

### บริษัท สยามดีอาร์ จำกัด

**อันดับเครดิตตราสารหนี้:**

BCP141A: ไบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพของ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) AA  
มูลค่า 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2557

**แนวโน้มอันดับเครดิต:** Stable

อันดับเครดิตในอดีต:	อันดับเครดิตองค์กร	อันดับเครดิตตราสารหนี้	
		มีประกัน	ไม่มีประกัน
12 ก.ค. 2547	-	AA/Stable	-
28 ม.ค. 2547	-	AA	-

#### สรุปโครงสร้างธุรกรรม

- ผู้ออกหลักทรัพย์** : บริษัท สยามดีอาร์ จำกัด
- โครงสร้างทางกฎหมาย** : สยามดีอาร์เป็นบริษัทจำกัดที่จัดตั้งขึ้นเพื่อออกใบสำคัญแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง
- บริษัทอ้างอิง** : บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
- หลักทรัพย์อ้างอิง** : หุ้นกู้แปลงสภาพด้วยสิทธิของบริษัทบางจากปิโตรเลียม
- หลักทรัพย์ที่จัดอันดับเครดิต** : ไบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัทบางจากปิโตรเลียม มูลค่า 4,000 ล้านบาท (BCP141A) ไถ่ถอนปี 2557 เพื่อลงทุนในหุ้นกู้แปลงสภาพด้วยสิทธิของบริษัทอ้างอิง
- โครงสร้างหลักทรัพย์** : ไบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง
- การเพิ่มคุณภาพเครดิต** : การรับประกันต้นเงินของไบแสดงสิทธิ (BCP141A) โดยกระทรวงการคลัง
- นายทะเบียน** : บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด

#### เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตระดับ "AA" ให้แก่ไบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพมูลค่า 4,000 ล้านบาท (BCP141A) ของ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ซึ่งออกโดย บริษัท สยามดีอาร์ จำกัด อันดับเครดิตสะท้อนถึงปัจจัยสนับสนุนในรูปของการรับประกันต้นเงินโดยกระทรวงการคลังในการซื้อคืนไบแสดงสิทธิในราคาที่เสนอขายครั้งแรกหากบริษัทบางจากปิโตรเลียมไม่สามารถชำระหนี้ตามกำหนดเวลา นอกจากนี้ยังสะท้อนถึงลักษณะของโครงสร้างธุรกรรมที่คุ้มครองผู้ถือไบแสดงสิทธิและคุณภาพเครดิตของบริษัทอ้างอิงคือบริษัทบางจากปิโตรเลียมด้วย โดยบริษัทบางจากปิโตรเลียมได้รับการจัดอันดับเครดิตจากทริสเรทติ้งที่ระดับ "BBB+" ด้วยแนวโน้ม "Positive" หรือ "บวก" อันดับเครดิตของบริษัทบางจากปิโตรเลียมสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่น่าพอใจในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ตลอดจนงบดุลที่อยู่ในระดับดี และการได้รับการสนับสนุนจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) อันดับเครดิตดังกล่าวยังพิจารณาถึงความผันผวนของราคาน้ำมันและค่าการกลั่น (Gross Refining Margin) และอุปสงค์ของน้ำมันสำเร็จรูปที่ลดลงด้วย (โปรดดูรายละเอียดรายงานอันดับเครดิตของบริษัทบางจากปิโตรเลียมในรายงาน "ข่าวเครดิต" ฉบับประกาศผลครั้งที่ 664 วันที่ 5 พฤศจิกายน 2552)

**แนวโน้มอันดับเครดิต**

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัทบางจากปิโตรเลียมเป็นผลมาจากการรับประกันต้นเงินจากกระทรวงการคลังและคุณภาพเครดิตของบริษัทบางจากปิโตรเลียม

**ลักษณะโครงสร้างธุรกรรม**

**ผู้ออกหลักทรัพย์:**

บริษัทสยามดีอาร์ ได้รับการจัดตั้งให้เป็นบริษัทจำกัดซึ่งถือหุ้นโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อทำหน้าที่ออกใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพด้วยสิทธิมูลค่า 4,000 ล้านบาท (BCP 141A) และใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นสามัญมูลค่า 3,000 ล้านบาท (BCP-DR1) ของบริษัทบางจากปิโตรเลียม ทั้งนี้ บริษัทสยามดีอาร์นำเงินที่ได้จากการเสนอขายใบแสดงสิทธิทั้ง 2 ประเภทไปลงทุนในหุ้นกู้แปลงสภาพด้วยสิทธิและหุ้นสามัญของบริษัทบางจากปิโตรเลียมซึ่งเสนอขายเมื่อต้นปี 2547

**หลักทรัพย์ที่จัดอันดับเครดิต:**

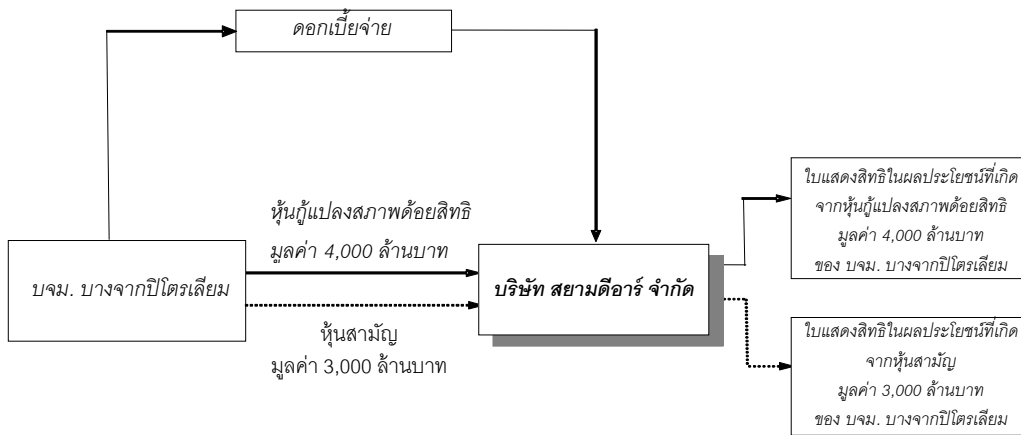
ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพด้วยสิทธิ (BCP141A) ของบริษัทบางจากปิโตรเลียมซึ่งออกโดยบริษัทสยามดีอาร์นี้ถือเป็นหลักทรัพย์ประเภทหนึ่งตามคำจำกัดความของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เพื่อให้เป็นไปตามระเบียบของ ก.ล.ต. ใบแสดงสิทธิดังกล่าวได้รับการสนับสนุนจากการจ่ายชำระเงินตามภาระหนี้ของหุ้นกู้แปลงสภาพด้วยสิทธิต่อ

บริษัทสยามดีอาร์ ผู้ถือใบแสดงสิทธิมีสิทธิที่เชื่อมโยงมาจากสิทธิของผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพด้วยสิทธิของบริษัทบางจากปิโตรเลียม ได้แก่ สิทธิในการได้รับดอกเบี้ยจากการจ่ายชำระดอกเบี้ยของหุ้นกู้แปลงสภาพด้วยสิทธิและสิทธิในการออกเสียงลงคะแนนในนามของบริษัทสยามดีอาร์

**การเพิ่มคุณภาพเครดิต:**

ผู้ถือใบแสดงสิทธิได้รับการรับประกันต้นเงินจากกระทรวงการคลังโดยได้รับสิทธิขายคืนใบแสดงสิทธิให้แก่กระทรวงการคลังในระดับราคาเท่ากับราคาที่เสนอขายครั้งแรกก่อนที่จะถึงวันครบกำหนดอายุหากเกิดกรณีดังนี้ คือ บริษัทบางจากปิโตรเลียมผิดนัดชำระดอกเบี้ยหุ้นกู้แปลงสภาพด้วยสิทธิ หรือผู้ถือหุ้นของบริษัทบางจากปิโตรเลียมมีมติชำระบัญชีหรือแต่งตั้งผู้ชำระบัญชี หรือศาลแต่งตั้งผู้พิทักษ์ทรัพย์ นอกจากนี้ ผู้ถือใบแสดงสิทธิยังมีสิทธิขายคืนใบแสดงสิทธิให้แก่กระทรวงการคลัง ณ วันที่ครบกำหนดในระดับราคาเท่ากับราคาที่เสนอขายครั้งแรกในกรณีที่ไม่ต้องการแปลงสภาพใบแสดงสิทธิให้เป็นหุ้นกู้แปลงสภาพด้วยสิทธิซึ่งจะกลายเป็นหุ้นสามัญในที่สุด

ภาพที่ 1: โครงสร้างธุรกรรม



ที่มา: ทริสเรตติ้ง

**สัญลักษณ์และนิยามอันดับเครดิต**

ทริสเรตติ้งใช้สัญลักษณ์ตัวอักษรแสดงผลการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะกลางและระยะยาวจำนวน 8 อันดับ โดยเริ่มจาก AAA ซึ่งเป็นอันดับเครดิตสูงสุด จนถึง D ซึ่งเป็นอันดับต่ำสุด โดยตราสารหนี้ระยะกลางและยาวมีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป และแต่ละสัญลักษณ์มีความหมายดังนี้

AAA	อันดับเครดิตสูงสุด มีความเสี่ยงต่ำที่สุด ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูงสุด และได้รับผลกระทบน้อยมาจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ
AA	มีความเสี่ยงต่ำมาก ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูงมาก แต่อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ มากกว่าอันดับเครดิตที่อยู่ในระดับ AAA
A	มีความเสี่ยงในระดับต่ำ ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูง แต่อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ มากกว่าอันดับเครดิตที่อยู่ในระดับสูงกว่า
BBB	มีความเสี่ยงในระดับปานกลาง ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ที่เพียงพอ แต่มีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ มากกว่า และอาจมีความสามารถในการชำระหนี้ที่อ่อนแอลงเมื่อเทียบกับอันดับเครดิตที่อยู่ในระดับสูงกว่า
BB	มีความเสี่ยงในระดับสูง ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ต่ำกว่าระดับปานกลาง และจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ ค่อนข้างชัดเจน ซึ่งอาจส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ที่อยู่ในเกณฑ์ที่ไม่เพียงพอ
B	มีความเสี่ยงในระดับสูงมาก ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ต่ำ และอาจจะหมดความสามารถหรือความตั้งใจในการชำระหนี้ได้ตามการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์ทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ
C	มีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้สูงที่สุด ผู้ออกตราสารหนี้ไม่มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นตามที่กำหนดอย่างชัดเจน โดยต้องอาศัยเงื่อนไขที่เอื้ออำนวยทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ อย่างมากจึงจะสามารถชำระหนี้ได้
D	เป็นระดับที่อยู่ในสภาวะผิดนัดชำระหนี้ โดยผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นได้ตามกำหนด

อันดับเครดิตจาก AA ถึง C อาจมีเครื่องหมายบวก (+) หรือลบ (-) ต่อท้ายเพื่อจำแนกความแตกต่างของคุณภาพของอันดับเครดิตภายในระดับเดียวกัน

สำหรับการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะสั้น ทริสเรตติ้งจะเน้นการวิเคราะห์โอกาสที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ (Default Probability) เป็นสำคัญโดยไม่ได้คำนึงถึงระดับของการขาดความเสียหายที่จะเกิดขึ้นจากการผิดนัดชำระหนี้ (Recovery After Default) แต่อย่างไรก็ตาม โดยตราสารหนี้ระยะสั้นมีอายุต่ำกว่า 1 ปี สัญลักษณ์และนิยามอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะสั้นจำแนกเป็น 4 ระดับ ดังนี้

T1	ผู้ออกตราสารหนี้มีสถานะทั้งทางด้านเครดิตและการเงินที่แข็งแกร่งในระดับดีมาก มีสภาพคล่องที่ดีมาก และนักลงทุนจะได้รับความคุ้มครองจากการผิดนัดชำระหนี้ที่ต่ำกว่าอันดับเครดิตในระดับอื่น ผู้ออกตราสารหนี้ได้รับอันดับเครดิตในระดับดังกล่าวซึ่งมีเครื่องหมาย "+" ด้วยจะได้รับความคุ้มครองด้านการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงยิ่งขึ้น
T2	ผู้ออกตราสารหนี้มีสถานะทั้งทางด้านเครดิตและการเงินที่แข็งแกร่งในระดับดี และมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นในระดับที่น่าพอใจ
T3	ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นในระดับที่ยอมรับได้
T4	ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นที่ค่อนข้างอ่อนแอ
D	เป็นระดับที่อยู่ในสภาวะผิดนัดชำระหนี้ โดยผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นได้ตามกำหนด

อันดับเครดิตทุกประเภทที่จัดโดยทริสเรตติ้งเป็นอันดับเครดิตตราสารหนี้ในสกุลเงินบาท ซึ่งสะท้อนความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ออกตราสารโดยไม่รวมความเสี่ยงในการเปลี่ยนแปลงการชำระหนี้จากสกุลเงินบาทเป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ

ทริสเรตติ้งยังกำหนด **"แนวโน้มอันดับเครดิต"** (Rating Outlook) เพื่อสะท้อนความเป็นไปได้ของการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตของผู้ออกตราสารในระหว่างระยะกลางหรือระยะยาว โดยทริสเรตติ้งจะพิจารณาถึงโอกาสที่จะเกิดการเปลี่ยนแปลงของภาวะอุตสาหกรรมและสภาพแวดล้อมทางธุรกิจในอนาคตของผู้ออกตราสารที่อาจกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ส่วนแนวโน้มอันดับเครดิตของตราสารหนี้โดยส่วนใหญ่จะเท่ากับแนวโน้มอันดับเครดิตของหน่วยงานผู้ออกตราสารนั้นๆ หรือหน่วยงานซึ่งรับภาระผูกพันในการชำระหนี้ของตราสารนั้นๆ ทั้งนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตแบ่งออกเป็น 4 ระดับ ได้แก่

- Positive หมายถึงอันดับเครดิตอาจปรับขึ้น
- Stable หมายถึงอันดับเครดิตอาจไม่เปลี่ยนแปลง
- Negative หมายถึงอันดับเครดิตอาจปรับลดลง
- Developing หมายถึงอันดับเครดิตอาจปรับขึ้น ปรับลดลง หรือไม่เปลี่ยนแปลง

นอกจากนี้ บางครั้งทริสเรตติ้งอาจประกาศ **"เครดิตพิ้นิจ"** (CreditAlert) ซึ่งเป็นขั้นตอนหนึ่งของการทบทวนอันดับเครดิตที่ประกาศผลต่อสาธารณะไปแล้วในกรณีเมื่อเกิดเหตุการณ์สำคัญซึ่งทริสเรตติ้งพิจารณาแล้วเห็นว่าอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานที่ทริสเรตติ้งจัดอันดับ แต่ข้อมูลดังกล่าวยังไม่ชัดเจน หรืออาจยังไม่สรุปผลไม่ได้ เช่น การควบรวมกิจการ การลงทุนใหม่ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนหรือแผนงานต่างๆ ฯลฯ โดยจะยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงผลอันดับเครดิตเดิมแต่อย่างใด ทั้งนี้ เพื่อเตือนให้นักลงทุนระมัดระวังในการที่จะลงทุนในตราสารหนี้ของหน่วยงานนั้นๆ รายงานเครดิตพิ้นิจประกอบด้วย เหตุผล (Rationale) ที่แจ้งเหตุในการออกประกาศเตือนพร้อมระบุ "แนวโน้มเครดิตพิ้นิจ" (CreditAlert Designation) ไว้พร้อมกับอันดับเครดิตปัจจุบัน โดยงดการระบุ "แนวโน้มอันดับเครดิต" (Rating Outlook)

**แนวโน้มเครดิตพิ้นิจ** เป็นเพียงแนวโน้มระยะสั้นๆ โดยมีลักษณะของผลกระทบที่จะมีต่อบนอันดับเครดิต 3 รูปแบบ คือ (1) Positive (บวก) (2) Negative (ลบ) และ (3) Developing (ยังไม่ชัดเจน)

ติดต่อขอข้อมูลการเป็นสมาชิก

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สำนักงานกรรมการผู้จัดการ โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500  
อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ลงทุนหลักทรัพย์ พ.ศ. 2552 อนุมัติให้บุคคลใดใช้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในการขายหรือซื้อหลักทรัพย์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตที่มีใช้ค่าเฉลี่ยเชิงจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติกรรม ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ (ก.จ.ล.) ว่าเป็นบริษัทที่เชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงมิได้รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์ และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเมิด ผลที่ได้รับ หรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว