

## 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** : สยามดีอาร์เป็นบริษัทจำกัดที่จัดตั้งขึ้นเพื่อออกไปสำคัญแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง
- บริษัทอ้างอิง** : บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
- หลักทรัพย์อ้างอิง** : หุ้นกู้แปลงสภาพด้อยสิทธิของบริษัทบางจากปิโตรเลียม
- หลักทรัพย์ที่จัดอันดับเครดิต** : ไบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัทบางจากปิโตรเลียม มูลค่า 4,000 ล้านบาท (BCP141A) ไถ่ถอนปี 2557 เพื่อลงทุนในหุ้นกู้แปลงสภาพด้อยสิทธิของบริษัทอ้างอิง
- โครงสร้างหลักทรัพย์** : ไบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง
- การเพิ่มคุณภาพเครดิต** : การรับประกันต้นเงินของไบแสดงสิทธิ (BCP141A) โดยกระทรวงการคลัง
- นายทะเบียน** : บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด

### เหตุผล

ทริสเรตติ้งตั้งอันดับเครดิตระดับ "AA" ให้แก่ไบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพมูลค่า 4,000 ล้านบาท (BCP141A) ของ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ซึ่งออกโดย บริษัท สยามดีอาร์ จำกัด อันดับเครดิตสะท้อนถึงปัจจัยสนับสนุนในรูปของการรับประกันต้นเงินโดยกระทรวงการคลังในการซื้อคืนไบแสดงสิทธิในราคาที่เสนอขายครั้งแรกหากบริษัทบางจากปิโตรเลียมไม่สามารถชำระหนี้ตามกำหนดเวลา นอกจากนี้ ยังสะท้อนถึงลักษณะของโครงสร้างธุรกรรมที่คุ้มครองผู้ถือไบแสดงสิทธิและคุณภาพเครดิตของบริษัทอ้างอิงคือบริษัทบางจากปิโตรเลียมด้วย โดยบริษัทบางจากปิโตรเลียมได้รับการจัดอันดับเครดิตจากทริสเรตติ้งที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" อันดับเครดิตของบริษัทบางจากปิโตรเลียมสะท้อนถึงโครงสร้างธุรกิจของบริษัทที่แข็งแกร่งขึ้นหลังจากประสบความสำเร็จในการปรับปรุงโรงกลั่นน้ำมันของบริษัทให้เป็นโรงกลั่นน้ำมันแบบซับซ้อน (Complex Refinery) และส่วนแบ่งทางการตลาดที่เพิ่มขึ้นในธุรกิจการกลั่นน้ำมันของบริษัทซึ่งเป็นผลจากกลยุทธ์ที่มุ่งเน้นพลังงานทดแทน การได้รับการสนับสนุนและความร่วมมือในการดำเนินธุรกิจจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) รวมถึงการขยายการลงทุนไปสู่ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงาน

อื่น ๆ อันดับเครดิตดังกล่าวยังพิจารณาถึงความผันผวนของราคาน้ำมันและค่าการกลั่น (Gross Refining Margin) ด้วย (โปรดดูรายละเอียดรายงานอันดับเครดิตของบริษัทบางจากปิโตรเลียมในรายงาน “ข่าวเครดิต” ฉบับประกาศผลครั้งที่ 732 วันที่ 12 ตุลาคม 2553)

**แนวโน้มอันดับเครดิต**

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของโบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัทบางจากปิโตรเลียมเป็นผลมาจากการรับประกันต้นเงินจากกระทรวงการคลังและคุณภาพเครดิตของบริษัทบางจากปิโตรเลียม

**ลักษณะโครงสร้างธุรกรรม**

ผู้ออกหลักทรัพย์:

บริษัทสยามดีอาร์ได้รับการจัดตั้งให้เป็นบริษัทจำกัดซึ่งถือหุ้นโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อทำหน้าที่ออกโบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพด้อยสิทธิมูลค่า 4,000 ล้านบาท (BCP 141A) และโบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นสามัญมูลค่า 3,000 ล้านบาท (BCP-DR1) ของบริษัทบางจากปิโตรเลียม ทั้งนี้ บริษัทสยามดีอาร์นำเงินที่ได้จากการเสนอขายโบแสดงสิทธิทั้ง 2 ประเภทไปลงทุนในหุ้นกู้แปลงสภาพด้อยสิทธิและหุ้นสามัญของบริษัทบางจากปิโตรเลียมซึ่งเสนอขายเมื่อต้นปี 2547

หลักทรัพย์ที่จัดอันดับเครดิต:

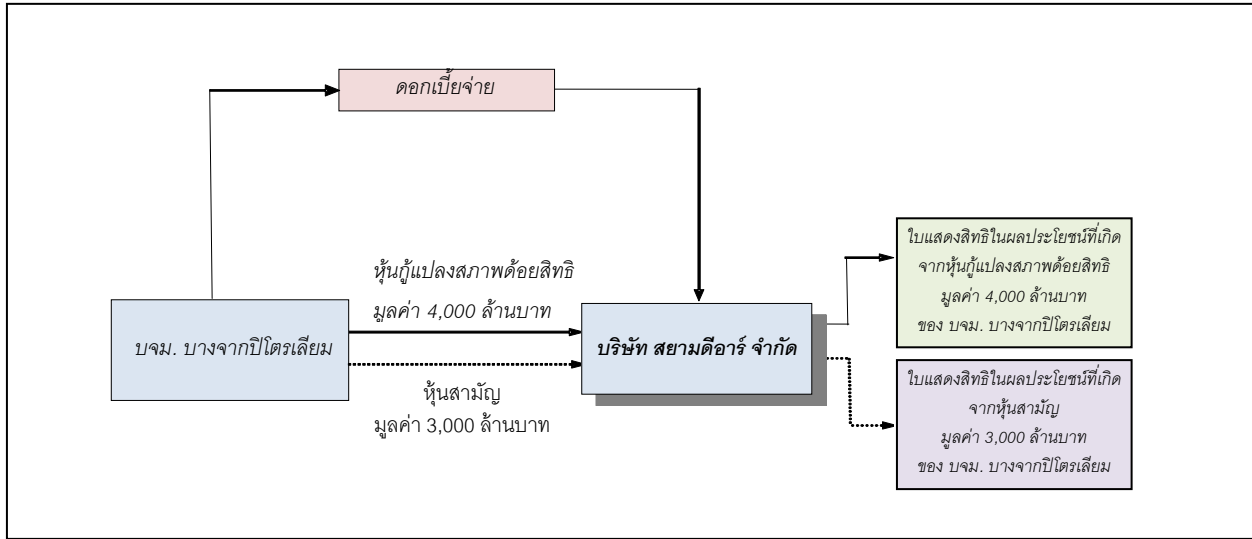
โบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพด้อยสิทธิ (BCP141A) ของบริษัทบางจากปิโตรเลียมซึ่งออกโดยบริษัทสยามดีอาร์นี้ถือเป็นหลักทรัพย์ประเภทหนึ่งตามคำจำกัดความของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เพื่อให้เป็นไปตามระเบียบของ ก.ล.ต. โบแสดงสิทธิดังกล่าวได้รับการสนับสนุนจากการจ่ายชำระเงินตามภาระหนี้ของ

หุ้นกู้แปลงสภาพด้อยสิทธิต่อบริษัทสยามดีอาร์ ผู้ถือโบแสดงสิทธิมีสิทธิที่เชื่อมโยงมาจากสิทธิของผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพด้อยสิทธิของบริษัทบางจากปิโตรเลียมได้แก่ สิทธิในการได้รับดอกเบี้ยจากการจ่ายชำระดอกเบี้ยของหุ้นกู้แปลงสภาพด้อยสิทธิ และสิทธิในการออกเสียงลงคะแนนในนามของบริษัทสยามดีอาร์

การเพิ่มคุณภาพเครดิต:

ผู้ถือโบแสดงสิทธิได้รับการรับประกันต้นเงินจากกระทรวงการคลังโดยได้รับสิทธิขายคืนโบแสดงสิทธิให้แก่กระทรวงการคลังในระดับราคาเท่ากับราคาข้อเสนอขายครั้งแรกก่อนที่จะถึงวันครบกำหนดอายุหากเกิดกรณีดังนี้ คือ บริษัทบางจากปิโตรเลียมผิดนัดชำระดอกเบี้ยหุ้นกู้แปลงสภาพด้อยสิทธิ หรือผู้ถือหุ้นของบริษัทบางจากปิโตรเลียมมีมติชำระบัญชีหรือแต่งตั้งผู้ชำระบัญชี หรือศาลแต่งตั้งผู้พิทักษ์ทรัพย์ นอกจากนี้ ผู้ถือโบแสดงสิทธิยังมีสิทธิขายคืนโบแสดงสิทธิให้แก่กระทรวงการคลัง ณ วันที่ครบกำหนดในระดับราคาเท่ากับราคาข้อเสนอขายครั้งแรกในกรณีที่ไม่ต้องการแปลงสภาพโบแสดงสิทธิให้เป็นหุ้นกู้แปลงสภาพด้อยสิทธิซึ่งจะกลายเป็นหุ้นสามัญในที่สุด

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 อย่างมากจึงจะมีความสามารถในการชำระหนี้ได้
D	เป็นระดับที่อยู่ในสภาวะผิดนัดชำระหนี้ โดยผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นได้ตามกำหนด

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

สำหรับการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะสั้น ทริสเรตติ้งจะเน้นการวิเคราะห์โอกาสที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ (Default Probability) เป็นสำคัญโดยมีได้คำนึงถึงระดับของการขาดความเสียหายที่จะเกิดขึ้นจากการผิดนัดชำระหนี้ (Recovery After Default) แต่อย่างไรก็ตาม โดยตราสารหนี้ระยะสั้นมีอายุต่ำกว่า 1 ปี สัญลักษณ์และนิยามอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะสั้น จำแนกเป็น 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 **"เครดิตพินิจ"** (CreditAlert) ซึ่งเป็นขั้นตอนหนึ่งของการทบทวนอันดับเครดิตที่ประกาศผลต่อสาธารณะไปแล้วในกรณีเมื่อเกิดเหตุการณ์สำคัญซึ่งทริสเรตติ้งพิจารณาแล้วเห็นว่าอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานที่ทริสเรตติ้งจัดอันดับ แต่ข้อมูลดังกล่าวยังไม่ชัดเจน หรืออาจยังไม่สรุปผลไม่ได้ เช่น การควบรวมกิจการ การลงทุนใหม่ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนหรือแผนงานต่างๆ ฯลฯ โดยจะยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตเดิมแต่อย่างใด ทั้งนี้ เพื่อเตือนให้นักลงทุนระมัดระวังในการที่จะลงทุนในตราสารหนี้ของหน่วยงานนั้นๆ รายงานเครดิตพินิจประกอบด้วย เหตุผล (Rationale) ที่แจ้งเหตุในการออกประกาศเตือนพร้อมระบุ "แนวโน้มเครดิตพินิจ" (CreditAlert Designation) ไว้พร้อมกับอันดับเครดิตปัจจุบัน โดยจะตราระบุ "แนวโน้มอันดับเครดิต" (Rating Outlook)

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

ติดต่อขอข้อมูลการเป็นสมาชิก

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สำนักกรรมการผู้จัดการ โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500

อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2553 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดทำอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแถมหรือของขวัญ หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติกรรม ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อมูลผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [http://www.trisrating.com/th/rating\\_information/rating\\_criteria.html](http://www.trisrating.com/th/rating_information/rating_criteria.html)