

ฟิทช์จัดอันดับเครดิตภายในประเทศหุ้นกู้ บจ. เอ็มซี โพลีเมอส์ ที่ 'A-(tha)'

ฟิทช์ เรตติ้งส์ – กรุงเทพฯ – 17 กันยายน 2563: บริษัท ฟิทช์ เรตติ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ประกาศจัดอันดับเครดิตภายในประเทศระยะยาว (National Long-Term Rating) หุ้นกู้ไม่มีหลักประกันและไม่ด้อยสิทธิของบริษัท เอ็มซี โพลีเมอส์ จำกัด หรือ HMC (อันดับเครดิตภายในประเทศระยะยาวที่ 'A-(tha)' แนวโน้มเครดิตเป็นลบ) จำนวนไม่เกิน 5 พันล้านบาท ที่ระดับ 'A-(tha)' เงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ครั้งนี้จะนำไปใช้สำหรับชำระคืนเงินกู้และใช้สำหรับเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ หุ้นกู้ดังกล่าวมีสถานะเท่าเทียมกับหนี้ที่ไม่มีหลักประกันและไม่ด้อยสิทธิของ HMC และได้รับการจัดอันดับเครดิตในระดับเดียวกันกับอันดับเครดิตภายในประเทศระยะยาวของบริษัทฯ

อันดับเครดิตภายในประเทศระยะยาวของ HMC ที่ 'A-(tha)' ได้มีการพิจารณา รวมถึงการปรับเพิ่มอันดับเครดิตขึ้นหนึ่งอันดับจากสถานะเครดิตโดยลำพังของบริษัท (Standalone Credit Profile) ของบริษัทฯ ที่อยู่ที่ 'bbb+(tha)' ซึ่งสะท้อนถึงความสัมพันธ์ระดับปานกลางระหว่างบริษัทฯ กับ บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) หรือ PTTGC (อันดับเครดิตที่ 'AA+(tha)' แนวโน้มเครดิตเป็นลบ; สถานะทางเครดิตโดยลำพังที่ 'aa-(tha)') ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดของ HMC โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 41 ตามหลักเกณฑ์การพิจารณาอันดับเครดิตในเรื่อง Parent and Subsidiary Rating Linkage

แนวโน้มเครดิตเป็นลบ สะท้อนถึงความเสี่ยงที่อัตราส่วนหนี้สินของบริษัทฯ อาจลดลงช้ากว่าที่คาดการณ์ หลังจากการลงทุนขนาดใหญ่ในช่วงปี 2563-2564 เนื่องจากอุปสงค์ที่อ่อนแอจากสถานะการระบาดโควิด-19 ฟิทช์คาดว่า อัตราส่วนหนี้สินของบริษัทฯ ที่วัดจากอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน (FFO Net Leverage) จะเพิ่มขึ้นสูงกว่า 4.5 เท่าในปี 2563-2564 เนื่องจากการลงทุนในการก่อสร้าง PP line 4 และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่อ่อนแอ

ฟิทช์คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินจะลดลงมาอยู่ในระดับต่ำกว่า 3.5 เท่าภายในปี 2565 เนื่องจากกระแสเงินสดที่ปรับตัวดีขึ้น จากกำไรที่มากขึ้นซึ่งเป็นผลมาจากการขยายกำลังการผลิต และอุปสงค์และส่วนต่างของราคาผลิตภัณฑ์กับวัตถุดิบของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ปรับตัวดีขึ้น หลังจากสถานะการระบาดโควิด-19 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนหนี้สินของ HMC อาจยังคงอยู่ในระดับสูงกว่า 3.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง หากอุปสงค์และส่วนต่างของราคาผลิตภัณฑ์กับวัตถุดิบของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมียังคงอยู่ในระดับต่ำ จากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอหลังปี 2564 ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2563 ใกล้เคียงกับที่ฟิทช์ประมาณการไว้ โดยบริษัทฯ มีกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ลดลงเป็น 972 ล้านบาท จาก 2.3 พันล้านบาทในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2562 เนื่องจากผลกระทบการสถานะการระบาดโควิด-19

ปัจจัยที่มีผลต่ออันดับเครดิต

ผู้นำในธุรกิจ PP ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้: HMC เป็นผู้ผลิตเม็ดพลาสติกโพลีโพรพิลีน (PP) รายแรกและรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ที่ประมาณร้อยละ 33 ในปี 2562 บริษัทฯ ยังเป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจ PP ใน

เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยกำลังการผลิต PP ของบริษัทฯ จะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 1.1 ล้านตันต่อปีในปี 2565 หลังจาก PP line 4 แล้วเสร็จ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ เป็นผู้ผลิต PP รายใหญ่ที่สุดในภูมิภาคนี้ นอกจากนี้ สถานะทางการตลาดของบริษัทฯ ยังได้รับปัจจัยเสริมจากการที่บริษัทฯ มุ่งเน้นในผลิตภัณฑ์ที่มีความแตกต่างและมีลักษณะเฉพาะตัว รวมถึงการผลิตวัตถุดิบเองบางส่วน โดยบริษัทฯ มีการผลิตโพรพิลีนจากโรงงาน Propane Dehydrogenation (PDH)

มุ่งเน้นผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่ม: HMC มุ่งเน้นผลิตภัณฑ์ที่มีความแตกต่างและมีลักษณะเฉพาะตัว ซึ่งมีการแข่งขันที่น้อยกว่า และมีอัตราส่วนกำไรที่สูงกว่า โดยบริษัทฯ มีสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์เหล่านี้เพิ่มขึ้นเป็นประมาณร้อยละ 46 ของยอดขายในปี 2562 จากประมาณร้อยละ 35 ในปี 2558 และมีแผนที่จะเพิ่มสัดส่วนผลิตภัณฑ์ดังกล่าวให้มากกว่าร้อยละ 60 เมื่อ PP line 4 เริ่มดำเนินการผลิตเต็มที่ ผลิตภัณฑ์เหล่านี้จะมีราคาสูงกว่าผลิตภัณฑ์ที่เป็น Commodity grade โดยเฉลี่ยประมาณ ร้อยละ 5 ซึ่งทำให้บริษัทฯ มีอัตราส่วนกำไรสูงกว่าคู่แข่ง

HMC ขายผลิตภัณฑ์ในสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 75 ให้กับธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (ประมาณร้อยละ 40 เป็นบรรจุภัณฑ์ที่มีความยืดหยุ่น และร้อยละ 35 เป็นบรรจุภัณฑ์แบบคงรูป) แต่บริษัทฯ มุ่งเน้นในการขายผลิตภัณฑ์ในธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ต้องการคุณสมบัติที่ซับซ้อนมากขึ้น เช่น แผ่นฟิล์มที่ทนความร้อน กันอากาศ หรือที่ปิดผนึกได้ดี หรือบรรจุภัณฑ์ที่ทนแรงกระแทกได้สูง เป็นต้น นอกจากนี้ ยอดขายผลิตภัณฑ์ให้กับธุรกิจผลิตภัณฑ์เพื่อการดูแลสุขภาพและสุขอนามัย รวมถึงภาคอุตสาหกรรม ได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงสี่ปีที่ผ่านมา (คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 15.1 ของยอดขายในปี 2562)

ผู้นำในด้านเทคโนโลยีและการพัฒนาผลิตภัณฑ์: HMC ใช้เทคโนโลยีการผลิต PP ชั้นนำของโลกจาก LyondellBasell ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ นอกจากนี้ PP line 4 จะใช้เทคโนโลยีการผลิต PP ที่ทันสมัยที่สุด ซึ่งจะเป็เพียงหนึ่งในสองโรงงานในโลกที่ใช้เทคโนโลยีนี้ ที่จะสามารถใช้ C6 เพื่อเพิ่มคุณสมบัติของ PP และเพิ่มชนิดของผลิตภัณฑ์สำหรับการใช้งานใหม่ๆ HMC เป็นผู้นำในการผลิต PP ที่ใช้ในการผลิตท่อและผลิตภัณฑ์ทางการแพทย์ในประเทศไทย และเป็นผู้ผลิต PP รายแรกในกลุ่ม LyondellBasell ที่ทำแผ่นฟิล์มไดอิเล็กตริก ผลิตภัณฑ์ทั้งหมดของบริษัทฯ จะขายภายใต้เครื่องหมายการค้าของ LyondellBasell ซึ่งเป็นที่ยอมรับทั่วโลก

การผลิตวัตถุดิบบางส่วนและการใช้วัตถุดิบที่หลากหลาย: HMC มีการผลิตโพรพิลีนจากโรงงาน PDH ของตัวเอง โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 40 ของโพรพิลีนที่ต้องการใช้ โดยวัตถุดิบที่เหลือจะมาจากสัญญาการจัดหาวัตถุดิบระยะยาวกับ PTTGC บริษัท ระยะเวลาของโอเลฟินส์ จำกัด (HMC ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 14.3) และ โรงกลั่นน้ำมันที่อยู่บริเวณใกล้เคียง นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีการนำเข้าโพรพิลีนในบางช่วงเพื่อบริหารจัดการความเสี่ยงในการจัดหาวัตถุดิบ โดยโพรพิลีนที่นำเข้าจะเพิ่มมากขึ้นเป็นประมาณร้อยละ 7 ของโพรพิลีนที่ต้องการใช้ เมื่อ PP line 4 แล้วเสร็จ ประมาณครึ่งหนึ่งของโพรพิลีนที่บริษัทฯ ใช้ผลิตมาจากก๊าซธรรมชาติ ซึ่งมีความได้เปรียบด้านต้นทุน โดยเฉพาะในช่วงที่ราคาน้ำมันอยู่ในระดับสูง แม้ว่าสัดส่วนดังกล่าวจะลดลงมาอยู่ที่ประมาณร้อยละ 40 หลังจาก PP line 4 แล้วเสร็จ ส่วนที่เหลือของโพรพิลีนที่บริษัทฯ ใช้ผลิตมาจากเนฟทา

สัญญาจัดหาวัตถุดิบช่วยลดความผันผวน: HMC มีสัญญาการจัดหาก๊าซโพรเพน (ซึ่งจัดหาได้จากภายในประเทศ) ระยะยาว กับบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดของ PTTGC) ซึ่งราคาซื้อขายจะอ้างอิงกับราคา PP ซึ่งจะช่วยลดความผันผวนของส่วนต่างระหว่างราคาผลิตภัณฑ์กับวัตถุดิบได้ และยังเป็นเพิ่มการรวมการผลิตได้ในระดับหนึ่ง

อัตราส่วนหนี้สินเพิ่มขึ้น: พิธีศาลว่าอัตราส่วนหนี้สิน FFO Net Leverage ของบริษัทฯ จะเพิ่มขึ้นอย่างมาก ไปอยู่ที่ระดับ 4.5-5.5 เท่าในปี 2563-2564 จาก 2.5 เท่าในปี 2562 เนื่องจากบริษัทอยู่ระหว่างการก่อสร้าง PP line 4 ที่มีกำลังการผลิตที่ 250,000 ตันต่อปี ซึ่งมีมูลค่าการก่อสร้างประมาณ 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 9.4 พันล้านบาท โดยใช้เงินลงทุนส่วนใหญ่จะอยู่ในช่วงปี 2563-2564 พิธีศาลว่าอัตราส่วนหนี้สินของบริษัทฯ จะลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 3.2 เท่าในปี 2565 และ 2.5 เท่าในปี 2566 เมื่อ PP line 4 เริ่มผลิตเต็มที่

ความผันผวนของธุรกิจและความหลากหลายที่จำกัด: อันดับเครดิตของบริษัทถูกลดทอนจากความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ที่จำกัด และความผันผวนตามวัฏจักรของธุรกิจ กำไรและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทฯ จะถูกกระทบอย่างมากจากความผันผวนของราคาและส่วนต่างของราคาผลิตภัณฑ์กับวัตถุดิบของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี และอุปสงค์และอุปทานของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่เปลี่ยนแปลง นอกจากนี้ HMC มีผลิตภัณฑ์ PP เพียงอย่างเดียว ซึ่งทำให้ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์น้อยกว่าผู้ผลิตปิโตรเคมีรายอื่นในประเทศ และบริษัทมีฐานการผลิตเพียงแห่งเดียว

ความเชื่อมโยงกับ PTTGC: พิธีพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทฯ กับ PTTGC อยู่ในระดับปานกลาง ซึ่งทำให้มีการปรับเพิ่มอันดับเครดิตขึ้นหนึ่งอันดับ HMC เป็นผู้รับซื้อโพรพิลีนรายใหญ่ของ PTTGC ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการเชื่อมโยงในการผลิตในธุรกิจสายโพรพิลีน อีกทั้ง PTTGC ยังให้ HMC เป็นบริษัทหลักในธุรกิจ PP และมีข้อตกลงที่จะไม่แข่งขันกับ HMC ในธุรกิจนี้ ซึ่งสะท้อนถึงความสัมพันธ์ในเชิงกลยุทธ์ของทั้งสองบริษัท PTTGC และ LyondellBasell ส่งตัวแทนเป็นคณะกรรมการของ HMC ในสัดส่วนมากกว่ากึ่งหนึ่ง และมีการหมุนเวียนกันเป็นผู้บริหารระดับสูงของ HMC พิธีศาลคิดว่า PTTGC มีแนวโน้มที่จะให้ความช่วยเหลือแก่ HMC มากกว่าสัดส่วนการถือหุ้นเมื่อต้องการ

การกำหนดอันดับเครดิตโดยสรุป

HMC มีสถานะทางธุรกิจอยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทในธุรกิจน้ำมันและก๊าซธรรมชาติชั้นนำ และปิโตรเคมีในประเทศไทยที่พิชิจัดอันดับเครดิต ในขณะที่สถานะทางการเงินที่ก็อยู่ในระดับปานกลาง

HMC มีขนาดธุรกิจที่เล็กกว่า และมีธุรกิจปิโตรเคมีขั้นต้นและความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ ที่น้อยกว่าเมื่อเทียบกับบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) หรือ IRPC (อันดับเครดิตที่ 'A-(tha)' แนวโน้มเครดิตมีเสถียรภาพ; สถานะทางเครดิตโดยลำพังที่ 'bbb(thb)') อย่างไรก็ตาม HMC มีความเทคโนโลยีด้านการผลิต และผลิตภัณฑ์ที่ก้าวหน้ากว่า IRPC และมีอัตราส่วนกำไรต่อรายได้ที่สูงกว่า IRPC แม้ว่าจะไม่พิจารณารวมธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน เนื่องจาก HMC มุ่งเน้นในผลิตภัณฑ์ที่มีความแตกต่างและมีลักษณะเฉพาะตัว นอกจากนี้ HMC มีการใช้วัตถุดิบที่หลากหลายกว่า ทั้งจากก๊าซและเนฟทา พิธีศาลมองว่าบริษัททั้งสองมีสถานะทางธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน แต่ HMC มีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งกว่า ดังนั้น HMC จึงมีอันดับเครดิตโดยลำพังสูงกว่าอันดับเครดิตโดยลำพังของ IRPC อยู่หนึ่งอันดับ

ฟิทช์มองว่า HMC มีสถานะทางธุรกิจดีกว่าบริษัทในกลุ่มผู้ผลิตโพลีเมอร์และพลาสติกซึ่งได้แก่ บริษัท โพลีเพล็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ PTL ซึ่งมีอันดับเครดิตที่ 'A-(tha)' แนวโน้มเครดิตมีเสถียรภาพ และ บริษัท อีสเทิร์น โพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) หรือ EPG ซึ่งมีอันดับเครดิตที่ 'A-(tha)' แนวโน้มเครดิตมีเสถียรภาพ อยู่เล็กน้อย ฟิทช์เชื่อว่าการเป็นผู้นำในธุรกิจ PP ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ช่วยลดทอนการที่บริษัทมีการกระจายตัวทางธุรกิจตามภูมิภาคที่น้อยกว่าเมื่อเทียบกับ PTL และความหลากหลายของธุรกิจของลูกค้าน้อยกว่าเมื่อเทียบกับ EPG อย่างไรก็ตาม HMC มีอัตราส่วนหนี้สินที่สูงกว่า ซึ่งทำให้อันดับเครดิตโดยลำพังของ HMC อยู่ต่ำกว่า PTL และ EPG

สมมติฐานที่สำคัญของฟิทช์ที่ใช้ในการประมาณการ:

- รายได้ลดลงประมาณร้อยละ 24 ในปี 2563 เนื่องจากอุปสงค์ที่อ่อนแอจากสถานะการณ์โควิด-19 และราคา PP ที่ลดลงจากราคาน้ำมันที่ลดลง, อุปสงค์และราคา PP ค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ปี 2564 ซึ่งทำให้รายได้เพิ่มขึ้น
- EBITDA margin ลดลงมาอยู่ที่ประมาณร้อยละ 10 ในปี 2563 เนื่องจากอุปสงค์และส่วนต่างของราคาผลิตภัณฑ์กับวัตถุดิบของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่อ่อนแอ
- ส่วนต่างของราคาผลิตภัณฑ์กับวัตถุดิบของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นในปี 2564 ทำให้ EBITDA margin เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ประมาณร้อยละ 12-13 ในปี 2564-2565
- PP line 4 เริ่มผลิตในไตรมาสที่ 2 ปี 2565 เพิ่มกำลังการผลิตอีก 250,000 ตันต่อปี
- เงินลงทุน 8.1 พันล้านบาท ในปี 2563-2565 สำหรับ PP line 4 รวมกับเงินลงทุน 600 ล้านบาท ถึง 1.4 พันล้านบาท ต่อปี ในปี 2563-2565 สำหรับการซ่อมบำรุงและการปรับปรุงคุณภาพการผลิต

ปัจจัยที่อาจมีผลกับอันดับเครดิตในอนาคต

ปัจจัยบวก:

- แนวโน้มเครดิตอาจถูกปรับเป็นมีเสถียรภาพ หากอัตราส่วน FFO Net Leverage ลดลงไปอยู่ในระดับต่ำกว่า 3.5 เท่า ภายในปี 2565
- ระดับความสัมพันธ์ระหว่างบริษัท กับ PTTGC ที่เพิ่มสูงขึ้น

ปัจจัยลบ:

- กระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ลดลง ความล่าช้าในการเริ่มการผลิตของ PP line 4 หรือการลงทุนที่เพิ่มขึ้นและการจ่ายปันผลที่สูงเพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลให้ อัตราส่วน FFO Net Leverage ยังคงสูงกว่า 3.5 เท่าในปี 2565
- EBITDA margin ลดลงต่ำกว่าร้อยละ 10 อย่างต่อเนื่อง
- ระดับความสัมพันธ์ระหว่างบริษัท กับ PTTGC ที่ลดน้อยลง

สภาพคล่อง

สภาพคล่องอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้: HMC มีหนี้สินอยู่ 6.9 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 1.5 พันล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาวกับสถาบันการเงิน ซึ่งมีส่วนที่ครบกำหนดชำระภายใน 12 เดือนจำนวน 1.3

พันธ้านบาท ฟิทช์มองว่าสภาพคล่องของบริษัทฯอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ โดยบริษัทฯมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 1.3 พันล้านบาท และวงเงินสินเชื่อหมุนเวียนที่ไม่สามารถยกเลิกได้จากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 3 พันล้านบาท HMC จะมีกระแสเงินสดสุทธิเป็นลบในปี 2563-2564 เนื่องจากการลงทุนขนาดใหญ่ใน PP line 4 อย่างไรก็ตาม HMC มีการจัดหาเงินกู้จำนวนหนึ่งหมื่นล้านบาทเพื่อรองรับการลงทุนนี้ไว้แล้ว ซึ่งจะเริ่มเบิกกู้วงเงินดังกล่าวในปี 2563

ติดต่อ

Primary Analyst

เลิศชัย กอเจริญรัตนกุล

Senior Director

+66 2 108 0158

บริษัท ฟิทช์ เรตติ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด

ชั้น 17, อาคารปาร์กเวนเซอร์, เลขที่ 57 ถนนวิทยุ, แขวงลุมพินี, เขตปทุมวัน

กรุงเทพฯ 10330

Secondary Analyst

Primary Analyst

โอปนุญญ ธีรจิต

Director

+66 2 108 0159

Committee Chairperson

Muralidharan Ramakrishnan

Senior Director

+65 6796 7236

ข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ www.fitchratings.com

ในการจัดอันดับเครดิตฟิทช์ได้ใช้หลักเกณฑ์ตาม Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria ลงวันที่ 14 ตุลาคม 2562, Corporate Rating Criteria ลงวันที่ 1 พฤษภาคม 2563, National Scale Ratings Criteria ลงวันที่ 8 มิถุนายน 2563, Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria ลงวันที่ 26 มิถุนายน 2563 และ Parent and Subsidiary Rating Linkage ลงวันที่ 26 สิงหาคม 2563 หลักเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตดังกล่าวหาได้ที่ www.fitchratings.com

การจัดอันดับเครดิตในรายงานนี้เกิดจากความต้องการของบริษัทที่ถูกจัดอันดับ ดังนั้น ฟิทช์ จึงได้รับค่าจ้างในการจัดอันดับเครดิตดังกล่าว

การใช้อันดับเครดิตที่จัดทำโดยฟิทช์เรตติ้งส์มีข้อจำกัดและขอบเขตของการใช้ อันดับเครดิตดังกล่าวสามารถหาได้จาก [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS) นอกจากนี้ค่าจำกัดความของอันดับเครดิตและการใช้ อันดับเครดิตของ ฟิทช์ เรตติ้งส์ สามารถหาได้จาก www.fitchratings.com อันดับเครดิตที่ประกาศ หลักเกณฑ์และวิธีการจัดอันดับเครดิต ได้แสดงไว้ในเว็บไซต์ดังกล่าวตลอดเวลา หลักจรรยาบรรณ การรักษาข้อมูลภายใน ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้น แนวทางการเปิดเผยข้อมูลระหว่างบริษัทในเครือ กฎข้อบังคับรวมทั้งนโยบายและกระบวนการที่เกี่ยวข้องอื่นๆของฟิทช์ ได้แสดงไว้ในส่วน ‘หลักจรรยาบรรณ’ ในเว็บไซต์ดังกล่าวเช่นกัน ข้อมูลเพิ่มเติม เรื่อง กรรมการ และ ผู้ถือหุ้น ที่มีส่วน ได้เสีย ที่เกี่ยวข้อง สามารถดูได้จาก [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory) ฟิทช์อาจจะมีการให้บริการจัดอันดับอื่น ๆ ที่ได้รับอนุญาตให้แก่บริษัทที่ฟิทช์จัดอันดับเครดิตอยู่หรือบริษัทที่เกี่ยวข้องกับบริษัทที่ฟิทช์จัดอันดับเครดิตอยู่ ซึ่งรายละเอียดสำหรับการให้บริการจัดอันดับอื่น ๆ ดังกล่าวโดยนักวิเคราะห์หลัก (Lead Analyst) ที่อยู่ในหน่วยงานของฟิทช์ที่จดทะเบียนในสหภาพยุโรป ได้แสดงไว้ที่หน้าแรกของบริษัทนั้นๆ ในเว็บไซต์ของฟิทช์ เรตติ้งส์ www.fitchratings.com

Copyright © 2020 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Tel: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. ห้ามมิให้นำรายงานข้างต้น ไปจัดทำใหม่ หรือเผยแพร่ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนเว้นแต่จะได้รับอนุญาตจากทางฟิทช์ ฟิทช์ขอสงวนสิทธิ์ทั้งหมดในรายงานนี้ ในการจัดทำและติดตามอันดับเครดิตโดยฟิทช์ และการจัดทำรายงานอื่นๆ รวมถึงการทำประมาณการต่างๆ ฟิทช์อาศัยข้อมูลข้อเท็จจริงที่ได้รับจากบริษัทผู้ออกตราสารและบริษัทผู้จัดจำหน่าย และจากแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่ฟิทช์เชื่อว่ามี ความน่าเชื่อถือ ฟิทช์ดำเนินการตรวจสอบข้อมูลข้อเท็จจริงที่ใช้ตามสมควรตามหลักเกณฑ์ที่ฟิทช์ใช้ในการจัดอันดับเครดิต และได้รับการยืนยันความถูกต้องของข้อมูลเหล่านั้นตามสมควรจากแหล่งข้อมูลที่เป็นอิสระ ทั้งนี้ เท่าที่มีแหล่งข้อมูลดังกล่าวสำหรับตราสารนั้นๆ ยังมีแหล่งข้อมูลดังกล่าวอยู่ภายในประเทศที่มีการออกตราสารนั้น วิธีการที่ฟิทช์ใช้ในการตรวจสอบข้อมูลข้อเท็จจริงและขอขงเขตในการยืนยันความถูกต้องของข้อมูลจากบุคคลที่สามที่ฟิทช์ได้รับจะแตกต่างกัน ไปขึ้นอยู่กับลักษณะของตราสารและบริษัทผู้ออกตราสาร, ข้อกำหนดและหลักปฏิบัติในประเทศที่มีการเสนอขายตราสารที่ได้รับการจัดอันดับเครดิต และ/หรือ ที่บริษัทผู้ออกตราสารตั้งอยู่, ลักษณะของข้อมูลที่เปิดเผยที่เกี่ยวข้องที่สามารถหาได้, การเข้าถึงผู้บริหารและที่ปรึกษาของบริษัทผู้ออกตราสาร, การยืนยันความถูกต้องของข้อมูลจากบุคคลที่สามที่มีอยู่ที่สามารถหาได้ (อาทิ รายงานการตรวจสอบบัญชี จดหมายกำหนดกระบวนการตรวจสอบ (agreed-upon procedures letters) รายงานการประเมินราคา รายงานการคำนวณความรับผิดชอบกรมธรรม์ประกันภัยของธุรกิจประกันวินาศภัย (actuarial reports) รายงานทางวิศวกรรม ความเห็นทางกฎหมาย และ รายงานอื่นๆ ที่จัดทำโดยบุคคลที่สาม), ความมีอยู่ของแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการตรวจสอบจากบุคคลที่สามซึ่งเป็นอิสระและมีความสามารถ ที่เกี่ยวข้องกับตราสารนั้นหรือที่มีอยู่ในประเทศของบริษัทผู้ออกตราสารนั้น, และปัจจัยอื่นๆ ผู้ใช้อันดับเครดิตและรายงานการจัดอันดับเครดิตของฟิทช์ ควรเข้าใจว่าการตรวจสอบข้อมูลข้อเท็จจริงและการยืนยันความถูกต้องของข้อมูลจากบุคคลที่สามที่ฟิทช์ได้รับไม่สามารถรับประกันได้ว่า ข้อมูลเหล่านั้นที่ฟิทช์ใช้ในการจัดอันดับเครดิตและจัดทำรายงานการจัดอันดับเครดิตจะเป็นข้อมูลที่ถูกต้องและสมบูรณ์ ท้ายที่สุดแล้วบริษัทผู้ออกตราสารและที่ปรึกษาของบริษัทจะต้องรับผิดชอบต่อความถูกต้องของข้อมูลในเอกสารแสดงรายการข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ (Offering documents) และในรายงานอื่นๆ ที่ให้แก่ฟิทช์และตลาด ในการจัดทำอันดับเครดิตและรายงานการจัดอันดับเครดิตโดยฟิทช์ ฟิทช์จะต้องอาศัยรายงานของผู้เชี่ยวชาญต่างๆ ซึ่งรวมถึง ผู้สอบบัญชีอิสระในการพิจารณางบการเงินของบริษัท และนักกฎหมายในการพิจารณาเรื่องที่เกี่ยวกับกฎหมายและภาษี นอกจากนี้ การจัดอันดับเครดิตและการประมาณการทางการเงินรวมถึงข้อมูลอื่นๆ มีลักษณะเป็นการคาดการณ์ล่วงหน้า ซึ่งอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานต่างๆ ที่ตั้งขึ้น และการคาดการณ์เหตุการณ์ในอนาคต ซึ่งโดยลักษณะแล้วไม่สามารถยืนยันได้ว่า จะเกิดขึ้นจริง ดังนั้นแม้ว่าจะมีการยืนยันความถูกต้องของข้อเท็จจริงปัจจุบัน อันดับเครดิตและการประมาณการอาจได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์หรือเงื่อนไขในอนาคตที่ไม่ได้คาดไว้ล่วงหน้า ณ เวลาที่จัดทำหรือยืนยันอันดับเครดิตและประมาณการ

ข้อมูลในรายงานนี้ได้นำเสนอ “ตามที่เป็น” โดยไม่ได้เป็นการรับรองหรือการรับประกันใดๆ และฟิทช์ไม่รับรองหรือรับประกันว่ารายงานหรือเนื้อหาใดๆ ในรายงาน จะตรงตามข้อกำหนดใดๆ ของผู้รับรายงานนี้ การจัดอันดับเครดิตของฟิทช์เป็นความคิดเห็นในเรื่องความน่าเชื่อถือของตราสาร ความคิดเห็นและรายงานการจัดอันดับเครดิตนี้ถูกจัดทำโดยฟิทช์ตามหลักเกณฑ์และวิธีการจัดอันดับเครดิตที่เป็นที่ยอมรับ ซึ่งฟิทช์จะคอยติดตามประเมินและปรับหลักเกณฑ์และวิธีการจัดอันดับเครดิตให้เป็นปัจจุบันอยู่เสมอ ดังนั้น การจัดอันดับเครดิตและรายงานการจัดอันดับเครดิตเป็นผลงานของฟิทช์โดยรวม และไม่มีบุคคลใดบุคคลหนึ่งหรือกลุ่มบุคคลใดกลุ่มบุคคลหนึ่งเป็นผู้รับผิดชอบแต่เพียงผู้เดียวในการจัดอันดับเครดิตและรายงานการจัดอันดับเครดิตนั้นๆ การจัดอันดับเครดิตไม่ได้พิจารณาความเสี่ยงในการขาดทุนอันเนื่องมาจากความเสี่ยงอื่นใด นอกเหนือจากความเสี่ยงทางด้านเครดิต เว้นแต่ความเสี่ยงนั้นจะมีการระบุเอาไว้เป็นการเฉพาะ ฟิทช์ไม่ได้มีส่วนร่วมในการเสนอขายหลักทรัพย์ใดๆ รายงานการจัดอันดับเครดิตของฟิทช์ทั้งหมดเป็นการจัดทำขึ้นร่วมกัน รายชื่อบุคคลที่ระบุไว้ในรายงานเป็นผู้ที่เกี่ยวข้องในการทำรายงานแต่ไม่ได้เป็นผู้รับผิดชอบแต่เพียงผู้เดียวต่อความคิดเห็นที่เสนอในรายงานนั้น รายชื่อที่ระบุไว้ในรายงานมีเพื่อใช้สำหรับการติดต่อเท่านั้น รายงานการจัดอันดับเครดิตของฟิทช์ไม่ได้เป็นหนังสือชี้ชวนในการเสนอขายหลักทรัพย์ หรือสิ่งที่ใช้แทนข้อมูลที่รวบรวม ยืนยันความถูกต้อง และนำเสนอต่อนักลงทุนโดยบริษัทผู้ออกตราสารและตัวแทนในการเสนอขายหลักทรัพย์ อันดับเครดิตอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงหรือยกเลิก ณ เวลาใดๆ และด้วยเหตุผลใดๆ ก็ได้ ซึ่งขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฟิทช์แต่เพียงผู้เดียว ฟิทช์มิได้ให้คำปรึกษาในการลงทุนใดๆ ทั้งสิ้น การจัดอันดับเครดิตไม่ได้เป็นการแนะนำให้นักลงทุน ซื้อ ขาย หรือถือตราสารใดๆ การจัดอันดับเครดิตไม่ได้เป็นการชี้ถึงความพอเหมาะของราคาตลาดและความเหมาะสมของตราสารใดๆ ต่อนักลงทุนรายหนึ่งรายใด โดยเฉพาะ หรือลักษณะการยกเว้นภาษีหรือการเสียภาษีจากการชำระเงินที่เกี่ยวข้องกับตราสารใดๆ ฟิทช์ได้รับค่าจ้างในการจัดอันดับเครดิตจากบริษัทผู้ออกตราสาร ผู้รับประกัน ผู้ค้าประกัน ผู้มีภาระผูกพันอื่นๆ และผู้จัดจำหน่าย โดยปกติค่าจ้างดังกล่าวจะแตกต่างกันไปโดยเริ่มจากหนึ่งพันเหรียญสหรัฐฯ ถึงเจ็ดแสนห้าหมื่นเหรียญสหรัฐฯ (หรือเทียบเท่าสำหรับสกุลเงินอื่น) ต่อครั้งของการออกตราสาร ในบางกรณีฟิทช์จะได้รับค่าจ้างครั้งเดียวต่อปีจากการจัดอันดับเครดิตตราสารทั้งหมดหรือบางส่วนที่ออกโดยผู้ออกตราสารนั้นๆ หรือตราสารที่รับประกันหรือค้าประกันโดยผู้รับประกันนั้นๆ หรือผู้ค้าประกันนั้นๆ โดยค่าจ้างดังกล่าวคาด

ว่าจะแตกต่างกันไปโดยเริ่มจากหนึ่งหมื่นเหรียญสหรัฐฯ ถึงหนึ่งล้านห้าแสนเหรียญสหรัฐฯ (หรือเทียบเท่าสำหรับสกุลเงินอื่น) การจัดทำ การประกาศสู่สาธารณะ หรือการเผยแพร่การจัดอันดับเครดิตของฟิทช์ไม่ได้เป็นการแสดงว่าฟิทช์ยินยอมให้ใช้ชื่อฟิทช์ในฐานะที่เป็นผู้เชี่ยวชาญที่เกี่ยวข้องกับแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ซึ่งได้อื่นส่งภายใต้กฎหมายหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกา (the United States securities laws), the Financial Services and Markets Act of 2000 ของสหราชอาณาจักร หรือภายใต้กฎหมายหลักทรัพย์ในประเทศใดๆ เนื่องจากประสิทธิภาพในการประกาศสู่สาธารณะและการเผยแพร่ที่รวดเร็วกว่าในระบบอิเล็กทรอนิกส์ รายงานของฟิทช์อาจจะปรากฏแก่สมาชิกในระบบอิเล็กทรอนิกส์เร็วกว่าสมาชิกในระบบสิ่งพิมพ์ถึงสามวัน

สำหรับออสเตรเลีย, นิวซีแลนด์, ใต้หวัน และเกาหลีใต้เท่านั้น: Fitch Australia Pty Ltd ได้รับใบอนุญาตให้บริการทางการเงิน (Australian Financial Services license no. 337123) ซึ่งอนุญาตให้บริษัทเสนอการจัดอันดับเครดิตให้แก่นักลงทุนรายใหญ่เท่านั้น อันดับเครดิตที่ประกาศโดยฟิทช์มิได้มุ่งหมายให้นำไปใช้โดยบุคคลซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อยภายใต้คำจำกัดความตาม the Corporations Act 2001

บริษัท ฟิทช์ เรตติ้งส์ อิงค์ (Fitch Ratings, Inc.) เป็นบริษัทที่จดทะเบียนกับ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา ในฐานะองค์กรที่เป็น Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) โดยที่บริษัทในเครือของบริษัทฟิทช์ เรตติ้งส์ อิงค์ จำนวนหนึ่งเป็นบริษัทจัดอันดับเครดิตที่อยู่ในรายชื่อในหัวข้อที่ 3 ในแบบฟอร์มของ NRSRO ซึ่งได้รับอนุญาตให้ออกอันดับเครดิตในฐานะที่เป็น NRSRO (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) ในขณะที่บริษัทในเครือของบริษัทฟิทช์ เรตติ้งส์ อิงค์ อีกจำนวนหนึ่งที่เหลือ ไม่อยู่ในรายชื่อในหัวข้อที่ 3 ในแบบฟอร์มของ NRSRO (ซึ่งรวมเรียกว่า non-NRSRO) ดังนั้นอันดับเครดิตที่ออกโดยบริษัทจัดอันดับเครดิตเหล่านี้ไม่ได้ออกในฐานะบริษัทที่เป็น NRSRO อย่างไรก็ตาม บุคลากรของบริษัทที่เป็น non-NRSRO อาจจะมีส่วนร่วมในกระบวนการจัดทำอันดับเครดิตของบริษัทที่มีฐานะเป็น NRSRO