บริษัทพึ่งพาสินค้าประเภทเครื่องดื่มชูกำลังเป็นหลักซึ่งเป็นสินค้าหมวดเล็กหมวดหนึ่งในตลาดเครื่องดื่มโดยรวม ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงในความนิยมบริโภค รวมถึงการ

เปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 รายได้ของบริษัทในสัดส่วน 77% และกำไรขั้นต้นในสัดส่วน 92% มาจากสินค้าประเภทเครื่องดื่มชูกำลังซึ่งส่วนใหญ่มาจากเครื่องดื่มชูกำลังแบบดั้งเดิมซึ่งกลุ่มลูกค้าหลักคือคนทำงานที่มีรายได้ค่อนข้างต่ำ

ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังภายในประเทศเป็นตลาดที่ค่อนข้างอิ่มตัวและมีโอกาสในการเติบโตที่จำกัดในช่วงหลายปีที่ผ่านมา เพื่อเพิ่มยอดขายภายในประเทศ บริษัทได้ออกสินค้าใหม่ประเภทอื่น ๆ เช่น กาแฟพร้อมดื่ม เครื่องดื่มเกลือแร่ น้ำดื่ม และ เครื่องดื่มเสริมอาหารที่ดีต่อสุขภาพ นอกจากนี้ บริษัทยังให้บริการจัดจำหน่ายสินค้าแก่บุคคลภายนอก (Third Party) เพื่อที่จะใช้ประโยชน์จากเครือข่ายการกระจายสินค้าของบริษัท รายได้จากการจำหน่ายสินค้าให้แก่บุคคลภายนอกเติบโตขึ้น 71% ในปี 2563 และ 40% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 ซึ่งการเติบโตส่วนใหญ่มาจากสินค้าประเภทเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ การจำหน่ายสินค้าให้แก่บุคคลภายนอกจะช่วยเพิ่มรายได้ในประเทศแต่ละสร้างอัตรากำไรที่ต่ำกว่า ทั้งนี้ รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากสินค้าใหม่และการจำหน่ายสินค้าให้แก่บุคคลภายนอกจะช่วยลดการพึ่งพิงจากการขายสินค้าประเภทเครื่องดื่มชูกำลัง ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากสินค้าที่ไม่ใช่เครื่องดื่มชูกำลังของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 4.1-5.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566

อัตรากำไรอ่อนตัวลงจากราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น

อัตรากำไรของบริษัทอ่อนตัวลงในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 เนื่องจากราคาวัตถุดิบเช่นน้ำตาลและอลูมิเนียมปรับตัวสูงขึ้น โดยอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทลดลงจาก 28.9% ในปี 2563 เป็น 26.5% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2564

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ให้อยู่ที่ประมาณ 24%-25% ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยอัตรากำไรจะยังคงได้รับประโยชน์จากการขยายตัวในแนวคิดของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา การประหยัดจากขนาดจากการผลิตในจำนวนที่มากขึ้น และการใช้สื่อโฆษณาและการส่งเสริมการขายที่รอบคอบ นอกจากนี้ บริษัทยังปรับสูตรเครื่องดื่มชูกำลังซึ่งไม่เพียงแต่ทำให้บริษัทสามารถลดผลกระทบจากภาษีสรรพสามิตและภาษีน้ำตาลได้ แต่ยังทำให้สามารถประหยัดต้นทุนภาษีและต้นทุนน้ำตาลได้เพิ่มเติมอีกด้วย

ระดับหนี้สินปรับตัวขึ้นแต่ยังอยู่ในระดับต่ำ

ระดับหนี้สินของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นแต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ โดยระดับหนี้สินของบริษัทเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเนื่องจากบริษัทซื้อหุ้นใน บริษัท เอเชีย แคนแมนูแฟคเจอร์ จำกัด จากผู้ถือหุ้นส่วนน้อย และบริษัทมีเงินลงทุนหมุนเวียนเพิ่มสูงขึ้น อัตราสัดส่วนหนี้สินทางการเงินต่ออัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 0.8 เท่าในปี 2563 เป็น 1.1 เท่าในครึ่งแรกของปี 2564 และอัตราสัดส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงจาก 105% ในปี 2563 เป็น 75% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐาน ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 4.4-4.8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566 และคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนทั้งหมด 4.7 พันล้านบาทในช่วงเวลาเดียวกัน จึงคาดว่าอัตราสัดส่วนหนี้สินทางการเงินต่ออัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ในช่วง 0.7-1.0 เท่า และอัตราสัดส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะสูงกว่า 80% ในช่วงปี 2564-2566

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยแหล่งที่มาของสภาพคล่องประกอบไปด้วยเงินสดจำนวน 742 ล้านบาท เงินทุนจากการดำเนินงานซึ่งคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 3.6 พันล้านบาทในปี 2564 และวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 1.6 พันล้านบาท ซึ่งน่าจะเพียงพอสำหรับการจ่ายชำระหนี้เงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 4.7 พันล้านบาทและเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 169 ล้านบาทที่จะครบกำหนดในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

หุ้นกู้ของบริษัทมีเงื่อนไขทางการเงินสำคัญที่ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราสัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนที่ระดับไม่เกิน 2.5 เท่า โดยบริษัทมีอัตราสัดส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.62 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2564 ซึ่งต่ำกว่าเงื่อนไขทางการเงิน ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตราสัดส่วนดังกล่าวให้เป็นไปตามเงื่อนไขทางการเงินได้ต่อไปในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

ณ เดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนเป็นจำนวน 1.1 พันล้านบาทจากหนี้สินรวมซึ่งอยู่ที่ 5.7 พันล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทมีอัตราสัดส่วนหนี้สินที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมที่ระดับ 20% ซึ่งต่ำกว่าระดับเพดานที่ 50% ทริสเรทติ้งจึงมองว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทไม่ได้มีความเสี่ยงเปรียบเจ้าหนี้ที่มีสิทธิสูงกว่าอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานสำหรับผลการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2564-2566 ดังต่อไปนี้

- รายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.74-1.98 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ให้อยู่ระหว่าง 24%-25% ในช่วงปี 2564-2566
- งบประมาณการลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 4.7 พันล้านบาทในช่วงประมาณการ 3 ปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งในตลาดเครื่องดื่มชูกำลังภายในประเทศและรักษาระดับการเติบโตที่สมดุลในตลาดส่งออกได้ ทริสเรตติ้งยังคาดอีกด้วยว่าบริษัทจะยังคงมีอัตรากำไรและผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในขณะที่ยังคงรักษาสถานะทางการเงินให้อยู่ในระดับที่ดีเอาไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากและเป็นเวลานาน หรือหากบริษัทดำเนินนโยบายทางการเงินที่เสี่ยงมากยิ่งขึ้น โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตยังไม่มีในระยะอันใกล้นี้ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถสร้างฐานะกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นได้อย่างมีนัยสำคัญและมีแหล่งที่มาของรายได้ที่หลากหลายมากยิ่งขึ้นอย่างมีสาระสำคัญในขณะที่ยังคงรักษาสถานะทางการเงินที่ดีเอาไว้ได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2564	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	9,085	17,321	15,047	14,541	13,023
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,036	4,329	3,176	1,440	1,128
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,411	4,998	3,818	2,015	1,481
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,022	4,222	3,106	1,520	1,151
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	44	108	148	127	69
เงินลงทุน	760	1,678	440	2,069	3,035
สินทรัพย์รวม	18,220	17,087	14,780	14,320	12,520
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	5,556	4,017	3,447	4,932	3,604
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	9,809	10,157	8,718	7,365	7,005
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	26.54	28.85	25.37	13.86	11.37
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	29.13 **	30.65	24.85	12.42	11.73
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	54.81	46.10	25.88	15.91	21.47
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.12 **	0.80	0.90	2.45	2.43
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	75.63 **	105.10	90.11	30.82	31.95
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	36.16	28.34	28.34	40.11	33.97

* งบการเงินรวม

** ปรับปรุงด้วยตัวเลขย้อนหลัง 12 เดือน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (CBG)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CBG237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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