

## ข่าวเผยแพร่

No. 18/2560  
9 กุมภาพันธ์ 2560

**ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันวงเงินไม่เกิน 35,000 ล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) วงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท "บ. เบอร์ลี ยุคเกอร์" ที่ระดับ "A+/Stable"**

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 35,000 ล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาทของ บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชดเชยปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ "A+" โดยแนวโน้มยังคง "Stable" หรือ "คงที่" ทั้งนี้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปชำระหนี้เงินกู้ยืม และ/หรือใช้เป็นเงินลงทุน และ/หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ทั้งนี้ อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะการแข่งขันที่แข็งแกร่งในธุรกิจหลักของบริษัท ตลอดจนธุรกิจและแหล่งรายได้ที่มีความหลากหลาย การมีตลาดที่ครอบคลุมกว้างขวาง และผลิตภัณฑ์ที่มีตราสินค้าที่มีชื่อเสียง การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงการที่บริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 97.9% ของหุ้นทั้งหมดของบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) หรือบิ๊กซี ตลอดจนประโยชน์ที่จะได้จากการผสมผสานพลังทางธุรกิจระหว่างธุรกิจที่มีอยู่เดิมของบริษัทกับร้านค้าปลีกของบิ๊กซีอีกด้วย อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวมีข้อจำกัดบางส่วนจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงรวมถึงเศรษฐกิจที่ซบเซาซึ่งส่งผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายของผู้บริโภค และภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นของบริษัทจากการก่อหนี้เพื่อขยายกิจการ

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถคงความแข็งแกร่งในการแข่งขันในสายธุรกิจหลักของบริษัทเอาไว้ได้ นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคงคาดหวังว่าการรวมกิจการกับบิ๊กซีจะเป็นไปอย่างราบรื่นโดยปราศจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนหรือมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนที่สูงกว่าที่คาดไว้ อีกทั้งยังคาดหวังให้บริษัทปรับปรุงสถานะทางการเงินให้แข็งแกร่งขึ้นโดยเร็ว

ความเสี่ยงจากการถูกปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทจะเกิดจากการลดลงของภาระหนี้สินที่ช้ากว่าคาด หรือหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาดไว้อย่างมีนัยสำคัญซึ่งจะส่งผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการชำระหนี้ที่อ่อนแอลงเป็นระยะเวลานาน ในขณะที่โอกาสในการปรับขึ้นของอันดับเครดิตในช่วงระยะปานกลางอาจมีข้อจำกัดเมื่อพิจารณาถึงภาระหนี้ก้อนใหญ่ที่บริษัทมีอยู่ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจถูกปรับเพิ่มขึ้นได้หากการรวมกิจการในครั้งนี้ก่อให้เกิดการผสมผสานพลังทางธุรกิจที่ส่งผลต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัท

บริษัทเบอร์ลี ยุคเกอร์ ดำเนินธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายสินค้าประเภทบรรจุภัณฑ์ สินค้าและบริการด้านอุปโภคบริโภค ตลอดจนยารักษาโรคและอุปกรณ์ทางการแพทย์ รวมถึงสินค้าทางด้านเทคนิค ในปี 2559 บริษัทได้ขยายกิจการสู่ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ขนาดใหญ่ (Hypermarket) โดยการซื้อกิจการของบิ๊กซีซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจห้างค้าปลีกสมัยใหม่ในประเทศไทย บริษัทได้รวมผลการดำเนินงานของบิ๊กซีในงบการเงินรวมของบริษัทมาตั้งแต่ปลายเดือนมีนาคม 2559 โดยจัดให้บิ๊กซีเป็นสายธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ของบริษัท ณ เดือนสิงหาคม 2559 บริษัทเบอร์ลี ยุคเกอร์ มีผู้ถือหุ้นใหญ่ คือ บริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด ซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ของไทยที่ประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมหลากหลายประเภท โดยมีสัดส่วนการถือหุ้น 74.4% ของหุ้นทั้งหมดของบริษัท

สำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 บริษัทมีรายได้จากการขายและรายได้ค่าเช่ารวม 94,064 ล้านบาท โดยสายธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ซึ่งทำรายได้จากการขายและค่าเช่านั้นเป็นธุรกิจที่สร้างรายได้หลักคิดเป็น 66% ของรายได้รวมของบริษัท ในขณะที่อีก 15% เป็นรายได้จากกลุ่มธุรกิจด้านบรรจุภัณฑ์สินค้า และ 13% เป็นรายได้จากกลุ่มธุรกิจด้านอุปโภคบริโภค

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทสะท้อนความหลากหลายทั้งในส่วนของธุรกิจ แหล่งรายได้ และตลาดรองรับสินค้าที่ครอบคลุม สินค้าและบริการของบริษัทเข้าถึงผู้บริโภคในหลายประเทศในแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ผลิตภัณฑ์ในสายธุรกิจหลักของบริษัทก็มีสถานะทางการแข่งขันที่แข็งแกร่งซึ่งเป็นปัจจัยเสริมสร้างความเข้มแข็งที่สำคัญให้แก่บริษัท บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ผลิตชั้นนำภายในประเทศในกลุ่มธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (ขวดแก้วและกระป๋องอะลูมิเนียม) และธุรกิจสินค้าอุปโภค (กระดาษทิชชู ขนมอบเคี้ยว และผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัว) ทั้งนี้ ความแข็งแกร่งในกลุ่มสินค้าและบริการด้านอุปโภคบริโภคของบริษัทนั้นได้รับแรงหนุนจากตราสินค้าชั้นนำต่าง ๆ เช่น เซลล์เอกซ์ ซิลค์ เทสโต โดโซะ และนกแก้ว

ในปี 2559 บริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 97.9% ของหุ้นทั้งหมดของบิ๊กซี ซึ่งเป็นไปตามกลยุทธ์ของบริษัทที่วางไว้โดยมุ่งหวังจะเป็นผู้นำธุรกิจการค้าในระดับภูมิภาคที่ครอบคลุมทั้งในด้านค้าปลีกและค้าส่ง การลงทุนนี้มีมูลค่าทั้งสิ้นเกือบ 210,000 ล้านบาท โดยในช่วงแรกบริษัทใช้เงินกู้ระยะสั้นเป็นเงินลงทุนในการซื้อกิจการ จากนั้นบริษัทได้ทำการปรับโครงสร้างเงินทุนใหม่โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน 2 ครั้งซึ่งส่งผลให้ฐานทุนของบริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้นประมาณ 83,600 ล้านบาท การเพิ่มทุนดังกล่าวช่วยลดยอดเงินกู้รวมที่เกิดจากการซื้อกิจการของบิ๊กซี ตลอดจนช่วยลดภาระดอกเบี้ยลงด้วย ในขณะเดียวกัน บริษัทยังได้ทำสัญญากู้ยืมเงินระยะยาวจากธนาคารและออกหุ้นกู้ใหม่รวมจำนวนประมาณ 121,000 ล้านบาทเพื่อนำไปใช้ชำระคืนหนี้เงินกู้ระยะสั้นด้วย

(ต่อหน้า 2)

ณ เดือนมกราคม 2560 บิ๊กซีบริหารร้านค้าปลีกสมัยใหม่ขนาดใหญ่จำนวน 131 แห่งและร้านค้าปลีกขนาดเล็กอีกจำนวนมาก สถานะทางการแข่งขันของบิ๊กซีมีความแข็งแกร่งโดยเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการจิวเวลรี่ขนาดใหญ่จำนวน 2 รายหลักในประเทศไทย บิ๊กซีมีรายได้ประมาณ 129,000 ล้านบาทในปี 2558 และเกือบ 90,000 ล้านบาทสำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 โดยเป็นรายได้จากการขาย 92% และจากค่าเช่าและบริการที่เกี่ยวข้องอีก 8% บิ๊กซีมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเกือบ 13,000 ล้านบาทในปี 2558 และประมาณ 9,700 ล้านบาทสำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 ทริสเรตติ้งคาดว่าธุรกิจค้าปลีกของบิ๊กซีจะช่วยสร้างความแข็งแกร่งทางธุรกิจและเสริมสร้างสถานะทางการแข่งขันให้แก่บริษัทยิ่งขึ้น ในขณะที่เดียวกัน การผสานพลังทางธุรกิจจะช่วยบริษัทประหยัดต้นทุนและเสริมสร้างประสิทธิภาพเพิ่มขึ้นด้วย

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขาย) ของบริษัทอยู่ที่ 11.2% ในปี 2558 และ 9.8% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 ซึ่งโดยลักษณะทั่วไปของการทำธุรกิจค้าปลีกของบิ๊กซีนั้นจะมีอัตรากำไรต่ำกว่าธุรกิจที่มีอยู่เดิมของบริษัท เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ 5,334 ล้านบาทในปี 2558 และ 7,770 ล้านบาทสำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 เงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นมาอยู่ที่ระดับเกือบ 240,000 ล้านบาทในช่วงกลางปี 2559 หลังจากบริษัทซื้อหุ้นในสัดส่วน 97.9% ของหุ้นทั้งหมดของบิ๊กซี อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ชำระคืนหนี้จำนวน 83,600 ล้านบาทหลังจากได้รับเงินสดจากการเพิ่มทุนแล้ว ซึ่งเป็นผลทำให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นโดยวัดจากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ระดับ 58.5% ณ สิ้นเดือนกันยายน 2559 เปรียบเทียบกับระดับ 90% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2559

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้รวมของบริษัทในช่วงปี 2560-2562 จะเติบโตในระดับปานกลาง โดยมีแรงขับเคลื่อนจากธุรกิจด้านบรรจภัณฑ์และการผสานพลังทางธุรกิจของกลุ่มโดยรวม อัตรากำไรจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นโดยได้รับประโยชน์จากการประหยัดต้นทุนอันเกิดจากการผสานพลังทางธุรกิจและการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ทริสเรตติ้งคาดว่าในช่วงปี 2560-2562 บริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนโดยรวมประมาณ 30,000 ล้านบาทเพื่อใช้ในการขยายสาขาร้านค้าปลีกและเพิ่มกำลังการผลิตในธุรกิจด้านบรรจภัณฑ์และธุรกิจสินค้าและบริการด้านอุปโภคบริโภค ทริสเรตติ้งคาดหวังว่าในช่วงระยะปานกลางบริษัทจะไม่มีการลงทุนขนาดใหญ่หรือซื้อกิจการขนาดใหญ่ใด ๆ และยังคงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิรวมต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะลดลงมาอยู่ต่ำกว่า 4 เท่า

เมื่อพิจารณาจากโครงสร้างงบดุลในปัจจุบันของบริษัทและบริษัทย่อยแล้ว หนี้สินของบริษัทจะอยู่ในสถานะด้อยสิทธิทางโครงสร้าง (Structural Subordination) เมื่อเปรียบเทียบกับหนี้สินของบิ๊กซี อย่างไรก็ตาม มติที่ประชุมกรรมการของบริษัทเมื่อเดือนกรกฎาคม 2559 ที่ผ่านมามีเห็นชอบให้บริษัทสามารถเป็นผู้กู้ยืมเงินจากเจ้าหนี้สถาบันการเงินแทนบริษัทย่อยได้ ภายใต้แผนดังกล่าว เงินกู้ยืมจากภายนอกบางส่วนของบริษัทจะค่อย ๆ เปลี่ยนเป็นเงินกู้จากบริษัท การเปลี่ยนแปลงในครั้งนี้จะลดผลกระทบจากการด้อยสิทธิทางโครงสร้างในหุ้นกู้ของบริษัทลง ดังนั้น เมื่อพิจารณาจากผลของนโยบายดังกล่าวแล้ว อันดับเครดิตหุ้นกู้ของบริษัทจะอยู่ในระดับเดียวกับอันดับเครดิตองค์กรของบริษัท

## บริษัท เบอริลี ยอดเกอร์ จำกัด (มหาชน) (BJC)

### อันดับเครดิตองค์กร:

A+

### อันดับเครดิตตราสารหนี้:

BJC199A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 22,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562

A+

BJC219A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 9,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2564

A+

BJC239A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566

A+

BJC269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 20,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569

A+

BJC206A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 17,920 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2563

A+

BJC21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,050 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2564

A+

BJC23DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,100 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566

A+

BJC25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568

A+

BJC26DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,730 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569

A+

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 35,000 ล้านบาท และหุ้นกู้สำรอง

เพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายในปี 2570

A+

### แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

ติดต่อ [santaya@trisrating.com](mailto:santaya@trisrating.com) โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใด ๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใด ๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้น ๆ หรือของบริษัทหนึ่ง ๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใด ๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้ จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใด ๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใด ๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>