สิ่งที่ส่งมาด้วย 4

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน

(ประกอบการพิจารณาวาระที่ 2 ของการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2564)

ของ

บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท แคปปิตอล แอ๊ดแวนเทจ จำกัด

27 ตุลาคม 2564

ที่ 098 /2564

วันที่ 27 ตุลาคม 2564

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวโยงกันของบริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)

เรียน ผู้ถือหุ้น
บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)

เอกสารแนบ: ภาพรวมการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานของบริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) อยู่ในข้อ 3 ของสารสนเทศของบริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) เกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน บัญชี 2 (สิ่งที่ส่งมาด้วย 3) ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้

อ้างถึง:
1) มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 5/2564-65 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 22 กันยายน 2564
2) สารสนเทศเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันของบริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 23 กันยายน 2564 และฉบับแก้ไข
3) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 - 2563
4) งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) บริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด และบริษัท โคแมส จำกัด สำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2562, งวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563, งวด 12 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564, และงบการเงินที่สอบทานแล้ว งวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
5) รายละเอียดสินทรัพย์ป้ายโฆษณาของบริษัทฯ และสินทรัพย์ป้ายโฆษณาของบริษัท อาย ออน แอดส์ จำกัด รวมทั้งผลการดำเนินงานจากป้ายโฆษณาดังกล่าว ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับผู้บริหาร
6) หนังสือรับรอง หนังสือบริคณห์สนธิ งบทดลอง ข้อมูล และเอกสารอื่นๆ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง ของบริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) บริษัท อาย ออน แอดส์ จำกัด บริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด และบริษัท โคแมส จำกัด

Disclaimers: 1) ผลการศึกษาของบริษัท แคปปิตอล แอ๊ดแวนเทจ จำกัด ("ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ" หรือ "CapAd") ในรายงานฉบับนี้ อยู่บนพื้นฐานของข้อมูลและสมมติฐานที่ได้รับจากผู้บริหารของบริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) บริษัท อาย ออน แอดส์ จำกัด บริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด และบริษัท โคแมส จำกัด และข้อมูลที่บริษัทฯ เปิดเผยแก่สาธารณะ ในเว็บไซต์ของสำนักงาน

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

2) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่รับผิดชอบต่อผลกำไรหรือขาดทุน และผลกระทบต่างๆ อันเกิดจากการทำรายการในครั้งนี้
3) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการศึกษาโดยใช้ความรู้ ความสามารถ และความระมัดระวัง โดยตั้งมั่นอยู่บนพื้นฐานเยี่ยงผู้ประกอบวิชาชีพ
4) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและให้ความเห็น ภายใต้สถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน หากสถานการณ์และข้อมูลมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อผลการศึกษาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้

ด้วยที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ" หรือ "MACO") ครั้งที่ 5/2564-65 เมื่อวันที่ 22 กันยายน 2564 ได้มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการเกี่ยวกับการขายป้ายโฆษณาบางส่วนให้แก่ บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) ("PLANB") มีรายละเอียดธุรกรรม ดังนี้

(1) ให้บริษัท กรีนแอด จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ขายหุ้นทั้งหมดที่ถืออยู่ในบริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด ("MTS") ซึ่งเป็นผู้ประกอบธุรกิจให้บริการและผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (เป็นเจ้าของป้ายโฆษณา 439 ป้าย) จำนวน 139,998 หุ้น หุ้น และดำเนินการให้บุคคลธรรมดาที่ถือหุ้นใน MTS ขายหุ้นอีกคนละ 1 หุ้น รวมจำนวน 2 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนรวมกันร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด ให้แก่ PLANB ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้น 412.00 ล้านบาท ("การขายหุ้นใน MTS")

(2) ให้บริษัท อาย ออน แอดส์ จำกัด ("EOA") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ขายหุ้นทั้งหมดที่ถืออยู่ในบริษัท โคแมส จำกัด ("COMASS") ซึ่งเป็นผู้ประกอบธุรกิจสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (เป็นเจ้าของป้ายโฆษณา 76 ป้าย) จำนวน 56,249 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดให้แก่ PLANB ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้น 152.00 ล้านบาท ("การขายหุ้นใน COMASS")

(3) ให้บริษัทฯ ขายป้ายโฆษณาจำนวน 36 ป้ายให้แก่ PLANB ในราคาซื้อขายทั้งสิ้น 6.00 ล้านบาท ("การขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ")

(4) ให้ EOA ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ขายป้ายโฆษณาจำนวน 104 ป้ายให้แก่ PLANB ในราคาซื้อขายทั้งสิ้น 69.50 ล้านบาท ("การขายป้ายโฆษณาของ EOA")

ทั้งนี้ ธุรกรรมการขายหุ้นใน MTS การขายหุ้นใน COMASS การขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ และการขายป้ายโฆษณาของ EOA ข้างต้น (รวมเรียกว่า "ธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ") คิดเป็นมูลค่ารวม 639.50 ล้านบาท เป็นการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม ("ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป") โดยมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 8.97 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน อ้างอิงจากงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานแล้วของบริษัทฯ สำหรับไตรมาสที่ 1 สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 และเมื่อรวมกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ที่เกิดขึ้นย้อนหลัง 6 เดือนก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ จะมีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เสนอต่อที่ประชุม

ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ (ที่มีขนาดรายการสูงสุดรวมร้อยละ 0.13 ของมูลค่ารวมสิ่งตอบแทน) จึงทำให้ขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 9.10 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ขนาดรายการดังกล่าวต่ำกว่าร้อยละ 15 และไม่เข้าข่ายเป็นการทำรายการที่มีนัยสำคัญ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่มีหน้าที่ต้องขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ รวมถึงไม่มีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศการทำรายการดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ("ตลาดหลักทรัพย์ฯ")

อย่างไรก็ตาม การจำหน่ายสินทรัพย์ดังกล่าวถือเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 ("ประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน") เนื่องจาก บริษัทฯ และ PLANB มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายเดียวกัน คือ บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) ("VGI") ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (ณ วันที่ 4 สิงหาคม 2564 ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 26.58 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ) และเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PLANB (ซึ่ง ณ วันที่ 12 มีนาคม 2564 ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 18.59 ของหุ้นที่ชาระแล้วทั้งหมดของ PLANB) จึงทำให้ PLANB เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ โดยมีขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกันเท่ากับร้อยละ 33.47 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งสูงกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย

ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นต่อผู้ถือหุ้น ตลอดจนขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

บริษัทฯ ได้แต่งตั้งบริษัท แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ("ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ" หรือ "CapAd") เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผล และความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ทั้งนี้ CapAd ได้ศึกษาข้อมูลในสารสนเทศเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ ข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและฝ่ายจัดการของบริษัทฯ EOA, MTS และ COMASS เอกสารที่ได้รับ เช่น งบการเงิน ประมาณการทางการเงิน สัญญาและเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ รวมทั้งข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ข้อมูลที่เปิดเผยในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ("สำนักงาน ก.ล.ต.") และข้อมูลทางการเงินจากเว็บไซต์ต่างๆ เป็นต้น เพื่อพิจารณาให้ความเห็นต่อการทำรายการดังกล่าว

ความเห็นของ CapAd ในรายงานฉบับนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารดังกล่าวเป็นข้อมูลที่ถูกต้องตามความเป็นจริงและสมบูรณ์ตามที่ผู้บริหารของบริษัทฯ จัดเตรียมให้กับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการเช็คสอบข้อมูลตามมาตรฐานวิชาชีพและไม่พบสิ่งผิดปกติในสาระสำคัญ ทั้งนี้ CapAd ไม่สามารถรับรองหรือรับประกันความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ของข้อมูลได้ และการให้ความเห็นนี้ CapAd พิจารณาจากสถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ หรือมีเหตุการณ์ใดเกิดขึ้นในอนาคต อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจและประมาณการผลการดำเนินงานของ MTS และ COMASS รวมถึงประมาณการผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาของบริษัทฯ และป้ายโฆษณาของ EOA และการประเมินและวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันข้างต้นได้

ในการให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ CapAd ได้ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ตามที่กล่าวข้างต้น โดยพิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน ราคา และเงื่อนไขประกอบกับปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกัน โดย CapAd ได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ และได้คำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

เอกสารแนบท้ายรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ถือเป็นส่วนหนึ่งของรายงานความเห็นและเป็นข้อมูลที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาร่วมกับรายงานความเห็นฉบับนี้ด้วย

CapAd ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน โดยสามารถสรุปข้อมูลและผลการศึกษาได้ดังต่อไปนี้

คำนิยาม (Abbreviation)

"บริษัทฯ" หรือ "MACO"	บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)
"PLANB"	บริษัท แพลนบี มีเดีย จำกัด (มหาชน)
"VGI"	บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)
"BTS"	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
"MTS"	บริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ)
"COMASS"	บริษัท โคแมส จำกัด (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ)
"EOA"	บริษัท อาย ออน แอดส์ จำกัด (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ)
"GA"	บริษัท กรีนแอด จำกัด (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ)
"Master & More"	บริษัท มาสเตอร์ แอนด์ มอร์ จำกัด (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ)
"CBD LED"	ป้ายบิลบอร์ด แบบ LED ที่ตั้งอยู่ในย่านธุรกิจ (Central Business District: CBD) ของกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด
"ธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ"	ธุรกรรมการขายหุ้นใน MTS การขายหุ้นใน COMASS การขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ และการขายป้ายโฆษณาของ EOA
"กลุ่มบริษัทฯ"	บริษัทฯ และบริษัทย่อย บริษัทร่วม
"สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา"	สัญญาบริหารจัดการเพื่อบริหารสื่อโฆษณา
"ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ" หรือ "CapAd"	บริษัท แคปปิตอล แอ๊ดแวนเทจ จำกัด
"สำนักงาน ก.ล.ต."	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
"ตลาดหลักทรัพย์ฯ"	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
"ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป"	ประกาศของคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม
"ประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน"	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม
"NTA"	สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net Tangible Assets)
"WACC"	อัตราต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)

สารบัญ

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary) 7
ส่วนที่ 1: รายละเอียดโดยทั่วไปของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน 17
1.1 วัตถุประสงค์ของรายการและที่มาของรายการ 17
1.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ 17
1.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง 18
1.4 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป 20
1.5 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ 28
1.6 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน การชำระค่าตอบแทน และเกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่ารวมของรายการ 38
1.7 การคำนวณขนาดรายการ 39
1.8 เงื่อนไขในการทำรายการ 40
ส่วนที่ 2: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน 42
2.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ 42
2.1.1 สถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 และที่มาของการทำรายการ 42
2.1.2 แนวทางการพิจารณาทางเลือกของบริษัทฯ 43
2.1.3 ธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ภายหลังการทำรายการและแนวโน้มในอนาคต 48
2.2 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ 49
2.2.1 ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ 49
2.2.2 ข้อด้อยของการเข้าทำรายการ 51
2.2.3 ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ 52
2.3 เปรียบเทียบประโยชน์และผลกระทบ ระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน กับการทำรายการกับบุคคลภายนอก 53
2.4. สรุปความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการในครั้งนี้ 54
ส่วนที่ 3: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน 60
3.1 การประเมินมูลค่าหุ้นบริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด ("MTS") 64
3.2 การประเมินมูลค่าหุ้นบริษัท โคแมส จำกัด ("COMASS") 79
3.3 การประเมินราคาสินทรัพย์ป้ายโฆษณาของบริษัทฯ 92
3.4 การประเมินราคาสินทรัพย์ป้ายโฆษณาของบริษัท อาย ออน แอดส์ จำกัด ("EOA") 100
3.5 สรุปผลการประเมินมูลค่า 109
ส่วนที่ 4: สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน 110
เอกสารแนบ 1: สรุปสาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา
เอกสารแนบ 2: ภาพรวมของอุตสาหกรรมสื่อโฆษณา

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)

ด้วยที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ" หรือ "MACO") ครั้งที่ 5/2564-65 เมื่อวันที่ 22 กันยายน 2564 ได้มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการเกี่ยวกับการขายป้ายโฆษณาบางส่วนให้แก่ บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) ("PLANB") มีรายละเอียดธุรกรรม ดังนี้

(1) ให้บริษัท กรีนแอด จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ขายหุ้นทั้งหมดที่ถืออยู่ในบริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด ("MTS") ซึ่งเป็นผู้ประกอบธุรกิจให้บริการและผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (เป็นเจ้าของป้ายโฆษณา 439 ป้าย) จำนวน 139,998 หุ้น หุ้น และดำเนินการให้บุคคลธรรมดาที่ถือหุ้นใน MTS ขายหุ้นอีกคนละ 1 หุ้น รวมจำนวน 2 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนรวมกันร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด ให้แก่ PLANB ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้น 412.00 ล้านบาท (การขายหุ้นใน MTS")

(2) ให้บริษัท อาย ออน แอดส์ จำกัด ("EOA") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ขายหุ้นทั้งหมดที่ถืออยู่ในบริษัท โคแมส จำกัด ("COMASS") ซึ่งเป็นผู้ประกอบธุรกิจสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (เป็นเจ้าของป้ายโฆษณา 76 ป้าย) จำนวน 56,249 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดให้แก่ PLANB ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้น 152 .00 ล้านบาท ("การขายหุ้นใน COMASS")

(3) ให้บริษัทฯ ขายป้ายโฆษณาจำนวน 36 ป้ายให้แก่ PLANB ในราคาซื้อขายทั้งสิ้น 6.00 ล้านบาท ("การขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ")

(4) ให้ EOA ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ขายป้ายโฆษณาจำนวน 104 ป้ายให้แก่ PLANB ในราคาซื้อขายทั้งสิ้น 69.50 ล้านบาท ("การขายป้ายโฆษณาของ EOA")

ธุรกรรมการขายหุ้นใน MTS การขายหุ้นใน COMASS การขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ และการขายป้ายโฆษณาของ EOA ข้างต้น (รวมเรียกว่า "ธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ") คิดเป็นมูลค่ารวม 639.50 ล้านบาทโดยมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 8.97 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน อ้างอิงจากงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานแล้วของบริษัทฯ สำหรับไตรมาสที่ 1 สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 และเมื่อรวมกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ที่เกิดขึ้นย้อนหลัง 6 เดือนก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ จะมีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ (ที่มีขนาดรายการสูงสุดรวมร้อยละ 0.13 ของมูลค่ารวมสิ่งตอบแทน) จึงทำให้ขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 9.10 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ขนาดรายการดังกล่าวต่ำกว่าร้อยละ 15 จึงไม่เข้าข่ายเป็นการทำรายการที่มีนัยสำคัญ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่มีหน้าที่ต้องขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ รวมถึงไม่มีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศการทำรายการดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ

อย่างไรก็ตาม การจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ครั้งนี้ถือเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน เนื่องจาก บริษัทฯ และ PLANB มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายเดียวกัน คือ บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) ("VGI") ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (ณ วันที่ 4 สิงหาคม 2564 ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 26.58 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ) และเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PLANB (ซึ่ง ณ วันที่ 12 มีนาคม 2564 ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 18.59 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ PLANB) จึงทำให้ PLANB เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ โดยมีขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกันเท่ากับร้อยละ 33.47 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งสูงกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย โดยไม่มี

รายการที่เกี่ยวโยงกันเกิดขึ้นย้อนหลัง 6 เดือนก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ จะมีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้

ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นต่อผู้ถือหุ้น ตลอดจนขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

บริษัท แคปปิตอล แอ๊ดแวนเทจ จำกัด ("ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ" หรือ "CapAd") ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับการแต่งตั้งโดยบริษัทฯ เพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้น เกี่ยวกับความสมเหตุสมผล และความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน โดย CapAd ได้พิจารณาวัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ ประกอบกับ ข้อดี ข้อด้อย ประโยชน์ และความเสี่ยงดังต่อไปนี้

<u>วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ</u>

สืบเนื่องจากวิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ตั้งแต่ปี 2563 ถึงปัจจุบัน ทำให้ภาวะเศรษฐกิจซบเซาอย่างต่อเนื่อง อุตสาหกรรมสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (Out of Home Media: OOH) เป็นอุตสาหกรรมหนึ่งที่ได้รับผลกระทบอย่างมาก ธุรกิจต่างๆ ต้องลดงบประมาณในการซื้อสื่อโฆษณาหรือยกเลิกการโฆษณา รวมถึงการสัญจรบนท้องถนนและผู้ใช้บริการสถานที่ต่างๆ ซึ่งเป็นกลุ่มผู้ชมเป้าหมายมีจำนวนลดน้อยลงอย่างมีนัยสำคัญ สาเหตุดังกล่าวทำให้ PLANB ขายสื่อโฆษณาได้ลดลงอย่างมาก ซึ่ง PLANB ได้เคยเสนอให้บริษัทฯ พิจารณาเพื่อปรับลดเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ต้องชำระให้แก่บริษัทฯ โดยผ่านมติคณะกรรมการของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 11 สิงหาคม 2563 และผ่านมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 19 มกราคม 2564 ตามข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ไปแล้ว

ภายหลังจากการระบาดของโควิด-19 ครั้งใหม่ในปี 2564 PLANB ได้ร้องขอให้บริษัทฯ พิจารณาเพื่อลดค่าตอบแทนขั้นต่ำอีกครั้ง ซึ่งบริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลดค่าตอบแทนขั้นต่ำ แต่บริษัทฯ ได้ทำการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาโดยรวมแล้วเห็นว่า ป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ดโดยส่วนใหญ่มีที่ตั้งอยู่ในต่างจังหวัดและมีผลการดำเนินงานที่ลดลงมาโดยตลอด บริษัทฯ จึงมีแนวทางที่จะปรับกลยุทธ์ในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นเฉพาะป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์และป้ายโฆษณาที่ติดตั้งตามสี่แยกในกรุงเทพฯ ที่มีการเข้าถึงกลุ่มลูกค้าและสื่อสารได้ดีกว่า รวมถึงโอกาสในการสร้างรายได้และกำไรที่ดีกว่า บริษัทฯ จึงได้เสนอให้ PLANB ทำการซื้อป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ดจากบริษัทฯ แทน ซึ่งจะช่วยให้บริษัทฯ ได้รับเงินสดจากการขายป้ายโฆษณาทันทีเพื่อใช้ประโยชน์ตามวัตถุประสงค์ของบริษัทฯ แต่ผลจากการขายป้ายโฆษณา ทำให้จำนวนป้ายของบริษัทฯ ลดลงและต้องมีการคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำกันใหม่ซึ่งจะลดลงจากเดิม และเป็นไปตามสูตรการคำนวณที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์ถึงทางเลือกของบริษัทฯ ได้ 4 แนวทาง ดังต่อไปนี้

1. **การเจรจาต่อรองเพื่อขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำ**
   หากรายได้จากการขายสื่อโฆษณาต่ำกว่าเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องจ่ายให้แก่บริษัทฯ PLANB มีโอกาสสูงที่จะเจรจาเพื่อขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำไปเรื่อยๆ ตลอดอายุสัญญา (ครบกำหนดสัญญาในปี 2567) ตราบที่สถานการณ์โรคโควิด-19 ยังไม่คลี่คลายและผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณายังไม่ดีขึ้น แต่บริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลดค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก ซึ่งจะนำไปสู่การผิดสัญญาของ PLANB และเกิดการฟ้องร้องดำเนินคดี ซึ่งจะทำให้เสียเวลาและค่าใช้จ่าย และ PLANB ก็จะยุติการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำทันทีโดยรอผลการตัดสินจากศาลเป็นหลัก ซึ่งไม่สามารถกำหนดช่วงเวลาที่ชัดเจนได้ว่าจะสิ้นสุดลงเมื่อไร จะได้รับชำระเงิน

คืนเป็นจำนวนเงินเท่าไรและได้รับเมื่อไร ซึ่งบริษัทฯ คาดการณ์ถึงเหตุการณ์ที่อาจจะเกิดขึ้นและไม่ประสงค์ที่จะรอให้เกิดปัญหาเพื่อรอดำเนินคดีฟ้องร้องกับ PLANB ซึ่งอาจจะเกิดความเสียหายทางธุรกิจมากกว่าที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน

2. **การเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาเอง หรือ มอบหมายให้บริษัทอื่นเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน PLANB**

   บริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินการเองได้ทันที แต่จะสามารถทำได้ก็ต่อเมื่อเกิดเหตุการณ์สิ้นสุดของสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาระหว่างบริษัทฯ และ PLANB ก่อน คือ เมื่อคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษร หรือ เมื่อฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งผิดสัญญาและไม่ดำเนินการแก้ไขเหตุผิดสัญญาภายใน 60 วัน ดังนั้น บริษัทฯ จะยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่อเป็นการตกลงร่วมกันกับ PLANB หรือ กรณีที่ PLANB ผิดสัญญา เช่น การไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนด บริษัทฯ จึงจะสามารถดำเนินการยกเลิกสัญญาได้

   ซึ่งหลังจากการยกเลิกสัญญาแล้ว บริษัทฯ มีทางเลือกที่จะดำเนินการบริหารจัดการสื่อโฆษณาเอง หรือ มอบหมายให้บริษัทอื่นดำเนินการแทน คือ

   <u>กรณีที่บริษัทฯ เป็นผู้บริหารสื่อโฆษณาเอง</u> จะเป็นสถานการณ์เหมือนกับช่วงเวลาก่อนที่บริษัทฯ จะมีการลงนามกับ PLANB บริษัทฯ ต้องมีการจ้างทีมงานขายและพนักงานที่เกี่ยวข้องด้วยตนเอง และติดต่อกับลูกค้าเองโดยตรง ซึ่งจากผลการดำเนินงานที่ผ่านมาในช่วงระหว่างปีสิ้นสุด 31 มีนาคม 2563 - 2564 ก่อนที่จะเกิดโรคโควิด –19 และเป็นระยะเวลาส่วนใหญ่ก่อนที่จะมีลงนามในสัญญากับ PLANB ผลการดำเนินงานรวมของ MTS, COMASS, EOA และป้ายโฆษณาของบริษัทฯ (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 3.5 สรุปผลการประเมินราคา) ปรากฏว่ามี EBITDA เท่ากับ (18.22) และ (42.94) ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเกิดจากการมีต้นทุนการบริหารจัดการสูง ดังนั้น หากบริษัทฯ ต้องเป็นผู้บริหารป้ายโฆษณาที่จะขายในครั้งนี้ จึงอาจจะมีค่าใช้จ่ายค่อนข้างสูงใกล้เคียงกับในอดีตที่ผ่านมา

   <u>กรณีที่บริษัทฯ มอบหมายให้บริษัทอื่นเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน</u> บริษัทฯ อาจจะหาบริษัทอื่นมาบริหารจัดการได้ แต่อาจเป็นบริษัทที่มีส่วนแบ่งตลาดและมีอำนาจต่อรองในธุรกิจน้อยกว่า PLANB โดยบริษัทฯ ต้องมีการเจรจาต่อรองในเรื่องผลตอบแทนระหว่างกัน ซึ่งอาจจะได้เงื่อนไขที่ดีกว่าเดิมหรือเงื่อนไขที่ด้อยกว่าเดิม ขึ้นอยู่กับการเจรจาต่อรองในรายละเอียด ทั้งนี้ บริษัทฯ จะมอบหมายให้บริษัทภายนอกก็ต่อเมื่อสามารถสร้างผลประโยชน์หรือผลตอบแทนได้ดีกว่าการที่บริษัทฯ จะเป็นผู้บริหารเอง ซึ่งภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน บริษัทฯ คาดว่า จะมีผลการดำเนินงานที่ไม่ได้แตกต่างอย่างมีสาระสำคัญกับการที่บริษัทฯ ทำเอง และคาดว่าบริษัทที่ได้รับมอบหมายจะไม่มีการรับประกันผลการดำเนินงานเช่นเดียวกับ PLANB เนื่องจากผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาที่จะขายอยู่ในระดับต่ำและยังไม่เห็นแนวโน้มที่ชัดเจนว่าจะฟื้นคืนได้เมื่อไร

   ทั้งนี้ ไม่ว่าจะเป็นบริษัทฯ จะเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาเอง หรือ มอบหมายให้บริษัทอื่นเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน ผลกระทบจากสถานการณ์ของโรคโควิด-19 ในปัจจุบันทำให้การขายสื่อโฆษณาทำได้ค่อนข้างลำบาก จะมีเฉพาะป้ายโฆษณาที่อยู่ในทำเลที่ดีเท่านั้นที่ยังสามารถขายพื้นที่ได้และได้ราคาที่ดี บริษัทฯ หรือบริษัทที่ได้รับมอบหมายจากบริษัทฯ จึงอาจเข้ามาบริหารจัดการสื่อโฆษณาได้ แต่บริษัทฯ ไม่คาดว่าจะมีผลการดำเนินงานที่แตกต่างจากผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารของ PLANB มากนัก

3. **การขายป้ายโฆษณาให้แก่ผู้ซื้อรายอื่นที่สนใจ**

   คาดว่าจะมีผู้สนใจลงทุนค่อนข้างน้อย โดยผู้ลงทุนมักจะสนใจสื่อโฆษณาสมัยใหม่ทางสื่ออินเทอร์เน็ต หรือ สื่อโฆษณาสมัยใหม่ที่เข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้โดยตรงมากกว่าป้ายโฆษณาที่จะขายซึ่งส่วนใหญ่เป็นภาพนิ่งและมีทำเลที่ตั้งกระจายอยู่ในต่างจังหวัด มีค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการค่อนข้างสูง นอกจากนี้สถานการณ์

ของโรคโควิด-19 ทำให้ผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาที่มีอยู่ค่อนข้างต่ำ จึงอาจจะไม่ได้ราคาขายที่น่าสนใจ

4. การทำธุรกรรมขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ ตามมติคณะกรรมการบริษัทฯ

ก่อนการเกิดโรคโควิด19 ผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาที่จะขายของบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุน เนื่องจากการมีต้นทุนบริหารจัดการที่สูงเนื่องจากป้ายโฆษณาส่วนใหญ่มีที่ตั้งกระจายอยู่ในต่างจังหวัด ต่อมาสถานการณ์ของโรคโควิด-19 ยิ่งทำให้ผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาลดลง บริษัทฯ จึงมีแผนปรับปรุงโครงสร้างการบริหารทรัพย์สินไปมุ่งเน้นป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์ ซึ่งติดตั้งตามแนวเสาตอม่อของรถไฟฟ้าบีทีเอสและป้ายโฆษณาตามสี่แยกในกรุงเทพฯ ซึ่งมีโอกาสในการสร้างรายได้และทำกำไรได้ดีกว่า บริษัทฯ จึงพิจารณาขายป้ายโฆษณาให้แก่ PLANB แทนซึ่งเป็นพันธมิตรทางธุรกิจและข้อมูลทางการค้าก็ไม่รั่วไหลออกสู่บุคคลภายนอก บริษัทฯ สามารถขายทรัพย์สินเป็นมูลค่า 639.50 ล้านบาท แต่ได้รับจำนวนเงินสุทธิหลังการปรับปรุงเท่ากับ 474.23 ล้านบาททันที และได้รับค่าตอบแทนขั้นต่ำเป็นจำนวนเงิน 250 ล้านบาทต่อปี ถึงแม้ว่าเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำจะลดลงปีละ 411.98 ล้านบาทต่อปี (661.98 – 250.00)

เนื่องจากบริษัทฯ ไม่ต้องการให้เกิดปัญหายืดเยื้อบานปลายแล้วทำให้บริษัทฯ อาจต้องเสียผลประโยชน์ทางธุรกิจ รวมถึงเวลาและค่าใช้จ่าย บริษัทฯ จึงมีความเห็นว่าการทำธุรกรรมการขายหุ้นและขายป้ายโฆษณาเป็นทางเลือกที่ดีที่สุดสำหรับบริษัทฯ

ทั้งนี้ การทำธุรกรรมขายหุ้นและป้ายของบริษัท เป็นการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์เพื่อรับเงินสดจากการขาย แต่การขายป้ายโฆษณาทำให้จำนวนป้ายลดลงภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ซึ่งต้องมีการปรับค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลงตามสูตรที่กำหนดในสัญญา และไม่เหมือนกับการขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ผ่านการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นเมื่อวันที่ 19 มกราคม 2564 ที่เป็นการขอปรับลดลงโดยอ้างอิงกับการเกิดโรคโควิด-19 บนสมมติฐานว่าอาจจะเป็นเหตุสุดวิสัยที่ทั้งสองฝ่ายต้องเจรจาโดยสุจริตเพื่อหาทางออกที่เหมาะสมร่วมกัน

<u>สรุปผลประโยชน์ที่บริษัทฯได้รับในอดีตเมื่อเปรียบกับค่าตอบแทนขั้นต่ำ</u>

ตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา PLANB มีหน้าที่ในการขายสื่อโฆษณาตั้งแต่เดือนมกราคม 2563 แต่การบังคับใช้เรื่องค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องชำระมีผลตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2563 เป็นต้นไป และหลังจากลงนามในสัญญา (ถ้าไม่รวมเรื่องการขอยกเว้นหรือขอส่วนลดการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำ) มีการเปลี่ยนแปลงจำนวนป้ายโฆษณาที่ทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำมีการเปลี่ยนแปลง ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ปรับปรุงแล้ว กับ ผลประโยชน์หรือรายได้ที่บริษัทฯ ได้รับจริงในแต่ละไตรมาส เป็นดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

งวดเดือน	ค่าตอบแทนขั้นต่ำ ตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น วันที่ 9 มกราคม 2563 สัญญาฉบับแรก	ค่าตอบแทนขั้นต่ำ หลังจากการปรับจำนวนป้ายโฆษณาที่ลดลงแล้ว	รายได้ที่ได้รับจาก PLANB ตั้งแต่มีผลบังคับเรื่องค่าตอบแทนขั้นต่ำ			ผลต่างรายได้
			รายได้จากสื่อโฆษณาจริง	ส่วนที่ PLANB ชดเชย	รวม	
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)=(C)+(D)	(B) – (E)
ก.ค.- ก.ย. 2563 [1/]	175.00	169.11	94.76	-	94.76	74.35
ต.ค. – ธ.ค. 2563 [2/]	175.00	169.11	110.45	-	110.45	58.86
ม.ค. – มี.ค. 2564[2/]	149.52	147.00	107.99	-	107.99	39.01
เม.ย. – มิ.ย. 2564	150.50	142.33	129.53	12.80	142.33	-
ก.ค. – ก.ย. 2564	199.92	189.06	115.18	73.88	189.06	-
รวมผลตอบแทน	**849.94**	**816.61**	**557.91**	**86.68**	**644.59**	**172.02**

หมายเหตุ: ในช่วงระหว่างเดือนมกราคม – มิถุนายน 2563 ยังไม่มีผลบังคับใช้เรื่องค่าตอบแทนขั้นต่ำ เป็นช่วงเริ่มแรกของการบริหารงานโดย PLANB ซึ่งสามารถสร้างรายได้ให้แก่บริษัทฯ รวม 237.76 ล้านบาท

1/ เป็นช่วงเวลาที่มีการกำหนดค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลงเหลือ 84 ล้านบาท

2/ เป็นช่วงเวลาที่มีการยกเว้นการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำ

ดังนั้น ถ้ารวมรายได้ที่บริษัทฯ ได้รับทั้งหมดคิดเป็นสัดส่วนของค่าตอบแทนขั้นต่ำ (ที่ปรับปรุงจำนวนป้ายโฆษณาแล้ว) จะเท่ากับ 644.59 / 816.61 เท่ากับร้อยละ 78.93 แต่ถ้าพิจารณาเฉพาะรายได้ที่เกิดขึ้นจริงเทียบกับค่าตอบแทนขั้นต่ำ จะเท่ากับ 557.91 / 816.61 เท่ากับร้อยละ 68.32 ทั้งนี้ PLANB จะต้องชดเชยรายได้ให้แก่บริษัทฯ หรือไม่หรือเป็นจำนวนเท่าใดขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานจากการขายสื่อโฆษณา

<u>การทำรายการธุรกรรมขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ</u>

ตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา มีการกำหนดสูตรการคำนวณที่ชัดเจนหากมีการเพิ่มหรือลดจำนวนป้ายโฆษณา สำหรับการทำรายการครั้งนี้ คือ ธุรกรรมการขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ เป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันซึ่งมีขนาดรายการที่มีนัยสำคัญจึงต้องเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พิจารณา และผลจากการทำรายการดังกล่าว ทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีจำนวนป้ายโฆษณาลดลง ต้องมีการคำนวณตามสูตรที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ซึ่งทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำต้องปรับลดลงตามไปด้วย การคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ลดลงเป็นการปฏิบัติตามสูตรในสัญญาที่ทั้งสองฝ่ายกำหนดไว้แล้ว ซึ่งไม่ได้ก่อให้เกิดผลประโยชน์เพิ่มเติมหรือถ่ายเทผลประ โยชน์ระหว่างกันแต่อย่างใด บริษัทฯ และ PLANB จึง<u>ไม่</u>ต้องมีการเจรจาตกลงระหว่างกันในเรื่องของค่าตอบแทนขั้นต่ำ

ก่อนการทำรายการธุรกรรมขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ มีการปรับลดจำนวนป้ายซึ่งเกิดจากการบดบังของป้ายหรือจากการที่เจ้าของที่ดินยกเลิกการให้ใช้ประโยชน์จากที่ดิน ทำให้จำนวนป้ายลดลงจาก 1,213 ป้ายเป็น 1,189 ป้ายซึ่งทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลงจากเดิมปีละ 688.21 ล้านบาทเป็นปีละ 661.98 ล้านบาท การปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำเป็นไปตามสูตรที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา และในการทำธุรกรรมขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ ในครั้งนี้จะทำให้ป้ายโฆษณาของบริษัทฯ ลดลงจาก 1,189 ป้ายเป็น 534 ป้าย หรือลดลงจำนวน 655 ป้าย ซึ่งจะทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลงจากปีละ 661.98 ล้านบาทเป็นปีละ 135.69 ล้านบาท

เงินค่าตอบแทนขั้นต่ำภายหลังการขายป้ายโฆษณา แสดงได้ตามตาราง ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ปีปฏิทิน		ค่าตอบแทนก่อนการทำรายการในครั้งนี้ วันที่ 15 กันยายน 2564	ค่าตอบแทนภายหลังการทำรายการในครั้งนี้ ตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564
2564	ม.ค. – มี.ค.	147.00	147.00
	เม.ย. – มิ.ย.	700.00[1/]	142.32
	ก.ค. – ก.ย.	-	189.06
	ต.ค. – ธ.ค.	-	139.08[2/]
ปี 2565	ม.ค. – มี.ค.	-	28.98
	เม.ย. – มิ.ย.	142.32	29.17
	ก.ค. – ก.ย.	189.06	38.75
	ต.ค. – ธ.ค.	189.19	38.78
ปี 2566	ม.ค. – ธ.ค.	661.98	135.69
ปี 2567	ม.ค. – ธ.ค.	661.98	135.69
รวม		**2,691.53**	**1,024.52**

หมายเหตุ:

1/ ค่าตอบแทนขั้นต่ำดังกล่าวเป็นเงินรับล่วงหน้าสำหรับงวดระยะเวลา 4 ไตรมาส ซึ่งต้องมีการปรับปรุงมูลค่า ภายหลังการทำรายการธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ เนื่องจากจำนวนป้ายโฆษณาลดลง

2/ การคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำสำหรับการทำรายการในครั้งนี้ มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564 เป็นต้นไป

และเนื่องจากเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลง บริษัทฯ จึงได้ตกลงกับ PLANB เพื่อปรับเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณากลุ่มสตรีทเฟอร์นิเจอร์ ที่ติดตั้งตามแนวเสาตอม่อของระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพอีกจำนวน 43 ป้าย ซึ่งปัจจุบันบริษัทฯ ให้ PLANB เป็นผู้ทำการขาย ทำการตลาด และบริหารจัดการสื่อโฆษณาเช่นเดียวกับป้ายโฆษณาอื่นๆ ของกลุ่มบริษัทฯ ที่อยู่ภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา แต่ป้ายโฆษณาที่จะเพิ่มเติมดังกล่าวไม่อยู่ภายใต้หัวข้อการกำหนดค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องชำระให้แก่บริษัทฯ ตั้งแต่แรก การเพิ่มจำนวนป้ายดังกล่าวทำให้จำนวนป้ายเพิ่มขึ้นจาก 534 ป้ายเป็น 577 ป้าย และจำนวนเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำจะเพิ่มจากปีละ 135.69 ล้านบาท เป็นปีละ 250.00 ล้านบาท

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี	ค่าตอบแทนขั้นต่ำ		
	ก่อนการจำหน่ายสินทรัพย์ วันที่ 15 กันยายน 2564	**หลังการจำหน่ายสินทรัพย์ ในครั้งนี้**	**หลังการปรับเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณา 43 ป้าย**
วันที่ 1 - 31 ธ.ค. 2564	63.06	12.96	23.82
ปี 2565	661.98	135.69	250.00
ปี 2566	661.98	135.69	250.00
ปี 2567	661.98	135.69	250.00
รวม	**2,049.00**	**410.03**	**773.82**
จำนวนป้ายโฆษณารวม	1,189	534	577

จากผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของป้ายโฆษณาทั้ง 43 ป้ายในช่วง 9 เดือนคือ มกราคม – กันยายน 2021 ซึ่งมีรายได้ที่เกิดขึ้นจริงประมาณ 65 ล้านบาท เมื่อเทียบกับค่าตอบแทนขั้นต่ำ 114.31 ล้านบาทต่อปี (250.00 – 135.69 ล้านบาท) หรือถ้าคิดค่าตอบแทนขั้นต่ำตามสัดส่วน 9 เดือนจะประมาณ 85 ล้านบาท ขณะที่แนวโน้มของรายได้ที่เกิดขึ้นจริงยังไม่ดีขึ้น ดังนั้น บริษัทฯ ยังคงได้รับประโยชน์จากการเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณาครั้งนี้

แต่ในการคำนวณจำนวนเงินที่บริษัทฯ จะได้รับจากจำหน่ายสินทรัพย์มูลค่าเท่ากับ 639.50 ล้านบาท บริษัทฯ ต้องมีการปรับปรุงจำนวนเงินที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินการดังกล่าว คือ บริษัทฯ ได้รับเงินค่าตอบแทนล่วงหน้าสำหรับป้ายโฆษณาจำนวน 1,189 ป้าย สำหรับงวดระยะเวลา 12 เดือนตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2564 – 31 มีนาคม 2565 เป็นจำนวนเงิน 700 ล้านบาทเรียบร้อยแล้วเมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2564 หากรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในวันที่ 19 พฤศจิกายน 2564 นี้ และมีการเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณาจำนวน 43 ป้ายภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ซึ่งจะมีโดยการคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำจะเริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564 แต่ขั้นตอนการโอนและการชำระเงินจะเกิดขึ้นประมาณเดือนมกราคม 2565 โดยบริษัทฯ จะได้รับเงินสดสุทธิเท่ากับ 474.23 ล้านบาท การคำนวณจำนวนเงินที่บริษัทฯ จะได้รับสรุปตามตาราง ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

หัวข้อ	รายละเอียด		จำนวนเงิน
1. มูลค่าการจำหน่ายสินทรัพย์	การทำรายการจำหน่ายสินทรัพย์ ที่จะนำเสนอเพื่อให้ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นพิจารณา ในวันที่ 19 พฤศจิกายน 2564		639.50
2. การคืนเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ได้รับล่วงหน้า ที่เกิดจากการจำหน่ายสินทรัพย์ และ การรับเงินค่าตอบ แทนขั้นต่ำ	การปรับปรุงเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่บริษัทฯ รับมาล่วงหน้าจำนวน 700 ล้านบาท ตามสูตรการคำนวณที่กำหนดไว้แล้วในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ดังนี้		(165.27)
	2.1 จำนวนเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่บริษัทฯ ต้องคืนให้แก่ PLANB จากการที่จำนวนป้ายโฆษณาลดลง 655 ป้าย ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564 – 31 มีนาคม 2565	(242.49)	

หัวข้อ	รายละเอียด		จำนวนเงิน
ล่วงหน้า ที่เกิดจากการเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณา	2.2 จำนวนเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องชำระให้แก่บริษัทฯ ล่วงหน้า สำหรับป้ายโฆษณาที่เพิ่มขึ้นจำนวน 43 ป้าย ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564 – 31 มีนาคม 2565	77.22	
	รวมจำนวนเงินสุทธิที่ต้องปรับปรุง	(165.27)	
รวมจำนวนเงินสุทธิที่บริษัทฯ จะได้รับ			**474.23**

หมายเหตุ: ตารางข้างต้นคำนวณจากค่าตอบแทนขั้นต่ำจนถึงวันที่ 31 มีนาคม 2565 เท่านั้น ทั้งนี้ หลังจากวันที่ 31 มีนาคม 2565 PLANB ยังต้องชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำให้บริษัทฯ เพิ่มเติม จนถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา

ข้อดีของการทำรายการ

(1) PLANB ได้เคยร้องขอเพื่อลดค่าตอบแทนขั้นต่ำจากบริษัทฯ แล้วเป็นจำนวนเงินรวม 401.22 ล้านบาท และครั้งนี้ PLANB ได้ร้องขอเพื่อขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก แต่บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเรียกร้องให้ PLANB ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญาและไม่มีนโยบายที่จะลดการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก การที่ PLANB อาจจะไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญา เป็นการกระทำที่ผิดสัญญา บริษัทฯ อาจมีความจำเป็นต้องดำเนินคดีฟ้องร้อง กรณีที่ศาลจะมีความเห็นว่าการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 เป็นเหตุสุดวิสัยตามที่ระบุในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา บริษัทฯ และ PLANB ต้องเจรจาต่อรองและคาดว่าจะมีการลดค่าตอบแทนขั้นต่ำให้สอดคล้องกับความสามารถในการขายสื่อโฆษณาตามความเป็นจริง แต่ถ้าไม่เข้าข่ายว่าเป็นเหตุสุดวิสัย บริษัทฯ มีสิทธิบังคับให้ PLANB ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามอัตราเดิมได้ แต่บริษัทฯ คาดว่า PLANB อาจปฏิเสธที่จะชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำจนกว่าจะมีคำตัดสินสุดท้ายจากศาล ซึ่งบริษัทฯ อาจได้รับความเสียหายและเสียค่าใช้จ่ายสูงโดยไม่สามารถคาดการณ์ได้ว่าจะได้รับชำระเป็นจำนวนเงินเท่าไร และเมื่อไรจึงจะได้รับ การทำรายการครั้งนี้จึงเป็นการลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากกรณีฟ้องร้องดังกล่าว

(2) บริษัทฯ ไม่ต้องรอกำไรจากผลการดำเนินงานในอนาคตซึ่งต้องใช้เวลามากกว่า 10 ปี กว่าจะได้มูลค่าใกล้เคียงกับมูลค่าในการขายครั้งนี้ ซึ่งเท่ากับ 639.50 ล้านบาท ทั้งนี้ หลังจากการปรับปรุงมูลค่าดังกล่าวกับเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ได้รับล่วงหน้าจำนวน 700 ล้านบาท คงเหลือจำนวนเงินที่บริษัทฯ จะได้รับเท่ากับ 474.23 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 1.5.5) บริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการขายทรัพย์สินไปชำระคืนหนี้เงินกู้สถาบันการเงินเป็นหลักเพื่อลดค่าใช้จ่ายทางการเงิน

(3) เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 จึงมีความเป็นไปได้ที่บริษัทฯ อาจจะต้องตั้งด้อยค่าของเงินลงทุนในหุ้นของ COMASS เพิ่มเติมอีกจากเดิมที่มีการตั้งด้อยค่าไปแล้ว 152 ล้านบาทในบการเงินประจำปี 2564 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 2.2.2 (2)) และอาจมีการตั้งด้อยค่าของเงินลงทุนในหุ้นของ MTS หรือ EOA ซึ่งอาจจะทำให้บริษัทฯ มีผลขาดทุน มากกว่าผลขาดทุนจากการทำรายการครั้งนี้ (ประมาณ 105 ล้านบาท) ดังนั้น การจำหน่ายสินทรัพย์ในครั้งนี้ จึงเป็นการลดความเสี่ยงของผลกระทบที่อาจจะเพิ่มขึ้นมากกว่าการทำรายการในครั้งนี้

(4) การจำหน่ายสินทรัพย์ในครั้งนี้ เป็นการปรับโครงสร้างการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทฯ ให้เหมาะสมกับแนวทางธุรกิจในอนาคต โดยป้ายโฆษณาที่ยังคงเหลืออยู่ คือ ป้ายโฆษณาดิจิทัลตามสี่แยกหรือสะพานลอย ป้ายโฆษณาที่อยู่ตามแนวรถไฟฟ้าในกรุงเทพโดยติดอยู่กับเสาตอม่อของระบบรถไฟฟ้า มีอัตราค่าโฆษณาที่สูงกว่าเนื่องจากอยู่ในพื้นที่ใจกลางเมือง และ มีโอกาสในการสร้างรายได้และทำกำไรได้ดีกว่าป้ายประเภทบิลบอร์ดที่อยู่ต่างจังหวัดเป็นส่วนใหญ่ นอกจากนี้ ยังมีป้ายโฆษณาที่ติดตั้งในต่างประเทศ เมื่อสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ดีขึ้น ก็คาดว่าจะเริ่มกลับมาสร้างรายได้ให้แก่บริษัทฯ

ข้อด้อยของการทำรายการ

(1) บริษัทฯ จะสูญเสียรายได้จากค่าตอบแทนขั้นต่ำอย่างมีนัยสำคัญโดยจะลดลงจาก 661.98 ล้านบาท เป็น 135.69 ล้านบาท หรือลดลงปีละ 526.29 ล้านบาท ตั้งแต่ปี 2565 – 2567 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.3) อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ตกลงกับ PLANB เพื่อเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์ที่พึ่งจะสร้างเสร็จในช่วงต้นปี 2564 ให้อยู่ภายใต้แผนการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาด้วย ซึ่งจะทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำเพิ่มขึ้นเป็นปีละ 250 ล้านบาทในช่วงระยะเวลาเดียวกัน (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.4) อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากการขายทรัพย์สิน คือป้ายโฆษณาส่วนใหญ่เป็นประเภทภาพนิ่ง และเริ่มมีผลการดำเนินงานที่ลดลงไม่สอดคล้องกับแนวโน้มของการโฆษณาสมัยใหม่ทางอินเทอร์เน็ต โดยมีมูลค่าการจำหน่ายสินทรัพย์ 639.50 ล้านบาทแทน แต่ได้รับเงินสุทธิจำนวน 473.23 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.5)

(2) การขายป้ายโฆษณาครั้งนี้ จะทำให้บริษัทฯ เกิดผลขาดทุนจากการจำหน่ายรวมประมาณ 105 ล้านบาท ซึ่งจะบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในไตรมาสที่เกิดรายการและมีผลกระทบต่องบกำไรขาดทุนของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะได้รับเงินสดสุทธิจากการขาย 474.23 ล้านบาททันทีเพื่อนำเงินไปใช้ประโยชน์ต่อไปได้ ทั้งนี้ ในกรณีที่บริษัทฯ ไม่ได้ขายสินทรัพย์ในครั้งนี้ มีโอกาสที่บริษัทฯ ต้องบันทึกด้อยค่าสินทรัพย์เพิ่มเติม ในงบการเงินสำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2565

(3) บริษัทฯ ยังไม่สามารถหาธุรกิจใหม่ได้ทันทีเพื่อที่จะมีรายได้เข้ามาทดแทนรายได้จากธุรกิจเดิมที่ลดลง ทำให้ภายหลังการทำรายการขายสินทรัพย์เสร็จสิ้น คือ ภายหลังการลดป้ายโฆษณาจากการขายสินทรัพย์ และเพิ่มป้ายโฆษณา จะทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำเป็นเท่ากับ 250.00 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565 – 2567 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.4) ทั้งนี้ บริษัทฯ อยู่ระหว่างการพิจารณาสรรหาธุรกิจใหม่ที่จะลงทุน เพื่อสร้างจุดแข็งทางธุรกิจและได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดีกว่าสินทรัพย์ที่จำหน่ายในครั้งนี้

ความเสี่ยงจากการทำรายการ

(1) PLANB ยังมีสิทธิที่จะขอปรับลดหรือยกเว้นค่าตอบแทนขั้นต่ำในอนาคตได้ หากเกิดกรณีที่เป็นเหตุสุดวิสัยที่บริษัทฯ ต้องยอมรับ เช่น ภัยธรรมชาติ การก่อการร้าย การจลาจล สงคราม กฎอัยการศึก กฎหมาย หรือนโยบายหรือมาตรการต่างๆ ซึ่งออกโดยรัฐบาลหรือหน่วยงานราชการ นอกเหนือจากผลกระทบจากเหตุดังกล่าวแล้ว บริษัทฯ มีความเชื่อมั่นว่า PLANB มีความสามารถในการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำได้ แต่ในกรณีที่ PLANB มีการร้องขอเพื่อลดค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก บริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลดค่าตอบแทนขั้นต่ำให้กับ PLANB

(2) กรณีที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ไม่อนุมัติการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา บริษัทฯ จะยังคงมีสิทธิที่จะได้รับค่าตอบแทนขั้นต่ำตามเดิม คือ ปีละ 661.98 ล้านบาทอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2565 - 2567 อย่างไรก็ตาม มีความเป็นไปได้ค่อนข้างสูงที่ PLANB จะไม่ยินยอมปฏิบัติตามสัญญา โดยอาจจ่ายค่าตอบแทนขั้นต่ำน้อยกว่ามูลค่าที่กำหนดหรือไม่จ่ายค่าตอบแทนขั้นต่ำให้แก่บริษัทฯ และจะนำไปสู่การฟ้องร้องระหว่างกัน ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลานานในการหาข้อยุติ

(3) กรณีที่สำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าไม่อนุมัติให้ทำรายการ เนื่องจาก PLANB อาจเป็นผู้ผูกขาดหรือการเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด บริษัทฯ และ PLANB ต้องมาเจรจากันใหม่เพื่อหาทางออกเกี่ยวกับการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำ ซึ่ง PLANB อาจไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาเนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 โดยอาจจะเกิดเหตุการณ์ตามที่อธิบายไว้แล้วตามความเสี่ยงข้อ (2) เช่นเดียวกับกรณีที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ไม่อนุมัติ

การทำรายการ ปัจจุบัน ที่ปรึกษากฎหมายได้ยื่นคำขอให้แก่สำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าเพื่อพิจารณาแล้ว

<u>เงื่อนไขบังคับก่อนการทำรายการที่สำคัญ</u>

การทำรายการจะเกิดขึ้นได้เมื่อเงื่อนไขต่างๆทางด้านผู้ซื้อและผู้ขายต้องดำเนินการ ดังต่อไปนี้

บริษัทฯ (ผู้ขาย):

1. **ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ขาย**
2. **ได้รับความยินยอมจากผู้ให้เช่าที่ดินที่ให้ติดตั้งป้ายโฆษณาของบริษัทฯ และป้ายโฆษณาของ EOA**

PLANB (ผู้ซื้อ):

1. **ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อ**
2. **ได้รับการอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า**

ทั้งนี้ เงื่อนไขบังคับก่อนตามที่จะกำหนดไว้ในร่างสัญญาซื้อขายทรัพย์สินเพื่อทำธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ จะต้องแล้วเสร็จภายในวันที่ 31 มกราคม 2565 หรือได้รับการผ่อนผันจากคู่สัญญา โดยหากเลยกำหนดระยะเวลาดังกล่าว หรือไม่มีการผ่อนผันจากคู่สัญญา ธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ ก็จะไม่สำเร็จ

หลังจากพิจารณาวัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ ประกอบกับ ข้อดี ข้อด้อย ประโยชน์ และความเสี่ยงที่เกิดขึ้นแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า บริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากการขายสินทรัพย์ คือ การขายหุ้นของบริษัทที่เป็นเจ้าของป้ายโฆษณาและขายป้ายโฆษณา โดยเป็นการปรับโครงสร้างการบริหารสินทรัพย์ให้สอดคล้องกับทิศทางการเปลี่ยนแปลงของสื่อโฆษณาในปัจจุบัน และลดความเสี่ยงที่จะเกิดเหตุการณ์ดำเนินคดีฟ้องร้องระหว่างกันหาก PLANB ไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา แต่บริษัทฯ จะสูญเสียรายได้ค่าตอบแทนขั้นต่ำอย่างมีนัยสำคัญซึ่งคำนวณตามสูตรที่กำหนดในสัญญา และมีความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้น คือ หากผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติการทำรายการครั้งนี้ PLANB อาจไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญาและอาจนำไปสู่การฟ้องร้องระหว่างกันได้ ซึ่งอาจจะใช้เวลานานในการหาข้อยุติระหว่างกัน ดังนั้น <u>การทำรายการไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล**</u>**

ในการพิจารณาความเหมาะสมด้านราคาและเงื่อนไข ของการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์งบการเงินของ MTS, COMASS และ EOA แล้วปรากฏว่า บริษัทฯ เป็นผู้บันทึกรายได้จากการขายสื่อโฆษณาที่ได้รับจาก PLANB ทั้งหมด คือ ทั้งส่วนที่เป็นป้ายโฆษณาของบริษัทฯ เอง และป้ายโฆษณาของบริษัทย่อย จากนั้นบริษัทฯ มีการทำสัญญาบริการโฆษณา กับบริษัทย่อยแต่ละแห่ง เพื่อให้บริษัทย่อยแต่ละแห่งมีรายได้เพียงพอกับต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในแต่ละงวดบัญชีเท่านั้น ทั้งนี้ มูลค่ารายได้จากการขายสื่อโฆษณาที่บริษัทย่อยได้รับจากบริษัทฯ ไม่ได้เป็นมูลค่าเดียวกับมูลค่ารายได้ที่บริษัทฯ ได้รับจาก PLANB งบการเงินของแต่ละบริษัทย่อยดังกล่าวจึงไม่ได้สะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่แท้จริงที่เกิดจากความสามารถในการสร้างรายได้ของป้ายที่ตนเองมีอยู่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงจัดทำประมาณการโดยใช้หลักการ ดังนี้

- **รายได้ที่เกิดขึ้นจริงจากการขายสื่อโฆษณาของแต่ละป้าย ควรนำรายได้ที่บันทึกในงบการเงินของบริษัทฯ มาแสดงเป็นรายได้ที่แท้จริงของป้ายโฆษณาแต่ละแห่งแยกตามบริษัท สำหรับรายได้อื่นที่เกี่ยวข้องกับป้ายโฆษณา เช่น รายได้ค่าไฟฟ้า รายได้ค่าจัดทำป้าย แต่ละบริษัทมีการบันทึกตามจริงในงบการเงินของตนเองแล้ว**
- **ต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงของป้ายโฆษณา แต่ละบริษัทมีการบันทึกตามจริงในงบการเงินของตนเองแล้ว**
- **เนื่องจากบริษัทฯ เป็นตัวแทนของบริษัทย่อยในการบริหารงาน เจรจาต่อรอง และประสานงานกับ PLANB จึงควรมีการปันส่วนค่าใช้จ่ายบริหารงานที่เกิดขึ้นที่บริษัทฯ ไปยังป้ายโฆษณาแต่ละแห่งเพื่อให้สะท้อนถึงค่าใช้จ่ายที่แท้จริงด้วย**

เมื่อที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินสินทรัพย์ที่ขายทั้ง 4 รายการ ด้วยวิธีต่างๆ แล้ว CapAd มีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ที่จะขายในครั้งนี้ คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจากสามารถสะท้อนผลการดำเนินงานในการสร้างรายได้ในอนาคตของสินทรัพย์แต่ละประเภท และสามารถสรุปผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ที่จะขายทั้งหมด มีรายละเอียดแยกตามสินทรัพย์ ดังนี้

สินทรัพย์ที่จะขาย	มูลค่าตามบัญชี	มูลค่ายุติธรรม	ราคาขาย	ราคาขายสูงกว่า (ต่ำกว่า) มูลค่ายุติธรรม	
	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	(ร้อยละ)
		(1)	(2)	(3)=(2) – (1)	(3)/(2)
มูลค่ากิจการ MTS	412.45	182.44 – 202.03	412.00	209.97 - 229.56	50.96 - 55.72
มูลค่ากิจการ COMASS	152.03[1/]	57.57 - 64.38	152.00	87.62 - 94.43	57.64 - 62.13
มูลค่าป้ายของบริษัทฯ	3.60	107.95 - 123.23	6.00	(117.23) - (101.95)	(1,953.83) - (1,699.17)
มูลค่าป้ายของ EOA	176.07	211.76 - 241.80	69.50	(172.30) - (142.26)	(247.91) - (204.69)
มูลค่ารวม	**744.15**	**559.72-631.44**	**639.50**	**8.06 - 79.78**	**1.26 - 12.48**

หมายเหตุ: มูลค่าตามบัญชีแต่ละรายการ เป็นมูลค่าที่รับรู้และบันทึกผ่านงบการเงินรวมของบริษัทฯ

1/ มูลค่าตามบัญชีภายหลังการบันทึกด้อยค่าแล้ว

การกำหนดราคาขายเป็นการกำหนดราคาแบบเหมารวมทั้งจำนวน คือ 639.50 ล้านบาทซึ่งแบ่งได้เป็น 2 ส่วนคือ การขายหุ้นของ MTS และ COMASS โดยพิจารณาจากเงินลงทุนที่บริษัทฯ ได้เข้าไปซื้อกิจการมาและปัจจุบันมีมูลค่าตามบัญชีคงเหลือเท่ากับ 412.45 ล้านบาท และ 152.03 ล้านบาทตามลำดับ โดยที่ COMASS มีผลการดำเนินงานที่ลดลงจึงต้องมีการปรับลดการด้อยค่าของเงินลงทุนไปแล้ว 152.00 ล้านบาทในปี 2564 สำหรับการขายทรัพย์สินป้ายโฆษณาของบริษัทฯ จะพิจารณาจากมูลค่าทางบัญชี และ EOA จะพิจารณาจากผลการดำเนินงานซึ่งปรากฏว่ามีผลขาดทุนตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นมา บริษัทฯ จึงกำหนดราคาขาย EOA ที่ต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชี

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่พิจารณาแยกเป็นรายการแต่ละสินทรัพย์ แต่จะพิจารณามูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ขายทั้งหมดว่ามีราคาสูงหรือต่ำกว่าราคาขาย เนื่องจากการทำรายการครั้งนี้เป็นการขายสินทรัพย์พร้อมกันทั้ง 4 รายการ และจากผลการประเมินราคา มีมูลค่ารายการที่เหมาะสมรวมอยู่ระหว่าง 559.72 – 631.44 ล้านบาท ซึ่งราคาขายสินทรัพย์ในครั้งนี้สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมจำนวน 8.06 – 79.78 บาท หรือสูงกว่าร้อยละ 1.26 – 12.48 ของราคาขายสินทรัพย์ในครั้งนี้

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นว่าราคาขายสินทรัพย์ที่ 639.50 ล้านบาท เป็นราคาที่<u>เหมาะสม</u> เนื่องจากเป็นราคาขายสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่ประเมินราคาในครั้งนี้

เมื่อพิจารณาความสมเหตุสมผลของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน และความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันข้างต้นแล้ว **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควร <u>อนุมัติ</u> การทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้**

ผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมในครั้งนี้ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจสำหรับการลงมติ ซึ่งการพิจารณาอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันดังกล่าวขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ทั้งนี้ CapAd ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นกรณีข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

โดยรายละเอียดประกอบความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เป็นดังต่อไปนี้

ส่วนที่ 1: รายละเอียดโดยทั่วไปของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน

1. <u>ลักษณะและรายละเอียดของรายการ</u>

1.1 วัตถุประสงค์ของรายการและที่มาของรายการ

(1) ให้บริษัท กรีนแอด จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ขายหุ้นทั้งหมดที่ถืออยู่ในบริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด ("MTS") ซึ่งเป็นผู้ประกอบธุรกิจให้บริการและผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (เป็นเจ้าของป้ายโฆษณา 439 ป้าย) จำนวน 139,998 หุ้น หุ้น และดำเนินการให้บุคคลธรรมดาที่ถือหุ้นใน MTS ขายหุ้นอีกคนละ 1 หุ้น รวมจำนวน 2 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนรวมกันร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด ให้แก่ PLANB ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้น 412.00 ล้านบาท ("การขายหุ้นใน MTS")

(2) ให้บริษัท อาย ออน แอดส์ จำกัด ("EOA") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ขายหุ้นทั้งหมดที่ถืออยู่ในบริษัท โคแมส จำกัด ("COMASS") ซึ่งเป็นผู้ประกอบธุรกิจสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (เป็นเจ้าของป้ายโฆษณา 76 ป้าย) จำนวน 56,249 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดให้แก่ PLANB ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้น 152.00 ล้านบาท ("การขายหุ้นใน COMASS")

(3) ให้บริษัทฯ ขายป้ายโฆษณาจำนวน 36 ป้ายให้แก่ PLANB ในราคาซื้อขายทั้งสิ้น 6.00 ล้านบาท ("การขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ")

(4) ให้ EOA ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ขายป้ายโฆษณาจำนวน 104 ป้ายให้แก่ PLANB ในราคาซื้อขายทั้งสิ้น 69.50 ล้านบาท ("การขายป้ายโฆษณาของ EOA")

ขายให้แก่ บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) ("PLANB") โดยการทำรายการทั้งหมดคิดเป็นมูลค่ารวม 639.50 ล้านบาท

1.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

ธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ จะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และเงื่อนไขบังคับก่อนตามที่จะกำหนดไว้ในร่างสัญญาซื้อขายทรัพย์สินเพื่อทำธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ สำเร็จ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับเงื่อนไขบังคับก่อน ในข้อ 1.5)

นอกจากนี้ ตามที่บริษัทฯ กับ PLANB มีสัญญาบริหารจัดการเพื่อบริหารสื่อโฆษณา (Advertising Media Management and Service Agreement) (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) ("สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา") ซึ่ง PLANB ต้องจ่ายค่าตอบแทนขั้นต่ำตามสูตรคำนวณที่กำหนดไว้ในสัญญาให้แก่บริษัทฯ นั้น หากที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ ข้างต้น จะทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำตามสัญญาบริหารจัดการเพื่อบริหารสื่อโฆษณา ปรับไปตามสูตรคำนวณที่กำหนดในสัญญา โดยปัจจุบันบริษัทฯ มีจำนวนป้าย 1,189 ป้ายและมีสิทธิได้รับค่าตอบแทนขั้นต่ำ 661.98 ล้านบาทต่อปี เมื่อมีการขายป้ายโฆษณาตามธุรกรรมการขายหุ้นและขายป้ายโฆษณา ทำให้จำนวนป้ายลดลง 655 ป้ายเหลือ 534 ป้ายและเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลงเหลือ 135.69 ล้านบาทต่อปี แต่บริษัทฯ และ PLANB ได้ตกลงที่จะเพิ่มป้ายประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์จำนวน 43 ป้ายทำให้เงินค่าตอบแทนขั้นต่ำปรับเพิ่มขึ้นเป็น 250 ล้านบาทต่อปี การคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำจะเริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564 แต่ขั้นตอนการโอนและการชำระเงินจะเกิดขึ้นประมาณเดือนมกราคม 2565

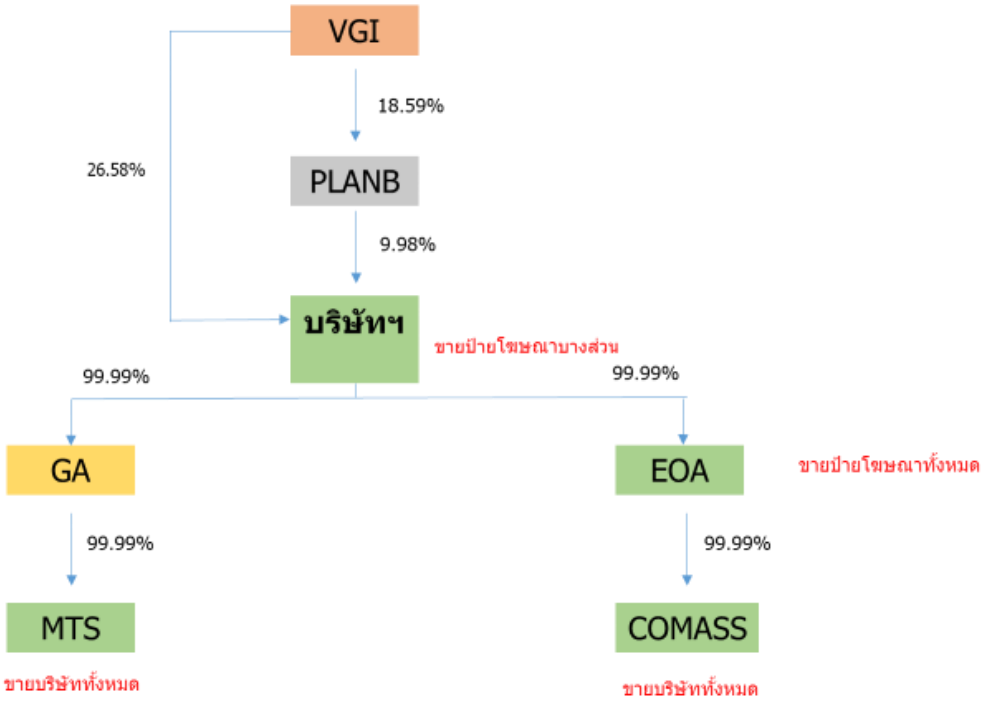
ทั้งนี้ จำนวนค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ปรับลดดังกล่าวเป็นไปตามสูตรคำนวณที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาที่ยังมีผลใช้บังคับระหว่างคู่สัญญา ซึ่งสัญญาฉบับนี้ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่

1/2563 เมื่อวันที่ 14 มกราคม 2563 สัญญาฉบับนี้ช่วยขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการประกอบธุรกิจในประเทศไทยระหว่าง PLANB และบริษัทฯ โดยกลุ่มบริษัทฯ จะเป็นเพียงเจ้าของสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยในประเทศไทยและเป็นผู้ให้บริการก่อสร้าง จัดหา ติดตั้งและซ่อมบำรุงสื่อโฆษณา และแต่งตั้งให้ PLANB เป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยในประเทศไทยทั้งหมดของกลุ่มบริษัทฯ ในประเทศไทยตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา
(โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5 ของรายงานฉบับนี้)

1.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

การทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ เป็นการทำรายการระหว่างบริษัท และบริษัทย่อยของบริษัทฯ กับ PLANB ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน เนื่องจากบริษัทฯ และ PLANB มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายเดียวกัน คือ บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) ("VGI") ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (ณ วันที่ 4 สิงหาคม 2564 ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 26.58 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ) และเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PLANB (ซึ่ง ณ วันที่ 12 มีนาคม 2564 ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 18.59 ของหุ้นที่ชาระแล้วทั้งหมดของ PLANB) จึงทำให้ PLANB เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ

โดยมีแผนภาพแสดงโครงสร้างการถือหุ้นเฉพาะบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ ดังนี้



1.3.1 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

รายการที่ 1: การขายหุ้นใน MTS

ผู้ขาย	:	บริษัท กรีนแอด จำกัด ("GA")
ผู้ซื้อ	:	PLANB

ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย	:	MTS เป็นบริษัทที่ GA ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 99.99 และ GA เป็นบริษัทที่บริษัทฯ ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 99.99 โดย MACO และ PLANB เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน รายละเอียดตามแผนภาพข้างต้น
รายละเอียด	:	MTS เป็นเจ้าของป้ายโฆษณา 439 ป้าย มีมูลค่าตามบัญชีที่บันทึกในงบการเงินของบริษัทฯ 412.45 ล้านบาท และกำหนดราคาขายเท่ากับ 412 ล้านบาท

หมายเหตุ: 1. ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 MTS มีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 14 ล้านบาท ประกอบด้วย หุ้นสามัญจำนวน 140,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

2. GA มีบริษัทฯ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.99

รายการที่ 2: การขายหุ้นใน COMASS

ผู้ขาย	:	บริษัท อาย ออน แอดส์ จำกัด ("EOA")
ผู้ซื้อ	:	PLANB
ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย	:	COMASS เป็นบริษัทที่ EOA ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 100 และ EOA เป็นบริษัทที่ MACO ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 100 โดย MACO และ PLANB เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน รายละเอียดตามแผนภาพในหน้าก่อน
รายละเอียด	:	COMASS เป็นเจ้าของป้ายโฆษณา 76 ป้าย มีมูลค่าตามบัญชีที่บันทึกในงบการเงินของบริษัทฯ 152.03 ล้านบาท และกำหนดราคาขายเท่ากับ 152 ล้านบาท

หมายเหตุ: 1. มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

2. EOA มีบริษัทฯ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.99

รายการที่ 3: การขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ

ผู้ขาย	:	บริษัท มาสเตอร์แอด จำกัด (มหาชน) (บริษัทฯ หรือ "MACO")
ผู้ซื้อ	:	PLANB
ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย	:	MACO และ PLANB เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน รายละเอียดตามแผนภาพในหน้าก่อน
รายละเอียด	:	บริษัทฯ เป็นเจ้าของป้ายโฆษณา 36 ป้าย มีมูลค่าตามบัญชีที่บันทึกในงบการเงินของบริษัทฯ 3.60 ล้านบาท และกำหนดราคาขายเท่ากับ 6.00 ล้านบาท

รายการที่ 4: การขายป้ายโฆษณาของ EOA

ผู้ขาย	:	บริษัท อาย ออน แอดส์ จำกัด (มหาชน) ("EOA")
ผู้ซื้อ	:	PLANB
ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย	:	EOA เป็นบริษัทที่ MACO ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว โดย MACO และ PLANB เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน รายละเอียดตามแผนภาพในหน้าก่อน
รายละเอียด	:	EOA เป็นเจ้าของป้ายโฆษณา 104 ป้าย มีมูลค่าตามบัญชีที่บันทึกในงบการเงินของบริษัทฯ 176.08 ล้านบาท และกำหนดราคาขายเท่ากับ 69.50 ล้านบาท

ข้อมูลทั่วไปของ PLANB

ประเภทธุรกิจ : ประกอบธุรกิจให้บริการ และผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย ซึ่งแบ่งออกเป็น 6 ธุรกิจหลัก ดังนี้

1. สื่อโฆษณาบนระบบขนส่งมวลชน (Transit Media)
2. สื่อโฆษณาภาพนิ่ง (Classic Media)
3. สื่อโฆษณาดิจิทัล (Digital Media)
4. สื่อโฆษณาภายในห้างสรรพสินค้าและซุปเปอร์มาร์เก็ต (Retail Media)
5. สื่อโฆษณาภายในสนามบิน (Airport Media)

6. สื่อโฆษณาออนไลน์ (Online Media) และการเพิ่มความหลากหลายด้วยการพัฒนาธุรกิจการตลาดแบบมีส่วนร่วมได้แก่ สปอร์ตมาร์เก็ตติ้ง อาร์ทิสเมเนจเม้นท์ และอีสปอร์ตและเกมส์ออนไลน์

เลขทะเบียนนิติบุคคล : 0107556000507
ทุนจดทะเบียน : 458,848,957.40 บาท
ทุนชำระแล้ว : 388,256,810.10 บาท
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่ : 1213/420 ซอยลาดพร้าว 94 แขวงพลับพลา เขตวังทองหลาง กทม. 10310
เว็บไซต์ : www.planbmedia.co.th

คณะกรรมการบริษัทของ PLANB ณ วันที่ 19 สิงหาคม 2564 มีดังต่อไปนี้

รายชื่อคณะกรรมการบริษัท	ตำแหน่ง
1. พล.ต.อ. สมชาย วาณิชเสนี	ประธานกรรมการ / กรรมการอิสระ / ประธานคณะกรรมการตรวจสอบ
2. นายปรินทร์ โลจนะโกสินทร์	กรรมการ / ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร / ประธานกรรมการบริหาร
3. ดร. พินิจสรณ์ ลือชัยขจรพันธ์	กรรมการ / กรรมการผู้จัดการ
4. นายเอกภักดิ์ นิราพาธพงศ์พร	กรรมการ
5. นายมานะ จันทนยิ่งยง	กรรมการ
6. นายอานนท์ พรธิดิ	กรรมการ
7. นางเพ็ญนภา ธนสารศิลป์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
8. นางมลฤดี สุขพันธรัชต์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ

รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PLANB 10 รายแรก ณ วันที่ 12 มีนาคม 2564

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละของจำนวนหุ้นทั้งหมด
1. นายปรินทร์ โลจนะโกสินทร์	974,068,100	25.09
2. บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)[1]	721,804,705	18.59
3. นายสุชาติ ลือชัยขจรพันธ์	192,616,258	4.96
4. กองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นระยะยาว	171,839,900	4.43
5. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	156,588,741	4.03
6. SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	91,020,400	2.34
7. กองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25	87,386,500	2.25
8. กองทุนเปิด บัวหลวงเฟล็กซิเบิ้ลเพื่อการเลี้ยงชีพ	61,381,400	1.58
9. กองทุนเปิด เค 20 ซีเล็คท์หุ้นระยะยาวปันผล	58,272,000	1.50
10. นาย พินิจสรณ์ ลือชัยขจรพันธ์	58,238,522	1.50

หมายเหตุ: ณ วันที่ 4 สิงหาคม 2564 VGI ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 18.59 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ นอกจากนี้ บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ("BTSG") ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (ซึ่ง ณ วันที่ 4 สิงหาคม 2564 BTSG ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 14.58 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ) และเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ VGI (ซึ่ง ณ วันที่ 16 กรกฎาคม 2564 BTSG ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 21.95 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ VGI)

1.4 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป

บริษัทฯ ตกลงที่จะทำรายการธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ คิดเป็นมูลค่ารวมประมาณ 639.50 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดของสินทรัพย์แต่ละรายการ ดังนี้

1.4.1 ข้อมูลบริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด

ข้อมูลทั่วไปของ MTS

รายการ	รายละเอียด
ชื่อ	บริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด
ที่อยู่	21 อาคารทีเอสที ทาวเวอร์ ชั้นที่ 21 - 22 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	105546117388
ลักษณะธุรกิจ	ประกอบธุรกิจให้บริการและผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย

ลักษณะการดำเนินธุรกิจของ MTS

MTS ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการและผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย โดย MTS เป็นผู้จ่ายค่าเช่าพื้นที่กับเจ้าของพื้นที่และติดตั้งป้ายโฆษณาเป็นป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ดขนาดใหญ่ มินิบิลบอร์ด ไลท์บ็อกซ์ และแบนเนอร์ (แยกตามขนาดของป้าย) มีที่ตั้งกระจายอยู่ตามสี่แยก ตามชุมชน ถนนสายหลัก ในพื้นที่จังหวัดที่สำคัญของประเทศ เป็นจำนวนรวม 439 ป้าย มีรายละเอียด ดังนี้

ประเภทป้าย	จำนวนป้าย	ทำเลที่ตั้ง					
		ภาคกลาง	ภาคตะวันออก	ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	ภาคเหนือ	ภาคใต้	ภาคตะวันตก
บิลบอร์ด	117	21	12	24	18	31	11
มินิ บิลบอร์ด	49	8	7	14	7	11	2
ป้ายกล่องไฟ (Lightbox)	159	35	16	48	20	31	9
แบนเนอร์	114	31	7	30	16	22	8
รวม	**439**	**95**	**42**	**116**	**61**	**95**	**30**

หมายเหตุ: ในภาคกลาง จะเป็นป้ายที่อยู่ในกรุงเทพ จำนวน 1 ป้าย

ตัวอย่างป้ายโฆษณาของ MTS

MTS ทำสัญญาบริการโฆษณากับบริษัทฯ อายุสัญญาครั้งละ 1 ปี สำหรับป้ายโฆษณาทั้งหมดและได้รับค่าตอบแทนเป็นรายเดือนตามที่กำหนดในสัญญาดังกล่าว

<u>โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ MTS</u>

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 บริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด มีทุนจดทะเบียนจำนวน 14,000,000.00 บาท เรียกชำระแล้ว 14,000,000.00 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 140,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท

รายชื่อผู้ถือหุ้น ตามสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น มีดังนี้

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละเมื่อเทียบกับหุ้นที่ออกและชำระแล้วและหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ
1	บริษัท กรีนแอด จำกัด	139,998	100.00
2	นางสาว นุรฮายาดี แมเราะ	1	0
3	นางสาว รจนา ตระกูลคูศรี	1	0
	รวม	**140,000**	**100.00**

หมายเหตุ: บริษัท กรีนแอด จำกัด มีบริษัทฯ เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99

<u>คณะกรรมการของ MTS</u>

ชื่อ	ตำแหน่ง
นางสาว นุรฮายาดี แมเราะ	กรรมการบริษัท
นางสาว ชลลดา ชะนิ่ม	กรรมการบริษัท
นางสาว รจนา ตระกูลศรี	กรรมการบริษัท

หมายเหตุ: กรรมการสองคนลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญบริษัท

<u>งบการเงินของ MTS</u>

งบการเงินในอดีตมีรอบระยะเวลาบัญชี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม ซึ่งได้แก่ งบการเงินที่ตรวจสอบแล้ว สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 และ 31 ธันวาคม 2562 ต่อมาบริษัทมีการเปลี่ยนรอบระยะเวลาบัญชีเป็นวันที่ 1 เมษายน ถึง 31 มีนาคม บริษัทจึงได้แสดงงบการเงินที่สอบทานแล้ว สำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 จากนั้น ได้จัดทำงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีใหม่ ได้แก่ งบการเงินที่ตรวจสอบแล้ว สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 และงบการเงินที่สอบทานแล้ว สำหรับไตรมาสที่ 1 เดือน เมษายน ถึง มิถุนายน 2564 และเป็นงบการเงินแบบกิจการที่ไม่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (Non-PAEs: Non-Publicly Accountable Entities)

ทั้งนี้ MTS และบริษัทฯ มีการทำสัญญาบริการโฆษณา โดยบริษัทฯ จะเป็นผู้จ่ายค่าบริการให้แก่ MTS เพื่อให้ MTS มีรายได้เพียงพอกับต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในแต่ละงวดบัญชีเท่านั้น ดังนั้น รายได้ที่แสดงในงบการเงินของ MTS จึงไม่ใช่รายได้จริงที่เกิดจากป้ายโฆษณาของ MTS และจะไม่เท่ากับรายได้ที่บริษัทฯ ได้รับจากการขายสื่อโฆษณาโดย PLANB

รายละเอียดของงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุน มีดังนี้

งบแสดงฐานะการเงินของ MTS	2561		2562		2563		2564		2564	
	สิ้นสุด 31 ธ.ค.2561		สิ้นสุด 31 ธ.ค.2562		สิ้นสุดวันที่ 31 มีค.2563		สิ้นสุดวันที่ 31 มีค.2564		สิ้นสุดวันที่ 30 มิย.2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์										
สินทรัพย์หมุนเวียน										
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	19.86	22.38	29.50	35.10	15.18	23.32	41.73	62.47	41.68	55.75
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	13.53	15.24	12.88	15.32	10.27	15.77	1.87	2.80	8.04	10.75
สินค้าคงเหลือ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	0.94	1.06	-	-	-	-	-	-	15.85	21.20
ค่าเช่าพื้นที่โฆษณาจ่ายล่วงหน้า - ส่วนที่จะกำหนดภายในหนึ่งปี	27.49	30.98	22.35	26.59	20.88	32.08	10.86	16.26	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1.23	1.38	2.06	2.45	2.57	3.94	0.61	0.92	0.40	0.53
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**63.04**	**71.04**	**66.79**	**79.46**	**48.90**	**75.11**	**55.08**	**82.45**	**65.97**	**88.23**
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน										
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	-	-	-	-	-	-	0.01	0.01
อาคารและอุปกรณ์	18.12	20.42	7.95	9.46	6.26	9.62	4.84	7.25	4.96	6.63
สิทธิการใช้สินทรัพย์	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - ซอฟต์แวร์คอมพิวเตอร์	0.60	0.67	0.30	0.35	0.22	0.34	0.00	0.01	0.00	0.00
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	-	-	-	-	-	-	0.93	1.39	0.93	1.25
ค่าเช่าพื้นที่โฆษณาจ่ายล่วงหน้า - สุทธิจากส่วนที่จะถึงกำหนดภายในหนึ่งปี	3.15	3.55	6.14	7.30	5.36	8.24	2.64	3.95	-	-
วัสดุสำรองหน่วยงาน (Prepaid expenses - Long supply)	-	-	-	-	-	-	-	-	0.27	0.36
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	3.83	4.32	2.88	3.42	4.35	6.69	3.31	4.95	2.63	3.52
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**25.70**	**28.96**	**17.26**	**20.54**	**16.20**	**24.89**	**11.73**	**17.55**	**8.80**	**11.77**
รวมสินทรัพย์	**88.74**	**100.00**	**84.06**	**100.00**	**65.10**	**100.00**	**66.80**	**100.00**	**74.77**	**100.00**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น										
หนี้สินหมุนเวียน										
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	13.94	15.70	17.42	20.72	21.33	32.76	9.31	13.93	12.69	16.98
ประมาณเรื่อโครงป่าย - ข่าระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-	3.60	5.53	1.45	2.17	0.40	0.54
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	0.13	0.15	1.21	1.44	-	-	2.52	3.77	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2.11	2.37	1.93	2.30	1.43	2.19	0.13	0.19	2.02	2.71
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**16.18**	**18.23**	**20.56**	**24.46**	**26.35**	**40.48**	**13.40**	**20.06**	**15.12**	**20.23**
หนี้สินไม่หมุนเวียน										
หนี้สินสัญญาเช่าการเงิน	-	-	-	-	-	-	-	-	0.01	0.02
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	1.31	1.48	0.76	0.90	0.34	0.53	0.86	1.28	0.91	1.21
ประมาณการหนี้สิน - รื้อโครงป่าย	-	-	-	-	3.81	5.86	3.54	5.31	3.58	4.78
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	0.40	0.45	0.18	0.21	0.15	0.22	0.03	0.04	0.03	0.03
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**1.71**	**1.93**	**0.94**	**1.12**	**4.30**	**6.61**	**4.43**	**6.62**	**4.52**	**6.05**
รวมหนี้สิน	**17.89**	**20.16**	**21.50**	**25.58**	**30.65**	**47.09**	**17.82**	**26.68**	**19.65**	**26.27**
ส่วนของผู้ถือหุ้น										
ทุนจดทะเบียน										
หุ้นสามัญ 140,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท	14.00	15.78	14.00	16.66	14.00	21.51	14.00	20.96	14.00	18.72
ทุนออกจำหน่ายและช่าระเต็มมูลค่าแล้ว										
หุ้นสามัญ 140,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท	14.00	15.78	14.00	16.66	14.00	21.51	14.00	20.96	14.00	18.72
กำไรสะสม	**56.85**	**64.07**	**48.55**	**57.76**	**20.45**	**31.41**	**34.98**	**52.36**	**41.12**	**55.00**
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	1.40	1.58	1.40	1.67	1.40	2.15	1.40	2.10	1.40	1.87
ยังไม่ได้จัดสรร	40.79	45.97	33.05	39.32	26.85	41.25	9.25	13.84	33.35	44.61
กำไร (ขาดทุน) สำหรับงวด	14.66	16.52	14.10	16.77	(7.81)	(12.00)	24.33	36.42	6.37	8.52
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	**70.85**	**79.84**	**62.55**	**74.42**	**34.45**	**52.91**	**48.98**	**73.32**	**55.12**	**73.73**
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**88.74**	**100.00**	**84.06**	**100.00**	**65.10**	**100.00**	**66.80**	**100.00**	**74.77**	**100.00**

งบกำไร (ขาดทุน) ของ MTS	2561		2562		งวด 3 เดือน 2563		2564		ไตรมาส 1	
	สิ้นสุด 31 ธ.ค.2561		สิ้นสุด 31 ธ.ค.2562		ม.ค.2563 -มี.ค.2563		เม.ย.2563 -มี.ค.2564		เม.ย.-มิ.ย.2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้										
กำไรจากการให้บริการและการขาย	136.25	97.01	126.27	98.86	20.50	98.03	77.07	96.96	17.41	93.45
รายได้อื่น	4.20	2.99	1.45	1.14	0.41	1.97	2.41	3.04	1.22	6.55
รวมรายได้	**140.45**	**100.00**	**127.72**	**100.00**	**20.91**	**100.00**	**79.49**	**100.00**	**18.63**	**100.00**
ค่าใช้จ่าย										
ต้นทุนการให้บริการและการขาย	85.87	61.14	79.28	62.08	17.28	82.66	44.00	55.35	8.86	47.59
ค่าใช้จ่ายในการขาย	13.08	9.31	12.29	9.62	1.76	8.41	0.61	0.76	0.15	0.82
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	22.94	16.33	17.06	13.35	11.13	53.24	4.01	5.05	1.53	8.19
รวมค่าใช้จ่าย	**121.88**	**86.78**	**108.63**	**85.05**	**30.17**	**144.30**	**48.62**	**61.16**	**10.54**	**56.61**
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและภาษีเงินได้	**18.56**	**13.22**	**19.09**	**14.95**	**(9.26)**	**(44.30)**	**30.87**	**38.84**	**8.08**	**43.39**
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(0.05)	(0.04)	-	-	-	-	-	-	(0.04)	(0.24)
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	**18.51**	**13.18**	**19.09**	**14.95**	**(9.26)**	**(44.30)**	**30.87**	**38.84**	**8.04**	**43.15**
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(3.85)	(2.74)	(4.99)	(3.91)	1.45	6.95	(6.54)	(8.23)	(1.67)	(8.94)
กำไรสำหรับปี	**14.66**	**10.44**	**14.10**	**11.04**	**(7.81)**	**(37.35)**	**24.33**	**30.61**	**6.37**	**34.21**

1.4.2 ข้อมูลบริษัท โคแมส จำกัด

ข้อมูลทั่วไปของ COMASS

รายการ	รายละเอียด
ชื่อ	บริษัท โคแมส จำกัด
ที่อยู่	21 อาคารทีเอสที ทาวเวอร์ ชั้นที่ 21 - 22 ถนนวิภาวดีรังสิต แขงงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	105541016206
ลักษณะธุรกิจ	ประกอบธุรกิจสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย

ลักษณะการดำเนินธุรกิจของ COMASS

COMASS ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการและผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย โดย COMASS เป็นผู้จ่ายค่าเช่าพื้นที่กับเจ้าของพื้นที่ และติดตั้งป้ายโฆษณประเภทบิลบอร์ดขนาดใหญ่และมินิบิลบอร์ด โดยมีที่ตั้งกระจายอยู่ตามสี่แยก ตามชุมชน ถนนสายหลัก ในพื้นที่จังหวัดที่สำคัญของประเทศ เป็นจำนวนรวม 76 ป้ายโฆษณา มีรายละเอียด ดังนี้

ประเภทป้าย	จำนวนป้าย	ทำเลที่ตั้ง					
		ภาคกลาง	ภาคตะวันออก	ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	ภาคเหนือ	ภาคใต้	ภาคตะวันตก
บิลบอร์ด	68	20	7	23	8	10	-
มินิ บิลบอร์ด	4	2	-	-	-	2	-
ป้ายกล่องไฟ (Lightbox)	4	4	-	-	-	-	-
รวม	**76**	**26**	**7**	**23**	**8**	**12**	**-**

หมายเหตุ: ในภาคกลาง จะเป็นป้ายที่อยู่ในกรุงเทพ จำนวน 24 ป้าย

ตัวอย่างป้ายโฆษณาของ COMASS

โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ COMASS

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 COMASS มีทุนจดทะเบียน จำนวน 5,625,000.00 บาท เรียกชำระแล้ว 5,625,000.00 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 56,250 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท

รายชื่อผู้ถือหุ้น ตามสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น มีดังนี้

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละเมื่อเทียบกับหุ้นที่ออกและชำระแล้วและหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ
1	บริษัท อาย ออน แอดส์ จำกัด	56,248	100.00
2	บริษัท กรีนแอด จำกัด	1	0.00
3	บริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด	1	0.00
	รวม	**56,250**	**100.00**

หมายเหตุ บริษัท อาย ออน แอดส์ จำกัด มีบริษัทฯ เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99

<u>คณะกรรมการของ COMASS</u>

ชื่อ	ตำแหน่ง
นางสาว นุรฮายาตี แมเราะ	กรรมการบริษัท
นางสาว ชลลดา ชะนิม	กรรมการบริษัท

หมายเหตุ: กรรมการสองคนลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญบริษัท

โดย COMASS ทำสัญญาบริการโฆษณากับบริษัทฯ อายุสัญญาครั้งละ 1 ปี สำหรับป้ายโฆษณาทั้งหมด และได้รับค่าตอบแทนเป็นรายเดือนตามที่กำหนดในสัญญาดังกล่าว

<u>งบการเงินของ COMASS</u>

งบการเงินในอดีตมีรอบระยะเวลาบัญชี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม ซึ่งได้แก่ งบการเงินที่ตรวจสอบแล้ว สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 และ 31 ธันวาคม 2562 ต่อมาบริษัทมีการเปลี่ยนรอบระยะเวลาบัญชีเป็นวันที่ 1 เมษายน ถึง 31 มีนาคม บริษัทจึงได้แสดงงบการเงินที่สอบทานแล้ว สำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 จากนั้น ได้จัดทำงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีใหม่ ได้แก่ งบการเงินที่ตรวจสอบแล้ว สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 และงบการเงินที่สอบทานแล้ว สำหรับไตรมาสที่ 1 เดือน เมษายน ถึง มิถุนายน 2564 และเป็นงบการเงินแบบกิจการที่ไม่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (Non-PAEs: Non-Publicly Accountable Entities)

ทั้งนี้ COMASS และบริษัทฯ มีการทำสัญญาบริการโฆษณา โดยบริษัทฯ จะเป็นผู้จ่ายค่าบริการให้แก่ COMASS เพื่อให้ COMASS มีรายได้เพียงพอกับต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในแต่ละงวดบัญชีเท่านั้น ดังนั้น รายได้ที่แสดงในงบการเงินของ COMASS จึงไม่ใช่รายได้จริงที่เกิดจากป้ายโฆษณาของ COMASS และจะไม่เท่ากับรายได้ที่บริษัทฯ ได้รับจากการขายสื่อโฆษณาโดย PLANB

รายละเอียดของงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุน มีดังนี้

งบแสดงฐานะการเงินของ COMASS	2561		2562		2563		2564		2564	
	สิ้นสุด 31 ธ.ค.2561		สิ้นสุด 31 ธ.ค.2562		สิ้นสุดวันที่ 31 มีค.2563		สิ้นสุดวันที่ 31 มีค.2564		สิ้นสุดวันที่ 30 มิย.2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์										
สินทรัพย์หมุนเวียน										
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	37.24	41.62	29.95	37.93	5.28	7.89	26.20	41.02	24.34	38.85
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	18.96	21.19	7.89	9.99	7.33	10.96	0.58	0.91	23.18	36.99
สินค้าคงเหลือ	-	-	-	-	-	-	-	-	0.04	0.06
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	12.84	14.35	15.78	19.99	20.38	30.48	18.00	28.18	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.09	0.11	0.13	0.17	0.32	0.48	0.23	0.36	0.23	0.36
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**69.14**	**77.27**	**53.75**	**68.07**	**33.31**	**49.81**	**45.01**	**70.48**	**47.78**	**76.26**
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน										
อาคารและอุปกรณ์	16.77	18.74	15.95	20.20	16.59	24.81	12.53	19.63	11.56	18.45
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - ซอฟต์แวร์คอมพิวเตอร์	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00	0.00
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	-	-	-	-	-	-	0.25	0.39	1.52	2.42
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	3.57	3.99	9.26	11.73	16.97	25.38	6.06	9.50	1.80	2.87
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**20.34**	**22.73**	**25.21**	**31.93**	**33.56**	**50.19**	**18.85**	**29.52**	**14.88**	**23.74**
รวมสินทรัพย์	**89.48**	**100.00**	**78.96**	**100.00**	**66.87**	**100.00**	**63.86**	**100.00**	**62.66**	**100.00**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น										
หนี้สินหมุนเวียน										
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	12.09	13.51	8.35	10.57	10.48	15.67	9.31	14.57	7.27	11.60
ประมาณเรื่อโครงป่าย - ข่าระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-	0.77	1.15	0.23	0.35	0.23	0.36
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	0.25	0.28	1.73	2.19	-	-	1.14	1.78	2.04	3.25
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3.15	3.52	1.08	1.37	1.08	1.62	0.16	0.25	0.40	0.64
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**15.49**	**17.32**	**11.16**	**14.13**	**12.33**	**18.44**	**10.83**	**16.96**	**9.93**	**15.85**
หนี้สินไม่หมุนเวียน										
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	0.09	0.11	0.64	0.81	0.60	0.90	0.70	1.10	0.73	1.17
ประมาณการหนี้สิน - รื้อโครงป่าย	-	-	-	-	2.45	3.66	2.50	3.91	2.52	4.02
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	0.63	0.71	0.99	1.25	0.41	0.61	0.03	0.05	0.06	0.09
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**0.73**	**0.81**	**1.62**	**2.06**	**3.46**	**5.17**	**3.23**	**5.06**	**3.31**	**5.28**
รวมหนี้สิน	**16.22**	**18.13**	**12.78**	**16.18**	**15.79**	**23.61**	**14.06**	**22.01**	**13.24**	**21.14**
ส่วนของผู้ถือหุ้น										
ทุนจดทะเบียน										
หุ้นสามัญ 56,250 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท	5.63	6.29	5.63	7.12	5.63	8.41	5.63	8.81	5.63	8.98
ทุนออกจำหน่ายและช่าระเต็มมูลค่าแล้ว										
หุ้นสามัญ 56,250 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท	5.63	6.29	5.63	7.12	5.63	8.41	5.63	8.81	5.63	8.98
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	14.38	16.07	14.38	18.20	14.38	21.50	14.38	22.51	14.38	22.94
กำไรสะสม	**53.26**	**59.52**	**46.18**	**58.49**	**31.08**	**46.48**	**29.80**	**46.67**	**29.41**	**46.94**
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	0.56	0.63	0.56	0.71	0.56	0.84	0.56	0.88	0.56	0.90
ยังไม่ได้จัดสรร	41.27	46.12	30.19	38.24	30.43	45.51	15.33	24.01	26.15	41.74
กำไร (ขาดทุน) สำหรับงวด	11.42	12.77	15.43	19.54	0.08	0.13	13.91	21.78	2.70	4.30
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	**73.26**	**81.87**	**66.18**	**83.82**	**51.08**	**76.39**	**49.80**	**77.99**	**49.41**	**78.86**
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**89.48**	**100.00**	**78.96**	**100.00**	**66.87**	**100.00**	**63.86**	**100.00**	**62.66**	**100.00**

งบกำไร (ขาดทุน) ของ COMASS	2561		2562		งวด 3 เดือน 2563		2564		ไตรมาส 1	
	สิ้นสุด 31 ธ.ค.2561		สิ้นสุด 31 ธ.ค.2562		ม.ค.2563 -มี.ค.2563		เม.ย.2563 -มี.ค.2564		เม.ย.-มิ.ย.2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
กำไรขาดทุน										
รายได้										
รายได้จากการให้บริการและการขาย	93.25	99.28	84.63	97.97	17.98	98.59	68.17	97.56	15.12	99.67
รายได้อื่น	0.68	0.72	1.75	2.03	0.26	1.41	1.70	2.44	0.05	0.33
รวมรายได้	**93.93**	**100.00**	**86.38**	**100.00**	**18.23**	**100.00**	**69.87**	**100.00**	**15.17**	**100.00**
ค่าใช้จ่าย										
ต้นทุนการให้บริการ	65.55	69.79	53.42	61.84	14.79	81.09	49.05	70.19	11.04	72.73
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4.86	5.17	5.97	6.91	0.16	0.89	0.33	0.48	0.08	0.51
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	9.12	9.71	7.58	8.77	3.15	17.30	3.10	4.43	0.64	4.25
รวมค่าใช้จ่าย	**79.53**	**84.67**	**66.97**	**77.53**	**18.10**	**99.27**	**52.48**	**75.10**	**11.76**	**77.49**
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	**14.40**	**15.33**	**19.41**	**22.47**	**0.13**	**0.73**	**17.40**	**24.90**	**3.42**	**22.51**
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	-	-	-	-	-	-	-	-	(0.02)	(0.16)
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	**14.40**	**15.33**	**19.41**	**22.47**	**0.13**	**0.73**	**17.40**	**24.90**	**3.39**	**22.35**
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(2.98)	(3.17)	(3.99)	(4.62)	(0.05)	(0.26)	(3.49)	(5.00)	(0.70)	(4.58)
กำไรสำหรับปี	**11.42**	**12.16**	**15.43**	**17.86**	**0.08**	**0.46**	**13.91**	**19.90**	**2.70**	**17.77**

1.4.3 ข้อมูลป้ายโฆษณาของบริษัทฯ

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการและผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย โดยมีป้ายโฆษณา 3 ประเภท คือ ป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ด ซึ่งเป็นป้ายโฆษณาที่ตั้งอยู่ในถนนสายหลัก พื้นที่ชุมชนของกรุงเทพฯ และจังหวัดที่สำคัญ ป้ายโฆษณาประเภทกล่องไฟในปั๊ม ปตท. และป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์ ซึ่งเป็นป้ายที่ติดตั้งตามแนวเสาตอม่อของระบบรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนกรุงเทพ

ทั้งนี้ ป้ายโฆษณาที่จะขายให้แก่ PLANB ในครั้งนี้ คือ ป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ดเท่านั้น โดยมีจำนวนทั้งหมด 36 ป้าย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นป้ายขนาดใหญ่ที่มีขนาดพื้นที่อยู่ระหว่าง 160 – 1,400 ตารางเมตร ตั้งอยู่บนริมถนนสายหลักในจังหวัดกรุงเทพฯ และจังหวัดต่างๆ โดยมีรายละเอียดป้ายบิลบอร์ด ดังนี้

จังหวัดที่ตั้ง	จำนวนป้ายที่จะขาย
กรุงเทพฯ	17
ชลบุรี	2
นนทบุรี	3
ปทุมธานี	2
สระบุรี	3
สมุทรปราการ	4
สมุทรสาคร	2
อุบลราชธานี	2
รวม	**36**

ตัวอย่างป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ดของบริษัทฯ

1.4.4 ข้อมูลป้ายโฆษณาของ EOA

EOA ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการและผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย โดยมีป้ายโฆษณา 2 ประเภท คือ ป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ด และ CBD LED ซึ่งเป็นป้ายโฆษณาที่ตั้งอยู่ในถนนสายหลักของกรุงเทพฯและจังหวัดที่สำคัญ ป้ายโฆษณาที่จะขายให้แก่ PLANB มีจำนวนทั้งหมด 104 ป้าย ประกอบด้วย ป้ายบิลบอร์ดขนาดใหญ่ประเภทภาพนิ่ง 80 ป้าย มีขนาดพื้นที่ป้ายระหว่าง 60 – 2,400 ตารางเมตร และป้ายบิลบอร์ดประเภท CBD LED 24 ป้าย ขนาดพื้นที่ป้ายระหว่าง 30 - 112 ตารางเมตร ตั้งอยู่ในแนวทางด่วนในเขตกรุงเทพฯ ถนนสายหลักในต่างจังหวัด มีรายละเอียด ดังนี้

ประเภทป้าย	จังหวัดที่ตั้ง	จำนวนป้ายที่จะขาย
บิลบอร์ด	กรุงเทพฯ	46
	ชลบุรี	4
	นครปฐม	1
	นนทบุรี	8
	ปทุมธานี	7
	เพชรบุรี	2
	อยุธยา	1
	ภูเก็ต	4
	สมุทรสาคร	3
	สงขลา	3

ประเภทป้าย	จังหวัดที่ตั้ง	จำนวนป้ายที่จะขาย
	สุพรรณบุรี	1
รวม		**80**
CBD LED	กรุงเทพฯ 1 แห่ง และต่างจังหวัดประมาณ 20 จังหวัด	24
รวมทั้งหมด		**104**

ตัวอย่างป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ด ของ EOA

สำหรับป้ายโฆษณาที่ EOA จะขายให้แก่ PLANB นั้น ปัจจุบัน EOA ทำสัญญากับบริษัทฯ 2 ฉบับ คือ สัญญาบริการโฆษณาโครงการ CBD LED และสัญญาบริการโฆษณาโครงการป้ายบิลบอร์ด อายุสัญญาครั้งละ 1 ปี สำหรับป้ายโฆษณาทั้งหมดและได้รับค่าตอบแทนเป็นรายเดือนตามที่กำหนดในสัญญาดังกล่าว

ทั้งนี้ หากธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ เสร็จสิ้น บริษัทฯ ยังมีบริษัทย่อยที่เป็นเจ้าของสื่อโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์ ซึ่งเป็นสื่อโฆษณาที่มีความโดดเด่นด้านทำเลและเทคนิคการนำเสนอ โดยติดตั้งบริเวณเสาตอม่อใต้สถานีรถไฟฟ้าบีทีเอส และบริเวณใต้สะพานข้ามทางแยกทั่วกรุงเทพ จำนวน 534 ป้ายที่ยังมิได้ออกจำหน่ายในธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ และยังมีป้ายที่เพิ่มขึ้นอีกจำนวน 43 ป้าย รวมเป็นจำนวนป้าย 577 ป้าย

1.5 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

บริษัทฯ จะจำหน่ายทรัพย์สินให้แก่ผู้ซื้อ ในราคาขายรวมทั้งสิ้น 639.50 ล้านบาท โดยที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ได้มอบหมายให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และ/หรือ บุคคลที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารมอบหมายมีอำนาจในการดำเนินการ

(ก) เจรจาข้อกำหนดและเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายทรัพย์สิน

(ข) กำหนด และ/หรือ แก้ไขรายละเอียดใดๆ เพิ่มเติมเกี่ยวกับธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ

(ค) ลงนามในสัญญาและเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงสัญญาซื้อขายทรัพย์สิน

(ง) ลงนามในเอกสารคำขออนุญาตต่างๆ รวมทั้งเอกสารและหลักฐานอื่นใดที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ ซึ่งรวมถึงการติดต่อและการยื่นคำขออนุญาต เอกสารและหลักฐานดังกล่าวต่อหน่วยงานราชการ และ/หรือ หน่วยงานที่มีอำนาจกำกับดูแลใดๆ และ

(จ) ดำเนินการอื่นใดอันจำเป็นและเกี่ยวข้องกับธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ

บริษัทฯ ตกลงที่จะทำรายการธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ โดยมีข้อมูลสรุปของร่างสัญญาซื้อขายหุ้นและสินทรัพย์ ดังนี้

คู่สัญญา	ผู้ขาย: บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ") ผู้ซื้อ: บริษัท แพลนบี จำกัด (มหาชน) ("PLANB")
ลักษณะการทำรายการ	ผู้ขายเป็นเจ้าของบิลบอร์ด และเป็นตัวแทนผู้ดำเนินการการขายและการโอนบิลบอร์ดของ EOA, หุ้นสามัญของ MTS และหุ้นสามัญของ COMASS ให้แก่ PLANB
ราคา	มูลค่าซื้อขายรวม 639.50 ล้านบาท
การชำระเงิน	ชำระเงินในวันที่ทำรายการ ซึ่งอาจจะเป็นวันที่ 1 ธันวาคม 2564 หรือวันอื่นที่ทั้งสองฝ่ายตกลงกันแต่ไม่เกินวันที่ 31 มกราคม 2565 หรือวันที่อื่นใดหลังจากนั้นตามที่คู่สัญญาจะตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษร
เงื่อนไขบังคับก่อน	ผู้ขาย: (5) ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ขาย (6) ได้รับความยินยอมจากผู้ให้เช่าที่ดินที่ให้ติดตั้งป้ายโฆษณาของบริษัทฯ และป้ายโฆษณาของ EOA ผู้ซื้อ: 3. ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ขาย 4. ได้รับการอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า ถ้าเงื่อนไขบังคับก่อนไม่สามารถดำเนินการให้เสร็จสิ้นได้ภายในวันที่ 31 มกราคม 2565 ถือว่าสัญญานี้ยกเลิก
เหตุผิดสัญญา	หากผู้ขายไม่สามารถทำการส่งมอบสินทรัพย์ที่จะขายให้แก่ผู้ซื้อได้ ผู้ซื้ออาจจะเลื่อนกำหนดวันโอนสินทรัพย์ออกไปได้แต่ไม่เกินวันที่ 31 มกราคม 2565 หรือได้รับการผ่อนผันจากคู่สัญญา โดยหากเลยกำหนดระยะเวลาดังกล่าวหรือไม่มีการผ่อนผันจากคู่สัญญา ธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ ก็จะไม่สำเร็จ

ในการทำความเข้าใจเกี่ยวกับธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ มีข้อมูลการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ความเป็นมาของการทำรายการระหว่างบริษัทฯ และ PLANB และลักษณะการทำรายการ มีรายละเอียดดังนี้

1.5.1 <u>ภาพรวมของการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ</u>

กลุ่มบริษัทฯ เป็นผู้ให้บริการสื่อโฆษณารายใหญ่รายหนึ่งของประเทศ โดยมีการพัฒนาคุณภาพสินค้าและบริการต่างๆ เช่น การติดตั้งสื่อโฆษณาดิจิทัล การขยายเครือข่ายสื่อโฆษณาผ่านการซื้อกิจการของบริษัทสื่อนอกบ้าน เพื่อให้สื่อโฆษณาของกลุ่มบริษัทฯ ครอบคลุมไปยังพื้นที่ศักยภาพทั้งในประเทศและต่างประเทศ เช่น ประเทศมาเลเซีย ประเทศอินโดนีเซีย และประเทศเวียดนาม เป็นต้น โดยบริษัทมีธุรกิจหลักแบ่งเป็น 2 ประเภทหลัก คือ ธุรกิจสื่อโฆษณา และธุรกิจบริการด้านระบบควบจร

บริษัทฯ และ PLANB ได้มีการลงนามในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา โดยให้สิทธิแก่ PLANB ในการขาย ทำการตลาด และบริหารจัดการสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (Out-of-Home: OOH) ที่ตั้งอยู่ในประเทศไทยทั้งหมดของบริษัทฯ และ/หรือ บริษัทย่อยของบริษัทฯ ทำให้รายได้จากป้ายโฆษณาของกลุ่มบริษัทฯ ในประเทศ

ไทยขึ้นอยู่กับความสามารถในการดำเนินงานของ PLANB และได้มีการกำหนดค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB จะต้องจ่ายให้กับบริษัทฯ ในแต่ละไตรมาสซึ่งจะได้กล่าวในหัวข้อต่อไป

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะเน้นข้อมูลสรุปเฉพาะการดำเนินธุรกิจในประเทศไทยเป็นหลัก ดังนี้

(1) ธุรกิจสื่อโฆษณา ประกอบด้วย

(1.1) ป้ายบิลบอร์ด คือ ป้ายโฆษณาขนาดต่างๆ ที่ติดตั้งในพื้นที่ยุทธศาสตร์ที่สำคัญทั้งในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด เช่น ทางด่วน จุดเชื่อมต่อของหัวเมืองหลัก รวมไปถึงย่านธุรกิจสำคัญ สำหรับป้ายบิลบอร์ดขนาดเล็ก มีการติดตั้งตามสี่แยกสำคัญในต่างจังหวัดทั่วไประเทศ เช่น ย่านชุมชนที่มีการจราจรหนาแน่น ย่านการค้า ย่านการศึกษา โดยสามารถแบ่งประเภทของป้าย ตามตารางต่อไปนี้

ประเภทของป้าย	ลักษณะของป้าย
ป้ายบิลบอร์ด (Billboard)	ป้ายโฆษณาขนาดใหญ่รูปสี่เหลี่ยม ที่มักติดตั้งริมทางด่วน ถนนสายหลัก โดยทั่วไปมีขนาดพื้นที่มากกว่า 40 ตารางเมตร และอาจมีขนาดใหญ่ถึง 1,000 ตารางเมตร ขึ้นอยู่กับทำเลที่ตั้ง
มินิ บิลบอร์ด (Mini Billboard)	ป้ายโฆษณาที่มีขนาดเล็กลงมารูปสี่เหลี่ยม มักติดตั้งในเขตชุมชน ตามชายคาบ้าน ตามสี่แยกจราจร โดยทั่วไปมีขนาดพื้นที่ประมาณ 30 - 40 ตารางเมตร
ป้ายกล่องไฟ (Lightbox)	ป้ายโฆษณาขนาดเล็กมีรูปร่างสี่เหลี่ยมหรือรูปทรงอื่น ติดตั้งตามหน้าอาคาร พื้นที่ชุมชน โดยทั่วไปมีขนาดพื้นที่ประมาณ 20 - 30 ตารางเมตร
แบนเนอร์ (Banner)	ป้ายโฆษณาขนาดเล็กรูปสี่เหลี่ยม ติดตั้งตามหน้าอาคาร หน้าโครงการหรือริมถนนสายเล็ก มีขนาดพื้นที่ประมาณ 10 - 20 ตารางเมตร
CBD LED	คือ การนำป้ายประเภทบิลบอร์ด หรือ มินิบิลบอร์ด ซึ่งแสดงเป็นภาพนิ่ง มาเปลี่ยนให้มีจอภาพเพื่อแสดงเป็นภาพเคลื่อนไหวเสมือนดูคลิปวิดีโอ

(1.2) ป้ายดิจิทัล สื่อดิจิทัลเริ่มได้รับความนิยมมากขึ้น โดยมีความสามารถในการปรับเปลี่ยน แก้ไข หรือเพิ่มเติมข้อมูลได้อย่างสะดวกรวดเร็วมากขึ้น และสร้างความโดดเด่นให้กับแคมเปญการตลาดได้ โดยบริษัทฯ ได้มีการปรับเปลี่ยนป้ายบิลบอร์ดขนาดใหญ่ในบางทำเลที่ตั้งที่สำคัญให้เป็นป้ายดิจิทัล ซึ่งมีที่ตั้งกระจายในจังหวัดที่สำคัญ เช่น เชียงใหม่ ขอนแก่น อุดรธานี ภูเก็ต ระยอง และชลบุรี เป็นต้น

(1.3) ป้ายโฆษณาภายในปั๊ม ปตท. จิฟฟี่ โดยบริษัทฯ ได้รับสิทธิเพียงผู้เดียวจากบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ในการบริหารสื่อโฆษณารูปแบบกล่องไฟ (Lightbox) กระจายตัวในสถานีบริการน้ำมัน ปตท. จิฟฟี่ มากกว่า 132 สถานีทั่วประเทศ

(1.4) สตรีทเฟอร์นิเจอร์ เป็นสื่ออีกประเภทหนึ่งที่มีความโดดเด่นในด้านทำเลที่ตั้ง และเทคนิคการนำเสนอสามารถเจาะกลุ่มเป้าหมายคนเมือง คนทำงานในย่านธุรกิจการค้าและตอบโจทย์นักโฆษณาที่ต้องการส่งต่อแคมเปญทางการตลาดในพื้นที่ใจกลางเมือง ซึ่งบริษัทฯ ได้รับสิทธิ์ในการบริหารสื่อประเภทนี้ ได้แก่

(1.4.1) สื่อโฆษณาบริเวณเสาตอม่อใต้สถานีรถไฟฟ้าทีทีเอส (BTS Street View) ซึ่งบริษัทฯ ได้รับสิทธิแต่เพียงผู้เดียวจากบริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ในการติดตั้งและบริหารจัดการสื่อโฆษณา

(1.4.2) สื่อโฆษณาบริเวณใต้สะพานข้ามทางแยกทั่วกรุงเทพฯ (City Vision Flyover) โดยบริษัทฯ ได้รับสิทธิ์ในการบริหารจากกรุงเทพมหานคร (BMA)

จำนวนป้ายโฆษณาภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณากับ PLANB

กลุ่มของป้ายโฆษณา	ประเภทป้าย	จำนวนป้าย ก่อนทำรายการ ณ วันที่ 15 กันยายน 2564
กลุ่มบิลบอร์ด	บิลบอร์ด	301
	มินิ บิลบอร์ด	53
	กล่องไฟ	163
	แบนเนอร์	114
รวมกลุ่มบิลบอร์ด		**631**
กลุ่มดิจิทัล	CBD LED Network	24
	BTS - LED BTS	42
รวมกลุ่มดิจิทัล		**66**
กลุ่มสตรีทเฟอร์นิเจอร์	BTS Street View	180
	City vision Flyover (Phase 1)	118
	City vision Flyover (Phase 2)	194
รวมสตรีทเฟอร์นิเจอร์		**492**
รวมทั้งหมด		**1,189**

หมายเหตุ: City Vision Flyover Phase 2 คือป้ายโฆษณาที่เปลี่ยนจากภาพนิ่งใน Phase 1 เป็นประเภทภาพเคลื่อนไหว

(2) ธุรกิจบริการด้านระบบครบวงจร

บริษัทฯ ให้บริการงานติดตั้งระบบครบวงจร ทั้งในด้านสื่อมัลติมีเดีย ด้านเครือข่ายสื่อสาร และด้านการควบคุม โดยให้บริการตั้งแต่การออกแบบเครือข่าย การติดตั้งฮาร์ดแวร์ การจัดหาซอฟท์แวร์ รวมถึงการบริการหลังการขาย และรับเป็นผู้บริหารโครงการที่เกี่ยวข้องแก่หน่วยงานภาคเอกชน องค์กรของรัฐทั้งในประเทศและต่างประเทศ เช่น ระบบสื่อโฆษณาดิจิทัลของ VGI, PLANB และบริษัทฯ การวางระบบมัลติมีเดียแสดงตารางการบินของสายการบินต่างๆ ในสนามบินฮ่องกง การติดตั้งและดูแลระบบควบคุมรถไฟฟ้า MTR ฮ่องกง เป็นต้น

1.5.2 ภาพรวมของสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา และการเปลี่ยนแปลงแก้ไขในอดีตจนถึงปัจจุบัน

1.5.2.1 การลงนามในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาตามมติผู้ถือหุ้น เมื่อวันที่ 9 มกราคม 2563

บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2563 เมื่อวันที่ 9 มกราคม 2563 ให้มีการลงนามในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาระหว่างบริษัทฯ และ PLANB ซึ่งลงนามเมื่อวันที่ 15 มกราคม 2563 โดยบริษัทฯ จะมีสิทธิได้รับค่าตอบแทนในอัตราร้อยละ 85 สำหรับรายได้รวมในส่วนที่ไม่เกิน 900 ล้านบาท และจะมีสิทธิได้รับค่าตอบแทนในอัตราร้อยละ 90 ของรายได้รวมในส่วนที่เกินกว่า 900 ล้านบาทจนถึงสิ้นปีปฏิทินนั้น และมีการตกลงร่วมกันว่า PLANB จะรับประกันค่าตอบแทนขั้นต่ำ 350 ล้านบาท สำหรับช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2563 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2563 และ 700 ล้านบาทต่อปี สำหรับช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2564 จนถึง 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งภายหลังคู่สัญญาได้มีการกำหนดสูตรการคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำสำหรับแต่ละไตรมาสซึ่งไม่เท่ากัน แต่ผลรวมของทั้งปีจะเท่ากับ 700 ล้านบาทตามที่ได้ขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไว้ ตามจำนวนป้ายที่ได้มีการตกลงกันไว้ ณ วันลงนามในสัญญา

1.5.2.2 การแก้ไขสัญญาตามมติคณะกรรมการบริษัทฯ เมื่อวันที่ 11 สิงหาคม 2563

PLANB มีการร้องขอให้พิจารณาทบทวนส่วนลดราคาจากราคาขายตั้งต้นเดิม (Rate Card) และค่าตอบแทนขั้นต่ำภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา จึงได้มีการปรับแก้ไขสัญญาเพิ่มเติม ซึ่งได้ผ่านมติคณะกรรมการบริษัทฯ เมื่อวันที่ 11 สิงหาคม 2563 มีประเด็นที่สำคัญ ดังนี้

(1) จำนวนป้ายของกลุ่มบริษัทฯ ลดลงจากกระบวนการปรับปรุงโครงสร้างสินทรัพย์ จากจำนวน 1,229 ป้าย เป็น 1,213 ป้าย ทำให้อัตราค่าตอบแทนต่อไตรมาสสำหรับช่วงครึ่งหลังของปี 2563 ลดลงจาก 175.00 ล้านบาทต่อไตรมาส เหลือจำนวน 169.11 ล้านบาทต่อไตรมาส ซึ่งส่งผลให้มีการปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำต่อปีลดลงจาก 700.00 ล้านบาทต่อปี เหลือค่าตอบแทนขั้นต่ำเท่ากับ 688.21 ล้านบาทต่อปี

(2) อุตสาหกรรมสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย ได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ทำให้รายได้จากสื่อโฆษณาที่ PLANB ได้รับจากลูกค้ามีการปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นเหตุสุดวิสัยที่คู่สัญญาสามารถเข้าเจรจาโดยสุจริต เพื่อขอปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำตามสัญญาในช่วงระยะเวลาที่เกิดเหตุสุดวิสัยดังกล่าว โดยการปรับลดอัตราค่าตอบแทนขั้นต่ำในไตรมาสที่ 2/2563 (1 กรกฎาคม - 30 กันยายน 2563) ปรับลดจาก 169.11 ล้านบาทเป็น 84 ล้านบาทต่อไตรมาส

1.5.2.3 <u>การแก้ไขสัญญาตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น เมื่อวันที่ 19 มกราคม 2564</u>

PLANB ได้ขอให้บริษัทฯ ทำการปรับแก้ไขสัญญาเพิ่มเติมซึ่งได้ผ่านการอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2564 ของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 19 มกราคม 2564 มีรายละเอียด ดังนี้

(1) ยกเว้นค่าตอบแทนขั้นต่ำสำหรับไตรมาสที่ 3/2563 (1 ตุลาคม - 31 ธันวาคม 2563) และ ไตรมาสที่ 4 (1 มกราคม - 31 มีนาคม 2564) คิดเป็นมูลค่าตามสัญญาเท่ากับ 324.52 ล้านบาท (หรือคิดเป็นมูลค่าจากมูลค่าค่าตอบแทนขั้นต่ำหลังจากมีการขอปรับลดอัตราค่าตอบแทนขั้นต่ำตลอดอายุสัญญาเป็นจำนวน 316.11 ล้านบาทสำหรับช่วงเวลาดังกล่าว)

(2) มีข้อตกลงที่จะไม่ปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำสำหรับรอบระยะเวลา 1 เมษายน 2564 ถึง 31 มีนาคม 2565 เพิ่มเติม เว้นแต่เป็นการปรับค่าตอบแทนขั้นต่ำเนื่องจากบริษัทฯ มีจำนวนป้าย (Media Capacity) ลดลง (การกำหนดเงื่อนไขเกี่ยวกับ Media Capacity ใช้สำหรับเหตุการณ์ที่มีป้ายโฆษณาถูกยกเลิก มีการบดบัง หรือเสื่อมชำรุด ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขปกติของสัญญา และเงื่อนไขข้อนี้ ไม่ได้มีส่วนเกี่ยวข้องหรือสัมพันธ์กับการทำรายการธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายโฆษณาครั้งนี้)

ทั้งนี้ PLANB ต้องชำระค่าตอบแทนล่วงหน้าให้แก่บริษัทฯ ตามสัญญาสำหรับรอบระยะเวลาวันที่ 1 เมษายน 2564 ถึงวันที่ 31 มีนาคม 2565 จำนวน 700 ล้านบาท เพื่อเป็นการรับประกันว่าบริษัทฯ จะได้รับค่าตอบแทนอย่างน้อยเท่ากับค่าตอบแทนขั้นต่ำ โดยบริษัทฯ ได้รับชำระเงินประกันค่าตอบแทนล่วงหน้าจำนวน 700 ล้านบาทแล้วเมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2564 อย่างไรก็ตาม หากในภายหลังค่าตอบแทนขั้นต่ำตามสัญญาสำหรับระยะเวลา 1 เมษายน 2564 ถึง 31 มีนาคม 2565 มีการถูกปรับลดลงตามเงื่อนไขในสัญญาจัดการบริหารสื่อโฆษณาในภายหลัง ทำให้ค่าตอบแทนล่วงหน้าที่บริษัทฯ ได้รับจาก PLANB (700 ล้านบาท) มีมูลค่าสูงกว่าค่าตอบแทนขั้นต่ำ PLANB มีสิทธิได้รับส่วนต่างระหว่างค่าตอบแทนล่วงหน้า (700 ล้านบาท) กับค่าตอบแทนขั้นต่ำ โดยการหักส่วนดังกล่าวออกจากค่าตอบแทนที่ PLANB จะต้องชำระให้แก่บริษัทฯ ในงวดต่อ ๆ ไปตามสัญญาจัดการบริหารสื่อโฆษณา ซึ่งปัจจุบันค่าตอบแทนขั้นต่ำตามสัญญาเท่ากับ 688.21 ล้านบาทต่อปี ซึ่งลดลงจาก 700.00 ล้านบาทจากกระบวนการปรับปรุงโครงสร้างสินทรัพย์ดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังได้รับรายได้จากการขายสื่อโฆษณาตามปกติ เพียงแต่ในช่วงเวลาใดที่รายได้ต่ำกว่าค่าตอบแทนขั้นต่ำ PLANB ต้องชดเชยรายได้ในส่วนที่ขาดไปเท่านั้น

จากเหตุการณ์ตามข้อ 1.5.2.2 และข้อ 1.5.2.3 มูลค่ารวมที่บริษัทฯ ยกเว้นการเรียกเก็บค่าตอบแทนขั้นต่ำจาก PLANB รวมเป็นมูลค่าทั้งหมด 401.22 ล้านบาท สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ช่วงเวลา	ค่าตอบแทนขั้นต่ำ ที่บริษัทฯ ควรได้รับ	ค่าตอบแทนที่ได้รับชำระ	ค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ปรับลด ให้ PLANB
ก.ค.- ก.ย. 2563	169.11	84.00	85.11
ต.ค. – ธ.ค. 2563	169.11	-	169.11
ม.ค. – มี.ค. 2564	147.00	-	147.00
รวมมูลค่า	**485.22**	**84.00**	**401.22**

1.5.2.4 <u>การปรับลดจำนวนป้ายโฆษณา</u>

หลังจากการดำเนินงานตั้งแต่ต้นปี 2564 ถึงปัจจุบัน (วันที่ 15 กันยายน 2564) จำนวนป้ายโฆษณามีการเปลี่ยนแปลง คือ การปรับลดจำนวนป้าย 24 ป้ายจากเดิม 1,213 ป้าย คงเหลือ 1,189 ป้าย มีสาเหตุจากกรณีที่เจ้าของพื้นที่ยกเลิกสัญญาเช่า หรือ กรณีป้ายโฆษณามีการบดบังกัน ดังนั้น ค่าตอบแทนขั้นต่ำจึงมีการปรับลดลงตามสูตรที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ซึ่งไม่ได้ก่อให้เกิดผลประโยชน์เพิ่มเติมหรือถ่ายเทผลประโยชน์ให้แก่ PLANB แต่อย่างใด บริษัทฯ และ PLANB จึง<u>ไม่</u>ต้องมีการเจรจาตกลงระหว่างกันเพิ่มเติม

<u>ตารางสรุปแสดงค่าตอบแทนขั้นต่ำที่บริษัทฯ ได้รับจาก PLANB ในแต่ละครั้งที่มีการเปลี่ยนแปลงแก้ไข</u>

(หน่วย: ล้านบาท)

ปีปฏิทิน	มติที่ประชุมผู้ถือหุ้น วันที่ 9 มกราคม 2563 ข้อ 1.5.2.1	มติคณะกรรมการ 11 สิงหาคม 2563 ข้อ 1.5.2.2	มติที่ประชุมผู้ถือหุ้น 14 มกราคม 2564 ข้อ 1.5.2.3	ณ ปัจจุบัน 15 กันยายน 2564 ข้อ 1.5.2.4
	สัญญาฉบับแรก	การปรับลดจำนวนป้ายโฆษณา และปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำในไตรมาสที่ 3/2563 (1 ตค. – 31 ธค.63)	การขอยกเว้นค่าตอบแทนขั้นต่ำในไตรมาสที่ 3/2563 และ 4/2564 (1 ตค. 63 – 31 มีค. 64)	มีการปรับลดจำนวนป้ายเป็นค่าตอบแทนขั้นต่ำล่าสุด ก่อนการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้
ม.ค.-มิ.ย. 2563 2/	-	-	-	-
ก.ค.-ก.ย. 2563	175.00	84.00	84.00	84.00
ต.ค. – ธ.ค. 2563	175.00	169.11	-	-
ม.ค. – มี.ค. 2564	149.52	147.00	-	-
เม.ย. – มิ.ย. 2564	150.50	147.97	700.00[1]	700.00[1]
ก.ค. – ก.ย. 2564	199.92	196.55	-	-
ต.ค. – ธ.ค. 2564	200.06	196.69	-	-
ปี 2565	700.00	688.21	688.21	661.98
ปี 2566	700.00	688.21	688.21	661.98
ปี 2567	700.00	688.21	688.21	661.98
รวมผลตอบแทน	**3,150.00**	**3,005.95**	**2,848.63**	**2,769.94**

หมายเหตุ: 1/ ค่าตอบแทนขั้นต่ำดังกล่าวเป็นเงินรับล่วงหน้าสำหรับงวดระยะเวลา 4 ไตรมาส ซึ่งต้องมีการปรับปรุงมูลค่า ภายหลังการทำรายการธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ เนื่องจากมีจำนวนป้ายลดลง โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 1.5.5

2/ ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 (มกราคม – มิถุนายน) ยังไม่มีการบังคับใช้เรื่องการกำหนดค่าตอบแทนขั้นต่ำ แต่จะเริ่มมีผลบังคับตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2563 เป็นต้นไป

1.5.2.5 สรุปผลประโยชน์ที่บริษัทฯได้รับในอดีตเมื่อเปรียบกับค่าตอบแทนขั้นต่ำ

ตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา PLANB มีหน้าที่ในการขายสื่อโฆษณาตั้งแต่เดือนมกราคม 2563 แต่การบังคับใช้เรื่องค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องชำระมีผลตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2563 เป็นต้นไป และหลังจาก

ลงนามในสัญญา (ถ้าไม่รวมเรื่องการขอยกเว้นหรือขอส่วนลดการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำ) มีการเปลี่ยนแปลงจำนวนป้ายโฆษณาที่ทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำมีการเปลี่ยนแปลง ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ปรับปรุงแล้ว กับ ผลประโยชน์หรือรายได้ที่บริษัทฯ ได้รับจริงในแต่ละไตรมาส สามารถแสดงให้เห็นตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2563 – กันยายน 2564 ได้ดังนี้

หน่วย: ล้านบาท

งวดเดือน	ค่าตอบแทนขั้นต่ำตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น วันที่ 9 มกราคม 2563 สัญญาฉบับแรก	ค่าตอบแทนขั้นต่ำหลังจากการปรับจำนวนป้ายโฆษณาที่ลดลงแล้ว	รายได้ที่ได้รับจาก PLANB ตั้งแต่มีผลบังคับเรื่องค่าตอบแทนขั้นต่ำ			ผลต่างรายได้
			รายได้จากสื่อโฆษณาจริง	ส่วนที่ PLANB ชดเชย	รวม	
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)=(C)+(D)	(B) – (E)
ก.ค.- ก.ย. 2563 1/	175.00	169.11	94.76	-	94.76	74.35
ต.ค. – ธ.ค. 2563 2/	175.00	169.11	110.45	-	110.45	58.86
ม.ค. – มี.ค. 2564 2/	149.52	147.00	107.99	-	107.99	39.01
เม.ย. – มิ.ย. 2564	150.50	142.33	129.53	12.80	142.33	-
ก.ค. – ก.ย. 2564	199.92	189.06	115.18	73.88	189.06	-
รวมผลตอบแทน	**849.94**	**816.61**	**557.91**	**86.68**	**644.59**	**172.02**

หมายเหตุ: ในช่วงระหว่างเดือนมกราคม – มิถุนายน 2563 ยังไม่มีผลบังคับใช้เรื่องค่าตอบแทนขั้นต่ำ เป็นช่วงเริ่มแรกของการบริหารงานโดย PLANB ซึ่งสามารถสร้างรายได้ให้แก่บริษัทฯ รวม 237.76 ล้านบาท

1/ เป็นช่วงเวลาที่มีการกำหนดค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลงเหลือ 84 ล้านบาท

2/ เป็นช่วงเวลาที่มีการยกเว้นการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำ

ในช่วงที่มีการขอลดหรือขอยกเว้นค่าตอบแทนขั้นต่ำ ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่มีสถานการณ์ของโรคโควิด-19 ทำให้บริษัทฯ ได้รับผลประโยชน์ลดลงรวมกันเท่ากับ 172.02 ล้านบาท มีรายละเอียด ดังนี้

- ระหว่างเดือน กรกฎาคม – กันยายน 2563 มีการกำหนดค่าตอบแทนขั้นต่ำคงเหลือ 84 ล้านบาท แต่สามารถทำรายได้เกิดขึ้นจริง 94.76 ล้านบาท
- ระหว่างเดือน ตุลาคม – ธันวาคม 2563 มีรายได้เกิดขึ้นจริง 110.45 ล้านบาท
- ระหว่างเดือน มกราคม – มีนาคม 2564 มีรายได้เกิดขึ้นจริง 107.99 ล้านบาท
- ระหว่างเดือนเมษายน – มิถุนายน 2564 และ เดือนกรกฎาคม – กันยายน 2564 บริษัทฯ ได้รับรายได้จาก PLANB เท่ากับค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญา โดย PLANB ต้องชดเชยรายได้ให้แก่บริษัทฯ รวม 85.84 ล้านบาท

ดังนั้น ถ้ารวมรายได้ที่บริษัทฯ ได้รับทั้งหมดคิดเป็นสัดส่วนของค่าตอบแทนขั้นต่ำ (ที่ปรับปรุงจำนวนป้ายโฆษณาแล้ว) จะเท่ากับ 644.59 / 816.61 เท่ากับร้อยละ 78.93 แต่ถ้าพิจารณาเฉพาะรายได้ที่เกิดขึ้นจริงเทียบกับค่าตอบแทนขั้นต่ำ จะเท่ากับ 557.91 / 816.61 เท่ากับร้อยละ 68.32 ทั้งนี้ PLANB จะต้องชดเชยรายได้ให้แก่บริษัทฯ หรือไม่หรือเป็นจำนวนเท่าใดขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานจากการขายสื่อโฆษณา

1.5.3 <u>ภาพรวมของการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้</u>

ตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา มีการกำหนดสูตรการคำนวณที่ชัดเจนหากมีการเพิ่มหรือลดจำนวนป้ายโฆษณา สำหรับการทำรายการครั้งนี้ คือ ธุรกรรมการขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ เป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันซึ่งมีขนาดรายการที่มีนัยสำคัญจึงต้องเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พิจารณา และผลจากการทำรายการดังกล่าว ทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีจำนวนป้ายโฆษณาลดลง ต้องมีการคำนวณตามสูตรที่กำหนดในสัญญา

บริหารจัดการสื่อโฆษณา ซึ่งทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำต้องปรับลดลงตามไปด้วย การคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ลดลงเป็นการปฏิบัติตามสูตรในสัญญาที่ทั้งสองฝ่ายกำหนดไว้แล้ว ซึ่งไม่ได้ก่อให้เกิดผลประโยชน์เพิ่มเติมหรือถ่ายเทผลประโยชน์ระหว่างกันแต่อย่างใด บริษัทฯ และ PLANB จึงไม่ต้องมีการเจรจาตกลงระหว่างกันในเรื่องของค่าตอบแทนขั้นต่ำ

ธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ มีรายละเอียดของป้ายโฆษณาที่ขาย ดังนี้

รายการที่ 1 การขายหุ้นสามัญของ MTS ซึ่งดำเนินธุรกิจป้ายโฆษณาสื่อกลางแจ้งประเภทบิลบอร์ดจำนวน 439 ป้าย

รายการที่ 2 การขายหุ้นสามัญของ COMASS ซึ่งดำเนินธุรกิจป้ายโฆษณาสื่อกลางแจ้งประเภทบิลบอร์ดจำนวน 76 ป้าย

รายการที่ 3 การขายสินทรัพย์ป้ายโฆษณาสื่อกลางแจ้งของบริษัทฯ ประเภทบิลบอร์ดจำนวน 36 ป้าย

รายการที่ 4 การขายสินทรัพย์ป้ายโฆษณาสื่อกลางแจ้งของ EOA ประเภทบิลบอร์ดจำนวน 80 ป้าย และประเภท CBD LED จำนวน 24 ป้าย รวม 104 ป้าย

จากแผนการขายป้ายโฆษณาดังกล่าว ทำให้จำนวนป้ายโฆษณาภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา (เฉพาะในประเทศไทย) ลดลงจากจำนวน 1,189 ป้าย คงเหลือ 534 ป้าย หรือลดลงจำนวน 655 ป้าย มีรายละเอียดแสดงจำนวนป้ายของกลุ่มบริษัทฯ ก่อนและหลังการขายป้ายในครั้งนี้ เป็นดังนี้

กลุ่มของป้ายโฆษณา	ประเภทป้าย	จำนวนป้ายก่อนการทำรายการ ณ 15 ก.ย. 64		จำนวนป้ายที่ขาย	จำนวนป้ายหลังการทำรายการ	
		(ป้าย)	(ร้อยละ)	(ป้าย)	(ป้าย)	(ร้อยละ)
กลุ่มบิลบอร์ด	บิลบอร์ด	301	25.3%	301	-	-
	มินิ บิลบอร์ด	53	4.5%	53	-	-
	กล่องไฟ	163	13.7%	163	-	-
	แบนเนอร์	114	9.6%	114	-	-
	รวมกลุ่มบิลบอร์ด	**631**	**53.1%**	**631**	**-**	**-**
กลุ่มดิจิทัล	CBD LED Network	24	2.0%	24	-	-
	BTS - LED BTS	42	3.5%	-	42	7.9%
	รวมกลุ่มดิจิทัล	**66**	**5.6%**	**24**	**42**	**7.9%**
กลุ่มสตรีทเฟอร์นิเจอร์	BTS Street View	180	15.1%	-	180	33.7%
	City vision Flyover (Phase 1)	118	9.9%	-	118	22.1%
	City vision Flyover (Phase 2)	194	16.3%	-	194	36.3%
	รวมสตรีทเฟอร์นิเจอร์	**492**	**41.4%**	**-**	**492**	**92.1%**
	รวมทั้งหมด	**1,189**	**100.0%**	**655**	**534**	**100.0%**
	ลดลงร้อยละ			55.1%		

(หน่วย: จำนวนป้าย)

ประเภทของป้ายโฆษณาที่จะขาย (แยกตามบริษัท)	MTS	COMASS	บริษัทฯ	EOA	รวม
บิลบอร์ด	117	68	36	80	**301**
มินิ บิลบอร์ด	49	4	-	-	**53**
ป้ายกล่องไฟ	159	4	-	-	**163**
แบนเนอร์	114	-	-	-	**114**
CBD LED	-	-	-	24	**24**
รวม	**439**	**76**	**36**	**104**	**655**

การขายสินทรัพย์ที่เป็นป้ายโฆษณา และขายหุ้นบริษัทที่เป็นเจ้าของป้ายโฆษณา (MTS และ COMASS) ซึ่งมีจำนวนป้ายโฆษณารวมทั้งหมด 655 ป้ายจากจำนวนป้ายโฆษณาทั้งหมดที่กลุ่มบริษัทฯ มีอยู่จำนวน 1,189 ป้าย หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 55.1 ของจำนวนป้ายโฆษณาทั้งหมด ถือว่าเป็นการขายป้ายโฆษณาซึ่งมีจำนวนที่มีนัยสำคัญต่อกลุ่มบริษัทฯ และจะมีผลกระทบต่อการรับรู้รายได้ของกลุ่มบริษัทฯ คือ การปรับลดอัตราค่าตอบแทนขั้นต่ำเนื่องจากจำนวนป้ายที่ลดลง ซึ่งเป็นการปรับลดอัตราค่าตอบแทนขั้นต่ำตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา โดยมูลค่าการปรับลดเป็นไปตามสูตรคำนวณที่กำหนดไว้ในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ซึ่งไม่ได้ก่อให้เกิดผลประโยชน์เพิ่มเติมหรือถ่ายเทผลประโยชน์ระหว่างกันแต่อย่างใด บริษัทฯ และ PLANB จึงไม่ต้องมีการเจรจาตกลงระหว่างกันในเรื่องของค่าตอบแทนขั้นต่ำ ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังได้รับรายได้จากการขายสื่อโฆษณาตามปกติ เพียงแต่ในช่วงเวลาใดที่รายได้ต่ำกว่าค่าตอบแทนขั้นต่ำ PLANB ต้องชดเชยรายได้ในส่วนที่ขาดไปเท่านั้น

เงินค่าตอบแทนขั้นต่ำภายหลังการขายป้ายโฆษณา แสดงได้ตามตาราง ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ปีปฏิทิน		ค่าตอบแทนก่อนการทำรายการในครั้งนี้ วันที่ 15 กันยายน 2564	ค่าตอบแทนภายหลังการทำรายการในครั้งนี้ ตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564
2564	ม.ค. – มี.ค.	147.00	147.00
	เม.ย. – มิ.ย.	700.00[1/]	142.32
	ก.ค. – ก.ย.	-	189.06
	ต.ค. – ธ.ค.	-	139.08[2/]
ปี 2565	ม.ค. – มี.ค.	-	28.98
	เม.ย. – มิ.ย.	142.32	29.17
	ก.ค. – ก.ย.	189.06	38.75
	ต.ค. – ธ.ค.	189.19	38.78
ปี 2566	ม.ค. – ธ.ค.	661.98	135.69
ปี 2567	ม.ค. – ธ.ค.	661.98	135.69
รวม		**2,691.53**	**1,024.52**

หมายเหตุ:

1/ ค่าตอบแทนขั้นต่ำดังกล่าวเป็นเงินรับล่วงหน้าสำหรับงวดระยะเวลา 4 ไตรมาส ซึ่งต้องมีการปรับปรุงมูลค่า ภายหลังการทำรายการธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ เนื่องจากจำนวนป้ายโฆษณาลดลง (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 1.5.5)

2/ การคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำสำหรับการทำรายการในครั้งนี้ มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564 เป็นต้นไป

1.5.4 การปรับเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณา

บริษัทฯ ยังมีป้ายโฆษณาในกลุ่มสตรีทเฟอร์นิเจอร์ ที่ติดตั้งตามแนวเสาตอม่อของระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพอีกจำนวน 43 ป้าย ซึ่งปัจจุบันบริษัทฯ ให้ PLANB เป็นผู้ทำการขาย ทำการตลาด และบริหารจัดการสื่อโฆษณาเช่นเดียวกับป้ายโฆษณาอื่นๆ ของกลุ่มบริษัทฯ ที่อยู่ภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา แต่ป้ายโฆษณาที่จะเพิ่มเติมดังกล่าวไม่อยู่ภายใต้หัวข้อการกำหนดค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องชำระให้แก่บริษัทฯ ตั้งแต่แรก เนื่องจากในช่วงแรกของการทำสัญญาบริหารสื่อโฆษณา PLANB มีความประสงค์ที่จะกำหนดค่าตอบแทนขั้นต่ำให้แก่บริษัทฯ ไม่เกินกว่า 700 ล้านบาทเท่านั้น จึงจำกัดจำนวนป้ายที่อยู่ภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา

อย่างไรก็ตาม เมื่อมีรายการธุรกรรมขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ บริษัทฯ จึงมีความประสงค์ที่จะนำป้ายโฆษณาจำนวน 43 ป้ายดังกล่าวเข้าสู่แผนการกำหนดค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องชำระด้วย ดังนั้น จำนวนป้ายโฆษณาที่จะอยู่ภายใต้แผนการกำหนดค่าตอบแทนขั้นต่ำจะเพิ่มขึ้นจากจำนวน 534 ป้าย (จำนวนป้ายคงเหลือหลังจากการทำรายการขายป้ายโฆษณาในครั้งนี้) เป็นจำนวน 534 + 43 = 577 ป้าย และจำนวนเงินค่าตอบแทน

ขั้นต่ำจะเพิ่มจากปีละ 135.69 ล้านบาท เป็นปีละ 250.00 ล้านบาท ซึ่งจะมีผลบังคับใช้ในวันเดียวกับวันที่มีการขายสินทรัพย์ป้ายโฆษณา

ทั้งนี้ การปรับเพิ่มค่าตอบแทนขั้นต่ำเป็นไปตามสูตรคำนวณที่กำหนดไว้ในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ซึ่งไม่ได้ก่อให้เกิดผลประโยชน์เพิ่มเติมหรือถ่ายเทผลประโยชน์ระหว่างกันแต่อย่างใด บริษัทฯ และ PLANB จึงไม่ต้องมีการเจรจาตกลงระหว่างกันในเรื่องของค่าตอบแทนขั้นต่ำ ดังนั้น สามารถสรุปเป็นตารางตั้งแต่ช่วงเวลาที่เกิดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ คือ วันที่ 1 ธันวาคม 2564 ถึงวันสิ้นสุดของสัญญาในปี 2567 ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี	ค่าตอบแทนขั้นต่ำ		
	ก่อนการจำหน่ายสินทรัพย์ วันที่ 15 กันยายน 2564	หลังการจำหน่ายสินทรัพย์ ในครั้งนี้	หลังการปรับเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณา 43 ป้าย
วันที่ 1 - 31 ธ.ค. 2564	63.06	12.96	23.82
ปี 2565	661.98	135.69	250.00
ปี 2566	661.98	135.69	250.00
ปี 2567	661.98	135.69	250.00
รวม	**2,049.00**	**410.03**	**773.82**
จำนวนป้ายโฆษณารวม	1,189	534	577

จากผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของป้ายโฆษณาทั้ง 43 ป้ายในช่วง 9 เดือนคือ มกราคม – กันยายน 2021 ซึ่งมีรายได้ที่เกิดขึ้นจริงประมาณ 65 ล้านบาท เมื่อเทียบกับค่าตอบแทนขั้นต่ำ 114.31 ล้านบาทต่อปี (250.00 – 135.69 ล้านบาท) หรือถ้าคิดค่าตอบแทนขั้นต่ำตามสัดส่วน 9 เดือนจะประมาณ 85 ล้านบาท ขณะที่แนวโน้มของรายได้ที่เกิดขึ้นจริงยังไม่ดีขึ้น ดังนั้น บริษัทฯ ยังคงได้รับประโยชน์จากการเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณาครั้งนี้

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์ที่ติดตั้งตามแนวเสาตอม่อของระบบรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนกรุงเทพอีกประมาณ 24 ป้ายที่ยังไม่ได้นำมารวมคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ซึ่งบริษัทฯ พึ่งจะสร้างเสร็จและเริ่มขายสื่อโฆษณาประมาณต้นปี 2564 ที่ผ่านมา แต่ยังมีรายได้ไม่สูงมากเนื่องจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 หรืออาจมีป้ายโฆษณาที่บริษัทฯ สร้างใหม่เพิ่มเติมในอนาคต โดยบริษัทฯ และ PLANB อาจจะมีการเจรจาตกลงกันในอนาคต เพื่อนำป้ายเพิ่มเติมเข้ามารวมคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา เมื่อป้ายโฆษณาเหล่านี้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ซึ่งทั้งสองฝ่ายสามารถดำเนินการได้ โดยการปรับตามสูตรการคำนวณที่กำหนดไว้แล้วในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา

1.5.5 การคำนวณจำนวนเงินที่บริษัทฯ จะได้รับ

การทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์มูลค่าเท่ากับ 639.50 ล้านบาท ทำให้จำนวนป้ายโฆษณาลดลงตามส่วนที่ 1 ข้อ 1.5.3 และมีการปรับเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณาตามส่วนที่ 1 ข้อ 1.5.4 ตามที่กล่าวถึงข้างต้น ทำให้บริษัทฯ ต้องมีการปรับปรุงจำนวนเงินที่คาดว่าจะได้รับ คือ บริษัทฯ ได้รับเงินค่าตอบแทนล่วงหน้าสำหรับป้ายโฆษณาจำนวน 1,189 ป้าย สำหรับงวดระยะเวลา 12 เดือนตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2564 – 31 มีนาคม 2565 เป็นจำนวนเงิน 700 ล้านบาทเรียบร้อยแล้วเมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2564 หากรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในวันที่ 19 พฤศจิกายน 2564 นี้ และมีการเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณาจำนวน 43 ป้ายภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา จึงต้องมีการปรับปรุงรายการเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำจำนวน 700 ล้านบาทที่ได้รับล่วงหน้ามา ดังต่อไปนี้

- ช่วงระหว่างวันที่ 1 เมษายน – 30 มิถุนายน และ 1 กรกฎาคม – 30 กันยายน 2564 บริษัทฯ มีสิทธิได้รับค่าตอบแทนตามสัญญา ซึ่งเท่ากับ 142.32 ล้านบาท และ 189.06 ล้านบาท ตามลำดับ

- ช่วงระหว่างวันที่ 1 ตุลาคม – 30 พฤศจิกายน 2564 บริษัทฯ มีสิทธิได้รับค่าตอบแทนตามสัญญา ซึ่งเท่ากับ 126.13 ล้านบาท

เมื่อรวมจำนวนเงินที่บริษัทฯ ได้รับในแต่ละช่วงเวลาดังกล่าว (1 เมษายน – 30 พฤศจิกายน 2564) เท่ากับ 457.51 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทฯ จึงต้องคืนเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำของป้ายโฆษณาที่เกิดจากการขายป้ายโฆษณา คิดเป็นจำนวนเงินเท่ากับ 700.00 – 457.51 = 242.49 ล้านบาทให้แก่ PLANB

กรณีการเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณา 43 ป้าย จำนวนเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องชำระให้แก่บริษัทฯ ล่วงหน้า ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564 – 31 มีนาคม 2565 เป็นมูลค่าเท่ากับ 77.22 ล้านบาท

การคำนวณจำนวนเงินที่บริษัทฯ จะได้รับสรุปตามตาราง ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

หัวข้อ	รายละเอียด		จำนวนเงิน
1. มูลค่าการจำหน่ายสินทรัพย์	การทำรายการจำหน่ายสินทรัพย์ ที่จะนำเสนอเพื่อให้ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นพิจารณา ในวันที่ 19 พฤศจิกายน 2564		639.50
2. การคืนเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ได้รับล่วงหน้า ที่เกิดจากการจำหน่ายสินทรัพย์ และ การรับเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำล่วงหน้า ที่เกิดจากการเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณา	การปรับปรุงเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่บริษัทฯ รับมาล่วงหน้าจำนวน 700 ล้านบาท ตามสูตรการคำนวณที่กำหนดไว้แล้วในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ดังนี้		(165.27)
	2.1 จำนวนเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่บริษัทฯ ต้องคืนให้แก่ PLANB จากการที่จำนวนป้ายโฆษณาลดลง 655 ป้าย ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564 – 31 มีนาคม 2565	(242.49)	
	2.2 จำนวนเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องชำระให้แก่บริษัทฯ ล่วงหน้า สำหรับป้ายโฆษณาที่เพิ่มขึ้นจำนวน 43 ป้าย ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564 – 31 มีนาคม 2565	77.22	
	รวมจำนวนเงินสุทธิที่ต้องปรับปรุง	(165.27)	
รวมจำนวนเงินสุทธิที่บริษัทฯ จะได้รับ			**474.23**

หมายเหตุ: ตารางข้างต้นคำนวณจากค่าตอบแทนขั้นต่ำจนถึงวันที่ 31 มีนาคม 2565 เท่านั้น ทั้งนี้ หลังจากวันที่ 31 มีนาคม 2565 PLANB ยังต้องชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำให้บริษัทฯ เพิ่มเติม จนถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา

โดยการคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำจาการขายสินทรัพย์จะเริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564 แต่ขั้นตอนการโอนสินทรัพย์และการชำระเงินจะเกิดขึ้นประมาณเดือนมกราคม 2565 โดยบริษัทฯ จะได้รับชำระเงินจำนวน 474.23 ล้านบาท

1.6 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน การชำระค่าตอบแทน และเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่ารวมของรายการ

<u>มูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป</u>

การเข้าทำธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ ในครั้งนี้ บริษัทฯ ได้ขายทรัพย์สินให้แก่ PLANB เป็นราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้น 639.50 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 33.47 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ โดยแบ่งเป็น (ก) หุ้นใน MTS ราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้น 412.00 ล้านบาท (ข) หุ้นใน COMASS ราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้น 152.00 ล้านบาท (ค) ป้ายโฆษณาของบริษัทฯ ราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้น 6 ล้านบาท และ (ง) ป้ายโฆษณาของ EOA ราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้น 69.50 ล้านบาท

<u>การชำระค่าตอบแทน</u>

PLANB จะชำระค่าตอบแทนธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ เป็นจำนวนเงินทั้งหมด 639.50 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ ได้รับค่าตอบแทนขั้นต่ำล่วงหน้าจาก PLANB สำหรับช่วงระยะเวลาวันที่ 1 เมษายน 2564 ถึงวันที่ 31 มีนาคม 2565 ตามการแก้ไขสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาที่ได้รับอนุมัติจากมติที่

ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 1/2564 เมื่อวันที่ 14 ธันวาคม 2563 จำนวน 700.00 ล้านบาทไปแล้วในเดือนกุมภาพันธ์ 2564 ซึ่งค่าตอบแทนขั้นต่ำล่วงหน้าดังกล่าว จะต้องมีการปรับตามจำนวนป้ายใหม่ที่เพิ่มขึ้นมา และป้ายที่จำหน่ายทรัพย์สินออกไปตามธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ ซึ่งเป็นไปตามสูตรการคำนวณในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ทำให้บริษัทฯ ต้องคืนเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำล่วงหน้าที่ได้รับมาสำหรับระยะเวลานับแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564 จนถึงวันที่ 31 มีนาคม 2565 ให้แก่ PLANB ดังนั้น ค่าตอบแทนธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ เมื่อหักลบกับค่าตอบแทนขั้นต่ำล่วงหน้าที่บริษัทฯ ต้องชำระคืนให้แก่ PLANB จะส่งผลให้ PLANB ต้องชำระเงินให้แก่บริษัทฯ เป็นจำนวน 474.23 ล้านบาท ณ วันที่เงื่อนไขบังคับก่อนของร่างสัญญาซื้อขายทรัพย์สินเสร็จสิ้น (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 1 ข้อ 1.5.5 ของรายงานฉบับนี้)

<u>เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่ารวมของรายการ</u>

บริษัทฯ พิจารณามูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน โดยมีที่มาจากการตกลงเจรจาต่อรอง และกำหนดราคาขายร่วมกันระหว่างบริษัทฯ และ PLANB รวมถึงการพิจารณามูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินที่จะจำหน่ายออกตามธุรกรรมการขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ ในการนี้มูลค่าทางบัญชีเป็นเพียงตัวเลขทางบัญชีที่เกี่ยวโยงกับอดีตซึ่งบริษัทฯ ต้องตระหนักถึงสภาวะทางธุรกิจที่สามารถเปลี่ยนแปลงได้ เช่น วิกฤตการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 และความเปลี่ยนแปลงนั้นย่อมกระทบมูลค่าพื้นฐานของทรัพย์สินของบริษัทฯ ไม่ว่ามูลค่าในอดีตจะเป็นเช่นไรก็ตาม นอกจากนี้ แม้ว่าราคาขายของธุรกรรมการขายป้ายของบริษัทฯ โดยรวมแล้วจะต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สิน แต่บริษัทฯ ได้พิจารณาแล้วว่าผลตอบแทนที่จะได้รับหากยังคงมีทรัพย์สินดังกล่าวอยู่นั้นมีแนวโน้มลดลง ประกอบกับการที่ทรัพย์สินเหล่านี้มีค่าใช้จ่ายเกี่ยวเนื่องในอนาคตมาก จะทำให้บริษัทฯ มีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องได้ และหากบริษัทฯ มีข้อขัดแย้งในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ก็จะทำให้เสียเวลาและมีค่าใช้จ่ายจากคดีความอีกด้วย

1.7 การคำนวณขนาดรายการ

รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ มีรายละเอียดการคำนวณขนาดรายการโดยใช้ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ, งบการเงินของ MTS และ งบการเงินของ COMASS สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ยกเว้นป้ายโฆษณาของ MACO และป้ายโฆษณาของ EOA เป็นรายการสินทรัพย์ที่ไม่มีรายละเอียดผลการดำเนินงานที่สามารถนำมาคำนวณได้ แต่ต้องใช้มูลค่าขายมาคำนวณขนาดรายการแทน มีดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ข้อมูลทางการเงิน	บริษัทฯ[1/]	MTS[2/]	COMASS[3/]
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ 4 ไตรมาสย้อนหลัง[4/]	(719.18)	21.90	11.14
สินทรัพย์รวม	7,132.59	151.52	136.95
<u>หัก</u> หนี้สินรวม	4,050.07	102.86	89.00
<u>หัก</u> สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1,135.52	-	-
<u>หัก</u> สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	94.00	4.59	1.52
<u>หัก</u> ค่าความนิยม	-	-	-
<u>หัก</u> ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	57.66	-	-
มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	**1,910.66**	**44.06**	**46.43**

หมายเหตุ:

1/ งบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีแล้ว

2/ งบการเงินของ MTS สำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีแล้ว เพื่อนำไปใช้จัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ

3/ งบการเงินของ COMASS สำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีแล้ว เพื่อนำไปใช้จัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ

4/ กำไร (ขาดทุน) 4 ไตรมาสย้อนหลัง ผลการดำเนินงานนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2563 ถึง วันที่ 30 มิถุนายน 2564

<u>การคำนวณขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์</u>

เกณฑ์การคำนวณขนาดรายการ	สูตรการคำนวณ	ขนาดรายการ
1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)[1/]	สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของ MTS และ COMASS / สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ = (44.06+ 46.43) ล้านบาท / 1,910.66 ล้านบาท	ร้อยละ 4.74
2. เกณฑ์กำไรสุทธิ[1/]	กำไรสุทธิของ MTS และ COMASS / กำไรสุทธิของบริษัทฯ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิ	-
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	จำนวนเงินรวมที่ได้รับ / สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ = 639.50 ล้านบาท / 7,132.59 ล้านบาท	ร้อยละ 8.97
4. เกณฑ์มูลค่าของหลักทรัพย์	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีการออกหลักทรัพย์ใหม่เพื่อชำระค่าซื้อสินทรัพย์	-
เกณฑ์สูงสุด ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน		**ร้อยละ 8.97**
รวมขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ + รายการย้อนหลัง 6 เดือน[2/] สูงสุดตามเกณฑ์ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน		**ร้อยละ 9.10**

หมายเหตุ:

1/ ตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ และเกณฑ์กำไรสุทธิ สามารถคำนวณได้เฉพาะรายการของ MTS และ COMASS เท่านั้น เนื่องจากเป็นข้อมูลจากบริษัท แต่รายการขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ และรายการขายป้ายโฆษณาของ EOA เป็นการขายสินทรัพย์

2/ ในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง 6 เดือน บริษัทมีการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ซึ่งมีขนาดรายการคิดเป็นร้อยละ 0.13 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน

<u>การคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกัน</u>

มูลค่ารวมของการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์รวม 4 รายการซึ่งจำหน่ายให้กับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันรายเดียวกันคือ PLANB คิดเป็นมูลค่าเท่ากับ 700 ล้านบาท มีวิธีการคำนวณ ดังนี้

การคำนวณขนาดรายการ	สูตรการคำนวณ	ขนาดรายการ
เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	มูลค่ารวมของการทำรายการ / สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ	
การขายหุ้นใน MTS	= 412.00 ล้านบาท / 1,910.66 ล้านบาท[1/]	ร้อยละ 21.56
การขายหุ้นใน COMASS	= 152.00 ล้านบาท / 1,910.66 ล้านบาท[1/]	ร้อยละ 7.96
การขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ	= 6.00 ล้านบาท / 1,910.66 ล้านบาท[1/]	ร้อยละ 0.31
การขายป้ายโฆษณาของ EOA	= 69.50 ล้านบาท / 1,910.66 ล้านบาท[1/]	ร้อยละ 3.64
รายการที่เกี่ยวโยงย้อนหลัง 6 เดือน		**-**
รวมขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกัน + รายการย้อนหลัง 6 เดือน		**ร้อยละ 33.47**

หมายเหตุ: ในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง 6 เดือน บริษัทฯ ไม่มีการทำรายการระหว่างกันเกิดขึ้น

1.8 เงื่อนไขในการทำรายการ

<u>เงื่อนไขบังคับก่อนการทำรายการ</u>

การทำรายการจะเกิดขึ้นได้เมื่อเงื่อนไขต่างๆทางด้านผู้ซื้อและผู้ขายต้องดำเนินการ ดังต่อไปนี้

<u>บริษัทฯ (ผู้ขาย):</u>

(1) ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ขาย

(2) ได้รับความยินยอมจากผู้ให้เช่าที่ดินที่ให้ติดตั้งป้ายโฆษณาของบริษัทฯ และป้ายโฆษณาของ EOA

<u>PLANB (ผู้ซื้อ):</u>

(1) ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อ

(2) ได้รับการอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า

ทั้งนี้ เงื่อนไขบังคับก่อนตามที่จะกำหนดไว้ในร่างสัญญาซื้อขายทรัพย์สินเพื่อทำธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ จะต้องแล้วเสร็จภายในวันที่ 31 มกราคม 2565 หรือได้รับการผ่อนผันจากคู่สัญญา โดยหากเลยกำหนดระยะเวลาดังกล่าว หรือไม่มีการผ่อนผันจากคู่สัญญา ธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ ก็จะไม่สำเร็จ

ส่วนที่ 2: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน

2.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ

2.1.1 สถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 และที่มาของการทำรายการ

สืบเนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ทั้งในประเทศและต่างประเทศทั่วโลก ซึ่งองค์การอนามัยโลกได้ประกาศให้การระบาดของโรคโควิด-19 เป็นการระบาดใหญ่และให้ทุกประเทศเพิ่มมาตรการป้องกันและควบคุมการแพร่ระบาดของโรค ทำให้ประเทศต่างๆ ทั่วโลกจำเป็นต้องมีการควบคุมและป้องกันการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 โดยใช้มาตรการป้องกันและสกัดกั้นการนำเชื้อโรคเข้าสู่พื้นที่ และมาตรการการยับยั้งการระบาดภายในพื้นที่ด้วยมาตรการล็อคดาวน์ และมาตรการกักกันโรค

โรคโควิด-19 ได้เริ่มมีการแพร่ระบาดในประเทศไทยตั้งแต่ต้นปี 2563 ทำให้หน่วยงานของรัฐต้องมีการการบังคับใช้มาตรการต่างๆ รวมถึงการออกมาตรการล็อกดาวน์พื้นที่จังหวัดกรุงเทพฯ และจังหวัดที่มีการแพร่ระบาดมาก ตั้งแต่เดือนเมษายน – กรกฎาคม 2563 มีมาตรการปิดห้างสรรพสินค้า จำกัดการเดินทาง ยกเลิกกิจกรรมทุกประเภทที่มีการรวมตัวกันของคนจำนวนมาก ซึ่งมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจโดยรวมและเศรษฐกิจของประเทศอย่างมาก อย่างไรก็ตาม การระบาดในปี 2563 เป็นการระบาดระลอกแรกซึ่งยังมีจำนวนผู้ติดเชื้อ ผู้ป่วย และผู้เสียชีวิตอยู่ในระดับที่ต่ำ แต่เมื่อเทียบกับการระบาดระลอกสองในเดือนธันวาคม 2563 – มกราคม 2564 ต่อเนื่องมาถึงการระบาดระลอกสามตั้งแต่เดือนเมษายน 2564 เป็นต้นมา จำนวนผู้ติดเชื้อ ผู้ป่วย และผู้เสียชีวิตเพิ่มขึ้นอย่างมาก ด้วยความรุนแรงของโรคระบาดครั้งนี้ทำให้หน่วยงานรัฐมีการออกมาตรการล็อคดาวน์พื้นที่จังหวัดกรุงเทพฯ และจังหวัดใกล้เคียงโดยรอบ รวมถึงการปิดห้างสรรพสินค้า ยกเลิกกิจกรรมทุกประเภทที่มีการรวมตัวกันของคนจำนวนมาก การขอความร่วมมือให้ประชาชนทำงานที่บ้านและประชุมออนไลน์เป็นหลัก (Work form Home: WFH) ตั้งแต่เดือนมิถุนายนที่ผ่านมา

อย่างไรก็ตาม การระบาดระลอกใหม่มีความต่างในหลายด้านจากระลอกแรก เริ่มจากจำนวนผู้ติดเชื้อมีจำนวนมากกว่า กระจายไปหลายจังหวัดทั่วประเทศ ด้านมาตรการจำกัดการระบาดกลับมีความเข้มงวดน้อยกว่าทั้งในแง่จำนวนมาตรการและขนาดของพื้นที่ควบคุม แต่ก็ยังส่งผลกระทบอย่างรุนแรงในวงกว้างต่อประชาชน ซึ่งธุรกิจจำนวนมากขาดรายได้เนื่องจากไม่สามารถเปิดให้บริการหรือขายสินค้าได้ ประชาชนอยู่ในบ้านมากขึ้นเนื่องจากกลัวการติดเชื้อโรคและมีการใช้จ่ายลดลงเพื่อเก็บเงินออมสำรองใช้ยามฉุกเฉิน การเดินทางภายในจังหวัดแต่ละจังหวัดและการเดินทางระหว่างจังหวัดมีปริมาณลดน้อยลง การเปิดประเทศเพื่อรองรับการเดินทางท่องเที่ยวระหว่างประเทศยังไม่สามารถเปิดได้ตั้งแต่ปี 2563 ถึงปัจจุบัน การการฉีดวัคซีนให้แก่ประชาชนเพื่อสร้างภูมิคุ้มกันของภาครัฐล่าช้าอย่างมากเนื่องจากการขาดแคลนวัคซีนในไตรมาสที่ 2 - 3 ปี 2564 แต่การฉีดวัคซีนเริ่มทำได้มากขึ้นในเดือนกันยายน 2564 ดังนั้น ธุรกิจของบริษัทต่างๆ และภาวะเศรษฐกิจของประเทศอยู่ในภาวะถดถอยอย่างมาก กิจการขนาดเล็กและขนาดกลางจำนวนไม่น้อยที่มีเงินทุนไม่เพียงพอ ปิดกิจการเป็นจำนวนมาก กิจการขนาดใหญ่มีการชะลอการลงทุนในบางอุตสาหกรรม ลดงบประมาณค่าใช้จ่าย และอาจขายกิจการไปยังผู้ที่สนใจลงทุนแทน

จากสาเหตุดังกล่าว อุตสาหกรรมสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (Out of Home Media: OOH) เป็นอีกอุตสาหกรรมหนึ่งที่ได้รับผลกระทบอย่างมากเช่นเดียวกัน ธุรกิจต่างๆ ต้องลดงบประมาณในการซื้อสื่อโฆษณาหรือยกเลิกการโฆษณาเนื่องจากธุรกิจมีผลการดำเนินงานที่ถดถอยลง ส่งผลกระทบต่อเนื่องถึงสื่อโฆษณานอกที่อยู่อาศัย ซึ่งมีการปรับตัวลดลงของค่าใช้จ่ายสื่อโฆษณาตั้งแต่ปี 2562 จากภาวะเศรษฐกิจที่ไม่ดี และลดลงต่อเนื่องจากปี 2563 ถึงปัจจุบัน เนื่องจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 รวมถึงการสัญจรบนท้องถนนและผู้ใช้บริการ

สถานที่ต่างๆ ซึ่งเป็นกลุ่มผู้ชมเป้าหมายมีจำนวนลดน้อยลงอย่างมีนัยสำคัญ และสภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซาอย่างต่อเนื่อง (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2: ภาวะอุตสาหกรรมสื่อโฆษณา ของรายงานฉบับนี้)

ตามที่บริษัทฯ และ PLANB ได้มีการลงนามในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา โดยให้สิทธิแก่ PLANB ในการขาย ทำการตลาด และบริหารจัดการสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย ที่ตั้งอยู่ในประเทศไทยทั้งหมดของบริษัทฯ และ/หรือ บริษัทย่อยของบริษัทฯ ในวันที่ 15 มกราคม 2563 ทำให้รายได้จากป้ายโฆษณาของกลุ่มบริษัทฯ ในประเทศไทยขึ้นอยู่กับความสามารถในการดำเนินงานของ PLANB และได้มีการกำหนดค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB จะต้องจ่ายให้กับบริษัทฯ ในแต่ละไตรมาสเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2563 เป็นต้นไป แต่เนื่องจากสาเหตุของโรคโควิด-19 ดังกล่าวทำให้ PLANB ขายสื่อโฆษณาได้ลดลงอย่างมาก และ PLANB ได้เสนอให้บริษัทฯ พิจารณาเพื่อปรับลดเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ต้องชำระให้แก่บริษัทฯ โดยผ่านมติคณะกรรมการบริษัทฯ เมื่อวันที่ 11 สิงหาคม 2563 และผ่านมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 19 มกราคม 2564 ตามข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ไปแล้ว

ภายหลังจากการระบาดของโควิด-19 ครั้งใหม่ในปี 2564 ซึ่งรุนแรงกว่าเดิม PLANB ได้ร้องขอให้บริษัทฯ พิจารณาเพื่อลดค่าตอบแทนขั้นต่ำอีกครั้ง ซึ่งบริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลดค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก แต่บริษัทฯ ได้ทำการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาโดยรวมของป้ายโฆษณาแล้วเห็นว่า ป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ดโดยส่วนใหญ่มีที่ตั้งอยู่ในต่างจังหวัดและมีผลการดำเนินงานที่ลดลงมาโดยตลอด โดยมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานสูง และการเกิดขึ้นของโรคโควิด-19 ทำให้การสื่อสารทางโซเชียลมีเดียเป็นที่นิยมกันมากขึ้นและเป็นตัวเร่งให้ธุรกิจต้องรีบปรับตัวเข้าสู่การสื่อสารในรูปแบบใหม่เร็วขึ้น บริษัทฯ จึงมีแนวทางที่จะปรับกลยุทธ์ในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นเฉพาะป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์และป้ายโฆษณาที่ติดตั้งตามสี่แยกในกรุงเทพฯ ที่มีการเข้าถึงกลุ่มลูกค้าและสื่อสารได้ดีกว่า รวมถึงโอกาสในการสร้างรายได้และกำไรที่ดีกว่า บริษัทฯ จึงได้เสนอให้ PLANB ทำการซื้อป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ดจากบริษัทฯ แทน ซึ่งจะช่วยให้บริษัทฯ ได้รับเงินสดจากการขายป้ายโฆษณาทันทีเพื่อใช้ประโยชน์ตามวัตถุประสงค์ของบริษัทฯ แต่ผลจากการขายป้ายโฆษณา ทำให้ป้ายของบริษัทฯ มีจำนวนลดลงและต้องมีการคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำกันใหม่ซึ่งจะลดลงจากเดิม และเป็นไปตามสูตรการคำนวณที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา

ทั้งนี้ ก่อนที่บริษัทฯ จะเข้าทำสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณากับ PLANB ในวันที่ 15 มกราคม 2563 บริษัทฯ มีการปรับลดราคาขายสื่อโฆษณาพิเศษให้แก่ลูกค้าที่ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายสื่อโฆษณากับบริษัทฯ โดยมีอัตราการปรับลดราคาให้แก่ลูกค้าอยู่ระหว่างร้อยละ 42 ถึงร้อยละ 54 ของราคาขายตั้งต้นเดิม (Rate Card) แต่ถ้าพิจารณาเฉพาะป้ายโฆษณาที่ขายในครั้งนี้ ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในต่างจังหวัด จากผลการดำเนินงานในงวด 12 เดือนย้อนหลังระหว่างเดือนเมษายน 2563 – มิถุนายน 2564 ซึ่งเป็นช่วงของการแพร่ระบาดของโรควิด- 19 ปรากฏว่ามีอัตราการปรับลดให้แก่ลูกค้าอย่างมากสำหรับป้ายโฆษณาที่ขายสื่อโฆษณาได้ อยู่ระหว่างร้อยละ 65 ถึงร้อยละ 80 ของราคาขายตั้งต้นเดิม ยังไม่รวมถึงป้ายโฆษณาที่ว่างอยู่ คือ ไม่สามารถขายสื่อโฆษณาได้ ซึ่งเดิมก่อนการเกิดโรคโควิด-19 จะมีอัตราการขายได้ประมาณร้อยละ 90 แต่ในปัจจุบันมีป้ายที่สามารถขายได้เพียงร้อยละ 40 ของจำนวนป้ายทั้งหมดเท่านั้น (ที่มา: บริษัทฯ)

2.1.2 <u>แนวทางการพิจารณาทางเลือกของบริษัทฯ</u>

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์ถึงทางเลือกของบริษัทฯ ได้ 4 แนวทาง ดังต่อไปนี้

1. การเจรจาต่อรองเพื่อขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำ

ตามที่ประเทศไทยอยู่ในสถานการณ์การระบาดของโรคโควิด-19 ทำให้ผลการดำเนินงานของสื่อโฆษณาลดลง และ PLANB จะขอเจรจากับบริษัทฯ เพื่อขดลดค่าตอบแทนขั้นต่ำตามสัญญานั้น เมื่อพิจารณาตามสัญญา

บริหารจัดการสื่อโฆษณาได้กำหนดไว้ในกรณีเหตุสุดวิสัย ซึ่งได้แก่ ภัยธรรมชาติ การก่อการร้าย การจลาจล สงคราม กฎอัยการศึก กฎหมาย หรือนโยบายหรือมาตรการต่างๆ ซึ่งออกโดยรัฐบาลหรือหน่วยงานราชการ อย่างไรก็ตาม ยังไม่มีความชัดเจนว่าสถานการณ์ของโรคโควิด-19 เข้าข่ายเป็นเหตุสุดวิสัยหรือไม่เนื่องจากเป็นเหตุการณ์ใหม่ที่ยังไม่เคยเกิดขึ้นในประเทศไทย โดยบริษัทฯ และ PLANB เคยเจรจาระหว่างกันแล้วแต่ไม่สามารถหาข้อสรุปในการกำหนดเงื่อนไขดังกล่าวเพิ่มเติมในสัญญาได้ ซึ่งถ้าจะให้มีความชัดเจนในประเด็นดังกล่าว ต้องดำเนินการผ่านศาลเท่านั้นโดยต้องมีฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งกระทำผิดสัญญา เช่น การไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญา โดยที่

- **กรณีสถานการณ์ของโรคโควิด 19-และการบังคับใช้มาตรการต่างๆ ของรัฐบาลเพื่อป้องกันการแพร่ระบาด เข้าข่ายเป็นเป็นเหตุสุดวิสัย ทั้งสองฝ่ายจะต้องมีการเจรจาเพื่อหาทางออกที่เหมาะสมร่วมกัน ซึ่งมีความเป็นไปได้ค่อนข้างสูงที่บริษัทฯ อาจต้องปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำให้สอดคล้องกับความสามารถในการขายสื่อโฆษณาตามสถาน การณ์ในปัจจุบัน**
- **กรณีสถานการณ์ของโรคโควิด-19 ไม่เข้าข่ายเป็นเหตุสุดวิสัย บริษัทฯ มีสิทธิบังคับให้ PLANB ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามอัตราเดิมได้ ซึ่งขึ้นอยู่กับ PLANB ว่าจะชำระให้แก่บริษัทฯ ได้หรือไม่ หรือเสนอแนวทางอื่นอย่างไร**

อย่างไรก็ตาม PLANB จะพิจารณาจากผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาที่บริหารเป็นหลัก ตราบใดที่ป้ายโฆษณาของบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานต่ำกว่า ค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ต้องจ่ายให้แก่บริษัทฯ PLANB มีแนวทางชัดเจนที่จะเจรจาต่อรองเพื่อขอลดการชำระค่าตอบแทน (เช่นเดียวกับการที่ PLANB เจรจาต่อรองกับบริษัทอื่นในการขอส่วนลดในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19) ซึ่งจากสถานการณ์ในปัจจุบัน ยังมีความไม่แน่นอนค่อนข้างสูงเนื่องจากโรคโควิด-19 ยังมีการแพร่ระบาดสูงทั้งในประเทศไทยและประเทศต่างๆทั่วโลก ดังนั้นจึงมีความเป็นไปได้ค่อนข้างสูงที่ PLANB จะต้องขอเจรจาต่อรองกับบริษัทฯ ไปเรื่อยๆ ตลอดอายุสัญญา (ครบกำหนดสัญญาในปี 2567) ตราบที่สถานการณ์โรคโควิด-19 ยังไม่คลี่คลายและผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณายังไม่ดีขึ้น โดยแนวทางที่ PLANB อาจดำเนินการคือ

(ก) การขอเจรจาเพื่อลดค่าตอบแทนขั้นต่ำ ซึ่งบริษัทฯ ได้เคยลดค่าตอบแทนขั้นต่ำให้แก่ PLANB ไปแล้วตามที่กล่าวในหัวข้อ 1.5.2 และ<u>บริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลดการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก</u>

(ข) เมื่อไม่ได้รับการยินยอมตามข้อ (ก) PLANB จึงไม่ประสงค์ที่จะชำระค่าคอบแทนขั้นต่ำให้แก่บริษัทฯ ตามจำนวนที่กำหนดในสัญญา ซึ่งจะเป็นเหตุให้ PLANB ต้องเป็นฝ่ายผิดสัญญา โดยเป็นเหตุให้บริษัทฯ สามารถบอกเลิกสัญญาและดำเนินคดีฟ้องร้องกับ PLANB เพื่อเรียกร้องค่าเสียหายต่อไป

ดังนั้น การที่ PLANB จะมาเจรจากับบริษัทฯ เป็นประจำทุกปีเพื่อขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำ จึงเป็นเรื่องที่ขัดกับนโยบายของบริษัทฯ ที่จะไม่มีการลดการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก (หลังจากการยกเว้นการจ่ายค่าตอบแทนขั้นต่ำตามมติที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 19 มกราคม 2564) แทนที่บริษัทฯ จะมุ่งใช้เวลาในการบริหารธุรกิจเพื่อแก้ไขปัญหาทางธุรกิจภายใต้สถานการณ์โรคโควิด-19 แต่บริษัทฯ ต้องเสียเวลาในการเจรจาต่อรองแต่ละครั้งไม่น้อยกว่า 2-3 เดือนซึ่งเป็นการเสียเวลามากและต้องเสียค่าใช้จ่ายสูงในการจ้างที่ปรึกษาด้านต่างๆ และต้องมีการจัดประชุมผู้ถือหุ้นทุกครั้งเพื่อทำรายการระหว่างกันจนกว่าจะครบกำหนดอายุสัญญาในปี 2567 แต่ทางออกของปัญหาตามแนวทางนี้ ในท้ายที่สุด คือ การฟ้องร้องดำเนินคดีเพื่อเรียกร้องค่าเสียหาย ซึ่งจะทำให้เสียเวลาและค่าใช้จ่ายด้วยกันทั้งสองฝ่าย และ PLANB ก็จะยุติการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำทันทีโดยรอผลการตัดสินจากศาลเป็นหลัก ซึ่งไม่สามารถกำหนดช่วงเวลาที่ชัดเจนได้ว่าจะสิ้นสุดลงเมื่อไร จะได้รับชำระเงินคืนเป็นจำนวนเงินเท่าไรและเมื่อใด ขณะที่ PLANB ต้องให้ความช่วยเหลือในการถ่ายโอนธุรกิจมายังบริษัทฯ หรือบริษัทอื่นที่

ได้รับมอบหมายจากบริษัทฯ ให้เข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาระหว่าง 2 – 6 เดือน นับจากวันที่เกิดเหตุการณ์ผิดสัญญา การดำเนินการตามขั้นตอนนี้ อาจมีปัญหาในเรื่องของความต่อเนื่องในการบริหารจัดการ ลูกค้าอาจเกิดความสับสนในการติดต่อประสานงานและอาจทำให้เกิดความเสียหายต่อธุรกิจได้โดยทำให้ป้ายโฆษณาต้องขาดรายได้ในบางช่วงเวลา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า สถานการณ์ของโรคโควิด-19 มีผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อการบริหารจัดการป้ายโฆษณาของบริษัทฯ ที่ PLANB บริหารอยู่ และ PLANB ไม่ประสงค์ที่จะชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำเป็นจำนวนเงินที่สูงกว่ารายได้ที่เกิดขึ้นจริงจากสื่อโฆษณา เมื่อบริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลดค่าตอบแทนขั้นต่ำให้แก่ PLANB อีกต่อไป ในที่สุดทั้งสองฝ่ายต้องไปหาข้อยุติกันที่ศาลเป็นหลัก ซึ่งบริษัทฯ คาดการณ์ถึงเหตุการณ์ที่อาจจะเกิดขึ้นและไม่ประสงค์ที่จะรอให้เกิดปัญหาเพื่อรอดำเนินคดีฟ้องร้องกับ PLANB ซึ่งอาจจะเกิดความเสียหายทางธุรกิจมากกว่าที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน

2. การเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาเอง หรือ มอบหมายให้บริษัทอื่นเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน PLANB

การที่บริษัทฯ จะเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาเอง หรือ มอบหมายให้บริษัทอื่นเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน PLANB นั้น <u>บริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินการเองได้ทันที</u> แต่จะสามารถทำได้ก็ต่อเมื่อเกิดเหตุการณ์สิ้นสุดของสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาระหว่างบริษัทฯ และ PLANB ก่อน คือ เมื่อคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษร หรือ เมื่อฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งผิดสัญญาและไม่ดำเนินการแก้ไขเหตุผิดสัญญาภายใน 60 วัน ดังนั้น บริษัทฯ จะยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่อเป็นการตกลงร่วมกันกับ PLANB หรือ กรณีที่ PLANB ผิดสัญญา เช่น การไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนด บริษัทฯ จึงจะสามารถดำเนินการยกเลิกสัญญาได้ โดยบริษัทฯ จะเจรจาต่อรองให้ PLANB ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนด แต่ถ้าไม่ได้รับความร่วมมือ บริษัทฯ จะดำเนินการฟ้องร้องดำเนินคดีต่อไป อย่างไรก็ตาม PLANB (ในฐานะผู้ที่ทำผิดสัญญา) ต้องให้ความช่วยเหลือในการถ่ายโอนธุรกิจมายังบริษัทฯ หรือบริษัทอื่นที่ได้รับมอบหมายจากบริษัทฯ ให้เข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาระหว่าง 2 – 6 เดือนนับจากวันที่เกิดเหตุการณ์ผิดสัญญา การดำเนินการตามขั้นตอนนี้ อาจมีปัญหาในเรื่องของความต่อเนื่องในการบริหารจัดการ ลูกค้าอาจเกิดความสับสนในการติดต่อประสานงานและอาจทำให้เกิดความเสียหายต่อธุรกิจได้โดยทำให้ป้ายโฆษณาต้องขาดรายได้ ขณะที่บริษัทฯ จะไม่ได้รับเงินค่าตอบแทนจาก PLANB เนื่องจากอยู่ระหว่างการฟ้องร้องดำเนินคดีจนกว่าจะมีผลตัดสินคดีของศาล ซึ่งไม่สามารถกำหนดช่วงเวลาที่ชัดเจนได้ว่าจะสิ้นสุดลงเมื่อไร จะได้รับชำระเงินคืนเป็นจำนวนเงินเท่าไรและได้รับเมื่อไร

ซึ่งหลังจากการยกเลิกสัญญาแล้ว บริษัทฯ มีทางเลือกที่จะดำเนินการบริหารจัดการสื่อโฆษณาเอง หรือมอบหมายให้บริษัทอื่นดำเนินการแทน คือ

<u>กรณีที่บริษัทฯ เป็นผู้บริหารสื่อโฆษณาเอง</u> จะเป็นสถานการณ์เหมือนกับช่วงเวลาก่อนที่บริษัทฯ จะมีการลงนามกับ PLANB บริษัทฯ ต้องมีการจ้างทีมงานขายและพนักงานที่เกี่ยวข้องด้วยตนเอง และติดต่อกับลูกค้าเองโดยตรง ซึ่งจากผลการดำเนินงานที่ผ่านมาในช่วงระหว่างปีสิ้นสุด 31 มีนาคม 2563 - 2564 ก่อนที่จะเกิดโรคโควิด –19 และเป็นระยะเวลาส่วนใหญ่ก่อนที่จะมีลงนามในสัญญากับ PLANB ผลการดำเนินงานรวมของ MTS, COMASS, EOA และป้ายโฆษณาของบริษัทฯ (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 3.5 สรุปผลการประเมินราคา) ปรากฏว่ามี EBITDA เท่ากับ (18.22) และ (42.94) ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเกิดจากการมีต้นทุนการบริหารจัดการสูง ดังนั้นหากบริษัทฯ ต้องเป็นผู้บริหารป้ายโฆษณาที่จะขายในครั้งนี้ จึงอาจจะมีค่าใช้จ่ายค่อนข้างสูงใกล้เคียงกับในอดีตที่ผ่านมา

<u>กรณีที่บริษัทฯ มอบหมายให้บริษัทอื่นเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน</u> บริษัทฯ อาจจะหาบริษัทอื่นมาบริหารจัดการได้ แต่อาจเป็นบริษัทที่มีส่วนแบ่งตลาดและมีอำนาจต่อรองในธุรกิจน้อยกว่า PLANB โดยบริษัทฯ ต้องมีการเจรจาต่อรองในเรื่องผลตอบแทนระหว่างกัน ซึ่งอาจจะได้เงื่อนไขที่ดีกว่าเดิมหรือเงื่อนไขที่ด้อยกว่าเดิมขึ้นอยู่กับการเจรจาต่อรองในรายละเอียด ทั้งนี้ บริษัทฯ จะมอบหมายให้บริษัทภายนอกก็ต่อเมื่อสามารถสร้างผลประโยชน์หรือผลตอบแทนได้ดีกว่าการที่บริษัทฯ จะเป็นผู้บริหารเอง ซึ่งภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน บริษัทฯ คาดว่า จะมีผลการดำเนินงานที่ไม่ได้แตกต่างอย่างมีสาระสำคัญกับการที่บริษัทฯ ทำเอง และคาดว่าบริษัทที่ได้รับมอบหมายจะไม่มีการรับประกันผลการดำเนินงานเช่นเดียวกับ PLANB เนื่องจากผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาที่จะขายอยู่ในระดับต่ำและยังไม่เห็นแนวโน้มที่ชัดเจนว่าจะฟื้นคืนได้เมื่อไร

ทั้งนี้ ไม่ว่าจะเป็นบริษัทฯ จะเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาเอง หรือ มอบหมายให้บริษัทอื่นเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน ผลกระทบจากสถานการณ์ของโรคโควิด-19 ในปัจจุบันทำให้การขายสื่อโฆษณาทำได้ค่อนข้างลำบาก จะมีเฉพาะป้ายโฆษณาที่อยู่ในทำเลที่ดีเท่านั้นที่ยังสามารถขายพื้นที่ได้และได้ราคาที่ดี บริษัทฯ หรือบริษัทที่ได้รับมอบหมายจากบริษัทฯ จึงอาจเข้ามาบริหารจัดการสื่อโฆษณาได้ แต่บริษัทฯ ไม่คาดว่าจะมีผลการดำเนินงานที่แตกต่างจากผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารของ PLANB มากนัก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า แนวทางการเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาเอง หรือมอบหมายให้บริษัทอื่นเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน PLANB จะสามารถทำได้ก็ต่อเมื่อมีการยกเลิกสัญญากับ PLANB ภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดแล้วเท่านั้น

3. การขายป้ายโฆษณาให้แก่ผู้ซื้อรายอื่นที่สนใจ

ในปัจจุบัน มีบริษัทที่ดำเนินธุรกิจบริหารสื่อโฆษณาที่เป็นรายใหญ่ในอุตสาหกรรม 4 ราย คือ บริษัท บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน), บริษัท แพลนบี มีเดีย จำกัด (มหาชน), บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) รวมถึงบริษัทฯ ซึ่งแต่ละบริษัทมีการขยายธุรกิจทั้งจากการสร้างสื่อโฆษณาด้วยตนเอง และมีการเข้าซื้อธุรกิจที่เป็นผู้บริหารสื่อโฆษณาอื่นๆ เข้ามาเพื่อเพิ่มส่วนแบ่งตลาดและอำนาจการต่อรองของตนเอง โดยที่ VGI PLANB และบริษัทฯ เป็นพันธมิตรทางธุรกิจร่วมกันอยู่แล้วและมีการถือหุ้นตามโครงสร้างการถือหุ้น (แสดงในข้อ 1.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง) การที่ PLANB ซื้อป้ายโฆษณาของบริษัทฯ เพื่อเป็นของตนเอง สามารถทำได้ซึ่งจะเป็นการเพิ่มส่วนแบ่งตลาดของป้ายโฆษณา และสามารถนำสื่อโฆษณาไปเสนอขายเป็นแพคเกจให้กับลูกค้าได้และจะมีอำนาจในการตัดสินใจและบริหารจัดการได้โดยตรงไม่ต้องผ่านบริษัทฯ อีกต่อไป

ทั้งนี้ คาดว่าจะมีผู้สนใจลงทุนค่อนข้างน้อย โดยผู้ลงทุนมักจะสนใจสื่อโฆษณาสมัยใหม่ทางสื่ออินเทอร์เน็ต หรือ สื่อโฆษณาสมัยใหม่ที่เข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้โดยตรงมากกว่าป้ายโฆษณาที่จะขาย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นภาพนิ่งและมีทำเลที่ตั้งกระจายอยู่ในต่างจังหวัดซึ่งจะมีค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการค่อนข้างสูง นอกจากนี้สถานการณ์ของโรคโควิด-19 ทำให้ผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาที่มีอยู่ค่อนข้างต่ำ จึงอาจจะไม่ได้ราคาขายที่น่าสนใจ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการผลการดำเนินงานป้ายโฆษณาที่จะขาย และกำหนดสมมติฐานให้ป้ายโฆษณาต่างๆ กลับมามีผลการดำเนินงานสูงกว่าช่วงก่อนโรคโควิด-19 ตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป และถ้าสามารถควบคุมต้นทุนค่าใช้จ่ายในการดำเนินการได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังได้ราคาประเมินต่ำกว่าราคาเสนอขายในครั้งนี้ คือ ราคาประเมินตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสดอยู่ในช่วงระหว่าง 559.72 – 631.44 ล้านบาท เปรียบเทียบกับราคาเสนอขาย 639.50 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 3.5 สรุปผลการประเมินราคา)

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จึงมีความเห็นว่าการเสนอขายป้ายโฆษณาให้แก่ผู้ซื้อรายอื่นที่สนใจนั้นอาจจะไม่ได้รับความสนใจจากผู้สนใจลงทุน เนื่องจากเป็นสื่อโฆษณาแบบภาพนิ่งเป็นส่วนใหญ่และกระจายอยู่ในต่างจังหวัดซึ่งอาจทำให้มีค่าใช้จ่ายดำเนินงานสูง จึงอาจจะไม่ได้ราคาขายที่น่าสนใจสำหรับบริษัทฯ

4. **การทำธุรกรรมขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ ตามมติคณะกรรมการบริษัทฯ**

การทำรายการครั้งนี้มาจากการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของป้ายโฆษณาที่จะขายของบริษัทฯ ซึ่งเดิมก่อนลงนามในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา มีผลการดำเนินงานขาดทุนเนื่องจากการมีต้นทุนบริหารจัดการที่สูง ต่อมาสถานการณ์ของโรคโควิด-19 ยิ่งทำให้ผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาแย่ลง โดยในช่วงระหว่างปีสิ้นสุด 31 มีนาคม 2563 - 2564 มี EBITDA เท่ากับ (18.22) และ (42.94) ล้านบาท ตามลำดับ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 3.5 สรุปผลการประเมินราคา) ประกอบกับป้ายโฆษณาส่วนใหญ่มีที่ตั้งกระจายอยู่ในต่างจังหวัดทั่วประเทศ และส่วนใหญ่เป็นประเภทภาพนิ่ง ซึ่งมีค่าใช้จ่ายดำเนินงานสูง และไม่สอดคล้องกับทิศทางของสื่อโฆษณาสมัยใหม่ เช่น สื่ออินเทอร์เน็ตหรือสื่อโฆษณาสมัยใหม่ที่เข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้โดยตรงมากกว่าป้ายโฆษณาที่จะขาย ซึ่งการบริหารสื่อโฆษณาในปัจจุบันมีการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมมาก หลังจากเกิดเหตุการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19

บริษัทฯ จึงมีแผนที่จะปรับปรุงโครงสร้างการบริหารทรัพย์สินไปมุ่งเน้นป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์ซึ่งติดตั้งตามแนวเสาตอม่อของรถไฟฟ้าบีทีเอส และป้ายโฆษณาตามสี่แยกในกรุงเทพฯ ซึ่งมีโอกาสในการสร้างรายได้และทำกำไรได้ดีกว่า บริษัทฯ จึงพิจารณาขายป้ายโฆษณาให้แก่ PLANB แทนซึ่งเป็นพันธมิตรทางธุรกิจและข้อมูลทางการค้าก็ไม่รั่วไหลออกสู่บุคคลภายนอก ด้วยเหตุที่การขายป้ายโฆษณาจำนวน 655 ป้ายตามนโยบายการปรับโครงสร้างทรัพย์สินดังกล่าวทำให้จำนวนป้ายลดลงภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา มีผลทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลงตามจำนวนป้ายที่ลดลงไปด้วยซึ่งเป็นผลต่อเนื่อง และเป็นไปตามสูตรการคำนวณที่กำหนดในสัญญา แนวทางนี้จึงทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลงจากเดิม 661.98 ล้านบาทต่อปีคงเหลือ 135.69 ล้านบาทต่อปี แต่บริษัทฯ ได้ตกลงกับ PLANB ที่จะเพิ่มป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์เข้ามาแทนอีก 43 ป้าย จึงทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำเพิ่มขึ้นเป็น 250 ล้านบาทต่อปี หรือลดลงเป็นจำนวน (661.98 – 250.00 = 411.98 ล้านบาทต่อปี) อย่างไรก็ตาม การขายป้ายโฆษณาเป็นการขายทรัพย์สินเพื่อให้ได้รับเงินสดจากการขาย ซึ่งเป็นมูลค่ารวม 639.50 ล้านบาท (มูลค่าสุทธิที่ได้รับหลังการปรับปรุงรายการจะคงเหลือเท่ากับ 474.23 ล้านบาท โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 1.5.5) การขายทรัพย์สินจึงไม่ใช่เป็นการขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำ หลังจากดำเนินการขายป้ายโฆษณา บริษัทฯ จะมุ่งเน้นการบริหารป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์เป็นหลักซึ่งมีโอกาสในการสร้างรายได้และทำกำไรได้ดีกว่า

นอกจากนี้ ตามประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ยังได้ราคาประเมินอยู่ในช่วงระหว่าง 559.72 – 631.44 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับราคาเสนอขาย 639.50 ล้านบาท ซึ่งเป็นประมาณการที่กำหนดสมมติฐานให้ป้ายโฆษณาต่างๆ กลับมามีผลการดำเนินงานสูงกว่าช่วงก่อนโรคโควิด-19 ตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป โดยมี EBITDA เฉลี่ยระหว่างปี 2566-2569 ประมาณ 50 ล้านบาทต่อปี (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 3.5 สรุปผลการประเมินราคา) คิดเป็นอัตราส่วนประมาณ 12.79 เท่า (639.50 / 50) หรือต้องใช้เวลามากกว่า 10 ปีกว่าจะได้ผลกำไรเทียบเท่ากับราคาเสนอขายในปัจจุบัน

โดยสรุป เมื่อพิจารณาทางเลือกทั้งหมดตามที่กล่าวมาแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการทำธุรกรรมขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ ตามมติคณะกรรมการในครั้งนี้ จะเป็นประโยชน์สูงสุดดีกว่าทางเลือกอื่น เนื่องจากบริษัทฯ สามารถขายทรัพย์สินเป็นมูลค่า 639.50 ล้านบาท แต่ได้รับจำนวนเงินสุทธิหลังการปรับปรุง

เท่ากับ 474.23 ล้านบาททันที และได้รับค่าตอบแทนขั้นต่ำเป็นจำนวนเงิน 250 ล้านบาทต่อปี ถึงแม้ว่าค่าตอบแทนขั้นต่ำจะลดลงปีละ 411.98 ล้านบาทต่อปี

กรณีที่บริษัทฯ ไม่ขายป้ายโฆษณาในครั้งนี้ แล้ว PLANB บริหารป้ายโฆษณาของบริษัทฯ แต่มีรายได้จากการขายสื่อโฆษณา ต่ำกว่า เงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ต้องจ่ายให้แก่บริษัทฯ บริษัทฯ ย่อมใช้สิทธิเรียกร้องให้ PLANB ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญาอย่างแน่นอน แต่เมื่อ PLANB พยายามที่จะขอต่อรองการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำกับบริษัทฯ เรื่อยๆไปตลอดอายุสัญญา ซึ่งบริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลดค่าตอบแทนขั้นต่ำแล้ว การชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำไม่ครบหรือการไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำ จึงเป็นเหตุของการผิดสัญญาและจะนำไปสู่การดำเนินคดีฟ้องร้องในที่สุด ซึ่งบริษัทฯ ไม่ต้องการให้เกิดปัญหายืดเยื้อบานปลายแล้วทำให้บริษัทฯ อาจต้องเสียผลประโยชน์รวมถึงเวลาและค่าใช้จ่ายมากขึ้นไปอีก ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าแนวทางธุรกรรมขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ เป็นทางเลือกที่เหมาะสมที่สุดสำหรับบริษัทฯ เมื่อเปรียบเทียบกับแนวทางเลือกอื่น

ทั้งนี้ การทำธุรกรรมขายหุ้นและป้ายของบริษัท เป็นการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์เพื่อรับเงินสดจากการขาย แต่การขายป้ายโฆษณาทำให้จำนวนป้ายลดลงภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ซึ่งต้องมีการปรับค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลงตามสูตรที่กำหนดในสัญญา และไม่เหมือนกับการขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ผ่านการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นเมื่อวันที่ 19 มกราคม 2564 ที่เป็นการขอปรับลดลงโดยอ้างอิงกับการเกิดโรคโควิด-19 บนสมมติฐานว่าอาจจะเป็นเหตุสุดวิสัยที่ทั้งสองฝ่ายต้องเจรจาโดยสุจริตเพื่อหาทางออกที่เหมาะสมร่วมกัน

2.1.3 ธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ภายหลังการทำรายการ และแนวโน้มในอนาคต

หลังจากการทำรายการครั้งนี้ กลุ่มบริษัทฯ จะมีป้ายคงเหลือส่วนใหญ่เป็นประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์ และป้ายที่ติดตั้งตามสี่แยกในกรุงเทพฯ รวมจำนวน 577 ป้ายที่จะอยู่ภายใต้เงื่อนไขการจ่ายค่าตอบแทนขั้นต่ำตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีรายได้ค่าตอบแทนขั้นต่ำไม่น้อยกว่า 250 ล้านบาทต่อปี และยังมีป้ายใหม่ประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์อีก 24 ป้ายที่สร้างเสร็จเมื่อต้นปี 2564 ซึ่งอยู่ระหว่างการทำการตลาดเช่นเดียวกับป้ายอื่นแต่ยังไม่ได้อยู่ภายใต้เงื่อนไขการจ่ายค่าตอบแทน รวมเป็นป้ายที่มีอยู่ทั้งหมด 601 ป้ายที่สามารถสร้างรายได้ให้แก่บริษัทฯ ต่อไป ภายใต้ชื่อ "รายได้จากการให้บริการเช่าพื้นที่ป้ายโฆษณา" (ในประเทศ) ตามที่ปรากฏในงบกำไรขาดทุนของบริษัทฯ

หากพิจารณาถึงสัดส่วนของรายได้จากการให้บริการเช่าพื้นที่ป้ายโฆษณา เฉพาะในประเทศ ในปี 2564 และงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มิถุนายน 2564 คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 16.3 ของรายได้รวมทั้งหมดเท่านั้น ดังนั้น การทำรายการในครั้งนี้ จึงคาดว่าจะมีผลกระทบไม่มากต่อรายได้รวม โดยคาดว่าจะมีรายได้ดังกล่าวลดลงเหลือ 250 ล้านบาทต่อปี สำหรับรายได้ประเภทอื่น เช่น รายได้จากการผลิตสื่อโฆษณาอาจมีการปรับลดลงบ้าง ซึ่งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารบริษัทฯ คาดว่าลดลงประมาณร้อยละ 10 - 15 เท่านั้น รายได้ส่วนที่เหลือ เช่น รายได้จาการให้บำรุงรักษา รายได้จากบริการรับเหมาติดตั้ง รายได้จากการขายสินค้าไม่มีส่วนที่เกี่ยวข้องหรือมีผลกระทบต่อการทำรายการในครั้งนี้

รายได้ตามงบการเงินรวมของกลุ่มบริษัทฯ	งวดปีสิ้นสุด 31 มี.ค. 64	ร้อยละ	งวด 3 เดือนสิ้นสุด 30 มิ.ย.64	ร้อยละ
รายได้จากการให้บริการเช่าพื้นที่ป้ายโฆษณา	507.92	23.5%	160.14	20.0%
- ในประเทศ	350.76	16.3%	130.41	16.3%
- ต่างประเทศ	157.16	7.3%	29.73	3.7%
รายได้จากการผลิตสื่อโฆษณา	141.41	6.6%	43.41	5.4%
รายได้จากการให้บริการบำรุงรักษา	350.92	16.3%	105.82	13.2%
รายได้จากบริการรับเหมาติดตั้ง	1,050.25	48.7%	293.70	36.6%

รายได้ตามงบการเงินรวมของกลุ่มบริษัทฯ	งวดปีสิ้นสุด 31 มี.ค. 64	ร้อยละ	งวด 3 เดือนสิ้นสุด 30 มิ.ย.64	ร้อยละ
รายได้จากการขายสินค้า	13.58	0.6%	-	0.0%
รายได้ดอกเบี้ยรับ	4.22	0.2%	-	0.0%
รายได้อื่น	89.64	4.2%	199.18	24.8%
รวมรายได้ทั้งหมด	**2,157.94**	**100.0%**	**802.25**	**100.0%**

หลังจากนี้ กลุ่มบริษัทฯ จะเน้นการบริหารจัดการป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์เป็นหลัก ซึ่งมีความโดดเด่นด้านทำเลที่ตั้งและเทคนิคการบริหารสื่อที่ตอบสนองต่อผู้บริโภคได้ดีกว่า และเป็นป้ายที่มีโอกาสในการสร้างรายได้และทำกำไรได้ดีกว่าป้ายประเภทบิลบอร์ดมาก โดยบริษัทฯ มีโอกาสที่จะมีการสร้างป้ายประเภทนี้เพิ่มเติมมากขึ้น และยังคงมีรายได้จากธุรกิจอื่นตามปกติตามที่แสดงในตารางรายได้ข้างต้น

อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้จากการขายสินทรัพย์ฯ ครั้งนี้ไปใช้เป็นเงินลงทุนในโครงการอื่นหรือธุรกิจใหม่ที่คาดว่าจะสร้างรายได้และผลตอบแทนจากการลงทุนได้ดีกว่า ปัจจุบัน บริษัทฯ อยู่ระหว่างการพิจารณาสรรหาการลงทุนที่เหมาะสมและจะได้แจ้งให้ผู้ถือทราบต่อไปโดยผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ

2.2 <u>เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ</u>

2.2.1 ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ

(1) <u>ลดความเสี่ยงจากการดำเนินคดีฟ้องร้องระหว่างบริษัทฯ และ PLANB</u>

เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 และผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นมา PLANB ได้ขอยกเว้นและขอลดการชำระค่าคอบแทนขั้นต่ำกับบริษัทฯ แล้วในช่วงระหว่างเดือนกรกฎาคม 2563 – มีนาคม 2564 หรือประมาณ 3 ไตรมาส เป็นจำนวนเงินรวม 401.22 ล้านบาท ขณะที่สถานการณ์โรคโควิด-19 ยังไม่ดีขึ้นถึงปัจจุบัน PLANB ยังคงไม่สามารถขายสื่อโฆษณาจากป้ายโฆษณาได้ในระดับเดียวกับช่วงระยะเวลาก่อนการแพร่ระบาดโรคโควิด-19 และมีป้ายจำนวนมากที่ไม่สามารถขายสื่อโฆษณาได้ หากค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องชำระให้แก่บริษัทฯ สูงกว่า รายได้ที่ได้รับจากป้ายโฆษณาแล้ว PLANB จะเจรจาต่อรองเพื่อขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำ ขณะที่บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเรียกร้องให้ PLANB ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญาและไม่มีนโยบายที่จะลดการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก ธุรกรรมการขายหุ้นและขายป้ายของบริษัทฯ จึงเป็นแนวทางที่ดีที่สุดจากแนวทางเลือกทั้งหมดที่บริษัทฯ พิจารณาในครั้งนี้ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 2.1.2)

ดังนั้น การที่ PLANB อาจจะไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญา เป็นการกระทำที่ผิดสัญญาซึ่งบริษัทฯ ต้องทำจดหมายแจ้งเตือนให้ระยะเวลาในการแก้ไข 60 วัน แต่ถ้าบริษัทฯ ยังไม่ได้รับชำระหรือได้รับไม่ครบถ้วน บริษัทฯ อาจมีความจำเป็นต้องดำเนินคดีฟ้องร้องกับ PLANB ซึ่งจะใช้เวลานาน และนอกจากจะทำให้บริษัทฯ เสียค่าใช้จ่ายในการฟ้องร้องเพิ่มเติมแล้ว บริษัทฯ อาจเสียผลประโยชน์มากขึ้นในช่วงระหว่างการเปลี่ยนผ่านการทำการตลาดจาก PLANB เป็นบริษัทฯ อีกด้วย ทั้งนี้ การดำเนินคดีฟ้องร้องอาจแบ่งเป็น 2 กรณี คือ

(ก) <u>กรณีแรก</u> ศาลอาจมีความเห็นว่าสถานการณ์ของโรคโควิด-19 และการบังคับใช้มาตรการต่างๆ ของรัฐบาลเพื่อป้องกันการแพร่ระบาด เข้าข่ายเป็นเหตุสุดวิสัยตามที่ได้ระบุในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาที่บริษัทฯ และ PLANB จะต้องมีการเข้าเจรจากันโดยสุจริตเพื่อหาทางออกที่เหมาะสมร่วมกัน ซึ่งบริษัทฯ ต้องลดค่าตอบแทนขั้นต่ำให้สอดคล้องกับความสามารถในการขายสื่อโฆษณาตามสถานการณ์ หรือ

(ข) <u>กรณีสอง</u> ศาลอาจมีความเห็นว่าสถานการณ์ของโรคโควิด-19 และการบังคับใช้มาตรการต่างๆ ของรัฐบาลเพื่อป้องกันการแพร่ระบาด ไม่เข้าข่ายเป็นเหตุสุดวิสัยตามที่ได้ระบุในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา บริษัทฯ มีสิทธิบังคับให้ PLANB ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามอัตราเดิมได้ แต่ PLANB อาจปฏิเสธที่จะชำระค่าตอบแทน

ขั้นต่ำจนกว่าจะมีคำตัดสินสุดท้ายจากศาลก็ได้ ซึ่งจะใช้เวลานานมากและเสียค่าใช้จ่ายสูง โดยบริษัทฯ ไม่สามารถคาดการณ์ได้ว่าจะได้รับชำระเป็นจำนวนเงินเท่าไรและจะได้รับเมื่อใด เนื่องจากป้ายโฆษณาอยู่ภายใต้การบริหารงานของ PLANB จนกว่าบริษัทฯ จะได้ดำเนินการทำการตลาดสื่อโฆษณาเองแทน PLANB ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาระหว่าง 2 - 6 เดือนนับจากวันที่เกิดเหตุการณ์ผิดสัญญา และในกรณีที่บริษัทฯ นำป้ายโฆษณาที่ขายมาบริหารเองหลังจาก 6 เดือนนับจากวันที่เกิดเหตุการณ์ผิดสัญญา บริษัทฯ พิจารณาแล้วว่า ป้ายโฆษณาที่ขายดังกล่าวอาจจะไม่สามารถทำกำไรให้บริษัทฯ ได้มากนัก (อ้างอิงจากตัวเลขกำไรของป้ายโฆษณาที่ขายในช่วงก่อนโควิด-19)

ดังนั้น การทำรายการจำหน่ายสินทรัพย์ในครั้งนี้ จึงเป็นการแก้ปัญหาที่อาจเกิดขึ้นตลอดช่วงอายุของสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาและลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากกรณีฟ้องร้องดังกล่าว

(2) <u>ได้รับเงินสดทันทีเพื่อใช้ลดภาระเงินกู้</u>

ตามประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สินทรัพย์ที่ขายจะมีกำไรก่อนหักค่าเสื่อมราคาเฉลี่ยประมาณปีละประมาณ 50 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 3.5) บริษัทฯ ไม่ต้องรอกำไรจากผลการดำเนินงานในอนาคตซึ่งต้องใช้เวลามากกว่า 10 ปี กว่าจะได้มูลค่าใกล้เคียงกับมูลค่าในการขายครั้งนี้ซึ่งเท่ากับ 639.50 ล้านบาท ทั้งนี้ หลังจากการปรับปรุงมูลค่าขายดังกล่าวกับเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ได้รับล่วงหน้าจำนวน 700 ล้านบาท คงเหลือจำนวนเงินที่บริษัทฯ จะได้รับเท่ากับ 474.23 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 1.5.5) ซึ่งบริษัทฯ จะนำเงินจำนวนดังกล่าว ไปชำระคืนเงินกู้สถาบันการเงินเป็นหลัก เพื่อลดค่าใช้จ่ายทางการเงิน

(3) <u>ลดความเสี่ยงในการตั้งด้อยค่าของเงินลงทุนเพิ่มเติมในอนาคต</u>

เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 และผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอย ถ้ามีการทดสอบการด้อยค่าของเงินลงทุน จึงมีความเป็นไปได้ที่บริษัทฯ อาจจะต้องตั้งด้อยค่าของเงินลงทุนในหุ้นของ COMASS เพิ่มเติมอีกจากเดิมที่มีการตั้งด้อยค่าไปแล้ว 152 ล้านบาทในงบการเงินประจำปี 2564 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 2.2.2 (2)) และอาจมีการตั้งด้อยค่าของเงินลงทุนในหุ้นของ MTS หรือ EOA ซึ่งอาจจะทำให้บริษัทฯ มีผลขาดทุนจากการด้อยค่าของเงินลงทุน มากกว่าผลขาดทุนจากการทำรายการครั้งนี้ (ประมาณ 105 ล้านบาท) ดังนั้น การจำหน่ายสินทรัพย์ในครั้งนี้จึงเป็นการลดความเสี่ยงของผลกระทบที่อาจจะเพิ่มขึ้นมากกว่าการทำรายการในครั้งนี้

(4) <u>บริษัทฯ จะมุ่งเน้นการลงทุนในป้ายโฆษณาที่เจาะกลุ่มเป้าหมายได้ดีกว่า และมีความสามารถในการสร้างรายได้และกำไรที่ดีกว่า</u>

การจำหน่ายสินทรัพย์ในครั้งนี้ เป็นการปรับโครงสร้างการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทฯ ให้เหมาะสมกับแนวทางธุรกิจในอนาคตซึ่งจะมีทิศทางของการโฆษณาที่เน้นเจาะกลุ่มลูกค้าโดยตรง และมีการทำผ่าน Social Media มากขึ้น โดยป้ายโฆษณาที่ยังคงเหลืออยู่ คือ ป้ายโฆษณาดิจิทัลตามสี่แยกหรือสะพานลอย ป้ายโฆษณาที่อยู่ตามแนวรถไฟฟ้าในกรุงเทพฯ (ติดอยู่กับเสาตอม่อของระบบรถไฟฟ้า) ยังเหลืออีกจำนวน 601 ป้าย ซึ่งมีอัตราค่าโฆษณาที่สูงกว่าเนื่องจากอยู่ในพื้นที่ใจกลางเมือง และมีโอกาสในการสร้างรายได้และทำกำไรได้ดีกว่าป้ายประเภทบิลบอร์ดที่อยู่ต่างจังหวัดเป็นส่วนใหญ่ ขณะที่ป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ดเป็นการโฆษณาในวงกว้าง ไม่สามารถสื่อข้อความที่ชัดเจนไปยังกลุ่มลูกค้าเป้าหมายโดยตรง และยังมีความผันผวนต่อภาวะเศรษฐกิจมากกว่า นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีป้ายโฆษณาที่ติดตั้งในต่างประเทศ เมื่อสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ดีขึ้นก็คาดว่าป้ายเหล่านั้นจะเริ่มกลับมาสร้างรายได้ให้แก่บริษัทฯ ได้มากขึ้น

ทั้งนี้บริษัทฯ ยังคงดำเนินธุรกิจสื่อโฆษณาตามปกติโดยในประเทศไทย จะให้ความสำคัญกับสื่อโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์ที่มีความโดดเด่นด้านทำเลติดตั้งสื่อ และเทคนิคการนำเสนอซึ่งมีโอกาสขยายตัวได้อีกมากจากการขยายตัวของเส้นทางรถไฟฟ้าในกรุงเทพฯ รวมถึงการเชื่อมโยงธุรกิจด้านบริการระบบครบวงจร

2.2.2 ข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

(1) <u>บริษัทฯ จะสูญเสียรายได้จากค่าตอบแทนขั้นต่ำอย่างมีนัยสำคัญ</u>

การขายสินทรัพย์ที่เป็นป้ายโฆษณาและขายหุ้นของบริษัทที่เป็นเจ้าของป้ายโฆษณา ทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องชำระให้แก่บริษัทฯ ลดลง ตามสูตรที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา จาก 661.98 ล้านบาท เป็น 135.69 ล้านบาท ตั้งแต่ปี 2565 – 2567 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.3) อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ตกลงกับ PLANB เพื่อเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์ให้อยู่ภายใต้แผนการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาด้วย ซึ่งจะทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำเพิ่มขึ้นเป็นปีละ 250 ล้านบาทในช่วงระยะเวลาเดียวกัน หรือลดลง 411.98 ล้านบาทต่อปี (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.4) การทำรายการจำหน่ายสินทรัพย์ครั้งนี้ จึงส่งผลให้บริษัทฯ มีรายได้ลดลงในอนาคต

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากการขายทรัพย์สิน โดยมีมูลค่าการจำหน่ายสินทรัพย์ 639.50 ล้านบาทแทน แต่ได้รับเงินสุทธิจำนวน 474.23 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.5)

(2) <u>มีผลขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์ ชำระคืนเงินกู้</u>

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 บริษัทฯ และ EOA มีการบันทึกมูลค่าตามบัญชีของป้ายโฆษณาที่จะจำหน่ายเท่ากับ 3.60 ล้านบาท และ176.07 ล้านบาท ตามลำดับ โดยไม่มีการตั้งด้อยค่าของสินทรัพย์เว้นแต่การตัดค่าเสื่อมราคาตามระยะเวลาใช้งานตามปกติ กรณีหุ้นสามัญ MTS (ซึ่ง GA เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.99) มีมูลค่าทางบัญชีในงบการเงินของ GA เท่ากับ 412.45 ล้านบาท และหุ้นสามัญ COMASS (ซึ่ง EOA เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.99) มีมูลค่าทางบัญชีในงบการเงินของ EOA 304.03 ล้านบาท และมีการตั้งด้อยค่าของเงินลงทุนในปี 2564 เท่ากับ 152.00 ล้านบาทเนื่องจากมีรายได้จากสื่อโฆษณาลดลง คงเหลือมูลค่าเท่ากับ 152.03 ล้านบาท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ทำตารางแสดงมูลค่าของสินทรัพย์ภายหลังการตั้งด้อยค่า เปรียบเทียบกับราคาซื้อขาย และผลต่างของราคาที่จะต้องบันทึกเป็นกำไรหรือขาดทุนจากการขายสินทรัพย์แล้วแต่กรณี มีรายละเอียดดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ผู้ขาย	รายการ	มูลค่าตามบัญชี (1)	การตั้งด้อยค่าของสินทรัพย์ (2)	มูลค่าตามบัญชีหลังการตั้งด้อยค่า (3)=(1)-(2)	ราคาขายสินทรัพย์ (4)	ผลต่างของราคา (5)=(4)-(3)	ผลต่างของราคา (ร้อยละ) (5)/(3)
GA	หุ้นสามัญ MTS	412.45	-	412.45	412.00	(0.45)	(0.02%)
EOA	หุ้นสามัญ COMASS	304.03	152.00	152.03	152.00	(0.03)	(0.11%)
บริษัทฯ	ป้ายโฆษณา	3.60	-	3.60	6.00	2.40	66.51%
EOA	ป้ายโฆษณา	176.07	-	176.07	69.50	(106.58)	(60.53%)
	รวม	**896.15**	**152.00**	**744.15**	**639.50**	**(104.66)**	**(14.06%)**

หมายเหตุ: มูลค่าตามบัญชีแต่ละรายการ เป็นมูลค่าที่รับรู้และบันทึกผ่านงบการเงินรวมของบริษัทฯ

การกำหนดราคาขายเป็นการกำหนดราคาแบบเหมารวมทั้งจำนวน คือ 639.50 ล้านบาทซึ่งแบ่งได้เป็น 2 ส่วนคือ การขายหุ้นของ MTS และ COMASS โดยพิจารณาจากเงินลงทุนที่บริษัทฯ ได้เข้าไปซื้อกิจการมาและปัจจุบันมีมูลค่าตามบัญชีคงเหลือเท่ากับ 412.45 ล้านบาท และ 152.03 ล้านบาทตามลำดับ โดยที่ COMASS มีผลการดำเนินงานที่ลดลงจึงต้องมีการปรับลดการด้อยค่าของเงินลงทุนไปแล้ว 152.00 ล้านบาทตามที่กล่าวข้างต้น สำหรับการขายทรัพย์สินป้ายโฆษณาของบริษัทฯ จะพิจารณาจากมูลค่าทางบัญชี และ EOA จะพิจารณาจากผลการดำเนินงาน ซึ่งปรากฏว่ามีผลขาดทุนตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นมา บริษัทฯ จึงกำหนดราคาขาย EOA ที่ต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชี (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของ EOA ในหัวข้อ 3.4.2)

ดังนั้น เมื่อพิจารณาโดยภาพรวมแล้ว ผลขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ทั้งหมดจะมีมูลค่าเท่ากับ (105.28) ล้านบาท ซึ่งจะบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายทั้งจำนวนและมีผลกระทบต่องบกำไรขาดทุนตามงบการเงินรวมของบริษัทฯในเดือนที่มีการทำรายการ (คาดว่าจะเกิดขึ้นในเดือนมกราคม 2565) แต่มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์เหล่านี้จะเปลี่ยนไปทำให้ผลขาดทุนจากการขายสินทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย อย่างไรก็ตามบริษัทฯ จะได้รับเงินสดสุทธิทันที 474.23 ล้านบาททันทีเพื่อนำเงินไปใช้ประโยชน์ต่อไปได้ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.5) ทั้งนี้ ในกรณีที่บริษัทฯ ไม่ได้ขายสินทรัพย์ในครั้งนี้ มีโอกาสที่บริษัทฯ ต้องบันทึกด้อยค่าสินทรัพย์เพิ่มเติม ในงบการเงินสำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2565

(3) <u>บริษัทฯ ยังไม่มีธุรกิจใหม่มาทดแทนทันทีสำหรับรายได้ที่ลดลง</u>

ปัจจุบัน บริษัทฯ ยังไม่สามารถหาธุรกิจใหม่ได้ทันทีเพื่อที่จะมีรายได้เข้ามาทดแทนรายได้จากธุรกิจเดิมที่ลดลง ทำให้ภายหลังการทำรายการขายสินทรัพย์เสร็จสิ้น ภาพรวมผลการดำเนินงานของบริษัทฯ จะมีขนาดของธุรกิจที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ คือ รายได้ตามค่าตอบแทนขั้นต่ำจะเหลือปีละ 135.69 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.3) อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการเพิ่มสินทรัพย์ป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์เพื่อให้อยู่ภายใต้เงื่อนไขในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา และทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำเพิ่มขึ้นเป็นเท่ากับ 250.00 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565 – 2567 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.4)

ทั้งนี้ บริษัทฯ อยู่ระหว่างการพิจารณาสรรหาธุรกิจใหม่ที่จะลงทุนในกลุ่มธุรกิจสื่อโฆษณาหรือธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องกัน เพื่อที่จะสร้างจุดแข็งทางธุรกิจและได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดีกว่าสินทรัพย์ที่จำหน่ายในครั้งนี้

2.2.3 ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

(1) <u>ความเสี่ยงกรณีที่ PLANB ขอปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำในอนาคต</u>

ตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา PLANB ยังมีสิทธิที่จะขอปรับลดหรือยกเว้นค่าตอบแทนขั้นต่ำในอนาคตได้ หากเกิดกรณีที่เป็นเหตุสุดวิสัยที่บริษัทฯ ต้องยอมรับ เช่น ภัยธรรมชาติ การก่อการร้าย การจลาจล สงคราม กฎอัยการศึก กฎหมาย หรือนโยบายหรือมาตรการต่างๆ ซึ่งออกโดยรัฐบาลหรือหน่วยงานราชการ ซึ่งกำหนดให้คู่สัญญาที่ได้รับผลมีสิทธิขยายระยะเวลา เพื่อปฏิบัติหน้าที่ตามที่กำหนดไว้ในสัญญาที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าวอย่างเหมาะสม หรือ เหตุสุดวิสัยที่เป็นผลมาจากการแก้ไขเปลี่ยนแปลงกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ การออกคำสั่งโดยศาลหรือเจ้าหน้าที่พนักงาน หรือเหตุสุดวิสัยที่กระทบกับยอดขายของ PLANB โดยตรง ซึ่งกำหนดให้ทั้งสองฝ่ายจะต้องเจรจากันโดยสุจริตเพื่อหาทางแก้ไข และหากไม่สามารถตกลงกันได้ภายใน 30 วัน ให้ PLANB สามารถปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำตามส่วนที่ได้รับผลกระทบได้

นอกเหนือจากผลกระทบจากเหตุดังกล่าวแล้ว บริษัทฯ มีความเชื่อมั่นว่า PLANB มีความสามารถในการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำได้ ในกรณีที่ PLANB มีการร้องขอเพื่อลดค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก แต่บริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลดค่าตอบแทนขั้นต่ำให้กับ PLANB

(2) <u>ความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติการทำรายการ</u>

กรณีที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ไม่อนุมัติการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา บริษัทฯ จะยังคงมีสิทธิที่จะได้รับค่าตอบแทนขั้นต่ำตามเดิม คือ ปีละ 661.98 ล้านบาทอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2565 - 2567 อย่างไรก็ตาม มีความเป็นไปได้ค่อนข้างสูงที่ PLANB จะไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญา เนื่องจากรายได้จากการขายสื่อโฆษณา ต่ำกว่า ค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ต้องจ่ายให้แก่บริษัทฯ

ในกรณีที่เกิดเหตุดังกล่าวจะก่อให้เกิดความเสียหายต่อบริษัทฯ โดยถือว่า PLANB เป็นผู้กระทำผิดสัญญา ซึ่งเข้าเงื่อนไขของการสิ้นสุดสัญญา คือ คู่สัญญาฝ่ายที่ผิดสัญญาและไม่ดำเนินการแก้ไขเหตุผิดสัญญา ฝ่ายที่ไม่

ผิดสัญญาคือ บริษัทฯ จะยื่นจดหมายเป็นลายลักษณ์อักษร และให้เวลา PLANB ในการแก้ไขเหตุแห่งการผิดสัญญาภายใน 2 เดือนนับจากวันที่ได้รับจดหมายแจ้งเตือนและถ้าไม่สามารถแก้ไขเหตุผิดสัญญาดังกล่าวได้ บริษัทฯ สามารถร้องขอให้ PLANB ช่วยเหลือบริษัทฯ ในการเข้ามาบริหารจัดการสื่อโฆษณาต่อจาก PLANB ได้ ทั้งนี้ บริษัทฯ ต้องมีการว่าจ้างและพัฒนาทีมพนักงานขายใหม่ ซึ่งต้องใช้เวลาในการพัฒนาและอาจทำให้เกิดปัญหาในการให้บริการแก่ลูกค้าในช่วงการเวลาเปลี่ยนแปลง เนื่องจากป้ายโฆษณาอยู่ภายใต้การบริหารงานของ PLANB จนกว่าบริษัทฯ จะได้ดำเนินการทำการตลาดสื่อโฆษณาเองแทน PLANB ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาระหว่าง 2 - 6 เดือนนับจากวันที่เกิดเหตุการณ์ผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังต้องรับความเสี่ยงการดำเนินธุรกิจภายใต้สถานการณ์โรคโควิด-19 ซึ่งยังมีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากบริษัทฯ เริ่มต้นดำเนินธุรกิจด้วยตนเองและมีส่วนแบ่งตลาดน้อยกว่า จึงมีอำนาจต่อรองกับลูกค้าน้อยกว่า PLANB ซึ่งมีจำนวนสื่อโฆษณาที่บริหารและมีส่วนแบ่งตลาดมากกว่า

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังสามารถดำเนินคดีฟ้องร้องเพื่อเรียกร้องความเสียหายกับ PLANB ได้ แต่ PLANB อาจจะหยุดการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำให้แก่บริษัทฯ จนกว่าจะมีคำสั่งเป็นที่สิ้นสุดของศาล ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ ขาดรายได้ และต้องเสียเวลาและค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ โดยยังไม่ทราบว่าผลจะเป็นอย่างไรและจะสิ้นสุดเมื่อใด

ดังนั้น หากผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติการทำรายการ บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการที่ PLANB ไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญา และทำให้บริษัทฯ ต้องเสียเวลาในการดำเนินการต่างๆรวมถึงค่าใช้จ่ายต่างๆ ซึ่งยังมีความเสี่ยงและมีความไม่แน่นอนค่อนข้างสูง เมื่อเทียบกับการทำรายการธุรกรรมการขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ ซึ่งมีความแน่นอนมากกว่าโดยได้รับเงินสดจากการขายทันที

(3) <u>ความเสี่ยงจากการที่สำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าไม่อนุมัติให้ทำรายการ</u>

เนื่องจาก PLANB เป็นบริษัทผู้ให้บริการด้านสื่อโฆษณารายใหญ่ของประเทศ ซึ่งประเด็นที่สำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าพิจารณา คือ การทำรายการอาจก่อให้เกิดการผูกขาดหรือการเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาดหรือไม่ เพื่อไม่ให้ก่อให้เกิดความเสียหายต่อเศรษฐกิจอย่างร้ายแรงและไม่กระทบต่อประโยชน์ของผู้บริโภคโดยส่วนรวม หากสำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าไม่อนุมัติให้ทำรายการบริษัทฯ และ PLANB ต้องมาเจรจากันใหม่เพื่อหาทางออกเกี่ยวกับการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำ ซึ่ง PLANB อาจไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญา โดยอาจจะเกิดเหตุการณ์ตามที่อธิบายไว้แล้วตามความเสี่ยงข้อ (2) เช่นเดียวกับกรณีที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ไม่อนุมัติการทำรายการ

ปัจจุบัน ที่ปรึกษากฎหมายได้ยื่นคำขอให้แก่สำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าเพื่อพิจารณาแล้ว

2.3 <u>เปรียบเทียบประโยชน์และผลกระทบ ระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน กับการทำรายการกับบุคคลภายนอก</u>

การทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน มีความสะดวก และความรวดเร็วในการเจรจาต่อรองกว่าบุคคคลภายนอก เนื่องจาก PLANB เป็นบริษัทที่รับบริหารสื่อโฆษณาทั้งหมดให้กับกลุ่มบริษัทฯ จึงมีความรู้ความเข้าใจในธุรกิจ และสภาพของสินทรัพย์ที่ซื้อเป็นอย่างดี นอกจากนี้ข้อมูลทางธุรกิจยังอยู่ภายในกลุ่มระหว่างบริษัทฯ และ PLANB ไม่รั่วไหลออกสู่บุคคลภายนอก

นอกจากนี้ การขายป้ายโฆษณาจำนวนมากในสถานการณ์ปัจจุบันให้บุคคลภายนอกอาจเป็นไปได้ยาก เนื่องจากผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมป้ายโฆษณาในไทยมีจำนวนน้อยราย และผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมป้ายโฆษณาในต่างประเทศก็ประสบปัญหารายได้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 เช่นกัน

ประกอบกับการหาผู้ประกอบการรายใหญ่ที่มีเงินสดในมือเพียงพอ และมีความพร้อมจะนำมาใช้ซื้อป้ายโฆษณาจากบริษัทฯ ในราคาที่บริษัทฯ ต้องการ ในสถานการณ์ปัจจุบัน เป็นไปได้ยาก

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น บริษัทฯ จึงต้องปฏิบัติตามกฎระเบียบและหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน เสมือนทำรายการกับบุคคลภายนอกโดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ เป็นสำคัญ เพื่อไม่ให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยได้รับผลกระทบจากการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณาและให้ความเห็นว่าการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์เป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ

แต่ถ้าเป็นการทำรายการกับบุคคลภายนอก จะทำให้การทำรายการในครั้งนี้ไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และไม่มีข้อสงสัยว่าจะมีการถ่ายเทผลประโยชน์ออกจากบริษัทฯ เนื่องจากคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะต้องพยายามเจรจาต่อรองเพื่อรักษาผลประโยชน์ของตนเองอย่างเต็มที่ นอกจากนี้ จะไม่มีค่าใช้จ่ายในการว่าจ้างที่ปรึกษาต่างๆ รวมถึงค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้น ถ้าหากขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ต่ำกว่าร้อยละ 50 ตามเกณฑ์ของประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป จากการคำนวณขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้จะมีขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 9.10 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนเท่านั้น ซึ่งบริษัทฯ ไม่มีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ

2.4 <u>สรุปความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการในครั้งนี้</u>

สืบเนื่องจากวิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ตั้งแต่ปี 2563 ถึงปัจจุบัน ทำให้ภาวะเศรษฐกิจซบเซาอย่างต่อเนื่อง อุตสาหกรรมสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (Out of Home Media: OOH) เป็นอุตสาหกรรมหนึ่งที่ได้รับผลกระทบอย่างมาก ธุรกิจต่างๆ ต้องลดงบประมาณในการซื้อสื่อโฆษณาหรือยกเลิกการโฆษณา รวมถึงการสัญจรบนท้องถนนและผู้ใช้บริการสถานที่ต่างๆ ซึ่งเป็นกลุ่มผู้ชมเป้าหมายมีจำนวนลดน้อยลงอย่างมีนัยสำคัญ สาเหตุดังกล่าวทำให้ PLANB ขายสื่อโฆษณาได้ลดลงอย่างมาก ซึ่ง PLANB ได้เคยเสนอให้บริษัทฯ พิจารณาเพื่อปรับลดเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ต้องชำระให้แก่บริษัทฯ โดยผ่านมติคณะกรรมการของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 11 สิงหาคม 2563 และผ่านมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 19 มกราคม 2564 ตามข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ไปแล้ว

ภายหลังจากการระบาดของโควิด-19 ครั้งใหม่ในปี 2564 PLANB ได้ร้องขอให้บริษัทฯ พิจารณาเพื่อลดค่าตอบแทนขั้นต่ำอีกครั้ง ซึ่งบริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลดค่าตอบแทนขั้นต่ำ แต่บริษัทฯ ได้ทำการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาโดยรวมแล้วเห็นว่า ป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ดโดยส่วนใหญ่มีที่ตั้งอยู่ในต่างจังหวัดและมีผลการดำเนินงานที่ลดลงมาโดยตลอด บริษัทฯ จึงมีแนวทางที่จะปรับกลยุทธ์ในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นเฉพาะป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์และป้ายโฆษณาที่ติดตั้งตามสี่แยกในกรุงเทพฯ ที่มีการเข้าถึงกลุ่มลูกค้าและสื่อสารได้ดีกว่า รวมถึงโอกาสในการสร้างรายได้และกำไรที่ดีกว่า บริษัทฯ จึงได้เสนอให้ PLANB ทำการซื้อป้ายโฆษณาประเภทบิลบอร์ดจากบริษัทฯ แทน ซึ่งจะช่วยให้บริษัทฯ ได้รับเงินสดจากการขายป้ายโฆษณาทันทีเพื่อใช้ประโยชน์ตามวัตถุประสงค์ของบริษัทฯ แต่ผลจากการขายป้ายโฆษณา ทำให้จำนวนป้ายของบริษัทฯ ลดลงและต้องมีการคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำกันใหม่ซึ่งจะลดลงจากเดิม และเป็นไปตามสูตรการคำนวณที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์ถึงทางเลือกของบริษัทฯ ได้ 4 แนวทาง ดังต่อไปนี้

(1) <u>การเจรจาต่อรองเพื่อขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำ</u>

หากรายได้จากการขายสื่อโฆษณาต่ำกว่าเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องจ่ายให้แก่บริษัทฯ PLANB มีโอกาสสูงที่จะเจรจาเพื่อขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำไปเรื่อยๆ ตลอดอายุสัญญา (ครบกำหนดสัญญาในปี 2567)

ตราบที่สถานการณ์โรคโควิด-19 ยังไม่คลี่คลายและผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณายังไม่ดีขึ้น แต่บริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลดค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก ซึ่งจะนำไปสู่การผิดสัญญาของ PLANB และเกิดการฟ้องร้องดำเนินคดี ซึ่งจะทำให้เสียเวลาและค่าใช้จ่าย และ PLANB ก็จะยุติการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำทันทีโดยรอผลการตัดสินจากศาลเป็นหลัก ซึ่งไม่สามารถกำหนดช่วงเวลาที่ชัดเจนได้ว่าจะสิ้นสุดลงเมื่อไร จะได้รับชำระเงินคืนเป็นจำนวนเงินเท่าไรและได้รับเมื่อไร ซึ่งบริษัทฯ คาดการณ์ถึงเหตุการณ์ที่อาจจะเกิดขึ้นและไม่ประสงค์ที่จะรอให้เกิดปัญหาเพื่อรอดำเนินคดีฟ้องร้องกับ PLANB ซึ่งอาจจะเกิดความเสียหายทางธุรกิจมากกว่าที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน

(2) <u>การเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาเอง หรือ มอบหมายให้บริษัทอื่นเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน PLANB</u>

บริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินการเองได้ทันที แต่จะสามารถทำได้ก็ต่อเมื่อเกิดเหตุการณ์สิ้นสุดของสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาระหว่างบริษัทฯ และ PLANB ก่อน คือ เมื่อคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษร หรือ เมื่อฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งผิดสัญญาและไม่ดำเนินการแก้ไขเหตุผิดสัญญาภายใน 60 วัน ดังนั้น บริษัทฯ จะยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่อเป็นการตกลงร่วมกันกับ PLANB หรือ กรณีที่ PLANB ผิดสัญญา เช่น การไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนด บริษัทฯ จึงจะสามารถดำเนินการยกเลิกสัญญาได้

ซึ่งหลังจากการยกเลิกสัญญาแล้ว บริษัทฯ มีทางเลือกที่จะดำเนินการบริหารจัดการสื่อโฆษณาเอง หรือมอบหมายให้บริษัทอื่นดำเนินการแทน คือ

<u>กรณีที่บริษัทฯ เป็นผู้บริหารสื่อโฆษณาเอง</u> จะเป็นสถานการณ์เหมือนกับช่วงเวลาก่อนที่บริษัทฯ จะมีการลงนามกับ PLANB บริษัทฯ ต้องมีการจ้างทีมงานขายและพนักงานที่เกี่ยวข้องด้วยตนเอง และติดต่อกับลูกค้าเองโดยตรง ซึ่งจากผลการดำเนินงานที่ผ่านมาในช่วงระหว่างปีสิ้นสุด 31 มีนาคม 2563 - 2564 ก่อนที่จะเกิดโรคโควิด –19 และเป็นระยะเวลาส่วนใหญ่ก่อนที่จะมีลงนามในสัญญากับ PLANB ผลการดำเนินงานรวมของ MTS, COMASS, EOA และป้ายโฆษณาของบริษัทฯ (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 3.5 สรุปผลการประเมินราคา) ปรากฏว่ามี EBITDA เท่ากับ (18.22) และ (42.94) ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเกิดจากการมีต้นทุนการบริหารจัดการสูง ดังนั้น หากบริษัทฯ ต้องเป็นผู้บริหารป้ายโฆษณาที่จะขายในครั้งนี้ จึงอาจจะมีค่าใช้จ่ายค่อนข้างสูงใกล้เคียงกับในอดีตที่ผ่านมา

<u>กรณีที่บริษัทฯ มอบหมายให้บริษัทอื่นเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน</u> บริษัทฯ อาจจะหาบริษัทอื่นมาบริหารจัดการได้ แต่อาจเป็นบริษัทที่มีส่วนแบ่งตลาดและมีอำนาจต่อรองในธุรกิจน้อยกว่า PLANB โดยบริษัทฯ ต้องมีการเจรจาต่อรองในเรื่องผลตอบแทนระหว่างกัน ซึ่งอาจจะได้เงื่อนไขที่ดีกว่าเดิมหรือเงื่อนไขที่ด้อยกว่าเดิม ขึ้นอยู่กับการเจรจาต่อรองในรายละเอียด ทั้งนี้ บริษัทฯ จะมอบหมายให้บริษัทภายนอกก็ต่อเมื่อสามารถสร้างผลประโยชน์หรือผลตอบแทนได้ดีกว่าการที่บริษัทฯ จะเป็นผู้บริหารเอง ซึ่งภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน บริษัทฯ คาดว่า จะมีผลการดำเนินงานที่ไม่ได้แตกต่างอย่างมีสาระสำคัญกับการที่บริษัทฯ ทำเอง และคาดว่าบริษัทที่ได้รับมอบหมายจะไม่มีการรับประกันผลการดำเนินงานเช่นเดียวกับ PLANB เนื่องจากผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาที่จะขายอยู่ในระดับต่ำและยังไม่เห็นแนวโน้มที่ชัดเจนว่าจะฟื้นคืนได้เมื่อไร

ทั้งนี้ ไม่ว่าจะเป็นบริษัทฯ จะเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาเอง หรือ มอบหมายให้บริษัทอื่นเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการสื่อโฆษณาแทน ผลกระทบจากสถานการณ์ของโรคโควิด-19 ในปัจจุบันทำให้การขายสื่อโฆษณาทำได้ค่อนข้างลำบาก จะมีเฉพาะป้ายโฆษณาที่อยู่ในทำเลที่ดีเท่านั้นที่ยังสามารถขายพื้นที่ได้และได้ราคาที่ดี บริษัทฯ หรือบริษัทที่ได้รับมอบหมายจากบริษัทฯ จึงอาจเข้ามาบริหารจัดการสื่อโฆษณาได้ แต่บริษัทฯ ไม่คาดว่าจะมีผลการดำเนินงานที่แตกต่างจากผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารของ PLANB มากนัก

(3) <u>การขายป้ายโฆษณาให้แก่ผู้ซื้อรายอื่นที่สนใจ</u>

คาดว่าจะมีผู้สนใจลงทุนค่อนข้างน้อย โดยผู้ลงทุนมักจะสนใจสื่อโฆษณาสมัยใหม่ทางสื่ออินเทอร์เน็ต หรือ สื่อโฆษณาสมัยใหม่ที่เข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้โดยตรงมากกว่าป้ายโฆษณาที่จะขาย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นภาพนิ่งและมีทำเลที่ตั้งกระจายอยู่ในต่างจังหวัด มีค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการค่อนข้างสูง นอกจากนี้สถานการณ์ของโรคโควิด-19 ทำให้ผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาที่มีอยู่ค่อนข้างต่ำ จึงอาจจะไม่ได้ราคาขายที่น่าสนใจ

(4) **<u>การทำธุรกรรมขายหุ้นและป้ายของบริษัทฯ ตามมติคณะกรรมการบริษัทฯ</u>**

ก่อนการเกิดโรคโควิด19 ผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาที่จะขายของบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุน เนื่องจากการมีต้นทุนบริหารจัดการที่สูงเนื่องจากป้ายโฆษณาส่วนใหญ่มีที่ตั้งกระจายอยู่ในต่างจังหวัด ต่อมาสถานการณ์ของโรคโควิด-19 ยิ่งทำให้ผลการดำเนินงานของป้ายโฆษณาลดลง บริษัทฯ จึงมีแผนปรับปรุงโครงสร้างการบริหารทรัพย์สินไปมุ่งเน้นป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์ ซึ่งติดตั้งตามแนวเสาตอม่อของรถไฟฟ้าบีทีเอสและป้ายโฆษณาตามสี่แยกในกรุงเทพฯ ซึ่งมีโอกาสในการสร้างรายได้และทำกำไรได้ดีกว่า บริษัทฯ จึงพิจารณาขายป้ายโฆษณาให้แก่ PLANB แทนซึ่งเป็นพันธมิตรทางธุรกิจและข้อมูลทางการค้าก็ไม่รั่วไหลออกสู่บุคคลภายนอก บริษัทฯ สามารถขายทรัพย์สินเป็นมูลค่า 639.50 ล้านบาท แต่ได้รับจำนวนเงินสุทธิหลังการปรับปรุงเท่ากับ 474.23 ล้านบาททันที และได้รับค่าตอบแทนขั้นต่ำเป็นจำนวนเงิน 250 ล้านบาทต่อปี ถึงแม้ว่าเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำจะลดลงปีละ 411.98 ล้านบาทต่อปี (661.98 – 250.00)

เนื่องจากบริษัทฯ ไม่ต้องการให้เกิดปัญหายืดเยื้อบานปลายแล้วทำให้บริษัทฯ อาจต้องเสียผลประโยชน์ทางธุรกิจ รวมถึงเวลาและค่าใช้จ่าย บริษัทฯ จึงมีความเห็นว่าการทำธุรกรรมการขายหุ้นและขายป้ายโฆษณาเป็นทางเลือกที่ดีที่สุดสำหรับบริษัทฯ

ทั้งนี้ การทำธุรกรรมขายหุ้นและป้ายของบริษัท เป็นการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์เพื่อรับเงินสดจากการขาย แต่การขายป้ายโฆษณาทำให้จำนวนป้ายลดลงภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ซึ่งต้องมีการปรับค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลงตามสูตรที่กำหนดในสัญญา และไม่เหมือนกับการขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ผ่านการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นเมื่อวันที่ 19 มกราคม 2564 ที่เป็นการขอปรับลดลงโดยอ้างอิงกับการเกิดโรคโควิด-19 บนสมมติฐานว่าอาจจะเป็นเหตุสุดวิสัยที่ทั้งสองฝ่ายต้องเจรจาโดยสุจริตเพื่อหาทางออกที่เหมาะสมร่วมกัน

ก่อนการทำรายการธุรกรรมขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ มีการปรับลดจำนวนป้ายซึ่งเกิดจากการบดบังของป้ายหรือจากการที่เจ้าของที่ดินยกเลิกการให้ใช้ประโยชน์จากที่ดิน ทำให้จำนวนป้ายลดลงจาก 1,213 ป้ายเป็น 1,189 ป้ายซึ่งทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลงจากเดิมปีละ 688.21 ล้านบาทเป็นปีละ 661.98 ล้านบาท การปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำเป็นไปตามสูตรที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา และในการทำธุรกรรมขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ ในครั้งนี้จะทำให้ป้ายโฆษณาของบริษัทฯ ลดลงจาก 1,189 ป้ายเป็น 534 ป้าย หรือลดลงจำนวน 655 ป้าย ซึ่งจะทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลงจากปีละ 661.98 ล้านบาทเป็นปีละ 135.69 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.3)

และเนื่องจากเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำลดลง บริษัทฯ จึงได้ตกลงกับ PLANB เพื่อปรับเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณากลุ่มสตรีทเฟอร์นิเจอร์ ที่ติดตั้งตามแนวเสาตอม่อของระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพอีกจำนวน 43 ป้าย ซึ่งปัจจุบันบริษัทฯ ให้ PLANB เป็นผู้ทำการขาย ทำการตลาด และบริหารจัดการสื่อโฆษณาเช่นเดียวกับป้ายโฆษณาอื่นๆ ของกลุ่มบริษัทฯ ที่อยู่ภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา แต่ป้ายโฆษณาที่จะเพิ่มเติมดังกล่าวไม่อยู่ภายใต้หัวข้อการกำหนดค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ PLANB ต้องชำระให้แก่บริษัทฯ ตั้งแต่แรก การเพิ่มจำนวนป้ายดังกล่าวทำให้จำนวนป้ายเพิ่มขึ้นจาก 534 ป้ายเป็น 577 ป้าย และจำนวนเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำจะเพิ่มจากปีละ 135.69 ล้านบาท เป็นปีละ 250.00 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.4)

แต่ในการคำนวณจำนวนเงินที่บริษัทฯ จะได้รับจากจำหน่ายสินทรัพย์มูลค่าเท่ากับ 639.50 ล้านบาท บริษัทฯ ต้องมีการปรับปรุงจำนวนเงินที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินการดังกล่าว คือ บริษัทฯ ได้รับเงินค่าตอบแทนล่วงหน้าสำหรับป้ายโฆษณาจำนวน 1,189 ป้าย สำหรับงวดระยะเวลา 12 เดือนตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2564 – 31 มีนาคม 2565 เป็นจำนวนเงิน 700 ล้านบาทเรียบร้อยแล้วเมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2564 หากรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในวันที่ 19 พฤศจิกายน 2564 นี้ และมีการเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณาจำนวน 43 ป้ายภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ซึ่งจะมีโดยการคำนวณค่าตอบแทนขั้นต่ำจะเริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2564 แต่ขั้นตอนการโอนและการชำระเงินจะเกิดขึ้นประมาณเดือนมกราคม 2565 โดยบริษัทฯ จะได้รับเงินสดสุทธิเท่ากับ 474.23 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.5)

การทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ มีข้อดีและประโยชน์ ได้แก่

(1) PLANB ได้เคยร้องขอเพื่อลดค่าตอบแทนขั้นต่ำจากบริษัทฯ แล้วเป็นจำนวนเงินรวม 401.22 ล้านบาท และครั้งนี้ PLANB ได้ร้องขอเพื่อขอลดค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก แต่บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเรียกร้องให้ PLANB ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญาและไม่มีนโยบายที่จะลดการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก การที่ PLANB อาจจะไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญา เป็นการกระทำที่ผิดสัญญา บริษัทฯ อาจมีความจำเป็นต้องดำเนินคดีฟ้องร้อง กรณีที่ศาลจะมีความเห็นว่าการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 เป็นเหตุสุดวิสัยตามที่ระบุในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา บริษัทฯ และ PLANB ต้องเจรจาต่อรองและคาดว่าจะมีการลดค่าตอบแทนขั้นต่ำให้สอดคล้องกับความสามารถในการขายสื่อโฆษณาตามความเป็นจริง แต่ถ้าไม่เข้าข่ายว่าเป็นเหตุสุดวิสัย บริษัทฯ มีสิทธิบังคับให้ PLANB ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามอัตราเดิมได้ แต่บริษัทฯ คาดว่า PLANB อาจปฏิเสธที่จะชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำจนกว่าจะมีคำตัดสินสุดท้ายจากศาล ซึ่งบริษัทฯ อาจได้รับความเสียหายและเสียค่าใช้จ่ายจำนวนมากโดยไม่สามารถคาดการณ์ได้ว่าจะได้รับชำระเป็นจำนวนเงินเท่าไรและเมื่อไรจึงจะได้รับ การทำรายการครั้งนี้จึงเป็นการลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากกรณีฟ้องร้องดังกล่าว

(2) บริษัทฯ ไม่ต้องรอกำไรจากผลการดำเนินงานในอนาคตซึ่งต้องใช้เวลามากกว่า 10 ปี กว่าจะได้มูลค่าใกล้เคียงกับมูลค่าในการขายครั้งนี้ซึ่งเท่ากับ 639.50 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทฯ ต้องมีการปรับปรุงมูลค่าดังกล่าวกับเงินค่าตอบแทนขั้นต่ำที่ได้รับล่วงหน้าจำนวน 700 ล้านบาท คงเหลือจำนวนเงินที่จะได้รับ 474.23 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 1.5.5) บริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการขายทรัพย์สินไปชำระคืนหนี้เงินกู้สถาบันการเงินเป็นหลักเพื่อลดค่าใช้จ่ายทางการเงิน

(3) เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 จึงมีความเป็นไปได้ที่บริษัทฯ อาจจะต้องตั้งด้อยค่าของเงินลงทุนในหุ้นของ COMASS เพิ่มเติมอีกจากเดิมที่มีการตั้งด้อยค่าไปแล้ว 152 ล้านบาทในบการเงินประจำปี 2564 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 2.2.2 (2)) และอาจมีการตั้งด้อยค่าของเงินลงทุนในหุ้นของ MTS หรือ EOA ซึ่งอาจจะทำให้บริษัทฯ มีผลขาดทุน มากกว่าผลขาดทุนจากการทำรายการครั้งนี้ (ประมาณ 105 ล้านบาท) ดังนั้น การจำหน่ายสินทรัพย์ในครั้งนี้ จึงเป็นการลดความเสี่ยงของผลกระทบที่อาจจะเพิ่มขึ้นมากกว่าการทำรายการในครั้งนี้

(4) การจำหน่ายสินทรัพย์ในครั้งนี้ เป็นการปรับโครงสร้างการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทฯ ให้เหมาะสมกับแนวทางธุรกิจในอนาคต โดยป้ายโฆษณาที่ยังคงเหลืออยู่ คือ ป้ายโฆษณาดิจิทัลตามสี่แยกหรือสะพานลอย ป้ายโฆษณาที่อยู่ตามแนวรถไฟฟ้าในกรุงเทพโดยติดอยู่กับเสาตอม่อของระบบรถไฟฟ้า มีอัตราค่าโฆษณาที่สูงกว่าเนื่องจากอยู่ในพื้นที่ใจกลางเมือง และ มีโอกาสในการสร้างรายได้และทำกำไรได้ดีกว่าป้ายประเภท

บิลบอร์ดที่อยู่ต่างจังหวัดเป็นส่วนใหญ่ นอกจากนี้ ยังมีป้ายโฆษณาที่ติดตั้งในต่างประเทศ เมื่อสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ดีขึ้น ก็คาดว่าจะเริ่มกลับมาสร้างรายได้ให้แก่บริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีข้อด้อย ได้แก่

(1) บริษัทฯ จะสูญเสียรายได้จากค่าตอบแทนขั้นต่ำอย่างมีนัยสำคัญโดยจะลดลงจาก 661.98 ล้านบาท เป็น 135.69 ล้านบาท หรือลดลงปีละ 526.29 ล้านบาท ตั้งแต่ปี 2565 – 2567 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.3) อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ตกลงกับ PLANB เพื่อเพิ่มจำนวนป้ายโฆษณาประเภทสตรีทเฟอร์นิเจอร์ที่พึงจะสร้างเสร็จในช่วงต้นปี 2564 ให้อยู่ภายใต้แผนการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำภายใต้สัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาด้วย ซึ่งจะทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำเพิ่มขึ้นเป็นปีละ 250 ล้านบาทในช่วงระยะเวลาเดียวกัน (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.4) อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากการขายทรัพย์สิน โดยมีมูลค่าการจำหน่ายสินทรัพย์ 639.50 ล้านบาทแทน แต่ได้รับเงินสุทธิจำนวน 474.23 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.5)

(2) การขายป้ายโฆษณาครั้งนี้ จะทำให้บริษัทฯ เกิดผลขาดทุนจากการจำหน่ายรวมประมาณ 105 ล้านบาท ซึ่งจะบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในไตรมาสที่เกิดรายการและมีผลกระทบต่องบกำไรขาดทุนของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะได้รับเงินสดสุทธิจากการขาย 474.23 ล้านบาททันทีเพื่อนำเงินไปใช้ประโยชน์ต่อไปได้

(3) บริษัทฯ ยังไม่สามารถหาธุรกิจใหม่ได้ทันทีเพื่อที่จะมีรายได้เข้ามาทดแทนรายได้จากธุรกิจเดิมที่ลดลง ทำให้ภายหลังการทำรายการขายสินทรัพย์เสร็จสิ้น คือ ภายหลังการลดป้ายโฆษณาจากการขายสินทรัพย์ และเพิ่มป้ายโฆษณา จะทำให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำเป็นเท่ากับ 250.00 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565 – 2567 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 1.5.4) ทั้งนี้ บริษัทฯ อยู่ระหว่างการพิจารณาสรรหาธุรกิจใหม่ที่จะลงทุน เพื่อสร้างจุดแข็งทางธุรกิจและได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดีกว่าสินทรัพย์ที่จำหน่ายในครั้งนี้

โดยมีความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ดังนี้

(1) PLANB ยังมีสิทธิที่จะขอปรับลดหรือยกเว้นค่าตอบแทนขั้นต่ำในอนาคตได้ หากเกิดกรณีที่เป็นเหตุสุดวิสัยที่บริษัทฯ ต้องยอมรับ เช่น ภัยธรรมชาติ การก่อการร้าย การจลาจล สงคราม กฎอัยการศึก กฎหมาย หรือนโยบายหรือมาตรการต่างๆ ซึ่งออกโดยรัฐบาลหรือหน่วยงานราชการ นอกเหนือจากผลกระทบจากเหตุดังกล่าวแล้ว บริษัทฯ มีความเชื่อมั่นว่า PLANB มีความสามารถในการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำได้ แต่ในกรณีที่ PLANB มีการร้องขอเพื่อลดค่าตอบแทนขั้นต่ำอีก บริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลดค่าตอบแทนขั้นต่ำให้กับ PLANB

(2) กรณีที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ไม่อนุมัติการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา บริษัทฯ จะยังคงมีสิทธิที่จะได้รับค่าตอบแทนขั้นต่ำตามเดิม คือ ปีละ 661.98 ล้านบาทอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2565 - 2567 อย่างไรก็ตาม มีความเป็นไปได้ค่อนข้างสูงที่ PLANB จะไม่ยินยอมปฏิบัติตามสัญญา โดยอาจจ่ายค่าตอบแทนขั้นต่ำน้อยกว่ามูลค่าที่กำหนดหรือไม่จ่ายค่าตอบแทนขั้นต่ำให้แก่บริษัทฯ และจะนำไปสู่การฟ้องร้องระหว่างกัน ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลานานในการหาข้อยุติ

(3) กรณีที่สำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าไม่อนุมัติให้ทำรายการ เนื่องจาก PLANB อาจเป็นผู้ผูกขาดหรือการเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด บริษัทฯ และ PLANB ต้องมาเจรจากันใหม่เพื่อหาทางออกเกี่ยวกับการชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำ ซึ่ง PLANB อาจไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาเนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 โดยอาจจะเกิดเหตุการณ์ตามที่อธิบายไว้แล้วตามความเสี่ยงข้อ (2) เช่นเดียวกับกรณีที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ไม่อนุมัติการทำรายการ ปัจจุบัน ที่ปรึกษากฎหมายได้ยื่นคำขอให้แก่สำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าเพื่อพิจารณาแล้ว

หลังจากพิจารณาวัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ ประกอบกับ ข้อดี ข้อด้อย ประโยชน์ และความเสี่ยงที่เกิดขึ้นแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การทำรายการครั้งนี้มีความเหมาะสม โดยบริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากการขายสินทรัพย์ คือ การขายหุ้นของบริษัทที่เป็นเจ้าของป้ายโฆษณาและขายป้ายโฆษณา โดยเป็นการปรับโครงสร้างการบริหารสินทรัพย์ให้สอดคล้องกับทิศทางการเปลี่ยนแปลงของสื่อโฆษณาในปัจจุบัน และลดความเสี่ยงที่จะเกิดเหตุการณ์ดำเนินคดีฟ้องร้องระหว่างกันหาก PLANB ไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา แต่บริษัทฯ จะสูญเสียรายได้ค่าตอบแทนขั้นต่ำอย่างมีนัยสำคัญซึ่งคำนวณตามสูตรที่กำหนดในสัญญา และมีความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้น คือ หากผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติการทำรายการครั้งนี้ PLANB อาจไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญาและอาจนำไปสู่การฟ้องร้องระหว่างกันได้ ซึ่งอาจจะใช้เวลานานในการหาข้อยุติระหว่างกัน

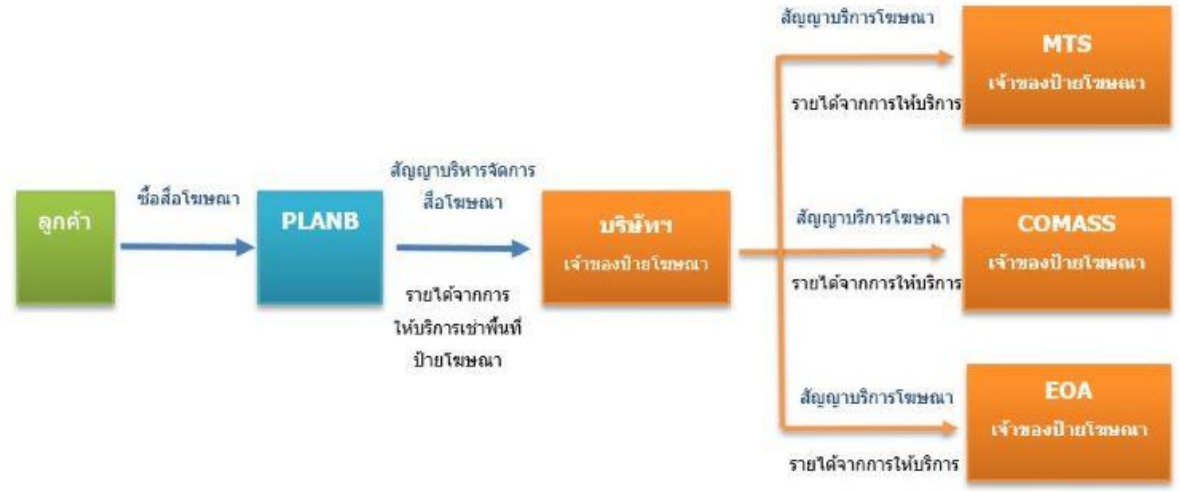
ดังนั้น การทำรายการไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ <u>มีความสมเหตุสมผล</u>

ส่วนที่ 3: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ก่อนที่บริษัทฯ จะมีการลงนามในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณากับ PLANB ในเดือนมกราคม 2563 บริษัทฯและบริษัทย่อยมีหน้าที่ในการขาย ทำการตลาด และบริหารจัดการสื่อโฆษณาทั้งหมดที่ตั้งอยู่ในประเทศไทยเอง โดยบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีการจ้างทีมงานขาย และพนักงานที่เกี่ยวข้องเพื่อการขายสื่อด้วยตนเอง แต่หลังจากการลงนามในสัญญาดังกล่าวและ PLANB เข้ามาทำหน้านี้แทน ได้มีการทยอยโอนย้ายพนักงานไปยัง PLANB หรือมีการลาออกของพนักงาน โดยจะเริ่มเห็นต้นทุนและค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ลดลงชัดเจนในงบการเงินสำหรับปี สิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 เป็นต้นไป ในงบการเงินของบริษัทย่อย โดยเฉพาะ MTS, COMASS และ EOA บริษัทฯ (ในฐานะบริษัทแม่) มีทีมงานทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการบริหารงาน ประสานงาน และการจัดการต่างๆ แทนบริษัทย่อย เช่น การเจรจาต่อรอง การติดต่อกับเจ้าของที่ดินที่ติดตั้งป้ายโฆษณา เป็นต้น

ตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา PLANB มีหน้าที่ในการขาย ทำการตลาด และบริหารจัดการสื่อโฆษณาทั้งหมดที่ตั้งอยู่ในประเทศไทยของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงรายละเอียดการรับรู้รายได้แล้วปรากฏว่า บริษัทฯ เป็นผู้บันทึกรายได้จากการขายสื่อโฆษณาที่ได้รับจาก PLANB ทั้งหมด คือ ทั้งส่วนที่เป็นป้ายโฆษณาของบริษัทฯ เอง และป้ายโฆษณาของบริษัทย่อย จากนั้นบริษัทฯ มีการทำสัญญาบริการโฆษณา กับบริษัทย่อยแต่ละแห่ง เพื่อให้บริษัทย่อยมีรายได้เพียงพอกับต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในแต่ละงวดบัญชีเท่านั้น ทั้งนี้ มูลค่ารายได้จากการขายสื่อโฆษณาที่บริษัทย่อยได้รับจากบริษัทฯ ไม่ได้เป็นมูลค่าเดียวกับมูลค่ารายได้ที่บริษัทฯ ได้รับจาก PLANB และตามหลักการบันทึกบัญชี มูลค่าที่บริษัทฯ ชำระให้แก่บริษัทย่อยแต่ละบริษัท จะบันทึกเป็นต้นทุนขายของบริษัทฯ และบริษัทย่อยจะบันทึกเป็นรายได้ เมื่อบริษัทฯ มีการจัดทำงบการเงินรวม มูลค่าดังกล่าวจึงหักล้างกันทั้งหมดและไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานโดยรวม ดังนั้น รายได้รับของบริษัทย่อยแต่ละแห่งตามที่บันทึกในงบการเงินแต่ละงวดบัญชี จึงไม่ได้สะท้อนถึงรายได้ที่แท้จริงที่เป็นรายได้จากการขายสื่อโฆษณาที่ PLANB สามารถขายได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทย่อยแต่ละแห่งมีการบันทึกต้นทุนและค่าใช้จ่ายตามที่เกิดขึ้นจริง

<u>โครงสร้างการทำสัญญาระหว่างกันและที่มาของรายได้</u>



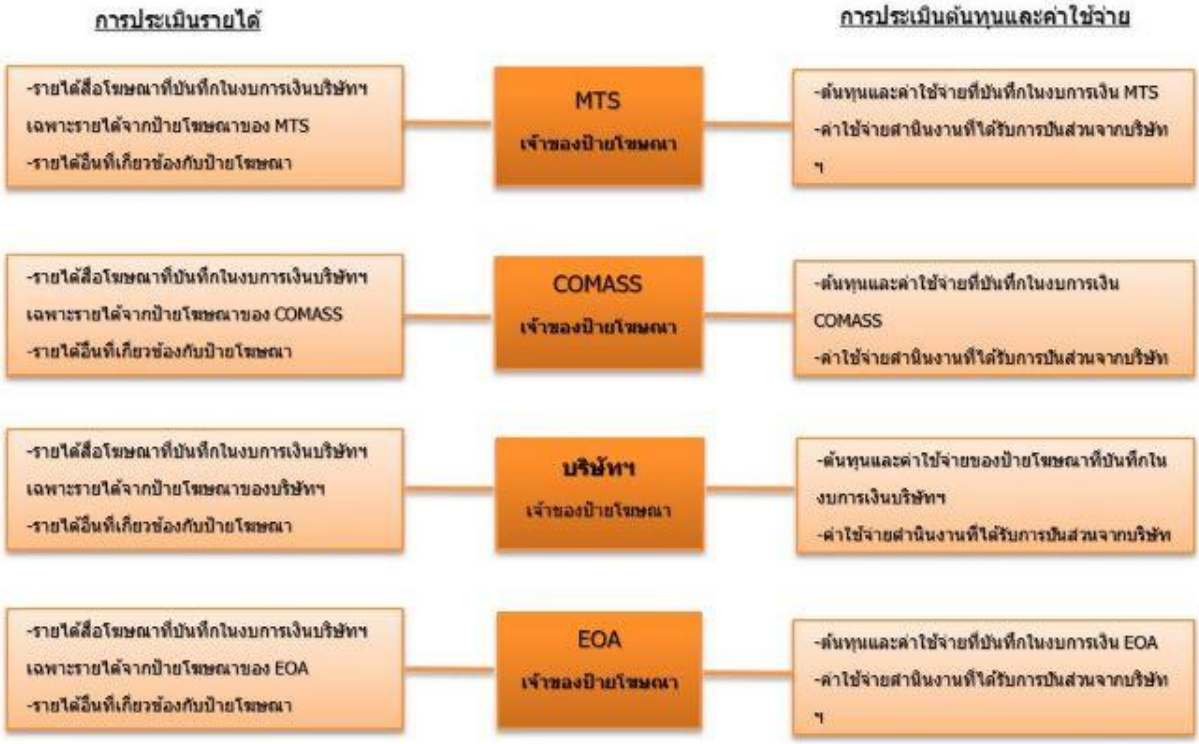
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าในการประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ป้ายโฆษณาแต่ละรายการควรสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่แท้จริง มีรายละเอียดวิธีคิดดังนี้

- รายได้ที่เกิดขึ้นจริงจากการขายสื่อโฆษณาของแต่ละป้ายโฆษณา ควรนำรายได้ที่บันทึกในงบการเงินของบริษัทฯ มาแสดงเป็นรายได้ที่แท้จริงของป้ายโฆษณาแต่ละแห่งแยกตามบริษัท

- ต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงของป้ายโฆษณา แต่ละบริษัทมีการบันทึกตามจริงในงบการเงินของตนเองแล้ว

- เนื่องจากบริษัทฯ เป็นตัวแทนของบริษัทย่อยในการบริหารงาน เจรจาต่อรอง และประสานงานกับ PLANB จึงควรมีการปันส่วนค่าใช้จ่ายบริหารงานที่เกิดขึ้นที่บริษัทฯ ไปยังป้ายโฆษณาแต่ละแห่งเพื่อให้สะท้อนถึงค่าใช้จ่ายที่แท้จริงด้วย

ดังนั้น แนวทางการประมาณการผลการดำเนินงาน มีผลสรุปตามแผนภาพ ดังนี้



หมายเหตุ: 1. มูลค่าตามสัญญาบริการระหว่างบริษัทฯ และบริษัทย่อยแต่ละแห่ง จะไม่นำมาพิจารณาในการประเมินราคา เนื่องจากเป็นรายการระหว่างกันและเป็นมูลค่าที่ไม่ได้สะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่แท้จริงของป้ายโฆษณาแต่ละแห่ง

2. ค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่ได้รับการปันส่วนจากบริษัทฯ เป็นการปันส่วนตามจำนวนป้ายโฆษณาของแต่ละแห่ง

โดยปกติ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะมีแนวทางในการประเมินราคาด้วยวิธีการต่างๆ จำนวน 6 วิธี ได้แก่

1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
2) วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach)
3) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)
4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)
5) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)
6) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

เนื่องจาก การทำรายการครั้งนี้มีการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ซึ่งมีทั้งรายการที่เป็นสินทรัพย์ คือ ป้ายโฆษณา และหุ้นสามัญของบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดวิธีประเมินราคาที่สามารถประเมินได้ของแต่ละรายการ เป็นดังนี้

วิธีประเมินราคา	ธุรกรรมการขายหุ้น MTS	ธุรกรรมการขายหุ้น COMASS	ธุรกรรมการขายป้ายโฆษณาของบริษัทฯ	ธุรกรรมการขายป้ายโฆษณาของ EOA
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	ประเมินราคาได้	ประเมินราคาได้	ประเมินราคาได้	ประเมินราคาได้
2. วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว	ประเมินราคาได้	ประเมินราคาได้	ไม่ได้อยู่ในรูปแบบบริษัท จึงไม่สามารถประเมินราคาได้[1/]	ไม่ได้อยู่ในรูปแบบบริษัท จึงไม่สามารถประเมินราคาได้[1/]
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	ไม่มีราคาตลาดจึงไม่สามารถประเมินราคาได้	ไม่มีราคาตลาดจึงไม่สามารถประเมินราคาได้	ไม่มีราคาตลาดจึงไม่สามารถประเมินราคาได้	ไม่มีราคาตลาดจึงไม่สามารถประเมินราคาได้
4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	ประเมินราคาได้	ประเมินราคาได้	ไม่ได้อยู่ในรูปแบบบริษัท จึงไม่สามารถประเมินราคาได้	ไม่ได้อยู่ในรูปแบบบริษัท จึงไม่สามารถประเมินราคาได้
5. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	ประเมินราคาได้	ประเมินราคาได้	ไม่ได้อยู่ในรูปแบบบริษัท จึงไม่สามารถประเมินราคาได้	ไม่ได้อยู่ในรูปแบบบริษัท จึงไม่สามารถประเมินราคาได้
6. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด	ประเมินราคาได้	ประเมินราคาได้	ประเมินราคาได้	ประเมินราคาได้

หมายเหตุ 1/ ภายหลังจากทำสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณากับ PLANB เมื่อเดือนมกราคม 2563 ลูกค้าซึ่งเดิมเป็นลูกค้าของกลุ่มบริษัทฯ เปลี่ยนไปอยู่ภายในการดูแลของ PLANB แทน ซึ่งการทำรายการในครั้งนี้ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงฐานลูกค้าแต่อย่างใด นอกจากนั้น มูลค่าของสินทรัพย์หลัก คือ ป้ายโฆษณา ส่วนใหญ่เป็นโครงเหล็กซึ่งมูลค่าในการขายน้อยมาก มูลค่าของสินทรัพย์มีแต่จะลดลง ไม่มีมูลค่าเพิ่ม นับแต่วันที่ก่อสร้างเสร็จ

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำงบการเงินของแต่ละรายการ เพื่อแสดงถึงผลการดำเนินงานที่แท้จริงตามที่ได้อธิบายไว้ก่อนหน้านี้ และยังได้ให้บริษัทฯ ปรับเปลี่ยนงบการเงินในอดีตซึ่งเดิมมีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม เป็น งบการเงินที่มีรอบระยะเวลาบัญชีใหม่ทั้งหมด คือ งวดประจำปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม เพื่อให้ง่ายต่อการเปรียบเทียบ ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม ของปี 2562 - 2564 และงบการเงินไตรมาสที่ 1 สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 เพื่อใช้เป็นฐานในการกำหนดสมมติฐานให้สอดคล้องกับงวดปีบัญชีใหม่

ดังนั้น งบการเงินของ MTS และ COMASS สำหรับปี สิ้นสุด 31 มีนาคม ปี 2562 - 2563 เป็นงบการเงินสำหรับผู้บริหาร โดยปรับเปลี่ยนงวดปีบัญชีใหม่ งบการเงิน สำหรับปี สิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 เป็นงบที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีแล้วและปีบัญชีตรงตามที่เปลี่ยนแปลงแล้ว และงบการเงินไตรมาสที่ 1 ปี 2564-65 (เดือนเมษายน – มิถุนายน 2564) เป็นงบการเงินสำหรับผู้บริหาร สำหรับผลการดำเนินงานป้ายโฆษณาของบริษัทฯ และ EOA ใช้งบการเงินสำหรับผู้บริหารทั้งหมด โดยงบการเงินทั้งหมดจัดทำตามมาตรฐานรายงานทางการเงินสำหรับกิจการที่ไม่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (NPAEs)

จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ที่ยังอยู่อย่างต่อเนื่องจากปี 2563 เป็นต้นมาถึงปัจจุบัน ฝ่ายวิจัย ธนาคารกรุงไทย (Krungthai COMPASS) ได้คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจไทยอาจต้องใช้เวลาอีกอย่างน้อย 2 ปี หรือในปี 2566 กว่าจะกลับเข้าสู่ระดับก่อนเกิดวิกฤต ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะได้ใช้การคาดการณ์นี้ในการกำหนดสมมติฐานการฟื้นตัวของการขายสื่อโฆษณาของบริษัทฯ และบริษัทย่อยต่อไป

(โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสารแนบ ภาพรวมของอุตสาหกรรมสื่อโฆษณา)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ จากการศึกษาข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ และบริษัทย่อย งบการเงิน งบการเงินฉบับผู้บริหาร งบทดลอง สัญญาบริหาร

จัดการสื่อโฆษณา สัญญาบริการโฆษณา รวมทั้งข้อมูลที่เปิดเผยโดยทั่วไป เช่น แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงินที่ตรวจสอบหรือสอบทานแล้ว การสัมภาษณ์ผู้บริหาร และข้อมูลที่บริษัทฯ เปิดเผยแก่สาธารณะในเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. (www.sec.or.th) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ (www.set.or.th) เป็นต้น

ความเห็นของ CapAd ในรายงานฉบับนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารดังกล่าวเป็นข้อมูลที่ถูกต้องตามความเป็นจริงและสมบูรณ์ตามที่ผู้บริหารของบริษัทฯ จัดเตรียมให้กับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการเช็คสอบข้อมูลตามมาตรฐานวิชาชีพและไม่พบสิ่งผิดปกติในสาระสำคัญ ทั้งนี้ CapAd ไม่สามารถรับรองหรือรับประกันความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ของข้อมูลได้ และการให้ความเห็นนี้ CapAd พิจารณาจากสถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ หรือมีเหตุการณ์ใดเกิดขึ้นในอนาคต อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจและประมาณการทางการเงินของแต่ละรายการสินทรัพย์ และการประเมินและวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระรวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อการทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันข้างต้นได้

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ซึ่งมีทั้งหมด 4 รายการ คือ

รายการที่ 1 การจำหน่ายหุ้นสามัญของ MTS ซึ่งดำเนินธุรกิจป้ายโฆษณาสื่อกลางแจ้งประเภทบิลบอร์ด จำนวน 439 ป้าย

รายการที่ 2 การจำหน่ายหุ้นสามัญของ COMASS ซึ่งดำเนินธุรกิจป้ายโฆษณาสื่อกลางแจ้งประเภทบิลบอร์ด จำนวน 76 ป้าย

รายการที่ 3 การจำหน่ายสินทรัพย์ป้ายโฆษณาสื่อกลางแจ้งของบริษัทฯ ประเภทบิลบอร์ดจำนวน 36 ป้าย

รายการที่ 4 การจำหน่ายสินทรัพย์ป้ายโฆษณาสื่อกลางแจ้งของ EOA ประเภทบิลบอร์ดจำนวน 80 ป้าย และประเภท CBD LED จำนวน 24 ป้าย

CapAd สามารถสรุปความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาประเมิน หลังจากที่ได้ศึกษาข้อมูล และเอกสาร รวมทั้งข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องแล้วของแต่ละรายการ ได้ดังนี้

3.1 การประเมินมูลค่าหุ้นบริษัท มัลติ ไซน์ จำกัด ("MTS")

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปงบกำไรขาดทุนย้อนหลังของ MTS ภายใต้งวดปีบัญชีใหม่สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคมของปี 2562 – 2564 และงวด 3 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2564 เพื่อเป็นฐานข้อมูลสำหรับการประเมินราคาด้วยวิธีต่างๆ มีรายละเอียด ดังนี้

งบกำไรขาดทุน

MTS (หน่วย: ล้านบาท)	ปี 2562 (เม.ย. 61 – มี.ค. 62)		ปี 2563 (เม.ย. 62 – มี.ค. 63)		ปี 2564 (เม.ย. 63 – มี.ค. 64)		ไตรมาสที่ 1 ปี 2565 (เม.ย. 64 – มิ.ย. 64)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายและบริการ	134.16	97.18	115.18	98.74	77.07	96.96	17.41	93.45
ต้นทุนขาย	(84.43)	(61.16)	(76.91)	(65.94)	(44.00)	(55.35)	(8.86)	(47.59)
กำไรขั้นต้น	49.72	36.02	38.26	32.80	33.08	41.61	8.54	45.85
รายได้อื่น	3.89	2.82	1.47	1.26	2.41	3.04	1.22	6.55
กำไรก่อนค่าใช้จ่าย	53.61	38.84	39.73	34.06	35.49	44.65	9.76	52.41
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(11.27)	(8.17)	(11.28)	(9.67)	(0.61)	(0.76)	(0.15)	(0.82)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(19.79)	(14.34)	(25.40)	(21.78)	(4.01)	(5.05)	(1.53)	(8.19)
กำไรจากการดำเนินงาน	22.55	16.33	3.05	2.61	30.87	38.84	8.08	43.39
ต้นทุนทางการเงิน	(0.14)	(0.10)	(0.13)	(0.11)	-	-	(0.04)	(0.24)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	22.41	16.23	2.92	2.50	30.87	38.84	8.04	43.15
ภาษีเงินได้	(4.61)	(3.34)	(2.13)	(1.83)	(6.54)	(8.23)	(1.67)	(8.94)
กำไรสุทธิ	17.80	12.89	0.78	0.67	24.33	30.61	6.37	34.21

หมายเหตุ: สัดส่วนร้อยละคิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้รวม (รายได้จากการขายและบริการกับรายได้อื่น) และเป็นงบการเงินแสดงรอบปีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี เป็นงบการเงินในรูปแบบงบ NPAEs

วิธีการประเมินราคาหุ้นของ MTS

3.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะแสดงให้เห็นถึงมูลค่าหุ้นของ MTS ซึ่งปรากฏตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยในที่นี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของ MTS ตามงบการเงินสำหรับผู้บริหารของ MTS ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 แสดงได้ดังนี้

MTS	ล้านบาท
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	14.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม:	
จัดสรรแล้ว สำรองตามกฎหมาย	1.40
ยังไม่ได้จัดสรร	39.72
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น (ร้อยละ 100)	**55.12**
จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้ว[1/] (หุ้น)	140,000
มูลค่าหุ้นตามบัญชี (บาทต่อหุ้น)	**393.75**

หมายเหตุ: 1/ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 MTS มีหุ้นสามัญจดทะเบียนและชำระแล้วจำนวน 140,000 หุ้น มูลที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

จากการประเมินโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ากิจการของ MTS เท่ากับ 55.12 ล้านบาท หรือมูลค่าหุ้นเท่ากับ 393.75 บาทต่อหุ้น

3.1.2 วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ เป็นการนำสินทรัพย์รวมของ MTS หักด้วยหนี้สินทั้งหมด รวมทั้งภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต (Commitments and Contingent Liabilities) ซึ่งปรากฏตามงบการเงินสำหรับผู้บริหาร ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 และปรับปรุงด้วยรายการต่างๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงินหรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น เช่น ส่วนเพิ่มหรือส่วนลดจากการประเมินราคาทรัพย์สินที่ยังไม่ได้บันทึกในงบการเงิน รายการขาดทุนที่สามารถนำมาลดภาษีได้ในอนาคต (Tax Saving from Losses Carried Forward) หนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต และเหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบการเงิน เป็นต้น หลังจากนั้น จึงนำผลลัพธ์ที่คำนวณได้หารด้วยจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ MTS

ในการประเมินมูลค่ากิจการของ MTS โดยวิธีนี้ CapAd ได้ใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งปรากฏตามงบการเงินสำหรับผู้บริหาร ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 มาปรับปรุงรายการ โดยพิจารณาประเด็นสำคัญ ดังนี้

- สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากขาดทุนสะสม (ทางภาษี) เนื่องจาก MTS มีกำไรสะสมสำหรับการดำเนินงานย้อนหลัง โดย ณ 30 มิถุนายน 2564 MTS มีกำไรสะสมอยู่ที่ 41.12 ล้านบาท ดังนั้น จึงไม่มีสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการขาดทุนทางภาษีเกิดขึ้น

- ส่วนเพิ่ม (ลด) จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน MTS มีสินทรัพย์ถาวรมีมูลค่าสุทธิตามงบการเงินสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2564 เท่ากับ 5.0 ล้านบาท โดยสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นโครงป้ายทั้งหมด 439 ป้าย มีลักษณะเป็นสิ่งก่อสร้างด้วยโครงเหล็กและมีการก่อสร้างฐานรากใต้ดินเพื่อรองรับน้ำหนัก มูลค่าฐานรากคิดเป็นร้อยละ 25 - 30 ของมูลค่าการก่อสร้างทั้งหมด ภายหลังจากการใช้งานมีการตัดค่าเสื่อมราคาไปเป็นส่วนใหญ่ ถ้าสิ้นสุดการใช้งานแล้ว ส่วนใหญ่สามารถถอดส่วนโครงเหล็กออกจำหน่ายในราคาตามน้ำหนักเหล็ก ซึ่งจะไม่มีมูลค่าเพิ่มต่อสินทรัพย์ที่มีอยู่ ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าไม่มีความจำเป็นที่จะต้องประเมินมูลค่าสินทรัพย์ดังกล่าวใหม่ ดังนั้นจึงไม่มีการปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์จากการประเมิน ซึ่งมูลค่ากิจการจากการประเมินด้วยวิธีนี้ มีดังนี้

MTS	ล้านบาท
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	**55.12**
<u>รายการปรับปรุง</u>	
รายการส่วนเพิ่ม (ส่วนลด) จากการประเมินทรัพย์สิน	-
สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากขาดทุนสะสม (ทางภาษี)	-
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังรายการปรับปรุง	**55.12**
จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้ว[1/] (ล้านหุ้น)	0.14
มูลค่าหุ้นตามบัญชี (บาทต่อหุ้น)	**393.75**

หมายเหตุ: 1/ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 MTS มีหุ้นสามัญจดทะเบียนและชำระแล้วจำนวน 140,000 หุ้น มูลที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

จากการประเมินมูลค่ากิจการด้วยวิธีนี้ จะได้มูลค่ากิจการของ MTS เท่ากับ <u>55.12 ล้านบาท หรือมูลค่าหุ้นเท่ากับ 393.75 บาทต่อหุ้น</u>

3.1.3 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)

CapAd ได้ประเมินมูลค่าหุ้นของ MTS โดยการนำมูลค่าทางบัญชี (Book Value per Share) ตามที่ปรากฏในตามงบการเงินสำหรับผู้บริหาร สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ของ MTS ซึ่งเท่ากับ 393.75 บาทต่อหุ้น คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ P/BV Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 4 บริษัท ได้แก่ บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) และบริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ดำเนินธุรกิจด้านสื่อโฆษณาเป็นหลักเช่นเดียวกันกับ MTS โดยอ้างอิงข้อมูลถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งสามารถสรุปข้อมูลบริษัทดังกล่าวได้ดังนี้

บริษัท	ชื่อย่อหลักทรัพย์	การประกอบธุรกิจ
1. บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)	MACO	ให้บริการและผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (Out of Home Media) ที่มีความหลากหลายทั้งด้านรูปแบบ ขนาด สถานที่ติดตั้ง และเทคนิคในการนำเสนอ เพื่อให้สามารถสนองความต้องการของตลาดและกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่แตกต่างกัน โดยให้บริการอย่างครบวงจรเริ่มตั้งแต่ให้คำปรึกษาวางแผนสื่อโฆษณา การให้บริการผลิตและติดตั้งงานโฆษณา การจัดกิจกรรมทางการตลาด รวมทั้งดูแลรักษาสื่อตลอดระยะเวลาของการบริหารจัดการสื่อโฆษณา
2. บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	PLANB	บริษัทประกอบธุรกิจให้บริการ และผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย ซึ่งแบ่งออกเป็น 6 ธุรกิจหลักดังนี้ 1. สื่อโฆษณาบนระบบขนส่งมวลชน (Transit Media) 2. สื่อโฆษณาภาพนิ่ง (Classic Media) 3. สื่อโฆษณาดิจิทัล (Digital Media) 4. สื่อโฆษณาภายในห้างสรรพสินค้าและซุปเปอร์มาร์เก็ต (Retail Media) 5. สื่อโฆษณาภายในสนามบิน (Airport Media) และ 6. สื่อโฆษณาออนไลน์ (Online Media) และการเพิ่มความหลากหลายด้วยการพัฒนาธุรกิจการตลาดแบบมีส่วนร่วมได้แก่ สปอร์ตมาร์เก็ตติ้ง อาร์ทิสเมเนจเม้นท์ และอีสปอร์ตและเกมส์ออนไลน์
3. บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)	VGI	ธุรกิจสื่อโฆษณา ธุรกิจบริการชำระเงิน และธุรกิจโลจิสติกส์
4. บริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	AQUA	บริหารการลงทุนในธุรกิจต่างๆ นำโดยธุรกิจสื่อโฆษณาครบวงจร โดยเฉพาะธุรกิจสื่อโฆษณานอกบ้านที่เน้นสื่อประเภทบิลบอร์ด ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีสัดส่วนรายได้มากที่สุด อีกทั้งประกอบธุรกิจบริการและให้เช่าคลังสินค้า ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เช่าและบริการ

ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง

(หน่วย: ล้านบาท)

บริษัท	ชื่อย่อหลักทรัพย์	มูลค่าตลาด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564	สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564	รายได้รวม ย้อนหลัง 4 ไตรมาสล่าสุด	กำไร (ขาดทุน) สุทธิย้อนหลัง 4 ไตรมาสล่าสุด
1. บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)	MACO	3,896.63	7,132.59	3,137.44	(719.18)
2. บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	PLANB	24,071.92	12,011.97	5,316.33	468.60
3. บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)	VGI	52,097.55	20,252.16	15,904.12	1,172.78
4. บริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	AQUA	1,974.99	8,664.80	4,366.04	2,736.26

ที่มา: SETSMART และงบการเงินของแต่ละบริษัทที่เผยแพร่บนเว็บไซต์

สรุปการประเมินราคาหุ้นสามัญของ MTS ได้ดังนี้

บริษัท	ค่า P/BV Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
1. MACO	1.21	1.17	1.17	1.23	1.18	1.15	1.09	1.12
2. PLANB	4.43	4.20	4.07	4.28	4.32	4.55	4.59	4.08
3. VGI	3.37	3.22	3.06	3.12	3.22	3.38	3.65	3.91
4. AQUA	0.42	0.41	0.41	0.43	0.44	0.45	0.44	0.41
ค่ามัธยฐานของ 4 บริษัท[1/]	2.29	2.20	2.12	2.18	2.20	2.26	2.37	2.51
มูลค่าหุ้นของ MTS (บาท/หุ้น)	**903.09**	**865.07**	**834.49**	**857.42**	**865.88**	**890.91**	**932.65**	**990.15**
มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	**126.43**	**121.11**	**116.83**	**120.04**	**121.22**	**124.73**	**130.57**	**138.62**

ที่มา: SETSMART

หมายเหตุ:

1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้ค่ามัธยฐาน เนื่องจากเป็นค่ากลางของข้อมูลที่ไม่ได้รับผลกระทบจากค่าที่สูงหรือต่ำกว่าข้อมูลตัวอื่นๆ อย่างผิดปกติ (Outliers) และค่ามัธยฐานเป็นวิธีที่แนะนำโดยผู้เชี่ยวชาญในการประเมินมูลค่าหุ้นระดับโลก (Aswath Damodaran)

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลกิจการของ MTS เท่ากับ 116.83 – 138.62 บาท หรือ 834.49 – 990.15 บาทต่อหุ้น

3.1.4 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)

CapAd ได้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ MTS โดยการนำผลรวมของกำไรสุทธิต่อหุ้นของ MTS (Earnings per Share) ตามที่ปรากฏในงบการเงินสำหรับผู้บริหารงวด 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ของ MTS และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุด คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ P/E Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) และบริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ดำเนินธุรกิจด้านสื่อโฆษณาเป็นหลักเช่นเดียวกันกับ MTS โดยอ้างอิงข้อมูลถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2564 โดยมีข้อมูลบริษัทและข้อมูลทางการเงินเช่นเดียวกับการประเมินวิธีก่อนหน้า ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

บริษัท	ค่า P/E Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
1. PLANB	218.76	209.96	218.74	238.67	226.65	219.27	184.65	112.88
2. VGI	49.10	47.92	48.59	51.19	52.17	54.31	65.09	58.34
3. AQUA	14.93	14.44	14.10	14.41	13.76	13.10	9.67	6.52
ค่ามัธยฐานของ 3 บริษัท[1/]	49.10	47.92	48.59	51.19	52.17	54.31	65.09	58.34
มูลค่าหุ้นของ MTS (บาท/หุ้น)	**5,206.51**	**5,081.97**	**5,152.38**	**5,429.10**	**5,532.89**	**5,759.51**	**6,902.48**	**6,186.99**
มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	**728.91**	**711.48**	**721.33**	**760.07**	**774.60**	**806.33**	**966.35**	**866.18**

ที่มา: SETSMART

หมายเหตุ: 1/ เนื่องจากในช่วงปีที่ผ่านมา MACO มีผลการดำเนินงานขาดทุน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำมาคำนวนในวิธีนี้

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ากิจการของ MTS เท่ากับ 711.48 – 966.35 ล้านบาท หรือ 5,081.97 – 6,902.48 บาทต่อหุ้น

3.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินมูลค่าหุ้น MTS ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ MTS โดยการพิจารณาความสามารถในการสร้างรายได้จากป้ายของ MTS จำนวน 439 ป้าย ซึ่งเป็นรายได้จากการขายสื่อโฆษณากับลูกค้าภายนอกกลุ่มบริษัทฯ โดยตรง และบันทึกเป็นรายได้ในงบการเงินของบริษัทฯ และถือว่าเป็นรายได้ที่แท้จริงที่ MTS ควรได้รับ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้และต้นทุนการดำเนินงานจากข้อมูลในอดีตจากป้ายที่มีอยู่ในปัจจุบัน และประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงใน MTS และค่าใช้จ่ายที่บริษัทฯ ปันส่วนให้กับ MTS โดยข้อมูลในการทำประมาณการทางการเงินจะอ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินตรวจสอบและสอบทานย้อนหลัง 3 ปี ข้อมูลทางการเงินสำหรับผู้บริหารที่ได้มีการปรับปรุงย้อนหลังตามรอบบัญชีใหม่โดยบริษัทฯ เพื่อสะท้อนรอบงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด 31 มีนาคม 2562 – 2564 และงวด 3 เดือนหรือไตรมาสแรกสำหรับปี 2565 (1 เมษายน - 30 มิถุนายน 2564) รวมถึงข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องในการประมาณการ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุงสมมติฐานบางรายการให้สะท้อนถึงสภาวะอุตสาหกรรม รวมถึงภาวะเศรษฐกิจโดยรวม และเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึง 31 มีนาคม 2569

ทั้งนี้ ความเห็นของ CapAd ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วนและถูกต้อง และเป็นการพิจารณาจากสถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน รวมถึงไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ ประมาณการทางการเงินของ MTS ผลการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจส่งผลกระทบถึงการพิจารณาความเป็นธรรมของราคาสินทรัพย์ในอนาคตได้

สมมติฐานที่สำคัญของประมาณการทางการเงินของ MTS สรุปได้ดังนี้

- **รายได้จากการให้บริการ**

MTS ประกอบธุรกิจให้บริการและผลิตสื่อโฆษณานอกที่อยู่อาศัย ปัจจุบันเป็นเจ้าของป้ายโฆษณาจำนวน 439 ป้าย และได้ทำสัญญาบริการโฆษณากับบริษัทฯ ซึ่งได้รับค่าบริการเดือนละ 5.11 ล้านบาท (ซึ่งเป็นรายการระหว่างกันและไม่มีผลต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ) อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะประเมินรายได้ที่เกิดขึ้นจริงจากการขายสื่อโฆษณาที่เป็นป้ายโฆษณาของ MTS ให้กับลูกค้าภายนอกเป็นรายได้ของ MTS และรายได้อื่นที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการด้านโฆษณา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานในการประมาณการรายได้จากจำนวนป้าย อัตราการให้บริการ และอัตราค่าบริการ ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

- <u>จำนวนป้าย</u>

จำนวนป้ายของ MTS และสร้างรายได้ในปัจจุบันมีจำนวนทั้งสิ้น 439 ป้าย ประกอบด้วย ป้ายบิลบอร์ด (Billboard) ป้ายมินิบิลบอร์ด (Mini-billboard) ป้ายกล่องไฟ (Light Box) และป้ายแบนเนอร์ (Banner) จำนวน 119 ป้าย 47 ป้าย 159 ป้าย และ 114 ป้าย ตามลำดับ การประมาณการอัตราการให้บริการ (Utilization Rate) นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากอัตราการให้บริการในปัจจุบันควบคู่กับอัตราการให้บริการในอดีตย้อนหลัง 3 ปี เฉพาะป้ายที่ให้บริการอยู่ในปัจจุบันเท่านั้น ไม่นำข้อมูลของป้ายที่ได้ยกเลิก หรือ อยู่ระหว่างรอการรื้อถอนมาพิจารณา

ในปี 2562 – 2564 MTS มีอัตราการให้บริการเฉลี่ยรวมอยู่ที่ร้อยละ 89.52 ร้อยละ 70.16 และร้อยละ 48.97 ตามลำดับ และในไตรมาสแรกปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) มีอัตราการให้บริการเฉลี่ยรวมเท่ากับร้อยละ 30.30 โดยอัตราการให้บริการลดลงเนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ที่ยังอยู่ในระดับสูง

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราการให้บริการในปี 2565 ยังคงเท่ากับอัตราการให้บริการในไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) สำหรับกลุ่มป้ายทุกประเภท และจากประมาณการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจได้คาดการณ์ว่า เศรษฐกิจของไทยจะกลับมาสู่สภาวะเดิมก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 ในปี 2566 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราการให้บริการของ MTS ในปี 2566 จะกลับมาที่เท่ากับร้อยละ 90 ของอัตราการให้บริการสูงสุดที่เคยทำได้ในช่วงปี 2562 – 2563 และในปี 2567 กำหนดให้อัตราการให้บริการเท่ากับอัตราการให้บริการสูงสุดในช่วงปี 2562 – 2563 และหลังจากนั้นกำหนดให้อัตราการให้บริการคงที่ไปตลอดช่วงปีประมาณการ โดยมีอัตราการให้บริการเฉลี่ยแยกตามกลุ่มป้าย จำนวนป้ายที่สร้างรายได้และจำนวนป้ายทั้งหมดของแต่ละกลุ่มมีดังนี้

จำนวนป้ายทั้งหมด MTS	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
1. บิลบอร์ด	ป้าย	117	117	119	119	119	119	119	119
2. มินิบิลบอร์ด	ป้าย	46	47	47	47	47	47	47	47
3. กล่องไฟ	ป้าย	161	160	159	159	159	159	159	159
4. แบนเนอร์	ป้าย	115	115	114	114	114	114	114	114
อัตราเฉลี่ยรวม	**ป้าย**	**439**	**439**	**439**	**439**	**439**	**439**	**439**	**439**
อัตราการให้บริการ (Utilization Rate)									
1. บิลบอร์ด	ร้อยละ	91.45	88.03	57.14	41.18	83.10	92.08	92.08	92.08
2. มินิบิลบอร์ด	ร้อยละ	89.13	68.09	42.55	10.64	80.22	88.88	88.88	88.88
3. กล่องไฟ	ร้อยละ	88.82	61.25	56.60	36.48	79.94	88.57	88.57	88.57
4. แบนเนอร์	ร้อยละ	88.70	65.22	32.46	18.42	79.83	88.44	88.44	88.44
รวม	**ร้อยละ**	**89.52**	**70.16**	**48.97**	**30.30**	**80.80**	**89.52**	**89.52**	**89.52**
จำนวนป้ายที่สร้างรายได้ของ MTS									
1. บิลบอร์ด	ป้าย	107	103	68	49	99	110	110	110
2. มินิบิลบอร์ด	ป้าย	41	32	20	5	38	42	42	42
3. กล่องไฟ	ป้าย	143	98	90	58	127	141	141	141
4. แบนเนอร์	ป้าย	102	75	37	21	91	101	101	101
รวม	**ป้าย**	**393**	**308**	**215**	**133**	**355**	**393**	**393**	**393**

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม ของทุกปี และในปี 2562 และปี 2563 ดังกล่าว ถือเป็นช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ซึ่งปี 2563 แสดงช่วงเวลาตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2562 – 31 มีนาคม 2563 และโรคโควิด-19 เริ่มระบาดหนักในเดือนเมษายน 2563

(2) จำนวนป้ายทั้งหมดอาจมีการเปลี่ยนแปลง เนื่องจากบางป้ายในปัจจุบันเป็นป้ายใหม่ และบางป้ายในอดีตที่ผ่านมามีการเปลี่ยนปรับปรุงป้ายและย้ายกลุ่มป้ายตามความเหมาะสม

(3) ป้ายบิลบอร์ด แบ่งเป็นประเภทย่อยประกอบด้วย ป้ายบิลบอร์ดทั่วไป ป้ายบิลบอร์ดขนาดใหญ่ ป้ายบิลบอร์ดขนาดเล็ก และป้ายสกรีนบอร์ด

- อัตราค่าบริการ

ในปี 2562 – 2564 MTS อัตราค่าบริการป้ายโฆษณาเฉลี่ยต่อป้ายต่อปีเท่ากับ 261,712 บาท 301,180 บาท และ 188,718 บาท ตามลำดับ โดยในปี 2563 – 2564 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.08 และลดลงร้อยละ 37.34 ตามลำดับ และในไตรมาสแรกปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) มีอัตราค่าบริการเฉลี่ยต่อป้ายต่อปีเท่ากับ 553,267 บาท ซึ่งอัตราค่าบริการต่อป้ายที่ขายได้ช่วงก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 ระหว่างปี 2562 – 2563 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.08 ต่อมาในช่วงโควิด-19 อัตราดังกล่าวลดลงร้อยละ 37.34 อย่างไรก็ตาม ในไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) อัตราค่าบริการต่อป้ายที่ขายเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากเป็นการขายสื่อโฆษณาได้เฉพาะป้ายที่มีทำเลดีและได้ราคาสูง ส่วนป้ายอื่นๆ ขายได้ราคาต่ำหรือถูกยกเลิกไปเป็นจำนวนมาก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราค่าบริการเฉลี่ยตลอดปี 2565 เท่ากับ 553,267 บาทต่อป้ายต่อปี ซึ่งเท่ากับอัตราในไตรมาสแรกปี 2565 ทั้งนี้ ในปี 2566 อัตราค่าบริการเฉลี่ยจะกลับมาที่ร้อยละ 90 ของอัตราค่าบริการเฉลี่ยสูงสุดที่เคยทำได้ในช่วงปี 2562 - 2563 ของป้ายแต่ละกลุ่ม (อัตราค่าบริการเฉลี่ยเป็นอัตราค่าบริการเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก คำนวณจากจำนวนป้ายโฆษณาที่สามารถขายได้ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงในแต่ละปี กับ ราคาเฉลี่ยของแต่ละกลุ่มป้ายโฆษณา) และตั้งแต่ปี 2567 – 2569 กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.5 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ กำหนดจากอัตราการเพิ่มของค่าใช้จ่ายสื่อนอกที่อยู่อาศัยในช่วงระหว่างปี 2561 - 2562 ซึ่งเป็นช่วงก่อนสถานการณ์โรคโควิด-19 โดยเป็นข้อมูลจาก Nielsen Media Research (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2)

จากสมมติฐานข้างต้น รายได้ของ MTS ภายหลังสถานการณ์โควิด-19 จะเพิ่มขึ้นกลับสู่ระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนโควิด-19 และมีการเปลี่ยงแปลงโดยภาพรวมดังนี้

MTS	ต่อป้าย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
อัตราค่าบริการเฉลี่ย									
อัตราค่าบริการเฉลี่ย	บาท/ปี	261,712	301,180	188,718	553,267	248,342	257,034	266,031	275,342
อัตราเพิ่ม (ลด)	%	n.a.	15.08	(37.34)	193.17	(55.11)	3.50	3.50	3.50
รายได้ MTS									
1. บิลบอร์ด	ล้านบาท	70.71	68.30	28.23	51.14	59.73	66.55	73.21	76.87
2. มินิบิลบอร์ด	ล้านบาท	10.43	7.88	3.04	2.39	8.63	9.62	10.58	11.11
3. กล่องไฟ	ล้านบาท	14.60	9.23	8.12	15.63	11.68	13.02	14.32	15.03
4. แบนเนอร์	ล้านบาท	7.11	7.36	1.19	4.43	8.04	8.96	9.85	10.35
รายได้รวม	**ล้านบาท**	**102.85**	**92.76**	**40.57**	**73.58**	**88.09**	**98.15**	**107.96**	**113.36**
อัตราเพิ่ม (ลด)									
1. บิลบอร์ด	%	n.a.	(3.42)	(58.66)	81.12	16.81	14.67	3.50	3.50
2. มินิบิลบอร์ด	%	n.a.	(24.45)	(61.45)	(21.33)	261.17	14.67	3.50	3.50
3. กล่องไฟ	%	n.a.	(36.82)	(12.03)	92.53	(25.24)	14.67	3.50	3.50
4. แบนเนอร์	%	n.a.	3.60	(83.87)	273.28	81.34	14.67	3.50	3.50
รายได้รวม	**%**	**n.a.**	**(9.81)**	**(56.26)**	**81.36**	**19.71**	**14.67**	**3.50**	**3.50**

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

- **ต้นทุนการดำเนินงาน**

ต้นทุนการดำเนินกิจการให้เช่าสื่อโฆษณาประเภทป้ายของ MTS ประกอบไปด้วยต้นทุนหลัก ได้แก่ ค่าพนักงาน ค่าเช่าพื้นที่สื่อโฆษณา ค่าเช่าที่ดินในการก่อสร้างโครงป้าย ค่าไฟฟ้า ค่าประกันภัยสินทรัพย์ ค่าภาษีป้าย ค่าผลิตสื่อโฆษณา ค่าบำรุงรักษาโครงป้ายและอุปกรณ์อื่นๆ และต้นทุนอื่น (เช่น ค่าตรวจสอบป้าย ค่าซ่อมแซมอื่นๆ ในพื้นที่โดยรอบป้าย) โดยในช่วงปี 2562 – 2564 และช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) มีต้นทุนการดำเนินงานเท่ากับ 47.89 ล้านบาท 48.40 ล้านบาท 44.75 ล้านบาท และ 11.74 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 46.56 ร้อยละ 52.18 ร้อยละ 110.28 และร้อยละ 63.84 ของรายได้ค่าบริการตามลำดับ

สรุปสมมติฐานที่สำคัญ ในการประมาณการต้นทุนการดำเนินงาน ได้ดังนี้

- ต้นทุนพนักงาน เพื่อการดูแลป้ายต่างๆ ที่มีอยู่ ซึ่งประกอบด้วย 2 ส่วนหลัก โดยเงินเดือนและต้นทุนพนักงานอื่น ทั้งนี้ ในปี 2565 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดต้นทุนพนักงานเท่ากับต้นทุนพนักงานในไตรมาสแรก ปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) และในปี 2566 – 2569 ต้นทุนเงินเดือนและต้นทุนพนักงานอื่น มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.70 และร้อยละ 1.85 ต่อปี ตามลำดับ หรือคิดเป็น 2 เท่าและ 1 เท่าของค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโต

ของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564) ตามลำดับ และกำหนดให้เป็นอัตราเพิ่มคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

- ต้นทุนค่าเช่าที่ดินหรือโครงป้ายเพื่อการให้บริการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนค่าเช่ามีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยเป็นการเพิ่มขึ้นจากประมาณการค่าเช่าทั้งปีในปี 2565 ต้นทุนค่าเช่าเป็นต้นทุนเฉลี่ยตลอดปีประมาณการ
- ต้นทุนค่าไฟฟ้า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 ต้นทุนค่าไฟฟ้าเท่ากับร้อยละ 1.28 ของรายได้บริการ ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนค่าไฟฟ้าต่อรายได้บริการช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนค่าไฟฟ้าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 2.09
- ต้นทุนค่าประกันภัย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 ต้นทุนค่าประกันภัยเท่ากับต้นทุนค่าประกันภัยที่ปรับปรุงเป็นรายปีจากไตรมาสแรกของปี 2565 และให้มีต้นทุนคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ เนื่องจากสินทรัพย์ป้ายไม่มีการเปลี่ยนแปลงในช่วงเวลาประมาณการ
- ต้นทุนภาษีป้าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 อัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายต่อรายได้บริการเท่ากับร้อยละ 4.56 ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายในไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 7.33
- ต้นทุนผลิตสื่อ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 อัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อต่อรายได้บริการเท่ากับร้อยละ 6.55 ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อในไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 4.22
- ต้นทุนบำรุงรักษา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 อัตราส่วนต้นทุนบำรุงรักษาต่อรายได้บริการเท่ากับร้อยละ 0.65 ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนบำรุงรักษาในไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนบำรุงรักษาเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี (ปี 2562 – 2563) ที่ร้อยละ 0.59 ทั้งนี้เนื่องจากปี 2562 และปี 2563 เป็นปีก่อนสถานการณ์โควิด-19 การเดินทางเพื่อการบำรุงรักษาจึงเป็นไปอย่างปกติ ทั้งนี้ ในปี 2564 ต้นทุนบำรุงรักษามีอัตราที่ต่ำเพียงร้อยละ 0.25 ซึ่งเป็นผลมาจากการระบาดของโควิด-19 และมาตรการจำกัดการเดินทางในช่วงเวลาดังกล่าว
- ต้นทุนอื่น ประกอบด้วย ค่าตรวจสอบป้าย ค่าจ้างผลิตอุปกรณ์ต่างๆ ค่าซ่อมแซมอื่นๆ และระบบกล้องวงจรปิดสำหรับพื้นที่โดยรอบ เป็นต้น ในปี 2565 กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 1.44 ของรายได้บริการ ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนอื่นต่อรายได้บริการช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนอื่นเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 1.90
- ต้นทุนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย เป็นไปตามค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่ายที่มีการตัดจ่ายทุกปีของสินทรัพย์ประเภทป้ายสื่อโฆษณา เครื่องมือเครื่องใช้ ยานพาหนะ รวมถึงสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสิทธิการใช้ต่างๆ

ต้นทุนการดำเนินงาน MTS	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
1. ต้นทุนพนักงาน	ล้านบาท	-[1/]	-[1/]	2.60	2.82	2.91	3.01	3.11	3.22
2. ต้นทุนค่าเช่า	ล้านบาท	29.78	31.95	32.53	29.68	30.57	31.49	32.43	33.40
3. ต้นทุนค่าไฟฟ้า	ล้านบาท	2.13	1.90	1.19	0.94[2/]	1.84	2.11	2.18	2.26
4. ต้นทุนค่าประกันภัย	ล้านบาท	0.09	0.24	0.28	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27
5. ต้นทุนภาษีป้าย	ล้านบาท	6.89	6.40	4.27	3.35[3/]	6.45	7.40	7.66	7.93
6. ต้นทุนผลิตสื่อ	ล้านบาท	4.40	3.94	0.75[4/]	4.82[4/]	3.71	4.26	4.41	4.56
7. ต้นทุนบำรุงรักษา	ล้านบาท	0.65	0.50	0.10	0.48	0.52	0.59	0.61	0.63
8. ต้นทุนอื่น	ล้านบาท	2.23	1.56	1.09	1.06	1.68	1.92	1.99	2.06

ต้นทุนการดำเนินงาน MTS	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
9. ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย	ล้านบาท	1.72	1.90	1.94	0.78	0.84	0.93	1.03	1.12
รวม	**ล้านบาท**	**47.89**	**48.40**	**44.75**	**44.20**	**48.79**	**51.98**	**53.69**	**55.46**
อัตราส่วนต้นทุนการดำเนินงานต่อรายได้บริการ	%	46.56	52.18	110.28	60.07	55.39	51.46	51.36	51.25

หมายเหตุ: (1) ปีรอบบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

(2) ข้อมูลทางการเงินในการแยกต้นทุนเฉพาะป้ายที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการในครั้งนี้ เป็นข้อมูลภายในระบบของบริษัทฯ ที่จัดทำและจัดเตรียมจากทางบริษัทฯ เป็นส่วนใหญ่ เพื่อให้อยู่ในรูปแบบที่สะท้อนถึงต้นทุนแต่ละป้ายได้

1/ ในปี 2562 – 2563 บริษัทฯ มีการจัดต้นทุนพนักงาน รวมอยู่ในค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานแทน

2/ ต้นทุนค่าไฟฟ้าในปี 2565 มีมูลค่าน้อยซึ่งอ้างอิงจากอัตราส่วนในไตรมาสแรกปี 2565 (เมษายน 2564 – มิถุนายน 2564) ซึ่งมีเพียงร้อยละ 1.28 ของรายได้บริการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีอัตราที่ต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดโรคโควิด-19 จึงใช้ค่าเฉลี่ยปี 2563-2565 เป็นอัตราส่วนในการประมาณการต้นทุนค่าไฟฟ้าในอนาคตที่อัตราร้อยละ 2.09 ของรายได้บริการ

3/ ต้นทุนภาษีป้ายมีปัจจัยแปรผันเป็นอัตราส่วนต่อรายได้ และตามการเปลี่ยนแปลงป้ายบิลบอร์ด ในปี 2564-2565 มีอัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายต่อรายได้จากการบริการค่อนข้างน้อยกว่าในอดีตเนื่องจากอยู่ในช่วงของการเกิดโรคโควิด-19 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงใช้ค่าเฉลี่ยปี 2563-2565 เป็นอัตราส่วนในการประมาณการต้นทุนค่าไฟฟ้าในอนาคตที่อัตราร้อยละ 7.33

4/ ต้นทุนผลิตสื่อในปี 2564 มีมูลค่าค่อนข้างน้อยกว่าในอดีตเนื่องจากอยู่ในช่วงของการเกิดโรคโควิด-19

- **ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร**

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าใช้จ่ายสำนักงาน ค่าเช่าและค่าบริการส่วนกลาง ค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา ค่าสอบบัญชีและค่าที่ปรึกษา ค่าประกันภัยและค่าบริการทั่วไป ค่าภาษีและธรรมเนียมทั่วไป ค่าเดินทาง ค่าใช้จ่ายอื่น และค่าเสื่อมราคา โดยการทำประมาณการนี้ เป็นการประมาณการค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับป้ายที่เป็นของ MTS ทั้งหมดที่สามารถทำการตลาดได้ในปัจจุบัน โดยค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องจะมีบางส่วนที่เกิดขึ้นในบริษัทในกลุ่ม โดยมีบริษัทฯ และบริษัท มาสเตอร์ แอนด์ มอร์ จำกัด ("Master & More") เป็นบริษัทที่ดูแลในส่วนการบริหารและประสานงานในเรื่องการขายพื้นที่โฆษณาของป้ายของบริษัทในกลุ่ม รวมถึงการผลิตสื่อโฆษณา ซึ่งค่าใช้จ่ายส่วนนี้จะถูกจัดสรรมาให้กับป้ายที่จะถูกขายและบริษัทที่จะขายสินทรัพย์ เพื่อทราบต้นทุนที่แท้จริงของป้ายดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเช่า ที่มีการจ่ายจริงในแต่ละงวดปีประมาณการ โดยค่าใช้จ่ายจะมีการปรับปรุงบางส่วน รวมถึงการกำหนดสมมติฐานเพื่อสอดคล้องและเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคต โดยในช่วงปี 2562 – 2564 และช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 48.58 ล้านบาท 54.17 ล้านบาท 13.16 ล้านบาท และ 1.41 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 47.23 ร้อยละ 58.40 ร้อยละ 32.44 และร้อยละ 7.68 ของรายได้จากการให้บริการตามลำดับ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในการประมาณการนี้ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการขาย ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายปันส่วน (ค่าใช้จ่ายที่ปันส่วนมาจากบริษัทในกลุ่มบริษัทฯ ที่ดำเนินการด้านการประสานงานงานผลิตต่างๆ เกี่ยวกับป้ายให้กับ MTS)

สรุปสมมติฐานที่สำคัญ ในการประมาณค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ได้ดังนี้

- ค่าใช้จ่ายในการขาย ปัจจุบัน PLANB เป็นผู้ทำหน้าที่ในการดำเนินงานขายทั้งหมดให้กับป้ายของ MTS จำนวน 439 ป้าย กำหนดเท่ากับร้อยละ 15 ของรายได้ค่าบริการจากการขายพื้นที่ป้าย รายได้จากการผลิตสื่อ และรายได้ค่าไฟฟ้า (ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 94.42 ของรายได้บริการทั้งหมด) และกำหนดให้อัตราคงที่ตลอดปีประมาณการ ซึ่งเป็นไปตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาระหว่างบริษัทฯ กับ PLANB

- ค่าวิจัยและพัฒนา ค่าใช้จ่ายสำนักงาน (ซึ่งประกอบด้วยค่าสาธารณูปโภค ค่าวัสดุเครื่องใช้สำนักงาน ค่าติดต่อสื่อสาร และค่าบริการอินเตอร์เน็ต เป็นต้น) ค่าเช่าและค่าบริการส่วนกลาง (ซึ่งประกอบด้วย ค่าเช่าสำนักงาน และค่าเช่าอื่นๆ) ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ค่าสอบบัญชีและที่ปรึกษา ค่าประกันภัยและค่าบริการทั่วไป (ซึ่งประกอบด้วยค่าประกันภัย ค่าบริการทั่วไป และค่าบริหารงาน) ค่าภาษีและค่าธรรมเนียมทั่วไป และค่าเดินทาง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายแต่ละรายการในปี 2565 เท่ากับค่าใช้จ่ายรายการนั้นๆ ที่ปรับปรุงเป็นรายปีจากช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 (Annualized) และกำหนดให้ช่วงประมาณการปี 2566 – 2569 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.85 ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564)
- ค่าใช้จ่ายพนักงาน ประกอบด้วยเงินเดือนและผลตอบแทนพนักงานอื่นๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายพนักงานในปี 2565 เท่ากับค่าใช้จ่ายพนักงานที่ปรับปรุงเป็นรายปีจากช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 (Annualized) และกำหนดให้ช่วงประมาณการปี 2566 – 2569 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.70 ต่อปี โดยคิดเป็น 2 เท่าของค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564)
- ต้นทุนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย เป็นไปตามตารางการตัดค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่ายที่มีการตัดจ่ายทุกปีตามอายุการใช้งาน
- ค่าใช้จ่ายปันส่วนจากบริษัทฯ ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน ค่าใช้จ่ายปันส่วนที่เกี่ยวกับพนักงาน และค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค ซึ่งเป็นการปันส่วนค่าใช้จ่ายมาจากบริษัทฯ และ Master & More โดยบริษัทฯ ได้ทำการปันส่วนค่าใช้จ่ายนี้ตั้งแต่ปี 2562 ถึงปี 2565
    - ค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ปี 2566 – 2569 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.70 ต่อปี โดยคิดเป็น 2 เท่าของค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564)
    - ค่าใช้จ่ายปันส่วนเกี่ยวกับพนักงาน และค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ปี 2566 – 2569 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.85 ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564)

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร MTS	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
1. ค่าใช้จ่ายในการขาย	ล้านบาท	11.27	11.28	0.61[1/]	11.04	13.10	14.94	15.46	15.99
2. ค่าใช้จ่ายพนักงาน	ล้านบาท	11.46	4.16	1.64[2/]	1.13	1.17	1.21	1.26	1.30
3. ค่าใช้จ่ายสำนักงาน	ล้านบาท	0.46	0.30	0.24	0.09	0.09	0.09	0.09	0.10
4. ค่าเช่าและค่าบริการส่วนกลาง	ล้านบาท	0.39	0.19	0.06	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
5. ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ล้านบาท	0.57	0.25	0.13	0.08	0.08	0.08	0.08	0.09
6. ค่าสอบบัญชีและที่ปรึกษา	ล้านบาท	2.47	2.03	0.81[3/]	0.81	0.83	0.84	0.86	0.88
7. ค่าประกันภัยและค่าบริการทั่วไป	ล้านบาท	0.67	0.40	0.36	0.25	0.25	0.26	0.26	0.27
8. ค่าภาษีและค่าธรรมเนียมทั่วไป	ล้านบาท	0.17	0.07	0.06	1.04	1.06	1.08	1.10	1.12
9. ค่าเดินทาง	ล้านบาท	1.30	1.26	0.49	0.44	0.45	0.46	0.46	0.47
10. ค่าใช้จ่ายอื่น	ล้านบาท	1.18	15.74	(0.38)	0.06	-	-	-	-
11. ค่าเสื่อมราคา	ล้านบาท	1.13	0.98	0.93	0.94	0.03	0.02	0.02	0.03

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร MTS	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
12. ค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน	ล้านบาท	9.95	9.57	6.08	9.62	9.98	10.35	10.73	11.13
13. ค่าใช้จ่ายปันส่วนเกี่ยวกับพนักงาน	ล้านบาท	5.53	5.90	0.62	0.93	0.95	0.97	0.98	1.00
14. ค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค	ล้านบาท	2.03	2.04	1.51	3.45	3.52	3.58	3.65	3.72
รวม	**ล้านบาท**	**48.58**	**54.17**	**13.16**	**29.90**	**31.54**	**33.91**	**34.99**	**36.11**
อัตราการเพิ่ม (ลด)	%	n.a.	11.51	(75.71)	127.23	5.46	7.53	3.19	3.20

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

1/ หลังจากการลงนามในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาในเดือนมกราคม 2563 มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการดำเนินงาน โดยมีการโอนพนักงานในส่วนงานขายและการตลาดไปให้ PLANB ซึ่งเข้ามาดูแลด้านงานขายและการตลาดแทน MTS จึงมีเพียงค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา และค่าสนับสนุนกิจกรรมสมาคมป้าย ทั้งนี้ ในปีประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินคิดค่าใช้จ่ายในการขายร้อยละ 15 ที่ต้องจ่ายให้กับ PLANB ตามที่กำหนดในสัญญา

2/ เนื่องจากมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการดำเนินงาน โดยมีการโอนส่วนงานขายและการตลาดไปให้ PLANB เช่นดียวกับ 1/ ค่าใช้จ่ายพนักงานบางส่วนจึงลดลงด้วยเช่นกัน

3/ ค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ลดลง เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาลดลงเป็นส่วนใหญ่

- **ต้นทุนทางการเงิน**

  MTS ไม่มีเงินกู้ยืมทั้งระยะสั้นและระยะยาว จึงไม่มีต้นทุนที่เกิดจากการกู้ยืมเงิน

- **ภาษีเงินได้นิติบุคคล**

  อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

- **ค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure)**

  ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าใช้จ่ายลงทุนสำหรับอาคารและส่วนปรับปรุง เครื่องตกแต่งและเครื่องใช้สำนักงาน ยานพาหนะและโปรแกรมสำเร็จรูป ปีละ 500,000 บาท (อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายลงทุนที่ผ่านมาและแผนการลงทุนเพิ่มเติมเพื่อทดแทนทรัพย์สินบางส่วนที่เสื่อมสภาพไป)

- **อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน**

  อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนอ้างอิงจากอัตราของบริษัทฯ ซึ่งเป็นอัตราสำหรับไตรมาสแรกของปี 2565 ดังนี้

อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เฉลี่ยประมาณ 27 วัน
อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	ไม่มีสินค้าคงคลัง
อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า	เฉลี่ยประมาณ 17 วัน

สรุปประมาณการทางการเงิน ปี 2565 – 2569 ดังนี้

งบกำไรขาดทุน MTS (ล้านบาท)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการบริการ	73.58	88.09	101.01	104.55	108.21
ต้นทุนจากการบริการ	(44.20)	(48.79)	(51.98)	(53.69)	(55.46)
กำไรขั้นต้น	29.39	39.30	49.03	50.85	52.75

งบกำไรขาดทุน MTS (ล้านบาท)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(11.04)	(13.10)	(14.94)	(15.46)	(15.99)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(18.87)	(18.44)	(18.97)	(19.54)	(20.13)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ (EBIT)	(0.52)	7.76	15.12	15.86	16.64
กำไร(ขาดทุน) สุทธิ	**(0.65)**	**6.21**	**12.09**	**12.69**	**13.31**
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษีและค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	1.20	8.63	16.07	16.91	17.79

หมายเหตุ: (1) ปีรอบบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

- **อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)**

  ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีอัตราการขยายตัวหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ

- **อัตราส่วนลด (Discount Rate)**

อัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้มาจากการคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ (K_d) และต้นทุนของทุน (K_e) ดังนี้

$$WACC = K_e*E/(D+E) + K_d*(1-T)*D/(D+E)$$

โดยที่ K_e = ต้นทุนของทุน หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (R_e)

K_d = ต้นทุนของหนี้ หรืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้เฉลี่ยของบริษัทฯ

T = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล

E = ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม

D = หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

ต้นทุนของทุน (K_e) หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (R_e) คำนวณได้จาก Capital Asset Pricing Model (CAPM) ดังนี้

$$K_e \text{ (หรือ } R_e) = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

โดยที่

Risk Free Rate (R_f) = อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 30 ปี มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.54 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2564)

Beta (β) = 0.70 เท่า โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ย Unlevered Beta ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 4 บริษัท ได้แก่ บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) และบริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ดำเนินธุรกิจด้านสื่อโฆษณาเป็นหลักเช่นเดียวกันกับ MTS โดยอ้างอิงข้อมูลถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2564 และปรับปรุงด้วยสัดส่วนเงินกู้ยืมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ MACO ซึ่งเป็นบริษัทแม่ (ค่าเบต้าที่นำมาใช้เป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี ช่วง 1 มกราคม – 31 ธันวาคม 2562 หรือช่วงก่อนสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในช่วงโควิด-19 มีความผันผวนมากผิดปกติ ค่าเบต้าในช่วงดังกล่าวจึงไม่เหมาะสมในการใช้ประเมินมูลค่าหุ้น)

Market Risk (R_m) = อัตราผลตอบแทนรายปีถัวเฉลี่ยจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เฉลี่ยย้อนหลัง 29 ปี ตั้งแต่ปี 2535 – 2563 และสิ้นสุดเดือนธันวาคม 2563 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.58 ต่อปี ซึ่งเป็นระยะเวลาตั้งแต่มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เนื่องจากเป็นช่วงระยะเวลาที่สะท้อนอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยได้ดีที่สุด

K_d = ประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ MACO เฉลี่ยระหว่างร้อยละ 2.46 ต่อปี (เป็นอัตราถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของอัตราดอกเบี้ยจากเงินกู้ยืมของบริษัทฯ)

D/E Ratio = อัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดของ MACO ที่ประมาณ 0.27 เท่า โดยเป็นอัตราส่วนที่คำนวณจากข้อมูลงบการเงินรวมของบริษัทฯ

T = ประมาณอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ที่ร้อยละ 20 ต่อปี

โดยสรุป อัตราส่วนลดหรือ WACC ที่คำนวณจะเท่ากับร้อยละ 8.44 ต่อปี

จากสมมติฐานข้างต้นสามารถสรุปประมาณการทางการเงินของ MTS จากการประกอบธุรกิจบริการให้เช่าป้ายโฆษณา เริ่มตั้งแต่ 1 กรกฎาคม 2564 -31 มีนาคม 2569 ได้ดังนี้

กระแสเงินสด MTS (ล้านบาท)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	(0.26)	7.76	15.12	15.86	16.64
ภาษีจากกำไรก่อนดอกเบี้และภาษีเงินได้	-	(1.50)	(3.02)	(3.17)	(3.33)
ค่าเสื่อมราคา	0.58	1.16	1.24	1.34	1.44
เงินลงทุนสุทธิ	(0.25)	(0.50)	(0.50)	(0.50)	(0.50)
การเปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	(0.79)	(0.86)	(0.81)	(0.18)	(0.19)
กระแสเงินสดของกิจการ (FCFF)	(0.71)	6.06	12.03	13.35	14.06
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (PV of FCFF)	(0.68)	5.37	9.82	10.05	9.77

จากประมาณการกระแสเงินสดของ MTS สามารถคำนวณมูลค่ากิจการ ได้ดังนี้

มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (ณ วันที่ 1 ตุลาคม 2564)	(ล้านบาท)	34.32
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดภายหลังช่วงประมาณการ (PV of Terminal Value)	(ล้านบาท)	115.65
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(ล้านบาท)	**149.97**
<u>รายการปรับปรุง</u>		
บวก: เงินสด (ณ 30 มิถุนายน 2564)	(ล้านบาท)	41.68
(หัก): ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยงวดล่าสุด (ณ 30 มิถุนายน 2564)[2/]	(ล้านบาท)	-
มูลค่ารวมของกิจการ	(ล้านบาท)	**191.65**
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด[1/]	(หุ้น)	140,000
มูลค่าหุ้น	(บาทต่อหุ้น)	**1,368.91**

หมายเหตุ:

1/ ทุนจดทะเบียน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 เท่ากับ 14.00 ล้านบาทแบ่งเป็น 140,000 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท

จากการประเมินมูลค่ากิจการ MTS เท่ากับ **<u>191.65 ล้านบาท หรือเท่ากับ 1,368.91 บาทต่อหุ้น</u>**

การวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของมูลค่าหุ้น โดยปรับอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่อ้างอิงจากอัตรา WACC ให้เพิ่มขึ้น/ลดลงร้อยละ 0.50 จากกรณีฐาน ซึ่งได้มูลค่ากิจการดังนี้

การวิเคราะห์ความไว	หน่วย	อัตราส่วนลด (Discount Rate)		
		WACC + 0.50%	WACC กรณีพื้นฐาน	WACC - 0.50%
มูลค่ากิจการ MTS	ล้านบาท	182.44	191.65	202.03

ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนลด จะได้มูลค่ากิจการ MTS เท่ากับ 182.44 – 202.03 ล้านบาท

ทั้งนี้ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นการคำนวณกระแสเงินสดในอนาคต จากประมาณการทางการเงิน โดยอ้างอิงจากสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจาก MTS และบริษัทฯ รวมถึงการปรับปรุงสมมติฐานบางรายการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ตามหลักความระมัดระวังภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน การเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของ MTS หรือสภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปของประเทศไทย หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ อาจทำให้เกิดความแตกต่างจากสมมติฐานและประมาณการที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลให้ผลประกอบการในอนาคตของ MTS ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ ดังนั้น มูลค่ากิจการที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

3.1.6 สรุปการประเมินมูลค่าหุ้น MTS

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่ากิจการ MTS ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

วิธีประเมินราคา MTS	มูลค่ากิจการ MTS	ราคาขายกิจการ MTS	สูงกว่า (ต่ำกว่า) มูลค่ากิจการ MTS	
	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	(ร้อยละ)
	(1)	(2)	(3)=(2) – (1)	(3)/(2)
วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	55.12	412.00	356.88	86.62
วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว	55.12	412.00	356.88	86.62
วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	n.a.	412.00	n.a.	n.a.
วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	116.83 – 138.62	412.00	273.38 - 295.17	66.35 - 71.64
วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	711.48 – 966.35	412.00	(554.35) - (299.48)	(134.55) - (72.69)
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	182.44 – 202.03	412.00	209.97 - 229.56	50.96 - 55.72

หมายเหตุ: มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท

จากตารางสรุปข้างต้น จะเห็นได้ว่ามูลค่ากิจการ MTS ที่ประเมินได้โดยใช้วิธีการต่างๆ อยู่ในช่วง 55.12 – 966.35 ล้านบาท

วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี เป็นวิธีที่สะท้อนถึงผลประกอบการและฐานะทางการเงินของ MTS ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานในอดีต แต่วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าสินทรัพย์ที่แท้จริงและความสามารถในการทำกำไรของ MTS ในอนาคต ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงสถานะในปัจจุบันของ MTS และมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ MTS ได้

<u>วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว</u> เป็นวิธีที่มีการปรับปรุงรายการต่างๆ ให้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ MTS ณ ปัจจุบัน มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี เช่น รายการขาดทุนที่สามารถนำมาลดภาษีได้ในอนาคต (Tax Saving from Losses Carried Forward) และเหตุการณ์หลังวันที่ในงบการเงิน ได้แก่ มูลค่าสินทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไปจากการประเมินราคาใหม่ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ MTS ในอนาคต ตลอดจนแนวโน้มสภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่ากิจการด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ MTS ได้

<u>วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด</u> ไม่สามารถประเมินได้ เนื่องจาก MTS ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาดรองซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ และไม่มีราคาตลาดอ้างอิง

<u>วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี</u> ใช้มูลค่าตามบัญชีของซึ่งเป็นข้อมูลในอดีต MTS มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 4 บริษัท ได้แก่ บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) และบริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ดำเนินธุรกิจด้านสื่อโฆษณาเป็นหลักเช่นเดียวกันกับ MTS โดยอ้างอิงข้อมูลถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้เลือกใช้วิธีนี้มาใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นของ MTS เนื่องจาก MTS มีสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นสิทธิการเช่า และเป็นวิธีที่ประเมินจากผลการดำเนินงาน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง นอกจากนี้ ปัจจุบันยังอยู่ในสถานการณ์โควิด-19 ผลในปัจจุบันอาจจะไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตได้ ดังนั้น การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจไม่เหมาะสม

<u>วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น</u> ใช้กำไรต่อหุ้น 12 เดือนย้อนหลังสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตของ MTS มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) และบริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ดำเนินธุรกิจด้านสื่อโฆษณาเป็นหลักเช่นเดียวกันกับ MTS อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้เลือกวิธีนี้มาใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นของ MTS เนื่องจากเป็นวิธีที่ประเมินจากผลการดำเนินงาน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง นอกจากนี้ ปัจจุบันยังอยู่ในสถานการณ์โควิด-19 ผลในปัจจุบันอาจจะไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตได้ ดังนั้น การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจไม่เหมาะสม

<u>วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด</u> จะวิเคราะห์ผลของการดำเนินการในอดีต ตลอดจนสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด และผลการดำเนินการในอนาคตของ MTS ทั้งนี้ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นการคำนวณกระแสเงินสดในอนาคตจากประมาณการทางการเงิน ซึ่งตั้งอยู่บนสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจาก MTS และกำหนดขึ้นมาภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ และสถานการณ์ปัจจุบัน การเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกิดขึ้นในอนาคต อันมีผลกระทบต่อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลให้ผลประกอบการในอนาคตของ MTS ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ หรือทำให้ตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่ากิจการของ MTS ในครั้งนี้ คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจากสามารถสะท้อนผลการดำเนินการในอนาคตของ MTS **<u>มูลค่ากิจการที่เหมาะสมของ MTS อยู่ในช่วง 182.44 – 202.03 ล้านบาท</u>**

3.2 การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท โคแมส จำกัด ("COMASS")

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอสรุปงบการเงินย้อนหลังของ COMASS ภายใต้งวดปีบัญชีใหม่สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคมของปี 2562 – 2564 และงวด 3 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2564 เพื่อเป็นฐานข้อมูลสำหรับการประเมินราคาด้วยวิธีต่างๆ มีรายละเอียด ดังนี้

งบกำไรขาดทุน

COMASS (หน่วย: ล้านบาท)	ปี 2562 (เม.ย. 61 – มี.ค. 62)		ปี 2563 (เม.ย. 62 – มี.ค. 63)		ปี 2564 (เม.ย. 63 – มี.ค. 64)		ไตรมาสที่ 1 ปี 2565 (เม.ย. 64 – มิ.ย. 64)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายและบริการ	89.01	98.47	81.38	99.20	68.17	97.56	15.12	99.67
ต้นทุนขาย	(62.96)	(69.65)	(58.55)	(71.37)	(49.05)	(70.19)	(11.04)	(72.73)
กำไรขั้นต้น	26.05	28.82	22.83	27.83	19.12	27.37	4.09	26.94
รายได้อื่น	1.38	1.53	0.65	0.80	1.70	2.44	0.05	0.33
กำไรก่อนค่าใช้จ่าย	27.43	30.35	23.48	28.63	20.83	29.81	4.14	27.27
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(5.90)	(6.53)	(4.52)	(5.51)	(0.33)	(0.48)	(0.08)	(0.51)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(8.36)	(9.25)	(8.05)	(9.81)	(3.00)	(4.29)	(0.64)	(4.25)
กำไรจากการดำเนินงาน	13.17	14.57	10.92	13.31	17.50	25.04	3.42	22.51
ต้นทุนทางการเงิน	-	-	(0.02)	(0.03)	(0.10)	(0.14)	(0.02)	(0.16)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	13.17	14.57	10.89	13.28	17.40	24.90	3.39	22.35
ภาษีเงินได้	(2.73)	(3.02)	(2.30)	(2.81)	(3.49)	(5.00)	(0.70)	(4.58)
กำไรสุทธิ	10.44	11.54	8.59	10.47	13.91	19.91	2.70	17.77

หมายเหตุ: สัดส่วนร้อยละคิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้รวม (รายได้จากการขายและบริการกับรายได้อื่น) และเป็นงบการเงินแสดงรอบปีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี เป็นงบการเงินในรูปแบบ NPAEs

วิธีการประเมินราคาหุ้นของ COMASS

3.2.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะแสดงให้เห็นถึงมูลค่าหุ้นของ COMASS ซึ่งปรากฏตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยในที่นี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของ COMASS ตามงบการเงินรวมสำหรับผู้บริหารของ COMASS ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 แสดงได้ดังนี้

COMASS	ล้านบาท
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	5.63
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	14.38
กำไร (ขาดทุน) สะสม:	
จัดสรรแล้ว สำรองตามกฎหมาย	0.56
ยังไม่ได้จัดสรร	28.85
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น (ร้อยละ 100)	**49.41**
จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้ว[1/] (หุ้น)	56,250
มูลค่าหุ้นตามบัญชี (บาทต่อหุ้น)	**878.43**

หมายเหตุ: 1/ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 COMASS มีหุ้นสามัญจดทะเบียนและชำระแล้วจำนวน 56,250 หุ้น มูลที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

จากการประเมินโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ากิจการของ COMASS เท่ากับ 49.41 ล้านบาท หรือมูลค่าหุ้นเท่ากับ 878.43 บาทต่อหุ้น

3.2.2 วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ เป็นการนำสินทรัพย์รวมของ COMASS หักด้วยหนี้สินทั้งหมด รวมทั้งภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต (Commitments and Contingent Liabilities) ซึ่งปรากฏตามงบการเงินสำหรับผู้บริหารของ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 และปรับปรุงด้วยรายการต่างๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น เช่น ส่วนเพิ่มหรือส่วนลดจากการประเมินราคาทรัพย์สินที่ยังไม่ได้บันทึกในงบการเงิน รายการขาดทุนที่สามารถนำมาลดภาษีได้ในอนาคต (Tax Saving from Losses Carried Forward) หนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต และเหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบการเงิน เป็นต้น หลังจากนั้น จึงนำผลลัพธ์ที่คำนวณได้หารด้วยจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ COMASS

ในการประเมินมูลค่ากิจการของ COMASS โดยวิธีนี้ CapAd ได้ใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งปรากฏตามงบการเงินสำหรับผู้บริหาร ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งยังไม่ได้ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ของ COMASS มาปรับปรุง โดยได้พิจารณาประเด็นสำคัญ ดังนี้

- สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากขาดทุนสะสม (ทางภาษี) เนื่องจาก COMASS มีกำไรสะสมสำหรับการดำเนินงานย้อนหลัง โดย ณ 30 มิถุนายน 2564 COMASS มีกำไรสะสมอยู่ที่ 29.41 ล้านบาท ดังนั้น จึงไม่มีสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการขาดทุนทางภาษีเกิดขึ้น

- ส่วนเพิ่ม (ลด) จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน COMASS มีสินทรัพย์ถาวรมีมูลค่าสุทธิตามงบการเงินสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2564 เท่ากับ 11.56 ล้านบาท โดยสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นโครงป้ายทั้งหมด 76 ป้าย มีลักษณะเป็นสิ่งก่อสร้างด้วยโครงเหล็กและมีการก่อสร้างฐานรากใต้ดินเพื่อรองรับน้ำหนัก มูลค่าฐานรากคิดเป็นร้อยละ 25 - 30 ของมูลค่าการก่อสร้างทั้งหมด ภายหลังจากการใช้งานมีการตัดค่าเสื่อมราคาไปเป็นส่วนใหญ่ ถ้าสิ้นสุดการใช้งานแล้ว ส่วนใหญ่สามารถถอดส่วนโครงเหล็กออกจำหน่ายในราคาตามน้ำหนักเหล็ก ซึ่งจะไม่มีมูลค่าเพิ่มต่อสินทรัพย์ที่มีอยู่ ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าไม่มีความจำเป็นที่จะต้องประเมินมูลค่าสินทรัพย์ดังกล่าวใหม่ ดังนั้นจึงไม่มีการปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์จากการประเมิน ซึ่งมูลค่ากิจการจากการประเมินด้วยวิธีนี้ มีดังนี้

COMASS	ล้านบาท
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	**49.41**
<u>รายการปรับปรุง</u>	
รายการส่วนเพิ่ม (ส่วนลด) จากการประเมินทรัพย์สิน	-
สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากขาดทุนสะสม (ทางภาษี)	-
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังรายการปรับปรุง	**49.41**
จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้ว[1/] (หุ้น)	56,250
มูลค่าหุ้นตามบัญชี (บาทต่อหุ้น)	**878.43**

หมายเหตุ: 1/ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 COMASS มีหุ้นสามัญจดทะเบียนและชำระแล้วจำนวน 56,250 หุ้น มูลที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

จากการประเมินมูลค่ากิจการด้วยวิธีนี้ จะได้มูลค่ากิจการของ COMASS เท่ากับ <u>49.41 ล้านบาท หรือมูลค่าหุ้นเท่ากับ 878.43 บาทต่อหุ้น</u>

3.2.3 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)

CapAd ได้ประเมินมูลค่าหุ้นของ COMASS โดยการนำมูลค่าทางบัญชี (Book Value per Share) ตามที่ปรากฏในตามงบการเงินสำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ของ COMASS ซึ่งเท่ากับ 878.43 บาทต่อหุ้น คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ P/BV Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 4 บริษัท ได้แก่ บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด

(มหาชน) บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) และบริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ดำเนินธุรกิจด้านสื่อโฆษณา เช่นเดียวกันกับ COMASS โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2564 โดยอ้างอิงข้อมูลบริษัทและข้อมูลทางการเงินเช่นเดียวกับกลุ่มบริษัทเปรียบเทียบตามวิธีประเมินในส่วนที่ 3 ข้อ 3.1.3 ของรายงานฉบับนี้ ซึ่งสามารถสรุปการประเมินราคาหุ้นได้ดังนี้

สรุปการประเมินราคาหุ้นสามัญของ COMASS ได้ดังนี้

บริษัท	ค่า P/BV Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
1. MACO	1.21	1.17	1.17	1.23	1.18	1.15	1.09	1.12
2. PLANB	4.43	4.20	4.07	4.28	4.32	4.55	4.59	4.08
3. VGI	3.37	3.22	3.06	3.12	3.22	3.38	3.65	3.91
4. AQUA	0.42	0.41	0.41	0.43	0.44	0.45	0.44	0.41
ค่ามัธยฐานของ 4 บริษัท	2.29	2.20	2.12	2.18	2.20	2.26	2.37	2.51
มูลค่าหุ้นของ COMASS (บาท/หุ้น)	**2,014.73**	**1,929.90**	**1,861.68**	**1,912.85**	**1,931.71**	**1,987.55**	**2,080.67**	**2,208.96**
มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	**113.33**	**108.56**	**104.72**	**107.60**	**108.66**	**111.80**	**117.04**	**124.25**

ที่มา: SETSMART

หมายเหตุ:

1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้ค่ามัธยฐาน เนื่องจากเป็นค่ากลางของข้อมูลที่ไม่ได้รับผลกระทบจากค่าที่สูงหรือต่ำกว่าข้อมูลตัวอื่นๆ อย่างผิดปกติ (Outliers) และค่ามัธยฐานเป็นวิธีที่แนะนำโดยผู้เชี่ยวชาญในการประเมินมูลค่าหุ้นระดับโลก (Aswath Damodaran)

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลกิจการของ COMASS เท่ากับ 104.72 – 124.25 ล้านบาท หรือ 1,861.68 – 2,208.96 บาทต่อหุ้น

3.2.4 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)

CapAd ได้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ COMASS โดยการนำผลรวมของกำไรสุทธิต่อหุ้นของ COMASS (Earnings per Share) ตามที่ปรากฏในงบการเงินสำหรับผู้บริหารงวด 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ของ COMASS คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ P/E Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) และบริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ดำเนินธุรกิจด้านสื่อโฆษณาเป็นหลัก เช่นเดียวกันกับ COMASS โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

บริษัท	ค่า P/E Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
1. PLANB	218.76	209.96	218.74	238.67	226.65	219.27	184.65	112.88
2. VGI	49.10	47.92	48.59	51.19	52.17	54.31	65.09	58.34
3. AQUA	14.93	14.44	14.10	14.41	13.76	13.10	9.67	6.52
ค่ามัธยฐานของ 3 บริษัท[1/]	49.10	47.92	48.59	51.19	52.17	54.31	65.09	58.34
มูลค่าหุ้นของ COMASS (บาท/หุ้น)	**23,978.96**	**23,405.38**	**23,729.69**	**25,004.12**	**25,482.11**	**26,525.85**	**31,789.88**	**28,494.63**
มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	**1,348.82**	**1,316.55**	**1,334.79**	**1,406.48**	**1,433.37**	**1,492.08**	**1,788.18**	**1,602.82**

ที่มา: SETSMART

หมายเหตุ: 1/ เนื่องจากในช่วงปีที่ผ่านมา MACO มีผลการดำเนินงานขาดทุน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำมาคำนวนในวิธีนี้

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ากิจการของ COMASS เท่ากับ 1,316.55 – 1,788.18 ล้านบาท หรือ 23,405.38 – 31,789.88 บาทต่อหุ้น

3.2.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินมูลค่าหุ้น COMASS ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ COMASS โดยการพิจารณาศักยภาพการสร้างรายได้จากป้ายที่เป็นของ COMASS จำนวน 76 ป้าย ซึ่งเป็นรายได้จากการขายสื่อโฆษณาจากภายนอกกลุ่มบริษัทฯโดยตรง และบันทึกเป็นรายได้ในงบการเงินของบริษัทฯ และถือว่าเป็นรายได้ที่แท้จริงที่ COMASS ควรได้รับ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสะได้ประมาณการรายได้และต้นทุนการดำเนินงานจากข้อมูลในอดีตจากป้ายที่มีอยู่ในปัจจุบัน และประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงใน COMASS และค่าใช้จ่ายที่บริษัทฯ ปันส่วนให้กับ COMASS โดยข้อมูลในการทำประมาณการทางการเงินจะอ้างอิงจากข้อมูลทางการเงิน รวมถึงข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องในการประมาณการ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุงสมมติฐานบางรายการให้สะท้อนถึงสภาวะอุตสาหกรรม รวมถึงภาวะเศรษฐกิจโดยรวมและเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงสิ้นสุด 31 มีนาคม 2569

ทั้งนี้ ความเห็นของ CapAd ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วนและถูกต้อง และเป็นการพิจารณาจากสถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน รวมถึงไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ ประมาณการทางการเงินของ COMASS ผลการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจส่งผลกระทบถึงการพิจารณาความเป็นธรรมของราคาสินทรัพย์ในอนาคตได้

สมมติฐานที่สำคัญของประมาณการทางการเงินของ COMASS สรุปได้ดังนี้

- **รายได้จากการให้บริการ**

COMASS ประกอบธุรกิจสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย ปัจจุบันเป็นเจ้าของป้ายโฆษณาจำนวน 76 ป้าย และได้ทำสัญญาบริการโฆษณากับ MACO ซึ่งได้รับค่าบริการเดือนละ 4.02 ล้านบาท (ซึ่งเป็นรายการระหว่างกันและไม่มีผลต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ) อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะประเมินรายได้ที่เกิดขึ้นจริงจากการขายสื่อโฆษณาที่เป็นป้ายโฆษณาของ COMASS และรายได้อื่นที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการด้านโฆษณา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานในการประมาณการรายได้จากจำนวนป้าย และอัตราค่าบริการ ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

- จำนวนป้าย

จำนวนป้ายของ COMASS และสร้างรายได้ในปัจจุบันมีจำนวนทั้งสิ้น 76 ป้าย ประกอบด้วย ป้ายบิลบอร์ด (Billboard) ป้ายมินิบิลบอร์ด (Mini-billboard) และป้ายกล่องไฟ (Light Box) จำนวน 68 ป้าย 4 ป้าย และ 4 ป้าย ตามลำดับ ซึ่งในการประมาณการอัตราการการให้บริการ (Utilization Rate) นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากอัตราการให้บริการในปัจจุบันควบคู่กับอัตราการให้บริการในอดีตย้อนหลัง 3 ปี เฉพาะป้ายที่ให้บริการอยู่ในปัจจุบันเท่านั้น ไม่นำข้อมูลของป้ายที่ได้ยกเลิก หรืออยู่ระหว่างรอการรื้อถอนมาพิจารณา

ในปี 2562 – 2564 COMASS มีอัตราการให้บริการเฉลี่ยรวมอยู่ที่ร้อยละ 97.37 ร้อยละ 84.21 และร้อยละ 71.05 ตามลำดับ และในไตรมาสแรกปี 2565 มีอัตราการให้บริการเฉลี่ยรวมเท่ากับร้อยละ 51.32 โดยในปี 2563 – 2564 และไตรมาสแรกปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) โดยมีอัตราการให้บริการลดลงเนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ที่ยังอยู่ในระดับสูง

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราการให้บริการในปี 2565 ยังคงเท่ากับอัตราการให้บริการในไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) สำหรับกลุ่มป้ายทุกประเภท และจากประมาณการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจได้คาดการณ์ว่า เศรษฐกิจของไทยจะกลับมาสู่สภาวะเดิมก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 ในปี 2566 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราการให้บริการของ COMASS ในปี 2566 จะกลับมาที่เท่ากับร้อยละ 90 ของอัตราการให้บริการสูงสุดที่เคยทำได้ในช่วงปี 2562 – 2563 และในปี 2567 กำหนดให้อัตราการให้บริการเท่ากับอัตราการให้บริการสูงสุดในช่วงปี 2562 – 2563 และหลังจากนั้นกำหนดให้อัตราการให้บริการคงที่ไปตลอดช่วงปีประมาณการ โดยมีอัตราการให้บริการเฉลี่ยแยกตามกลุ่มป้าย จำนวนป้ายที่สร้างรายได้และจำนวนป้ายทั้งหมดของแต่ละกลุ่มมีดังนี้

จำนวนป้ายทั้งหมด COMASS	**หน่วย**	**2562A**	**2563A**	**2564A**	**2565F**	**2566F**	**2567F**	**2568F**	**2569F**
1. บิลบอร์ด	ป้าย	68	68	68	68	68	68	68	68
2. มินิบิลบอร์ด	ป้าย	4	4	4	4	4	4	4	4
3. กล่องไฟ	ป้าย	4	4	4	4	4	4	4	4
อัตราเฉลี่ยรวม	**ป้าย**	**76**	**76**	**76**	**76**	**76**	**76**	**76**	**76**
อัตราการให้บริการ (Utilization Rate)									
1. บิลบอร์ด	ร้อยละ	97.06	83.82	70.59	54.41	87.35	97.06	97.06	97.06
2. มินิบิลบอร์ด	ร้อยละ	100.00	100.00	75.00	-[1/]	90.00	100.00	100.00	100.00
3. กล่องไฟ	ร้อยละ	100.00	75.00	75.00	50.00	90.00	100.00	100.00	100.00
รวม	**ร้อยละ**	**97.37**	**84.21**	**71.05**	**51.32**	**87.63**	**97.37**	**97.37**	**97.37**
จำนวนป้ายที่สร้างรายได้									
1. บิลบอร์ด	ป้าย	66	57	48	37	59	66	66	66
2. มินิบิลบอร์ด	ป้าย	4	4	3	-	4	4	4	4
3. กล่องไฟ	ป้าย	4	3	3	2	4	4	4	4
รวม	**ป้าย**	**74**	**64**	**54**	**39**	**67**	**74**	**74**	**74**

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม ของทุกปี และในปี 2562 และปี 2563 ดังกล่าว ถือเป็นช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ซึ่งปี 2563 แสดงช่วงเวลาตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2562 – 31 มีนาคม 2563 และโรคโควิด-19 เริ่มระบาดหนักในเดือนเมษายน 2563

(2) จำนวนป้ายทั้งหมดของป้ายแต่ละประเภทอาจมีการเปลี่ยนแปลงเนื่องจากบางป้ายในปัจจุบันเป็นป้ายใหม่ และบางป้ายในอดีตที่ผ่านมามีการเปลี่ยนปรับปรุงป้ายและย้ายกลุ่มป้ายตามความเหมาะสม

(3) ป้ายบิลบอร์ด แบ่งเป็นประเภทย่อยประกอบด้วย ป้ายบิลบอร์ดทั่วไป ป้ายบิลบอร์ดขนาดเล็ก และป้ายสกรีนบอร์ด

1/ จากข้อมูลไตรมาสแรกปี 2565 (1 เมษายน 2564 – 30 มิถุนายน 2564) ป้ายประเภทมินิบิลบอร์ด 4 ป้ายไม่สามารถสร้างรายได้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ป้ายมินิบิลบอร์ดไม่มีรายได้ตลอดทั้งปีสิ้นสุด 31 มีนาคม 2565

- <u>อัตราค่าบริการ</u>

ในปี 2562 – 2564 COMASS อัตราค่าบริการป้ายโฆษณาเฉลี่ยต่อป้ายต่อปีเท่ากับ 935,555 บาท 1,096,378 บาท และ 952,124 บาท ตามลำดับ โดยในปี 2563 – 2564 มีอัตราเพิ่มร้อยละ 17.19 และลดลงร้อยละ 13.16 ตามลำดับ และในไตรมาสแรกปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) มีอัตราค่าบริการเฉลี่ยต่อป้ายต่อปีเท่ากับ 1,258,895 บาท ซึ่งอัตราค่าบริการต่อป้ายที่ขายได้ช่วงก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 ระหว่างปี 2562 – 2563 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 17.19 ต่อมาในช่วงโควิด-19 อัตราดังกล่าวลงลดร้อยละ 13.16 อย่างไรก็ตาม ในไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) อัตราค่าบริการต่อป้ายที่ขายเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากเป็นการขายสื่อโฆษณาได้เฉพาะป้ายที่มีทำเลดีและได้ราคาสูง ส่วนป้ายอื่นๆ ขายได้ราคาต่ำหรือถูกยกเลิกไปเป็นจำนวนมาก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราค่าบริการเฉลี่ยตลอดปี 2565 เท่ากับ 1,258,895 บาทต่อป้ายต่อปี ซึ่งเท่ากับอัตราในไตรมาสแรกปี 2565 ทั้งนี้ ในปี 2566 อัตราค่าบริการเฉลี่ยจะกลับมาที่ร้อยละ 90 ของอัตราค่าบริการเฉลี่ยสูงสุดที่เคยทำได้ในช่วงปี 2562 - 2563 ของป้ายแต่ละกลุ่ม (อัตราค่าบริการเฉลี่ยเป็นอัตราค่าบริการเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก คำนวณจากจำนวนป้ายโฆษณาที่สามารถขายได้ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงในแต่ละปี กับ ราคาเฉลี่ยของแต่ละกลุ่มป้ายโฆษณา) และตั้งแต่ปี 2567 – 2569 กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.5 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ กำหนดจากอัตราการเพิ่มของค่าใช้จ่ายสื่อนอกที่อยู่อาศัยในช่วงระหว่างปี 2561- 2562 ซึ่งเป็นช่วงก่อนสถานการณ์โรคโควิด-19 โดยเป็นข้อมูลจาก Nielsen Media Research (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2)

จากสมมติฐานข้างต้น รายได้ของ COMASS ภายหลังสถานการณ์โควิด-19 จะเพิ่มขึ้นกลับสู่ระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนโควิด-19 และมีการเปลี่ยนแปลงโดยภาพรวมดังนี้

COMASS	ต่อป้าย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
อัตราค่าบริการเฉลี่ย									
อัตราค่าบริการเฉลี่ย	บาท/ปี	935,555	1,096,378	952,124	1,258,895	993,031	1,027,787	1,063,759	1,100,991
อัตราเพิ่ม (ลด)	%	n.a.	17.19	(13.16)	32.22	(21.12)	3.50	3.50	3.50
รายได้ COMASS									
1.บิลบอร์ด	ล้านบาท	64.80	65.94	47.95	46.34	61.89	71.17	73.66	76.24
2.มินิบิลบอร์ด	ล้านบาท	1.07	1.17	0.76	-	0.94	1.09	1.12	1.16
3.กล่องไฟ	ล้านบาท	3.36	3.06	2.71	2.76	3.30	3.80	3.93	4.07
รายได้รวม	**ล้านบาท**	**69.23**	**70.17**	**51.41**	**49.10**	**66.14**	**76.06**	**78.72**	**81.47**
อัตราเพิ่ม (ลด)									
1.บิลบอร์ด	%	n.a.	1.76	(27.29)	(3.36)	33.56	15.00	3.50	3.50
2.มินิบิลบอร์ด	%	n.a.	8.86	(34.88)	(100.00)	-	15.00	3.50	3.50
3.กล่องไฟ	%	n.a.	(8.96)	(11.40)	1.88	19.65	15.00	3.50	3.50
รายได้รวม	**%**	**n.a.**	**1.35**	**(26.73)**	**(4.51)**	**34.70**	**15.00**	**3.50**	**3.50**

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

- **ต้นทุนการดำเนินงาน**

ต้นทุนการดำเนินกิจการให้เช่าสื่อโฆษณาประเภทป้ายของ COMASS ประกอบไปด้วยต้นทุนหลัก ได้แก่ ค่าพนักงาน ค่าเช่าพื้นที่สื่อโฆษณา ค่าเช่าที่ดินในการก่อสร้างโครงป้าย ค่าไฟฟ้า ค่าประกันภัยสินทรัพย์ ค่าภาษีป้าย ค่าผลิตสื่อโฆษณา ค่าบำรุงรักษาโครงป้ายและอุปกรณ์อื่นๆ และต้นทุนอื่น (เช่น ค่าตรวจสอบป้าย ค่าซ่อมแซมอื่นๆ ในพื้นที่โดยรอบป้าย) โดยในช่วงปี 2562 – 2564 และช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) มีต้นทุนการดำเนินงานเท่ากับ 40.48 ล้านบาท 31.89 ล้านบาท 35.57 ล้านบาท และ 10.41 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 58.47 ร้อยละ 45.45 ร้อยละ 69.18 และร้อยละ 84.82 ของรายได้ค่าบริการให้เช่าป้ายโฆษณา ตามลำดับ

สรุปสมมติฐานที่สำคัญ ในการประมาณการต้นทุนการดำเนินงาน ได้ดังนี้

- ต้นทุนพนักงาน เพื่อการดูแลป้ายต่างๆ ที่มีอยู่ ซึ่งประกอบด้วย 2 ส่วนหลัก โดยเงินเดือนและต้นทุนพนักงานอื่น ทั้งนี้ ในปี 2565 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดต้นทุนพนักงานเท่ากับต้นทุนพนักงานในไตรมาสแรก ปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) และในปี 2566 – 2569 ต้นทุนเงินเดือนและต้นทุนพนักงานอื่น มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.70 และร้อยละ 1.85 ต่อปี ตามลำดับ หรือคิดเป็น 2 เท่าและ 1 เท่าของค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564) ตามลำดับ และกำหนดให้เป็นอัตราเพิ่มคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

- **ต้นทุนค่าเช่าที่ดินหรือโครงป้ายเพื่อการให้บริการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนค่าเช่ามีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยเป็นการเพิ่มขึ้นจากประมาณการค่าเช่าทั้งปีในปี 2565 ต้นทุนค่าเช่าเป็นต้นทุนเฉลี่ยตลอดปีประมาณการ**
- **ต้นทุนค่าไฟฟ้า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 ต้นทุนค่าไฟฟ้าเท่ากับร้อยละ 2.16 ของรายได้บริการให้เช่าป้ายโฆษณา ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนค่าไฟฟ้าต่อรายได้บริการช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนค่าไฟฟ้าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 2.23**
- **ต้นทุนค่าประกันภัย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 ต้นทุนค่าประกันภัยเท่ากับต้นทุนค่าประกันภัยที่ปรับปรุงเป็นรายปีจากไตรมาสแรกของปี 2565 และให้มีต้นทุนคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ เนื่องจากสินทรัพย์ป้ายไม่มีการเปลี่ยนแปลงสำหรับการประเมินครั้งนี้**
- **ต้นทุนภาษีป้าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 อัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายต่อรายได้บริการเท่ากับร้อยละ 15.47 ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายในไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 8.90**
- **ต้นทุนผลิตสื่อ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 อัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อต่อรายได้บริการเท่ากับร้อยละ 3.93 ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อในไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 2.72**
- **ต้นทุนบำรุงรักษา ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 อัตราส่วนต้นทุนบำรุงรักษาต่อรายได้บริการเท่ากับร้อยละ 0.22 ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนบำรุงรักษาในไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนบำรุงรักษาเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี (ปี 25662 – 2563) ที่ร้อยละ 0.17 ทั้งนี้เนื่องจากปี 2562 และปี 2563 เป็นปีก่อนสถานการณ์โควิด-19 การเดินทางเพื่อการบำรุงรักษาจึงเป็นไปอย่างปกติ ทั้งนี้ ในปี 2564 ต้นทุนบำรุงรักษามีอัตราที่ต่ำเพียงร้อยละ 0.10 ซึ่งเป็นผลมาจากการระบาดของโควิด-19 และมาตรการจำกัดการเดินทางในช่วงเวลาดังกล่าว**
- **ต้นทุนอื่น ประกอบด้วย ค่าตรวจสอบป้าย ค่าจ้างผลิตอุปกรณ์ต่างๆ ค่าซ่อมแซมอื่นๆ และระบบกล้องวงจรปิดสำหรับพื้นที่โดยรอบ เป็นต้น ในปี 2565 กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 0.80 ของรายได้บริการ ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนอื่นต่อรายได้บริการช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนอื่นเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 1.10**
- **ต้นทุนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย เป็นไปตามค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่ายที่มีการตัดจ่ายทุกปีของสินทรัพย์ประเภทป้ายสื่อโฆษณา เครื่องมือเครื่องใช้ ยานพาหนะ รวมถึงสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสิทธิการใช้ต่างๆ**

ต้นทุนการดำเนินงาน COMASS	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
1. ต้นทุนพนักงาน	ล้านบาท	1.27	1.34	1.05	1.12	1.16	1.20	1.24	1.29
2. ต้นทุนค่าเช่า	ล้านบาท	22.58	18.94	23.80	31.65	32.60	33.57	34.58	35.62
3. ต้นทุนค่าไฟฟ้า	ล้านบาท	1.79	1.54	1.20	1.06	1.48	1.70	1.76	1.82
4. ต้นทุนค่าประกันภัย	ล้านบาท	0.05	0.12	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14
5. ต้นทุนภาษีป้าย	ล้านบาท	3.03	1.11	4.96	7.60	5.89	6.77	7.01	7.25
6. ต้นทุนผลิตสื่อ	ล้านบาท	2.31	2.40	0.41[1/]	1.93	1.80	2.07	2.14	2.21
7. ต้นทุนบำรุงรักษา	ล้านบาท	0.15	0.08	0.00	0.11	0.11	0.13	0.13	0.14
8. ต้นทุนอื่น	ล้านบาท	2.04	1.50	0.97	0.39	1.23	1.42	1.47	1.52

9. ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย	ล้านบาท	7.27	4.85	3.02	2.58	2.67	2.76	2.85	2.65
รวม	**ล้านบาท**	**40.48**	**31.89**	**35.57**	**46.57**	**47.07**	**49.76**	**51.32**	**52.64**
อัตราส่วนต้นทุนการดำเนินงานต่อรายได้บริการ	%	58.47	45.45	69.18	94.85	71.17	65.42	65.20	64.60

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

(2) ข้อมูลทางการเงินในการแยกต้นทุนเฉพาะป้ายที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการในครั้งนี้ เป็นข้อมูลภายในของบริษัทฯ ที่จัดทำและจัดเตรียมจากทางบริษัทฯ เป็นส่วนใหญ่ เพื่อให้อยู่ในรูปแบบที่สะท้อนถึงต้นทุนแต่ละป้ายได้

1/ ต้นทุนผลิตสื่อในปี 2564 มีมูลค่าค่อนข้างน้อยกว่าในอดีตเนื่องจากอยู่ในช่วงของการเกิดโรคโควิด-19

- **ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร**

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าใช้จ่ายสำนักงาน ค่าเช่าและค่าบริการส่วนกลาง ค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา ค่าสอบบัญชีและค่าที่ปรึกษา ค่าประกันภัยและค่าบริการทั่วไป ค่าภาษีและธรรมเนียมทั่วไป ค่าเดินทาง ค่าใช้จ่ายอื่น และค่าเสื่อมราคา โดยการทำประมาณการนี้ เป็นการประมาณการค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับป้ายที่เป็นของ COMASS ทั้งหมดที่สามารถทำการตลาดได้ในปัจจุบัน โดยค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องจะมีบางส่วนที่เกิดขึ้นในบริษัทในกลุ่ม โดยที่บริษัทฯ และ Master & More เป็นบริษัทที่ดูแลในส่วนการบริหารและประสานงานในเรื่องการขายพื้นที่โฆษณาของป้ายของบริษัทในกลุ่ม รวมถึงการผลิตสื่อโฆษณา ซึ่งค่าใช้จ่ายส่วนนี้จะถูกจัดสรรมาให้กับบริษัทที่จะถูกขายและบริษัทที่จะขายสินทรัพย์ เพื่อทราบต้นทุนที่แท้จริงของป้ายดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงทำประมาณการจากค่าใช้จ่ายในส่วนค่าเช่า ที่มีการจ่ายจริงในแต่ละงวดปีประมาณการ โดยค่าใช้จ่ายจะมีการปรับปรุงบางส่วน รวมถึงการกำหนดสมมติฐานเพื่อสอดคล้องและเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคต โดยในช่วงปี 2562 – 2564 และช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 29.42 ล้านบาท 29.89 ล้านบาท 13.87 ล้านบาท และ 0.70 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 42.50 ร้อยละ 42.60 ร้อยละ 26.98 และร้อยละ 5.73 ของรายได้จากการให้บริการ ตามลำดับ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในการประมาณการนี้ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการขาย ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายปันส่วน

สรุปสมมติฐานที่สำคัญ ในการประมาณค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ได้ดังนี้

- ค่าใช้จ่ายในการขาย ปัจจุบัน PLANB เป็นผู้ทำหน้าที่ในการดำเนินงานขายทั้งหมดให้กับป้ายของ COMASS จำนวน 76 ป้าย กำหนดเท่ากับร้อยละ 15 ของรายได้ค่าบริการจากการขายพื้นที่ป้าย รายได้จากการผลิตสื่อ และรายได้ค่าไฟฟ้า (ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 98.35 ของรายได้บริการทั้งหมด) และกำหนดให้อัตราคงที่ตลอดปีประมาณการ ซึ่งเป็นไปตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาระหว่าง MACO กับ PLANB
- ค่าวิจัยและพัฒนา ค่าใช้จ่ายสำนักงาน (ซึ่งประกอบด้วยค่าสาธารณูปโภค ค่าวัสดุเครื่องใช้สำนักงาน ค่าติดต่อสื่อสาร และค่าบริการอินเตอร์เน็ต เป็นต้น) ค่าเช่าและค่าบริการส่วนกลาง (ซึ่งประกอบด้วย ค่าเช่าสำนักงาน และค่าเช่าอื่นๆ) ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ค่าสอบบัญชีและที่ปรึกษา ค่าประกันภัยและค่าบริการทั่วไป (ซึ่งประกอบด้วยค่าประกันภัย ค่าบริการทั่วไป และค่าบริหารงาน) ค่าภาษีและค่าธรรมเนียมทั่วไป และค่าเดินทาง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายแต่ละรายการในปี 2565 เท่ากับค่าใช้จ่ายรายการนั้นๆที่ปรับปรุงเป็นรายปีจากช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 (Annualized) และกำหนดให้ช่วงประมาณการปี 2566 – 2569 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.85 ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564)

- ค่าใช้จ่ายพนักงาน ประกอบด้วยเงินเดือนและผลตอบแทนพนักงานอื่นๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายพนักงานในปี 2565 เท่ากับค่าใช้จ่ายพนักงานที่ปรับปรุงเป็นรายปีจากช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 (Annualized) และกำหนดให้ช่วงประมาณการปี 2566 – 2569 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.70 ต่อปี โดยคิดเป็น 2 เท่าของค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564)
- ต้นทุนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย เป็นไปตามตารางการตัดค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่ายที่มีการตัดจ่ายทุกปีตามอายุการใช้งาน
- ค่าใช้จ่ายปันส่วนจากบริษัทฯ ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน ค่าใช้จ่ายปันส่วนที่เกี่ยวกับพนักงาน และค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค ซึ่งเป็นการปันส่วนค่าใช้จ่ายมาจากบริษัทฯ และ Master & More โดยทางบริษัทฯ ได้ทำการปันส่วนค่าใช้จ่ายนี้ตั้งแต่ปี 2562 ถึงปี 2565
    - ค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ปี 2566 – 2569 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.70 ต่อปี โดยคิดเป็น 2 เท่าของค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564)
    - ค่าใช้จ่ายปันส่วนเกี่ยวกับพนักงาน และค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ปี 2566 – 2569 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.85 ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564)

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร COMASS	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
1. ค่าใช้จ่ายในการขาย	ล้านบาท	5.84	4.85	0.33[1/]	7.67	9.68	10.79	11.84	12.43
2. ค่าใช้จ่ายพนักงาน	ล้านบาท	4.81	6.32	1.71[2]	1.20	1.24	1.29	1.34	1.39
3. ค่าใช้จ่ายสำนักงาน	ล้านบาท	0.51	0.34	0.15	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12
4. ค่าเช่าและค่าบริการส่วนกลาง	ล้านบาท	0.18	0.16	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
5. ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ล้านบาท	0.11	0.07	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
6. ค่าสอบบัญชีและที่ปรึกษา	ล้านบาท	3.99	2.42	0.81	0.42	0.43	0.44	0.45	0.46
7. ค่าประกันภัยและค่าบริการทั่วไป	ล้านบาท	0.13	0.07	0.08	0.10	0.10	0.11	0.11	0.11
8. ค่าภาษีและค่าธรรมเนียมทั่วไป	ล้านบาท	0.06	0.05	0.08	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
9. ค่าเดินทาง	ล้านบาท	0.38	0.28	0.20	0.12	0.13	0.13	0.13	0.13
10. ค่าใช้จ่ายอื่น	ล้านบาท	1.33	2.05	0.27	0.44	-	-	-	-
11. ค่าเสื่อมราคา	ล้านบาท	0.19	0.13	0.08	0.03	0.04	0.06	0.08	0.10
12. ค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน	ล้านบาท	6.76	7.10	7.47	6.89	7.14	7.41	7.68	7.96
13. ค่าใช้จ่ายปันส่วนเกี่ยวกับพนักงาน	ล้านบาท	3.75	4.52	0.76	0.67	0.68	0.69	0.70	0.72
14. ค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค	ล้านบาท	1.38	1.53	1.86	2.47	2.52	2.56	2.61	2.66
รวม	**ล้านบาท**	**29.42**	**29.89**	**13.87**	**20.18**	**22.12**	**23.63**	**25.10**	**26.12**
อัตราการเพิ่ม (ลด)	%		1.61	(53.60)	44.57	12.09	8.27	3.29	3.30

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

1/ หลังจากการลงนามในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาในเดือนมกราคม 2563 มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการดำเนินงาน โดยมีการโอนพนักงานในส่วนงานขายและการตลาดไปให้ PLANB ซึ่งเข้ามาดูแลด้านงานขายและการตลาดแทน COMASS จึงมีเพียงค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา และค่าสนับสนุนกิจกรรมสมาคมป้าย ทั้งนี้ ในปีประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคิดค่าใช้จ่ายในการขายร้อยละ 15 ที่ต้องจ่ายให้กับ PLANB ตามที่กำหนดในสัญญา

2/ เนื่องจากมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการดำเนินงาน โดยมีการโอนส่วนงานขายและการตลาดไปให้ PLANB เช่นดียวกับ 1/ ค่าใช้จ่ายพนักงานบางส่วนจึงลดลงด้วยเช่นกัน

- **ต้นทุนทางการเงิน**

  COMASS ไม่มีเงินกู้ยืมทั้งระยะสั้นและระยะยาว จึงไม่มีต้นทุนที่เกิดจากการกู้ยืมเงิน

- **ภาษีเงินได้นิติบุคคล**

  อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

- **ค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure)**

  ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าใช้จ่ายลงทุนสำหรับเครื่องตกแต่งเครื่องใช้สำนักงาน โครงป้าย เครื่องมือเครื่องใช้ และยานพาหนะปีละ 500,000 บาท (อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายลงทุนที่ผ่านมาและแผนการลงทุนเพิ่มเติมเพื่อทดแทนทรัพย์สินบางส่วนที่เสื่อมสภาพไป)

- **อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน**

  อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนอ้างอิงจากอัตราของบริษัทฯ ซึ่งเป็นอัตราสำหรับไตรมาสแรกของปี 2565 ดังนี้

อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เฉลี่ยประมาณ 27 วัน
อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	ไม่มีสินค้าคงคลัง
อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า	เฉลี่ยประมาณ 17 วัน

สรุปประมาณการทางการเงิน ปี 2565 – 2569 ดังนี้

งบกำไรขาดทุน COMASS (ล้านบาท)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการบริการ	49.10	66.14	76.06	78.72	81.47
ต้นทุนจากการบริการ	(46.57)	(47.07)	(49.76)	(51.32)	(52.64)
กำไรขั้นต้น	2.53	19.07	26.30	27.40	28.84
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(7.55)	(10.07)	(11.54)	(11.94)	(12.35)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(12.50)	(12.41)	(12.80)	(13.20)	(13.62)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ (EBIT)	(17.53)	(3.41)	1.96	2.26	2.87
กำไร(ขาดทุน) สุทธิ	**(17.62)**	**(3.41)**	**1.57**	**1.80**	**2.30**
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษีและค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	(14.91)	(0.73)	4.74	5.13	5.55

หมายเหตุ: (1) ปีรอบบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

- **อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)**

  ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีอัตราการขยายตัวหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ

- **อัตราส่วนลด (Discount Rate)**

  การคำนวณ WACC อ้างอิงส่วนที่ 3 ข้อ 3.1.5 ของรายงานฉบับนี้

โดยสรุป อัตราส่วนลดหรือ WACC ที่คำนวณจะเท่ากับร้อยละ 8.44 ต่อปี

จากสมมติฐานข้างต้นสามารถสรุปประมาณการทางการเงินของ COMASS จากการประกอบธุรกิจบริการให้เช่าป้ายโฆษณา เริ่มตั้งแต่ 1 กรกฎาคม 2564 -31 มีนาคม 2569 ได้ดังนี้

กระแสเงินสด COMASS (ล้านบาท)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	(8.76)	(3.41)	1.96	2.26	2.87
ภาษีจากกำไรก่อนดอกเบี้และภาษีเงินได้	-	-	-	-	-
ค่าเสื่อมราคา	1.20	2.46	2.56	2.66	2.76
เงินลงทุนสุทธิ	(0.64)	(0.50)	(0.50)	(0.50)	(0.50)
การเปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	(3.97)	(1.25)	(0.61)	(0.12)	(0.14)
กระแสเงินสดของกิจการ (FCFF)	(12.17)	(2.69)	3.41	4.29	4.99
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (PV of FCFF)	(11.69)	(2.39)	2.79	3.23	3.46

จากประมาณการกระแสเงินสดของ COMASS สามารถคำนวณมูลค่ากิจการ ได้ดังนี้

มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (ณ วันที่ 1 ตุลาคม 2564)	(ล้านบาท)	(4.59)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดภายหลังช่วงประมาณการ (PV of Terminal Value)	(ล้านบาท)	41.01
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(ล้านบาท)	**36.42**
<u>รายการปรับปรุง</u>		
บวก: เงินสด (ณ 30 มิถุนายน 2564)	(ล้านบาท)	24.34
(หัก): ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยงวดล่าสุด (ณ 30 มิถุนายน 2564)	(ล้านบาท)	-
มูลค่ารวมของกิจการ	(ล้านบาท)	**60.76**
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด[1/]	(หุ้น)	56,250
มูลค่าหุ้น	(บาทต่อหุ้น)	**1,080.24**

หมายเหตุ:

1/ ทุนจดทะเบียน ณ วันที่ 31 มิถุนายน 2564 เท่ากับ 5.63 ล้านบาทแบ่งเป็น 56,250 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท

จากการประเมินมูลค่ากิจการ COMASS เท่ากับ **<u>60.76 ล้านบาท หรือเท่ากับ 1,080.24 บาทต่อหุ้น</u>**

<u>การวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis)</u>

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของมูลค่าหุ้น โดยปรับอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่อ้างอิงจากอัตรา WACC ให้เพิ่มขึ้น/ลดลงร้อยละ 0.50 จากกรณีฐาน ซึ่งได้มูลค่ากิจการดังนี้

การวิเคราะห์ความไว	หน่วย	อัตราส่วนลด (Discount Rate)		
		WACC+ 0.50%	WACC กรณีพื้นฐาน	WACC - 0.50%
มูลค่ากิจการ COMASS	ล้านบาท	57.57	60.76	64.38

ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนลด จะได้มูลค่ากิจการ COMASS เท่ากับ <u>57.57 – 64.38 ล้านบาท</u>

ทั้งนี้ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นการคำนวณกระแสเงินสดในอนาคต จากประมาณการทางการเงิน โดยอ้างอิงจากสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจาก COMASS และบริษัทฯ รวมถึงการปรับปรุงสมมติฐานบาง

รายการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ตามหลักความระมัดระวังภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน การเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของ COMASS หรือสภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปของประเทศไทย หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ อาจทำให้เกิดความแตกต่างจากสมมติฐานและประมาณการที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลให้ผลประกอบการในอนาคตของ COMASS ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ ดังนั้น มูลค่ากิจการที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

3.2.6 สรุปการประเมินมูลค่าหุ้น COMASS

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่ากิจการ COMASS ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

วิธีประเมินราคา COMASS	มูลค่ากิจการ COMASS	ราคาขายกิจการ COMASS	สูงกว่า (ต่ำกว่า) มูลค่ากิจการ COMASS	
	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	(ร้อยละ)
	(1)	(2)	(3)=(2) – (1)	(3)/(2)
วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	49.41	152.00	102.59	67.49
วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว	49.41	152.00	102.59	67.49
วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	n.a.	152.00	n.a.	n.a.
วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	104.72-124.25	152.00	27.75 - 47.28	18.26 - 31.11
วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	1,316.55-1,788.18	152.00	(1,636.18) - (1,164.55)	(1,076.43) - (766.15)
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	57.57-64.38	152.00	87.62 - 94.43	57.64 - 62.13

หมายเหตุ: มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท

จากตารางสรุปข้างต้น จะเห็นได้ว่ามูลค่ากิจการ COMASS ที่ประเมินได้โดยใช้วิธีการต่างๆ อยู่ในช่วง 49.41 – 1,788.18 ล้านบาท

<u>วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี</u> เป็นวิธีที่สะท้อนถึงผลประกอบการและฐานะทางการเงินของ COMASS ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานในอดีต แต่วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าสินทรัพย์ที่แท้จริงและความสามารถในการทำกำไรของ COMASS ในอนาคต ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงสถานะในปัจจุบันของ COMASS และมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ COMASS ได้

<u>วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว</u> เป็นวิธีที่มีการปรับปรุงรายการต่างๆ ให้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ COMASS ณ ปัจจุบัน มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี เช่น รายการขาดทุนที่สามารถนำมาลดภาษีได้ในอนาคต (Tax Saving from Losses Carried Forward) และเหตุการณ์หลังวันที่ในงบการเงิน ได้แก่ มูลค่าสินทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไปจากการประเมินราคาใหม่ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ COMASS ในอนาคต ตลอดจนแนวโน้มสภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่ากิจการด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ COMASS ได้

<u>วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด</u> ไม่สามารถประเมินได้ เนื่องจาก COMASS ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาดรองซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ และไม่มีราคาตลาดอ้างอิง

<u>วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี</u> ใช้มูลค่าตามบัญชีของซึ่งเป็นข้อมูลในอดีต COMASS มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 4 บริษัท ได้แก่ บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) และบริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ดำเนินธุรกิจด้าน

สื่อโฆษณาเป็นหลักเช่นเดียวกันกับ COMASS โดยอ้างอิงข้อมูลถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้เลือกใช้วิธีนี้มาใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นของ COMASS เนื่องจาก COMASS มีสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นสิทธิการเช่า และเป็นวิธีที่ประเมินจากผลการดำเนินงาน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง นอกจากนี้ ปัจจุบันยังอยู่ในสถานการณ์โควิด-19 ผลในปัจจุบันอาจจะไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตได้ ดังนั้น การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจไม่เหมาะสม

<u>วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น</u> ใช้กำไรต่อหุ้น 12 เดือนย้อนหลังสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตของ COMASS มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) และบริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ดำเนินธุรกิจด้านสื่อโฆษณาเป็นหลักเช่นเดียวกันกับ COMASS อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้เลือกวิธีนี้มาใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นของ COMASS เนื่องจากเป็นวิธีที่ประเมินจากผลการดำเนินงาน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง นอกจากนี้ ปัจจุบันยังอยู่ในสถานการณ์โควิด-19 ผลในปัจจุบันอาจจะไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตได้ ดังนั้น การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจไม่เหมาะสม

<u>วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด</u> จะวิเคราะห์ผลของการดำเนินการในอดีต ตลอดจนสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด และผลการดำเนินการในอนาคตของ COMASS ทั้งนี้ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นการคำนวณกระแสเงินสดในอนาคตจากประมาณการทางการเงิน ซึ่งตั้งอยู่บนสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจาก COMASS และกำหนดขึ้นมาภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ และสถานการณ์ปัจจุบัน การเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกิดขึ้นในอนาคต อันมีผลกระทบต่อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลให้ผลประกอบการในอนาคตของ COMASS ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ หรือทำให้ตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่ากิจการของ COMASS ในครั้งนี้ คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจากสามารถสะท้อนผลการดำเนินการในอนาคตของ COMASS **<u>มูลค่ากิจการที่เหมาะสมของ COMASS อยู่ในช่วง 57.57 – 64.38 ล้านบาท</u>**

3.3 การประเมินราคาสินทรัพย์ป้ายโฆษณาของบริษัทฯ

การประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ป้ายโฆษณาของบริษัทฯ จำนวน 36 ป้าย จะเป็นการประเมินมูลค่า 2 วิธีคือ วิธีมูลค่าตามบัญชี และวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด เท่านั้น โดยการประเมินราคาอ้างอิงงบการเงินสำหรับผู้บริหาร ตั้งแต่งวดปัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคมของปี 2562 – 2564 และงวด 3 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งเป็นการพิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับป้ายที่จะขายเป็นหลัก ซึ่งบริษัทฯ มีการบันทึกรายได้ ต้นทุนและค่าใช้จ่ายแยกตามป้ายต่างๆ และมีค่าใช้จ่ายที่ต้องมีการปันส่วนให้แก่ป้ายต่างๆ

ทั้งนี้ ข้อมูลในการจัดทำประเมินมูลค่าของสินทรัพย์เป็นการจัดทำข้อมูลในอดีตและปัจจุบันมาจากฐานข้อมูลของบริษัทฯเป็นส่วนใหญ่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงทำการประเมินมูลค่าตามวิธีที่กำหนด ดังนี้

<u>วิธีการประเมินราคาป้ายโฆษณาของบริษัทฯ</u>

3.3.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าป้ายจำนวน 36 ป้าย จะแสดงให้เห็นถึงมูลค่าทางบัญชีของป้ายโฆษณา ตามงบการเงินสำหรับผู้บริหารของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 แสดงได้ดังนี้

ป้ายที่จะขายของบริษัทฯ	ล้านบาท
มูลค่าตามบัญชีของป้ายโฆษณาจำนวน 36 ป้าย[1/]	3.60
(หัก) การตั้งด้อยค่าของทรัพย์สิน	-
มูลค่าตามบัญชีหลังการตั้งด้อยค่า	**3.60**

หมายเหตุ: 1/ มูลค่าทางบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564

จากการประเมินโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่าสินทรัพย์ป้ายโฆษณาของบริษัทฯ เท่ากับ <u>3.60 ล้านบาท</u>

3.3.2 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินมูลค่าป้ายโฆษณาของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินโดยการพิจารณาความสามารถในการสร้างรายได้จากป้ายของบริษัทฯ จำนวน 36 ป้าย ซึ่งเป็นรายได้จากการขายสื่อโฆษณาจากภายนอกกลุ่มบริษัทฯโดยตรง และบันทึกเป็นรายได้ในงบการเงินของบริษัทฯ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสะได้ประมาณการรายได้และต้นทุนการดำเนินงานจากข้อมูลในอดีตจากป้ายที่มีอยู่ในปัจจุบัน และประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงจากป้ายโฆษณาของบริษัทฯ และค่าใช้จ่ายที่บริษัทฯ ปันส่วนให้กับป้ายโฆษณาดังกล่าว โดยข้อมูลในการทำประมาณการทางการเงินจะอ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินรวมถึงข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องในการประมาณการ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุงสมมติฐานบางรายการให้สะท้อนถึงสภาวะอุตสาหกรรม รวมถึงภาวะเศรษฐกิจโดยรวม และเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงสิ้นสุด 31 มีนาคม 2569

ทั้งนี้ ความเห็นของ CapAd ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วนและถูกต้อง และเป็นการพิจารณาจากสถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน รวมถึงไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ ประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ ผลการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจส่งผลกระทบถึงการพิจารณาความเป็นธรรมของราคาสินทรัพย์ในอนาคตได้

สมมติฐานที่สำคัญของประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ สรุปได้ดังนี้

- **รายได้จากการให้บริการ**

ป้ายที่จะขายจำนวน 36 ป้าย เป็นป้ายประเภทบิลบอร์ดทั้งหมด มีการทำการขายและการตลาดผ่านสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาระหว่างบริษัทฯ กับ PLANB ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะประเมินรายได้ที่เกิดขึ้นจริงจากการขายสื่อโฆษณาของป้ายที่จะขาย และรายได้อื่นที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการด้านโฆษณา ที่ปรึกษาทางการเงินกำหนดสมมติฐานในการประมาณการรายได้จากจำนวนป้าย และอัตราค่าบริการ ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

- <u>จำนวนป้าย</u>

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาประสิทธิภาพการขายจากอัตราการให้บริการ (Utilization Rate) ในปัจจุบันควบคู่กับอัตราการให้บริการในอดีตย้อนหลัง 3 ปี เฉพาะป้ายที่จะขาย 36 ป้าย

ในปี 2562 – 2564 และไตรมาสแรกของปี 2565 บริษัทฯ มีอัตราการให้บริการเฉลี่ยรวมอยู่ที่ร้อยละ 83.33 ร้อยละ 63.89 ร้อยละ 55.56 และร้อยละ 47.72 ตามลำดับ โดยในปี 2563 – 2564 และไตรมาสแรกปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) โดยมีอัตราการให้บริการลดลงเนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ที่ยังอยู่ในระดับสูง

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราการให้บริการในปี 2565 ยังคงเท่ากับอัตราการให้บริการในไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) สำหรับป้ายทุกประเภท และจากประมาณการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจได้คาดการณ์ว่า เศรษฐกิจของไทยจะกลับมาสู่สภาวะเดิมก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 ในปี 2566 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราการให้บริการของบริษัทฯ ในปี 2566 จะกลับมาที่เท่ากับร้อยละ 90 ของอัตราการให้บริการสูงสุดที่เคยทำได้ในช่วงปี 2562 – 2563 และในปี 2567 กำหนดให้อัตราการให้บริการเท่ากับอัตราการให้บริการสูงสุดในช่วงปี 2562 – 2563 ที่ร้อยละ 83.33 และหลังจากนั้นกำหนดให้อัตราการให้บริการคงที่ไปตลอดช่วงปีประมาณการ

- <u>อัตราค่าบริการ</u>

ในปี 2562 – 2564 อัตราค่าบริการป้ายโฆษณาเฉลี่ยต่อป้ายต่อปีเท่ากับ 1.59 ล้านบาท 1.85 ล้านบาท และ 1.41 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2563 – 2564 มีอัตราเพิ่มร้อยละ 16.39 และลดลงร้อยละ 23.47 ตามลำดับ และในไตรมาสแรกปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) มีอัตราค่าบริการเฉลี่ยต่อป้ายต่อปีเท่ากับ 2.00 ล้านบาท ซึ่งอัตราค่าบริการต่อป้ายที่ขายได้ช่วงก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 ระหว่างปี 2562 – 2563 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 16.39 ต่อมาในช่วงโควิด-19 อัตราดังกล่าวลงลดร้อยละ 23.47 อย่างไรก็ตาม ในไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) อัตราค่าบริการต่อป้ายที่ขายเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากเป็นการขายสื่อโฆษณาได้เฉพาะป้ายที่มีทำเลดีและได้ราคาสูง ส่วนป้ายอื่นๆ ขายได้ราคาต่ำหรือถูกยกเลิกไปเป็นจำนวนมาก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราค่าบริการเฉลี่ยตลอดปี 2565 เท่ากับ 1,995,150 บาทต่อป้ายต่อปี ซึ่งเท่ากับอัตราในไตรมาสแรกปี 2565 ทั้งนี้ <u>ในปี 2566 อัตราค่าบริการเฉลี่ยจะกลับมาที่ร้อยละ 90 ของอัตราค่าบริการเฉลี่ยสูงสุดที่เคยทำได้ในช่วงปี 2562 – 2563</u> และตั้งแต่ปี 2567 – 2569 กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.5 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ กำหนดจากอัตราการเพิ่มของค่าใช้จ่ายสื่อนอกที่อยู่อาศัยในช่วงระหว่างปี 2561- 2562 ซึ่งเป็นช่วงก่อนสถานการณ์โรคโควิด-19 โดยเป็นข้อมูลจาก Nielsen Media Research (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2)

จากสมมติฐานข้างต้น รายได้จากป้ายที่จะขาย ภายหลังสถานการณ์โควิด-19 จะเพิ่มขึ้นกลับสู่ระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนโควิด-19 และมีการเปลี่ยนแปลงโดยภาพรวม ดังนี้

สมมติฐาน ป้ายบริษัทฯ	ต่อป้าย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
1. จำนวนป้ายทั้งหมด	ป้าย	36	36	36	36	36	36	36	36
2. อัตราการให้บริการ	ร้อยละ	83.33	63.89	55.56	47.22	75.00	83.33	83.33	83.33

สมมติฐาน ป้ายบริษัทฯ	ต่อป้าย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
3. จำนวนป้ายที่สร้างรายได้	ป้าย	30	23	20	17	27	30	30	30
4. ราคาเฉลี่ยต่อป้าย	บาท	1.59	1.85	1.41	2.00	1.66	1.72	1.78	1.84
รายได้รวม	**ล้านบาท**	**47.64**	**42.51**	**28.29**	**33.92**	**44.92**	**51.66**	**53.46**	**55.33**
อัตราเพิ่ม (ลด)									
1. จำนวนป้ายทั้งหมด	%	-	-	-	-	-	-	-	-
2. อัตราการให้บริการ	%	n.a.	(19.44)	(8.33)	(8.33)	27.78	8.33	-	-
3. จำนวนป้ายที่สร้างรายได้	%	n.a.	(23.33)	(13.04)	(15.00)	58.82	11.11	-	-
4. ราคาเฉลี่ยต่อป้าย	%	n.a.	16.39	(23.47)	41.04	(16.62)	3.50	3.50	3.50
รายได้รวม	**%**	**n.a.**	**(10.77)**	**(33.45)**	**19.88**	**32.43**	**15.00**	**3.50**	**3.50**

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม ของทุกปี และในปี 2562 และปี 2563 ดังกล่าว ถือเป็นช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ซึ่งปี 2563 แสดงช่วงเวลาตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2562 – 31 มีนาคม 2563 และโรคโควิด-19 เริ่มระบาดหนักในเดือนเมษายน 2563

(2) อัตราค่าบริการเป็นอัตราค่าบริการเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของจำนวนป้ายย่อยในแต่ละกลุ่ม

(3) ป้ายของบริษัทฯ ที่จะขายเป็นประเภทบิลบอร์ดทั้งหมด

- **ต้นทุนการดำเนินงาน**

ต้นทุนการดำเนินกิจการให้เช่าสื่อโฆษณาประเภทป้ายของบริษัทฯ ประกอบด้วยต้นทุนหลัก ได้แก่ ค่าพนักงาน ค่าเช่าพื้นที่สื่อโฆษณา ค่าเช่าที่ดินในการก่อสร้างโครงป้าย ค่าไฟฟ้า ค่าประกันภัยสินทรัพย์ ค่าภาษีป้าย ค่าผลิตสื่อโฆษณา ค่าบำรุงรักษาโครงป้ายและอุปกรณ์อื่นๆ และต้นทุนอื่น (เช่น ค่าตรวจสอบป้าย ค่าซ่อมแซมอื่นๆ ในพื้นที่โดยรอบป้าย) โดยในช่วงปี 2562 – 2564 และช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) มีต้นทุนการดำเนินงานเท่ากับ 21.74 ล้านบาท 28.28 ล้านบาท 19.74 ล้านบาท และ 4.59 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 45.63 ร้อยละ 66.51 ร้อยละ 69.77 และร้อยละ 54.18 ของรายได้ค่าบริการให้เช่าป้ายโฆษณา ตามลำดับ

สรุปสมมติฐานที่สำคัญ ในการประมาณการต้นทุนการดำเนินงาน ได้ดังนี้

- ต้นทุนพนักงาน เพื่อการดูแลป้ายต่างๆ ที่มีอยู่ ซึ่งประกอบด้วย 2 ส่วนหลัก โดยเงินเดือนและต้นทุนพนักงานอื่น ทั้งนี้ ในปี 2565 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดต้นทุนพนักงานเท่ากับต้นทุนพนักงานในไตรมาสแรก ปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) และในปี 2566 – 2569 ต้นทุนเงินเดือนและต้นทุนพนักงานอื่น มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.70 และร้อยละ 1.85 ต่อปี ตามลำดับ หรือคิดเป็น 2 เท่าและ 1 เท่าของค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564) ตามลำดับ และกำหนดให้เป็นอัตราเพิ่มคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- ต้นทุนค่าเช่าที่ดินหรือโครงป้ายเพื่อการให้บริการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนค่าเช่ามีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยเป็นการเพิ่มขึ้นจากประมาณการค่าเช่าทั้งปีในปี 2565 ต้นทุนค่าเช่าเป็นต้นทุนเฉลี่ยตลอดปีประมาณการ
- ต้นทุนค่าไฟฟ้า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 ต้นทุนค่าไฟฟ้าเท่ากับร้อยละ 3.12 ของรายได้บริการให้เช่าป้ายโฆษณา ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนค่าไฟฟ้าต่อรายได้บริการช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนค่าไฟฟ้าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 2.95

- **ต้นทุนค่าประกันภัย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 ต้นทุนค่าประกันภัยเท่ากับต้นทุนค่าประกันภัยที่ปรับปรุงเป็นรายปีจากไตรมาสแรกของปี 2565 และให้มีต้นทุนคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ เนื่องจากสินทรัพย์ป้ายไม่มีการเปลี่ยนแปลงในช่วงเวลาประมาณการ**
- **ต้นทุนภาษีป้าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 อัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายต่อรายได้บริการเท่ากับร้อยละ 2.71 ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายในไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 7.94**
- **ต้นทุนผลิตสื่อ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 อัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อต่อรายได้บริการเท่ากับร้อยละ 4.53 ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อในไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 5.05**
- **ต้นทุนบำรุงรักษา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 อัตราส่วนต้นทุนบำรุงรักษาต่อรายได้บริการเท่ากับร้อยละ 0.29 ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนบำรุงรักษาในไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนบำรุงรักษาในปี 2565 ทั้งนี้ เนื่องจากค่าบำรุงรักษาในอดีตน้อยมาก อีกทั้งการระบาดของโควิด-19 และมาตรการจำกัดการเดินทางในช่วงเวลา 2 ปีที่ผ่านมา**
- **ต้นทุนอื่น ประกอบด้วย ค่าตรวจสอบป้าย ค่าจ้างผลิตอุปกรณ์ต่างๆ ค่าซ่อมแซมอื่นๆ และระบบกล้องวงจรปิดสำหรับพื้นที่โดยรอบ เป็นต้น ในปี 2565 กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 0.38 ของรายได้บริการ ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนอื่นต่อรายได้บริการช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนอื่นเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 0.63**
- **ต้นทุนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย เป็นไปตามค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่ายที่มีการตัดจ่ายทุกปีของสินทรัพย์ประเภทป้ายสื่อโฆษณา เครื่องมือเครื่องใช้ ยานพาหนะ รวมถึงสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสิทธิการใช้ต่างๆ**

ต้นทุนการดำเนินงาน (ป้ายบริษัทฯ)	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
1. ต้นทุนพนักงาน	ล้านบาท	2.54	2.28	3.98	4.48	4.64	4.81	4.98	5.17
2. ต้นทุนค่าเช่า	ล้านบาท	6.56	14.45	7.00	7.02	7.23	7.45	7.67	7.90
3. ต้นทุนค่าไฟฟ้า	ล้านบาท	1.27	1.15	0.85	1.06	1.32	1.52	1.57	1.63
4. ต้นทุนค่าประกันภัย	ล้านบาท	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
5. ต้นทุนภาษีป้าย	ล้านบาท	4.12	3.90	3.38	0.92	3.57	4.10	4.25	4.40
6. ต้นทุนผลิตสื่อ	ล้านบาท	2.79	2.56	1.31	1.54	2.27	2.61	2.70	2.80
7. ต้นทุนบำรุงรักษา	ล้านบาท	0.00	0.01	0.00	0.10	0.13	0.15	0.15	0.16
8. ต้นทุนอื่น	ล้านบาท	0.46	0.21	0.30	0.13	0.29	0.33	0.34	0.35
9. ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย	ล้านบาท	3.88	3.63	2.84	1.36	1.09	1.09	1.09	1.09
รวม	**ล้านบาท**	**21.74**	**28.28**	**19.74**	**16.70**	**20.64**	**22.16**	**22.86**	**23.59**
อัตราส่วนต้นทุนการดำเนินงานต่อรายได้บริการ	%	45.63	66.51	69.77	49.25	45.95	42.90	42.77	42.63

หมายเหตุ: (1) ปีรอบบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

(2) ข้อมูลทางการเงินในการแยกต้นทุนเฉพาะป้ายที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการในครั้งนี้ เป็นข้อมูลภายในระบบของบริษัทฯ ที่จัดทำและจัดเตรียมจากทางบริษัทฯ เป็นส่วนใหญ่ เพื่อให้อยู่ในรูปแบบที่สะท้อนถึงต้นทุนแต่ละป้ายได้

- **ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร**

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ที่จะนำมาใช้ในการประมาณการ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการขาย ค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน ค่าใช้จ่ายปันส่วนเกี่ยวกับพนักงาน และค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค โดยการทำประมาณการนี้ เป็นการประมาณการค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับป้ายของบริษัทฯ ที่จะขาย ที่มีการปันส่วนมาจากบริษัทฯ และ Master & More ตามสัดส่วนรายได้ ทั้งนี้ บริษัทฯ และ Master & More เป็นบริษัทที่ดูแลในส่วนการบริหารและประสานงานในเรื่องการขายพื้นที่โฆษณาของป้ายของบริษัทในกลุ่ม รวมถึงการผลิตสื่อโฆษณา ซึ่งค่าใช้จ่ายส่วนนี้จะถูกจัดสรรมาให้กับบริษัทที่จะถูกขายและกลุ่มสินทรัพย์ที่จะขาย เพื่อทราบต้นทุนที่แท้จริงของป้ายดังกล่าว

ในปี 2562 – 2564 มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวมเท่ากับ 11.21 ล้านบาท 12.52 ล้านบาท และ 10.12 ล้านบาท ตามลำดับ และแบ่งเป็นการปันส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารสำหรับป้ายของบริษัทฯที่จะขาย ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน ค่าใช้จ่ายปันส่วนที่เกี่ยวกับพนักงาน และค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค ซึ่งเป็นการปันส่วนค่าใช้จ่ายมาจากบริษัทฯ และ Master & More (ตามข้อ 2-4 ในตารางด้านล่าง) สำหรับปี 2562 – 2564 รวมกันเท่ากับ 8.30 ล้านบาท 8.39 ล้านบาท และ 5.86 ล้านบาท ตามลำดับ

สรุปสมมติฐานที่สำคัญ ในการประมาณค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ได้ดังนี้

- ค่าใช้จ่ายในการขาย ปัจจุบัน PLANB เป็นผู้ทำหน้าที่ในการดำเนินงานขายทั้งหมดให้กับป้ายของบริษัทฯ จำนวน 36 ป้าย กำหนดเท่ากับร้อยละ 15 ของรายได้ค่าบริการจากการขายพื้นที่ป้าย รายได้จากการผลิตสื่อ และรายได้ค่าไฟฟ้า (ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 94.32 ของรายได้บริการทั้งหมด) และกำหนดให้อัตราคงที่ตลอดปีประมาณการ ซึ่งเป็นไปตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาระหว่างบริษัทฯ กับ PLANB
- ค่าใช้จ่ายปันส่วน ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน ค่าใช้จ่ายปันส่วนที่เกี่ยวกับพนักงาน และค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค ซึ่งเป็นการปันส่วนค่าใช้จ่ายมาจากบริษัทฯ และ Master & More โดยทางบริษัทฯ ได้ทำการปันส่วนค่าใช้จ่ายนี้ตั้งแต่ปี 2562 ถึงปี 2565
  - ค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ปี 2566 – 2569 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.70 ต่อปี โดยคิดเป็น 2 เท่าของค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564)
  - ค่าใช้จ่ายปันส่วนเกี่ยวกับพนักงาน และค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ปี 2566 – 2569 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.85 ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564)

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (ป้ายบริษัทฯ)	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
1. ค่าใช้จ่ายในการขาย	ล้านบาท	2.91	4.14	4.26	2.91	6.35	7.31	7.56	7.83
2. ค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน	ล้านบาท	4.72	4.58	4.34	6.57	6.82	7.07	7.33	7.60
3. ค่าใช้จ่ายปันส่วนเกี่ยวกับพนักงาน	ล้านบาท	2.62	2.83	0.44	0.64	0.65	0.66	0.67	0.68
4. ค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค	ล้านบาท	0.96	0.98	1.08	2.36	2.40	2.45	2.49	2.54
รวม	**ล้านบาท**	**11.21**	**12.52**	**10.12**	**14.37**	**16.22**	**17.48**	**18.06**	**18.65**
อัตราเพิ่ม (ลด)	%		11.73	(19.20)	41.96	12.91	7.78	3.29	3.29

หมายเหตุ: (1) ปีรอบบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

(2) ค่าใช้จ่ายในการขายสำหรับปี 2562 – 2564 เป็นค่าใช้จ่ายที่ถูกบันทึกไว้ในงบการเงินของบริษัทฯ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายทั้งหมดในการบริหารธุรกิจหลายประเภทของบริษัทฯ การประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายจะอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายที่จ่ายให้กับ PLANB และค่าใช้จ่ายในการบริหารจะอ้างอิงเฉพาะค่าใช้จ่ายที่มีการปันส่วนมาเท่านั้น

- **ต้นทุนทางการเงิน**

  รายการธุรกรรมนี้เป็นการขายเฉพาะทรัพย์สิน จึงไม่มีต้นทุนทางการเงิน

- **ภาษีเงินได้นิติบุคคล**

  อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

- **ค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure)**

  ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าใช้จ่ายลงทุนสำหรับเครื่องตกแต่งเครื่องใช้สำนักงาน โครงป้าย เครื่องมือเครื่องใช้ และยานพาหนะปีละ 500,000 บาท (อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายลงทุนที่ผ่านมาและแผนการลงทุนเพิ่มเติมเพื่อทดแทนทรัพย์สินบางส่วนที่เสื่อมสภาพไป)

- **อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน**

  อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนอ้างอิงจากอัตราของบริษัทฯ ซึ่งเป็นอัตราสำหรับไตรมาสแรกของปี 2565 ดังนี้

อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เฉลี่ยประมาณ 27 วัน
อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	ไม่มีสินค้าคงคลัง
อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า	เฉลี่ยประมาณ 17 วัน

สรุปประมาณการทางการเงิน ปี 2565 – 2569 ดังนี้

งบกำไรขาดทุน (ป้ายบริษัทฯ)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการบริการ	33.92	44.92	51.66	53.46	55.33
ต้นทุนจากการบริการ	(16.70)	(20.64)	(22.16)	(22.86)	(23.59)
กำไรขั้นต้น	17.21	24.28	29.49	30.60	31.74
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(4.80)	(6.35)	(7.31)	(7.56)	(7.83)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(9.57)	(9.87)	(10.17)	(10.49)	(10.82)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ (EBIT)	2.85	8.06	12.01	12.54	13.09
กำไร(ขาดทุน) สุทธิ	**2.28**	**6.45**	**9.61**	**10.03**	**10.47**
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษีและค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	4.21	9.15	13.10	13.63	14.18

หมายเหตุ: (1) ปีรอบบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

- **อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)**

  ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีอัตราการขยายตัวหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ

- **อัตราส่วนลด (Discount Rate)**

  การคำนวณ WACC อ้างอิงส่วนที่ 3 ข้อ 3.1.5 ของรายงานฉบับนี้

  โดยสรุป อัตราส่วนลดหรือ WACC ที่คำนวณจะเท่ากับร้อยละ 8.44 ต่อปี

จากสมมติฐานข้างต้นสามารถสรุปประมาณการทางการเงินของป้ายที่จะขายของบริษัทฯ จากการประกอบธุรกิจบริการให้เช่าป้ายโฆษณา เริ่มตั้งแต่ 1 กรกฎาคม 2564 -31 มีนาคม 2569 ได้ดังนี้

กระแสเงินสด (ป้ายบริษัทฯ) (ล้านบาท)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	2.14	8.06	12.01	12.54	13.09
ภาษีจากกำไรก่อนดอกเบี้และภาษีเงินได้	(0.43)	(1.61)	(2.40)	(2.51)	(2.62)
ค่าเสื่อมราคา	1.02	1.09	1.09	1.09	1.09
เงินลงทุนสุทธิ	(0.50)	(0.50)	(0.50)	(0.50)	(0.50)
การเปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	(4.06)	(0.63)	(0.43)	(0.10)	(0.10)
กระแสเงินสดของกิจการ (FCFF)	(1.83)	6.40	9.77	10.52	10.96
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (PV of FCFF)	(1.73)	5.55	7.82	7.76	7.45

จากประมาณการกระแสเงินสดของป้ายที่จะขายบริษัทฯ สามารถคำนวณมูลค่า ได้ดังนี้

มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (ณ วันที่ 1 ตุลาคม 2564)	(ล้านบาท)	26.86
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดภายหลังช่วงประมาณการ (PV of Terminal Value)	(ล้านบาท)	88.29
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(ล้านบาท)	**115.15**
<u>รายการปรับปรุง</u>		
บวก: เงินสด (ณ 30 มิถุนายน 2564)	(ล้านบาท)	0.00
(หัก): ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยงวดล่าสุด (ณ 30 มิถุนายน 2564)	(ล้านบาท)	0.00
มูลค่าสินทรัพย์ที่จะขายรวม	(ล้านบาท)	**115.15**

จากการประเมินมูลค่าป้ายที่จะขายของบริษัทฯ เท่ากับ <u>115.15 ล้านบาท</u>

<u>การวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis)</u>

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของมูลค่าโดยปรับอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่อ้างอิงจากอัตรา WACC ให้เพิ่มขึ้น/ลดลงร้อยละ 0.50 จากกรณีฐาน ซึ่งได้มูลค่าดังนี้

การวิเคราะห์ความไว	หน่วย	อัตราส่วนลด (Discount Rate)		
		WACC+ 0.50%	WACC กรณีพื้นฐาน	WACC - 0.50%
มูลค่าป้ายที่จะขาย (ป้ายบริษัทฯ)	ล้านบาท	107.98	115.15	123.23

ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนลด จะได้มูลค่าป้ายที่จะขาย ระหว่าง <u>107.98 – 123.23 ล้านบาท</u>

ทั้งนี้ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นการคำนวณกระแสเงินสดในอนาคต จากประมาณการทางการเงิน โดยอ้างอิงจากสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจากบริษัทฯ รวมถึงการปรับปรุงสมมติฐานบางรายการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ตามหลักความระมัดระวังภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน การเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของบริษัทฯ หรือสภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปของประเทศไทย หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ อาจทำให้เกิดความแตกต่างจากสมมติฐานและประมาณการที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลให้ผลประกอบการในอนาคตของบริษัทฯ ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ ดังนั้น มูลค่าที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

3.3.3 สรุปการประเมินมูลค่าป้ายที่จะขายของบริษัทฯ

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่าป้ายที่จะขายของบริษัทฯ ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

วิธีประเมินราคาป้ายที่จะขายของบริษัทฯ	มูลค่าป้ายบริษัทฯ	ราคาขายป้าย	สูงกว่า (ต่ำกว่า) มูลค่าป้ายของบริษัทฯ	
	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	(ร้อยละ)
	(1)	(2)	(3)=(2) – (1)	(3)/(2)
วิธีมูลค่าตามบัญชี	3.60	6.00	2.40	39.94
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	107.95 - 123.23	6.00	(117.23) - (101.95)	(1,953.83) - (1,699.17)

จากตารางสรุปข้างต้น จะเห็นได้ว่ามูลค่าป้ายที่จะขายของบริษัทฯ ที่ประเมินได้โดยใช้วิธีการต่างๆ อยู่ในช่วงระหว่าง 3.60 – 123.23 ล้านบาท

วิธีมูลค่าตามบัญชี เป็นวิธีที่สะท้อนถึงมูลค่าที่บันทึกทางบัญชีของป้ายที่จะขาย ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง แต่วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าสินทรัพย์ที่แท้จริง และความสามารถในการทำกำไรของป้ายที่จะขายในอนาคต ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ดังนั้น การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงสถานะในปัจจุบันและมูลค่าที่เหมาะสมได้

วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด จะวิเคราะห์ผลของการดำเนินการในอดีต ตลอดจนสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด และผลการดำเนินการในอนาคตของป้ายที่จะขายของบริษัทฯ ทั้งนี้ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นการคำนวณกระแสเงินสดในอนาคตจากประมาณการทางการเงิน ซึ่งตั้งอยู่บนสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจากบริษัทฯ และกำหนดขึ้นมาภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ และสถานการณ์ปัจจุบัน การเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกิดขึ้นในอนาคต อันมีผลกระทบต่อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลให้ผลประกอบการในอนาคตของป้ายที่จะขายของบริษัทฯ ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ หรือทำให้ตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น มูลค่าที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าป้ายที่จะขายของบริษัทฯ ในครั้งนี้ คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด **อยู่ในช่วงระหว่าง 107.98 – 123.23 ล้านบาท**

3.4 การประเมินราคาสินทรัพย์ป้ายโฆษณาของบริษัท อาย ออน แอดส์ ("EOA")

การประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ป้ายโฆษณาของ EOA จำนวน 104 ป้าย จะเป็นการประเมินมูลค่า 2 วิธีคือ วิธีมูลค่าตามบัญชี และวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธุกระแสเงินสด เท่านั้น โดยการประเมินราคาอ้างอิงงบการเงินสำหรับผู้บริหาร ตั้งแต่งวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคมของปี 2562 – 2564 และงวด 3 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งเป็นการพิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับป้ายที่จะขายเป็นหลัก ซึ่งบริษัทฯ มีการบันทึกรายได้ ต้นทุนและค่าใช้จ่ายแยกตามป้ายต่างๆ และมีค่าใช้จ่ายที่ต้องมีการปันส่วนไปในป้ายต่างๆ ที่ถือเป็นสินทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม

ทั้งนี้ ข้อมูลในการจัดทำประเมินมูลค่าของสินทรัพย์เป็นการจัดทำข้อมูลในอดีตและปัจจุบันมาจากฐานข้อมูลของบริษัทฯเป็นส่วนใหญ่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงทำการประเมินมูลค่าตามวิธีที่กำหนด ดังนี้

<u>วิธีการประเมินราคาป้ายโฆษณาของ EOA</u>

3.4.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าป้ายจำนวน 104 ป้าย จะแสดงให้เห็นถึงมูลค่าทางบัญชีของป้ายโฆษณา ตามงบการเงินสำหรับผู้บริหารของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 แสดงได้ดังนี้

ป้ายที่จะขายของ EOA	ล้านบาท
มูลค่าตามบัญชีของป้ายโฆษณาจำนวน 104 ป้าย[1/]	176.07
(หัก) การตั้งด้อยค่าของทรัพย์สิน	-
มูลค่าตามบัญชีหลังการตั้งด้อยค่า	**176.07**

หมายเหตุ: 1/ มูลค่าทางบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564

จากการประเมินโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่าสินทรัพย์ป้ายโฆษณาของ EOA เท่ากับ <u>176.07 ล้านบาท</u>

3.4.2 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินมูลค่าหุ้น EOA ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ EOA โดยการพิจารณาศักยภาพการสร้างรายได้จากป้ายที่เป็นของ EOA จำนวน 104 ป้าย ซึ่งเป็นรายได้จากการขายสื่อโฆษณาจากภายนอกกลุ่มบริษัทฯโดยตรง และบันทึกเป็นรายได้ในงบการเงินของบริษัทฯ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสะได้ประมาณการรายได้และต้นทุนการดำเนินงานจากข้อมูลในอดีตจากป้ายที่มีอยู่ในปัจจุบัน และประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงใน EOA และค่าใช้จ่ายที่บริษัทฯปันส่วนให้กับ EOA โดยข้อมูลในการทำประมาณการทางการเงินจะอ้างอิงจากข้อมูลทางการเงิน รวมถึงข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องในการประมาณการ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุงสมมติฐานบางรายการให้สะท้อนถึงสภาวะอุตสาหกรรม รวมถึงภาวะเศรษฐกิจโดยรวม และเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงสิ้นสุด 31 มีนาคม 2569

ทั้งนี้ ความเห็นของ CapAd ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วนและถูกต้อง และเป็นการพิจารณาจากสถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน รวมถึงไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนิน

ธุรกิจ ประมาณการทางการเงินของ EOA ผลการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจส่งผลกระทบถึงการพิจารณาความเป็นธรรมของราคาสินทรัพย์ในอนาคตได้

สมมติฐานที่สำคัญของประมาณการทางการเงินของ EOA สรุปได้ดังนี้

- **รายได้จากการให้บริการ**

ป้ายที่จะขายจำนวน 104 ป้าย ซึ่งประกอบด้วยป้ายประเภทบิลบอร์ดจำนวน 80 ป้ายและป้ายดิจิตอล (CBDLED Network) จำนวน 24 ป้าย มีการทำการขายและการตลาดผ่านสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาระหว่างบริษัทฯ กับ PLANB ทุกป้าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะประเมินรายได้ที่ได้รับจากการให้บริการโฆษณาจริงที่บันทึกในงบการเงินบริษัทฯ และรายได้อื่นที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการด้านโฆษณา ที่ปรึกษาทางการเงินกำหนดสมมติฐานในการประมาณการรายได้จากจำนวนป้าย และอัตราค่าบริการ ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

- <u>จำนวนป้าย</u>

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาประสิทธิภาพการขายจากอัตราการให้บริการ (Utilization Rate) ในปัจจุบันควบคู่กับอัตราการให้บริการในอดีตย้อนหลัง 3 ปี เฉพาะป้ายที่จะขาย 104 ป้าย

ในปี 2562 – 2564 และไตรมาสแรกของปี 2565 EOA มีอัตราการให้บริการเฉลี่ยรวมอยู่ที่ร้อยละ 94.17 ร้อยละ 82.69 ร้อยละ 79.81 และร้อยละ 70.19 ตามลำดับ โดยในปี 2563 – 2564 และไตรมาสแรกปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) โดยมีอัตราการให้บริการลดลงเนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ที่ยังอยู่ในระดับสูง

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราการให้บริการในปี 2565 ยังคงเท่ากับอัตราการให้บริการในไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) สำหรับกลุ่มป้ายทุกประเภท และจากประมาณการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจได้คาดการณ์ว่า เศรษฐกิจของไทยจะกลับมาสู่สภาวะเดิมก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 ในปี 2566 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราการให้บริการของ EOA ในปี 2566 จะกลับมาที่เท่ากับร้อยละ 90 ของอัตราการให้บริการสูงสุดที่เคยทำได้ในช่วงปี 2562 – 2563 และในปี 2567 กำหนดให้อัตราการให้บริการเท่ากับอัตราการให้บริการสูงสุดในช่วงปี 2562 – 2563 ที่ร้อยละ 94.17 และหลังจากนั้นกำหนดให้อัตราการให้บริการคงที่ไปตลอดช่วงปีประมาณการ

- <u>อัตราค่าบริการ</u>

ในปี 2562 – 2564 EOA อัตราค่าบริการป้ายโฆษณาเฉลี่ยต่อป้ายต่อปีเท่ากับ 1.61 ล้านบาท 1.81 ล้านบาท และ 1.22 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2563 – 2564 มีอัตราเพิ่มร้อยละ 12.44 และลดลงร้อยละ 32.46 ตามลำดับ และในไตรมาสแรกปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) มีอัตราค่าบริการเฉลี่ยต่อป้ายต่อปีเท่ากับ 2.51 ล้านบาท ซึ่งอัตราค่าบริการต่อป้ายที่ขายได้ช่วงก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 ระหว่างปี 2562 – 2563 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.44 ต่อมาในช่วงโควิด-19 อัตราดังกล่าวลงลดร้อยละ 32.46 อย่างไรก็ตาม ในไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) อัตราค่าบริการต่อป้ายที่ขายเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากเป็นการขายสื่อโฆษณาได้เฉพาะป้ายที่มีทำเลดีและได้ราคาสูง ส่วนป้ายอื่นๆ ขายได้ราคาต่ำหรือถูกยกเลิกไปจำนวนมาก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราค่าบริการเฉลี่ยตลอดปี 2565 เท่ากับ 1.80 ล้านบาทต่อป้ายต่อปี ซึ่งเท่ากับอัตราเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในไตรมาสแรกปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) กับอัตราค่าบริการเฉลี่ยปี 2564 (1 เมษายน 2563 – 31 มีนาคม 2564) เนื่องจากอัตราค่าบริการเฉลี่ยต่อป้ายในไตรมาสแรกของปี 2565 ดังกล่าว มีการเช่าป้ายแบบเหมาจ่ายเพียงครั้งเดียวด้วยมูลค่าที่สูงกว่าปกติและเป็นรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวในไตรมาสเท่านั้น ในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2565 จึงกำหนดให้เท่ากับอัตราเฉลี่ยของปี 2564 ซึ่งเป็นอัตราที่เหมาะสมกับการทำประมาณการ (ข้อมูลจากทางบริษัทฯ) ทั้งนี้ <u>ในปี 2566 อัตราค่าบริการเฉลี่ยจะกลับมาที่ร้อยละ 90 ของอัตราค่าบริการเฉลี่ยสูงสุดที่เคยทำได้ในช่วงปี 2562 – 2563</u> (อัตราค่าบริการเฉลี่ยเป็นอัตราค่าบริการเฉลี่ย

ถ่วงน้ำหนัก คำนวณจากจำนวนป้ายโฆษณาที่สามารถขายได้ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงในแต่ละปี กับ ราคาเฉลี่ยของแต่ละกลุ่มป้ายโฆษณา) และตั้งแต่ปี 2567 – 2569 กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.5 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ กำหนดจากอัตราการเพิ่มของค่าใช้จ่ายสื่อนอกที่อยู่อาศัยในช่วงระหว่างปี 2561- 2562 ซึ่งเป็นช่วงก่อนสถานการณ์โรคโควิด-19 โดยเป็นข้อมูลจาก Nielsen Media Research (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2)

จากสมมติฐานข้างต้น รายได้จากป้าย EOA ภายหลังสถานการณ์โควิด-19 จะเพิ่มขึ้นกลับสู่ระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนโควิด-19 และมีการเปลี่ยงแปลงโดยภาพรวม ดังนี้

สมมติฐาน (ป้าย EOA)	ต่อป้าย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
1. จำนวนป้ายทั้งหมด	ป้าย	103	104	104	104	104	104	104	104
2. อัตราการให้บริการ	ร้อยละ	94.17	82.69	79.81	70.19	84.67	94.17	94.17	94.17
3. จำนวนป้ายที่สร้างรายได้	ป้าย	97	86	83	73	88	98	98	98
4. ราคาเฉลี่ยต่อป้าย	บาท	1.61	1.81	1.22	1.80	1.63	1.68	1.74	1.80
รายได้รวม	**ล้านบาท**	**155.98**	**155.48**	**101.35**	**131.71**	**143.13**	**164.75**	**170.52**	**176.49**
อัตราการเพิ่ม (ลด)									
1. จำนวนป้ายทั้งหมด	%	-	0.97	-	-	-	-	-	-
2. อัตราการให้บริการ	%	n.a.	(12.19)	(3.49)	(12.05)	20.63	11.21	-	-
3. จำนวนป้ายที่สร้างรายได้	%	n.a.	(11.34)	(3.49)	(12.05)	20.63	11.21	-	-
4. ราคาเฉลี่ยต่อป้าย	%	n.a.	12.44	(32.46)	47.76	(9.92)	3.50	3.50	3.50
รายได้รวม	**%**	**n.a.**	**(0.32)**	**(34.82)**	**29.96**	**8.67**	**15.11**	**3.50**	**3.50**

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม ของทุกปี และในปี 2562 และปี 2563 ดังกล่าว ถือเป็นช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ซึ่งปี 2563 แสดงช่วงเวลาตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2562 – 31 มีนาคม 2563 และโรคโควิด-19 เริ่มระบาดหนักในเดือนเมษายน 2563

(2) อัตราค่าบริการเป็นอัตราค่าบริการเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของจำนวนป้ายย่อยในแต่ละกลุ่ม

(3) ป้ายของบริษัทฯ ที่จะขายเป็นประเภทบิลบอร์ด และประเภทดิจิตอล (CBD LED Network)

- **ต้นทุนการดำเนินงาน**

ต้นทุนการดำเนินกิจการให้เช่าสื่อโฆษณาประเภทป้ายของ EOA ประกอบไปด้วยต้นทุนหลัก ได้แก่ ค่าพนักงาน ค่าเช่าพื้นที่สื่อโฆษณา ค่าเช่าที่ดินในการก่อสร้างโครงป้าย ค่าไฟฟ้า ค่าประกันภัยสินทรัพย์ ค่าภาษีป้าย ค่าผลิตสื่อโฆษณา ค่าบำรุงรักษาโครงป้ายและอุปกรณ์อื่นๆ และต้นทุนอื่น (เช่น ค่าตรวจสอบป้าย ค่าซ่อมแซมอื่นๆ ในพื้นที่โดยรอบป้าย) โดยในช่วงปี 2562 – 2564 และช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) มีต้นทุนการดำเนินงานเท่ากับ 98.43 ล้านบาท 110.00 ล้านบาท 102.31 ล้านบาท และ 27.27 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 63.11 ร้อยละ 70.74 ร้อยละ 100.95 และร้อยละ 59.51 ของรายได้ค่าบริการให้เช่าป้ายโฆษณา ตามลำดับ

สรุปสมมติฐานที่สำคัญ ในการประมาณการต้นทุนการดำเนินงาน ได้ดังนี้

- ต้นทุนพนักงาน เพื่อการดูแลป้ายต่างๆ ที่มีอยู่ ซึ่งประกอบด้วย 2 ส่วนหลัก โดยเงินเดือนและต้นทุนพนักงานอื่น ทั้งนี้ ในปี 2565 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดต้นทุนพนักงานเท่ากับต้นทุนพนักงานในไตรมาสแรก ปี 2565 (1 เมษายน – 30 มิถุนายน 2564) และในปี 2566 – 2569 ต้นทุนเงินเดือนและต้นทุนพนักงานอื่น มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.70 และร้อยละ 1.85 ต่อปี ตามลำดับ หรือคิดเป็น 2 เท่าและ 1 เท่าของค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564) ตามลำดับ และกำหนดให้เป็นอัตราเพิ่มคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

- **ต้นทุนค่าเช่าที่ดินหรือโครงป้ายเพื่อการให้บริการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนค่าเช่ามีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยเป็นการเพิ่มขึ้นจากประมาณการค่าเช่าทั้งปีในปี 2565 ต้นทุนค่าเช่าเป็นต้นทุนเฉลี่ยตลอดปีประมาณการ**
- **ต้นทุนค่าไฟฟ้า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 ต้นทุนค่าไฟฟ้าเท่ากับร้อยละ 4.26 ของรายได้บริการให้เช่าป้ายโฆษณา ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนค่าไฟฟ้าต่อรายได้บริการช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนค่าไฟฟ้าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 5.60**
- **ต้นทุนค่าประกันภัย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 ต้นทุนค่าประกันภัยเท่ากับต้นทุนค่าประกันภัยที่ปรับปรุงเป็นรายปีจากไตรมาสแรกของปี 2565 และให้มีต้นทุนคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ เนื่องจากสินทรัพย์ป้ายไม่มีการเปลี่ยนแปลงในช่วงเวลาประมาณการ**
- **ต้นทุนภาษีป้าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 อัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายต่อรายได้บริการเท่ากับร้อยละ 10.58 ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายในไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนภาษีป้ายเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 11.77**
- **ต้นทุนผลิตสื่อ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 อัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อต่อรายได้บริการเท่ากับร้อยละ 2.81 ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อต่อรายได้บริการช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 1.41**
- **ต้นทุนบำรุงรักษา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ในปี 2565 อัตราส่วนต้นทุนบำรุงรักษาต่อรายได้บริการเท่ากับร้อยละ 2.47 ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนบำรุงรักษาในไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนบำรุงรักษาเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 3.46**
- **ต้นทุนอื่น ประกอบด้วย ค่าตรวจสอบป้าย ค่าจ้างผลิตอุปกรณ์ต่างๆ ค่าซ่อมแซมอื่นๆ และระบบกล้องวงจรปิดสำหรับพื้นที่โดยรอบ เป็นต้น ในปี 2565 กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 0.49 ของรายได้บริการ ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนต้นทุนอื่นต่อรายได้บริการช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 และในปี 2566 – 2569 กำหนดให้เท่ากับอัตราส่วนต้นทุนอื่นเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563 – 2565) ที่ร้อยละ 0.84**
- **ต้นทุนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย เป็นไปตามค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่ายที่มีการตัดจ่ายทุกปีของสินทรัพย์ประเภทป้ายสื่อโฆษณา เครื่องมือเครื่องใช้ ยานพาหนะ รวมถึงสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสิทธิการใช้ต่างๆ**

ต้นทุนการดำเนินงาน (ป้าย EOA)	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
1. ต้นทุนพนักงาน	ล้านบาท	-	0.22	1.47	2.13	2.20	2.28	2.37	2.45
2. ต้นทุนค่าเช่า	ล้านบาท	39.15	42.99	40.33	39.71	40.88	42.09	43.40	44.68
3. ต้นทุนค่าไฟฟ้า	ล้านบาท	8.72	8.69	7.04	5.61	8.01	9.22	9.55	9.88
4. ต้นทุนค่าประกันภัย	ล้านบาท	0.51	0.54	0.55	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54
5. ต้นทุนภาษีป้าย	ล้านบาท	13.28	16.70	14.16	13.93	16.84	19.38	20.06	20.76
6. ต้นทุนผลิตสื่อ	ล้านบาท	-	1.15	0.68	3.70[1/]	2.01	2.32	2.40	2.48
7. ต้นทุนบำรุงรักษา	ล้านบาท	4.10	5.51	4.41	3.25	4.95	5.69	5.89	6.10
8. ต้นทุนอื่น	ล้านบาท	2.12	2.11	1.92	1.15	1.92	2.21	2.29	2.37
9. ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย	ล้านบาท	30.55	32.08	31.75	19.04	19.04	19.04	14.67	11.68
รวม	**ล้านบาท**	**98.43**	**110.00**	**102.31**	**89.06**	**96.40**	**102.78**	**101.16**	**100.94**

ต้นทุนการดำเนินงาน (ป้าย EOA)	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนต้นทุนการดำเนินงานต่อรายได้บริการ	%	63.11	70.74	100.95	67.62	67.35	62.39	59.32	57.19

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

(2) ข้อมูลทางการเงินในการแยกต้นทุนเฉพาะป้ายที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการในครั้งนี้ เป็นข้อมูลภายในระบบของบริษัทฯ ที่จัดทำและจัดเตรียมจากทางบริษัทฯ เป็นส่วนใหญ่ เพื่อให้อยู่ในรูปแบบที่สะท้อนถึงต้นทุนแต่ละป้ายได้

1/ ในไตรมาสแรกปี 2565 (1 เมษายน 2564 – 30 มิถุนายน 2564) มีต้นทุนการทำสื่อเกิดขึ้น 1.29 ล้านบาท และเมื่อทำการ Annualized สำหรับปี 2565 โดยเทียบกับอัตราต้นทุนผลิตสื่อต่อรายได้บริการร้อยละ 2.81 มูลค่าต้นทุนผลิตสื่อทั้งปี 2565 จึงสูงกว่าปกติเนื่องจากเป็นรายการดังกล่าวเกิดขึ้นครั้งเดียวในไตรมาสแรก อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดอัตราส่วนต้นทุนผลิตสื่อต่อรายได้บริการด้วยค่าเฉลี่ย 3 ปีสำหรับประมาณการ

- **ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร**

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ที่จะนำมาใช้ในการประมาณการ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการขาย ค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน ค่าใช้จ่ายปันส่วนเกี่ยวกับพนักงาน และค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค โดยการทำประมาณการนี้ เป็นการประมาณการค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับป้ายของ EOA ที่จะขาย ที่มีการปันส่วนมาจากบริษัทฯ และ Master & More ตามสัดส่วนรายได้ ทั้งนี้ บริษัทฯ และ Master & More เป็นบริษัทที่ดูแลในส่วนการบริหารและประสานงานในเรื่องการขายพื้นที่โฆษณาของป้ายของบริษัทในกลุ่ม รวมถึงการผลิตสื่อโฆษณา ซึ่งค่าใช้จ่ายส่วนนี้จะถูกจัดสรรมาให้กับบริษัทที่จะถูกขายและกลุ่มสินทรัพย์ที่จะขาย เพื่อทราบต้นทุนที่แท้จริงของป้ายดังกล่าว

ในปี 2562 – 2564 มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 82.93 ล้านบาท 108.90 ล้านบาท และ 383.95 ล้านบาท (ภายหลังหัก Loss on Investment จะเหลือเท่ากับ 66.56 ล้านบาท) ตามลำดับ และมีการปันส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารสำหรับป้ายของ EOA ที่จะขายสำหรับปี 2562 – 2564 ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน ค่าใช้จ่ายปันส่วนที่เกี่ยวกับพนักงาน และค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค ซึ่งเป็นการปันส่วนค่าใช้จ่ายมาจากบริษัทฯ และ Master & More (ตามข้อ 10-12 ในตารางด้านล่าง) รวมเท่ากับ 68.69 ล้านบาท 61.36 ล้านบาท และ 20.90 ล้านบาท ตามลำดับ

สรุปสมมติฐานที่สำคัญ ในการประมาณค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ได้ดังนี้

- ค่าใช้จ่ายในการขาย ปัจจุบัน PLANB เป็นผู้ทำหน้าที่ในการดำเนินงานขายทั้งหมดให้กับป้ายของ EOA จำนวน 104 ป้าย กำหนดเท่ากับร้อยละ 15 ของรายได้ค่าบริการจากการขายพื้นที่ป้าย รายได้จากการผลิตสื่อ และรายได้ค่าไฟฟ้า (ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 100 ของรายได้บริการทั้งหมด) และกำหนดให้อัตราคงที่ตลอดปีประมาณการ ซึ่งเป็นไปตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาระหว่างบริษัทฯ กับ PLANB
- ค่าใช้จ่ายปันส่วน ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน ค่าใช้จ่ายปันส่วนที่เกี่ยวกับพนักงาน และค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค ซึ่งเป็นการปันส่วนค่าใช้จ่ายมาจากบริษัทฯ และ Master & More โดยทางบริษัทฯ ได้ทำการปันส่วนค่าใช้จ่ายนี้ตั้งแต่ปี 2562 ถึงปี 2565
  - ค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ปี 2566 – 2569 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.70 ต่อปี โดยคิดเป็น 2 เท่าของค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564)
  - ค่าใช้จ่ายปันส่วนเกี่ยวกับพนักงาน และค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ปี 2566 – 2569 มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.85 ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2545 – สิงหาคม 2564)

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (ป้าย EOA)	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
1. ค่าใช้จ่ายในการขาย	ล้านบาท	2.52	3.90	0.31[1/]	19.76	21.47	24.71	25.58	26.47
2. ค่าใช้จ่ายพนักงาน	ล้านบาท	2.52	2.40	1.61	2.23	2.32	2.40	2.49	2.58
3. ค่าใช้จ่ายสำนักงาน	ล้านบาท	0.51	0.76	0.24	0.30	0.30	0.31	0.31	0.32
4. ค่าสอบบัญชีและที่ปรึกษา	ล้านบาท	1.71	1.23	1.61	0.69	0.70	0.72	0.73	0.74
5. ค่าประกันภัยและค่าบริการทั่วไป	ล้านบาท	0.67	0.96	0.49	0.70	0.72	0.73	0.74	0.76
6. ค่าภาษีและค่าธรรมเนียมทั่วไป	ล้านบาท	0.21	0.13	0.21	0.07	0.07	0.07	0.08	0.08
7. ค่าเดินทาง	ล้านบาท	0.34	0.28	0.06	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
8. ค่าใช้จ่ายอื่น	ล้านบาท	5.19	36.93	357.57	2.77	-	-	-	-
9. ค่าเสื่อมราคา	ล้านบาท	0.59	0.96	0.95	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08
10. ค่าใช้จ่ายปันส่วนเงินเดือน	ล้านบาท	39.04	34.00	15.47[2/]	20.47	21.22	22.01	22.82	23.67
11. ค่าใช้จ่ายปันส่วนเกี่ยวกับพนักงาน	ล้านบาท	21.69	20.22	1.58[2/]	1.98	2.02	2.06	2.09	2.13
12. ค่าใช้จ่ายปันส่วนค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภค	ล้านบาท	7.96	7.13	3.85[2/]	7.34	7.48	7.62	7.76	7.90
รวม	**ล้านบาท**	**82.93**	**108.90**	**383.95**	**57.43**	**57.42**	**61.75**	**63.73**	**65.78**
อัตราการเพิ่ม (ลด)	%	n.a.	31.31	252.56	(85.04)	(0.01)	7.53	3.21	3.22

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

(2) ปี 2564 EOA มีขาดทุนจากการลงทุนจำนวน 317.38 ล้านบาท

1/ หลังจากการลงนามในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาในเดือนมกราคม 2563 มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการดำเนินงาน โดยมีการโอนพนักงานในส่วนงานขายและการตลาดไปให้ PLANB ซึ่งเข้ามาดูแลด้านงานขายและการตลาดแทน จึงมีเพียงค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาและค่าสนับสนุนกิจกรรมสมาคมป้าย ทั้งนี้ ในปีประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคิดค่าใช้จ่ายในการขายร้อยละ 15 ที่ต้องจ่ายให้กับ PLANB ตามที่กำหนดในสัญญา

2/ ในปี 2564 ค่าใช้จ่ายปันส่วนที่ปันส่วนมาจากบริษัทฯ และ Master & More มีมูลค่าที่ลดลงจากเดิมมาก นอกจากเหตุผลตามหมายเหตุ 1/ ข้างต้น ที่จำนวนคนลดลงจำนวนมากแล้ว ค่าใช้จ่ายปันส่วนเกี่ยวกับพนักงาน ส่วนใหญ่ คือ โบนัส ผลประโยชน์พนักงาน สวัสดิการรายปี (เช่น งานประจำปี กิจกรรมท่องเที่ยว) มีการปรับลดลงโดยถูกตัดค่าใช้จ่ายออกเกือบทั้งหมด

- **ต้นทุนทางการเงิน**

  รายการธุรกรรมนี้เป็นการขายเฉพาะทรัพย์สิน จึงไม่มีต้นทุนทางการเงิน

- **ภาษีเงินได้นิติบุคคล**

  อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

- **ค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure)**

  ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าใช้จ่ายลงทุนสำหรับเครื่องตกแต่งเครื่องใช้สำนักงาน โครงป้าย เครื่องมือเครื่องใช้ และยานพาหนะปีละ 500,000 บาท (อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายลงทุนที่ผ่านมาและแผนการลงทุนเพิ่มเติมเพื่อทดแทนทรัพย์สินบางส่วนที่เสื่อมสภาพไป)

- **อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน**

อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนอ้างอิงจากอัตราของบริษัทฯ ซึ่งเป็นอัตราสำหรับไตรมาสแรกของปี 2565 ดังนี้

อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เฉลี่ยประมาณ 27 วัน
อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	ไม่มีสินค้าคงคลัง
อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า	เฉลี่ยประมาณ 17 วัน

สรุปประมาณการทางการเงิน ปี 2565 – 2569 ดังนี้

งบกำไรขาดทุน (ป้าย EOA)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการบริการ	131.71	143.13	164.75	170.52	176.49
ต้นทุนจากการบริการ	(89.06)	(96.40)	(102.78)	(101.16)	(100.94)
กำไรขั้นต้น	42.65	46.73	61.97	69.36	75.55
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(19.76)	(21.47)	(24.71)	(25.58)	(26.47)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(37.67)	(35.95)	(37.03)	(38.15)	(39.30)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ (EBIT)	(14.78)	(10.69)	0.23	5.63	9.77
กำไร(ขาดทุน) สุทธิ	**(14.78)**	**(10.69)**	**0.27**	**6.76**	**11.72**
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษีและค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	5.34	9.43	20.34	21.38	22.52

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

- **อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีอัตราการขยายตัวหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ

- **อัตราส่วนลด (Discount Rate)**

การคำนวณ WACC อ้างอิงส่วนที่ 3 ข้อ 3.1.5 ของรายงานฉบับนี้

โดยสรุป อัตราส่วนลดหรือ WACC ที่คำนวณจะเท่ากับร้อยละ 8.44 ต่อปี

จากสมมติฐานข้างต้นสามารถสรุปประมาณการทางการเงินของป้ายที่จะขายของ EOA จากการประกอบธุรกิจบริการให้เช่าป้ายโฆษณา เริ่มตั้งแต่ 1 กรกฎาคม 2564 -31 มีนาคม 2569 ได้ดังนี้

กระแสเงินสด (ป้าย EOA) (ล้านบาท)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	(7.39)	(10.69)	0.23	5.63	9.77
ภาษีจากกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	-	-	-	-	-
ค่าเสื่อมราคา	10.06	20.12	20.12	15.74	12.75
เงินลงทุนสุทธิ	(0.50)	(0.50)	(0.50)	(0.50)	(0.50)
การเปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	(5.48)	(1.55)	(2.22)	(0.28)	(0.42)
กระแสเงินสดของกิจการ (FCFF)	(3.31)	7.38	17.63	20.60	21.60
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (PV of FCFF)	(3.18)	6.53	14.39	15.51	15.00

จากประมาณการกระแสเงินสดของป้ายที่จะขายของ EOA สามารถคำนวณมูลค่า ได้ดังนี้

มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (ณ วันที่ 1 ตุลาคม 2564)	(ล้านบาท)	48.26
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดภายหลังช่วงประมาณการ (PV of Terminal Value)	(ล้านบาท)	177.62
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(ล้านบาท)	**225.88**
<u>รายการปรับปรุง</u>		
บวก: เงินสด (ณ 30 มิถุนายน 2564)	(ล้านบาท)	0.00
(หัก): ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยงวดล่าสุด (ณ 30 มิถุนายน 2564)	(ล้านบาท)	0.00
มูลค่าสินทรัพย์ที่ขายรวม	(ล้านบาท)	**225.88**

จากการประเมินมูลค่าป้ายที่จะขายของ EOA เท่ากับ **<u>225.88 ล้านบาท</u>**

<u>การวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis)</u>

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของมูลค่า โดยปรับอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่อ้างอิงจากอัตรา WACC ให้เพิ่มขึ้น/ลดลงร้อยละ 0.50 จากกรณีฐาน ซึ่งได้มูลค่าดังนี้

การวิเคราะห์ความไว	**หน่วย**	**อัตราส่วนลด (Discount Rate)**		
		WACC+ 0.50%	**WACC กรณีพื้นฐาน**	**WACC - 0.50%**
มูลค่าป้ายที่จะขาย (ป้าย EOA)	ล้านบาท	211.76	225.88	241.80

ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนลด จะได้มูลค่าป้ายที่จะขายของ EOA ระหว่าง <u>211.76 – 241.80 ล้านบาท</u>

ทั้งนี้ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นการคำนวณกระแสเงินสดในอนาคต จากประมาณการทางการเงิน โดยอ้างอิงจากสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจาก EOA และบริษัทฯ รวมถึงการปรับปรุงสมมติฐานบางรายการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ตามหลักความระมัดระวังภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน การเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของ EOA หรือสภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปของประเทศไทย หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ อาจทำให้เกิดความแตกต่างจากสมมติฐานและประมาณการที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลให้ผลประกอบการในอนาคตของ EOA ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ ดังนั้น มูลค่ากิจการที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

3.4.3 สรุปการประเมินป้ายที่จะขายของ EOA

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่าป้ายที่จะขายของ EOA ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

วิธีประเมินราคาป้ายที่ขายของ EOA	**มูลค่าป้าย EOA (ล้านบาท)**	**ราคาขายป้าย (ล้านบาท)**	**สูงกว่า (ต่ำกว่า) มูลค่าป้ายของ EOA**	
			(ล้านบาท)	**(ร้อยละ)**
	(1)	(2)	(3)=(2) – (1)	(3)/(2)
วิธีมูลค่าตามบัญชี	176.07	69.50	(106.57)	(153.34)
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	211.76 – 241.80	69.50	(172.30) - (142.26)	(247.91) - (204.69)

จากตารางสรุปข้างต้น จะเห็นได้ว่ามูลค่าป้ายที่จะขายของ EOA ที่ประเมินได้โดยใช้วิธีการต่างๆ อยู่ในช่วง 176.07 – 241.80 ล้านบาท

<u>วิธีมูลค่าตามบัญชี</u> เป็นวิธีที่สะท้อนถึงมูลค่าที่บันทึกในบัญชีของป้ายที่จะขายของ EOA ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง แต่วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าสินทรัพย์ที่แท้จริงและความสามารถในการทำกำไรของป้ายที่จะขายของ EOA ในอนาคต ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ดังนั้น การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงสถานะในปัจจุบันและมูลค่าที่เหมาะสมได้

<u>วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด</u> จะวิเคราะห์ผลของการดำเนินการในอดีต ตลอดจนสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด และผลการดำเนินการในอนาคตของป้ายที่จะขายของ EOA ทั้งนี้ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นการคำนวณกระแสเงินสดในอนาคตจากประมาณการทางการเงิน ซึ่งตั้งอยู่บนสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจากบริษัทฯ และ EOA และกำหนดขึ้นมาภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ และสถานการณ์ปัจจุบัน การเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกิดขึ้นในอนาคต อันมีผลกระทบต่อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลให้ผลประกอบการในอนาคต ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ หรือทำให้ตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น มูลค่าที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าป้ายที่จะขายของ EOA ในครั้งนี้ คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด <u>อยู่ในช่วงระหว่าง 211.76 – 241.80 ล้านบาท</u>

3.5 สรุปผลการประเมินมูลค่า

จากการประเมินราคาโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสามารถสรุปผลการดำเนินงานรวมของป้ายโฆษณาทั้งหมดที่ขายในอดีตและประมาณการได้ดังนี้

ผลการดำเนินงาน	หน่วย	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการบริการ	ล้านบาท	375.70	360.93	221.63	288.31	342.27	393.48	407.25	421.50
ต้นทุนการบริการ	ล้านบาท	208.55	218.56	202.36	196.53	212.90	226.68	229.04	232.62
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	ล้านบาท	172.15	205.50	103.71	121.75	127.66	137.48	141.92	146.51
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่าย	ล้านบาท	380.69	424.06	306.08	318.29	340.56	364.16	370.96	379.14
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา	ล้านบาท	41.55	(18.22)	(42.94)	(4.17)	26.47	54.25	57.05	60.04

หมายเหตุ: (1) รอบปีบัญชีสิ้นสุด 31 มีนาคม ของทุกปี

(2) กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษีและค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ภายหลังการคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวในปี 2566 ส่งผลให้ EBITDA เฉลี่ยช่วงปี 2566 – 2569 เท่ากับ 49.45 ล้านบาทต่อปี

และจากการประเมินมูลค่าตามรายการสินทรัพย์ที่จะขายทั้ง 4 รายการตามวิธีการประเมิน 6 วิธี ซึ่งประกอบด้วยมูลค่ากิจการของ MTS และ COMASS รวมทั้งป้ายโฆษณาของบริษัทฯ และป้ายโฆษณาของ EOA นั้น วิธีประเมินราคาที่เหมาะสม คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจากสามารถสะท้อนผลการสร้างรายได้ในอนาคตของกิจการและสินทรัพย์โดยรวม และสามารถสรุปผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ที่จะขายทั้งหมด มีรายละเอียดแยกตามสินทรัพย์ ดังนี้

สินทรัพย์ที่จะขาย	มูลค่าตามบัญชี	มูลค่ายุติธรรม	ราคาขาย	ราคาขายสูงกว่า (ต่ำกว่า) มูลค่ายุติธรรม	
	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	(ร้อยละ)
		(1)	(2)	(3)=(2) – (1)	(3)/(2)
มูลค่ากิจการ MTS	412.45	182.44 – 202.03	412.00	209.97 - 229.56	50.96 - 55.72
มูลค่ากิจการ COMASS	152.03[1/]	57.57 - 64.38	152.00	87.62 - 94.43	57.64 - 62.13
มูลค่าป้ายของบริษัทฯ	3.60	107.95 - 123.23	6.00	(117.23) - (101.95)	(1,953.83) - (1,699.17)
มูลค่าป้ายของ EOA	176.07	211.76 - 241.80	69.50	(172.30) - (142.26)	(247.91) - (204.69)
มูลค่ารวม	**744.15**	**559.72-631.44**	**639.50**	**8.06 - 79.78**	**1.26 - 12.48**

หมายเหตุ: มูลค่าตามบัญชีแต่ละรายการ เป็นมูลค่าที่รับรู้และบันทึกผ่านงบการเงินรวมของบริษัทฯ

1/ มูลค่าตามบัญชีภายหลังการบันทึกด้อยค่าแล้ว

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่พิจารณาแยกเป็นรายการแต่ละสินทรัพย์ แต่จะพิจารณามูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ขายทั้งหมดว่ามีราคาสูงหรือต่ำกว่าราคาขาย เนื่องจากการทำรายการครั้งนี้เป็นการขายสินทรัพย์พร้อมกันทั้ง 4 รายการ และจากผลการประเมินราคา มีมูลค่ารายการที่เหมาะสมรวมอยู่ระหว่าง 559.72 – 631.44 ล้านบาท ซึ่งราคาขายสินทรัพย์ในครั้งนี้สูงกว่ามูลค่ายุติธรรม จำนวน 8.06 – 79.78 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 1.26 – 12.48 ของราคาขายสินทรัพย์ในครั้งนี้

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นว่าราคาขายสินทรัพย์ที่ 639.50 ล้านบาท เป็นราคาที่<u>เหมาะสม</u> เนื่องจากเป็นราคาขายสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่ประเมินราคาในครั้งนี้

ส่วนที่ 4: สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การทำรายการครั้งนี้มีความเหมาะสม โดยบริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากการขายสินทรัพย์ คือ การขายหุ้นของบริษัทที่เป็นเจ้าของป้ายโฆษณาและขายป้ายโฆษณา โดยเป็นการปรับโครงสร้างการบริหารสินทรัพย์ให้สอดคล้องกับทิศทางการเปลี่ยนแปลงของสื่อโฆษณาในปัจจุบัน และลดความเสี่ยงที่จะเกิดเหตุการณ์ดำเนินคดีฟ้องร้องระหว่างกันหาก PLANB ไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา แต่บริษัทฯ จะสูญเสียรายได้ค่าตอบแทนขั้นต่ำอย่างมีนัยสำคัญซึ่งคำนวณตามสูตรที่กำหนดในสัญญา ขณะที่ราคาสินทรัพย์ที่ขายมีราคาสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ราคาขายจึงเป็นราคาที่เหมาะสม และมีความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้น คือ หากผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติการทำรายการครั้งนี้ PLANB อาจไม่ชำระค่าตอบแทนขั้นต่ำตามที่กำหนดในสัญญาและอาจนำไปสู่การฟ้องร้องระหว่างกันได้ ซึ่งอาจจะใช้เวลานานในการหาข้อยุติระหว่างกัน

โปรดดูสรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใน **"บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)"** หน้าที่ 7 ของรายงานฉบับนี้

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจสำหรับการลงมติ ซึ่งการพิจารณาอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันดังกล่าว ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ข้าพเจ้าขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นกรณีข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
บริษัท แคปปิตอล แอ๊ดแวนเทจ จำกัด

CapAd Capital Advantage Co.,Ltd.
บริษัท แคปปิตอล แอ๊ดแวนเทจ จำกัด

(นายพัชร เนตรสุวรรณ)
กรรมการบริหาร

(นายอรรณพ แสงวณิช)
ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

<u>เอกสารแนบ 1</u>

สาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา และฉบับแก้ไข

คู่สัญญา	บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) (ผู้ให้สิทธิ) บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) (ผู้รับสิทธิ)
วันที่ลงนาม	15 มกราคม 2563
ระยะเวลาของสัญญา	กำหนดระยะเวลาของสัญญาตั้งแต่วันที่ทำสัญญาบริหารจัดการเพื่อบริหารสื่อโฆษณา ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2567 คู่สัญญาแต่ละฝ่ายอาจใช้สิทธิต่ออายุสัญญาอีกคราวละ 5 ปี ได้เมื่อครบกำหนด เว้นแต่ (ก) คู่สัญญา ฝ่ายที่ประสงค์จะต่ออายุสัญญา ปฏิบัติผิดข้อสัญญาที่เป็นสาระสำคัญ หรือ (ข) ความสามารถในการสร้างรายได้ (Media Capacity) ของสื่อโฆษณาฯ ลดลงเกินกว่า 5,000,000 บาทจากวันเริ่มสัญญา และคู่สัญญาไม่สามารถเจรจาตกลงเพื่อปรับค่าตอบแทนขั้นต่ำได้ ทั้งนี้ กรณีคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งไม่ประสงค์จะต่อสัญญา คู่สัญญาฝ่ายดังกล่าวจะต้องแจ้งให้อีกฝ่ายทราบล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 6 เดือน และในกรณีที่สัญญานี้สิ้นสุดลง PLANB ตกลงที่จะดำเนินการช่วยเหลือบริษัทฯ เป็นระยะเวลาไม่ต่ำกว่า 3 เดือนนับแต่วันสิ้นสุดอายุของสัญญาหรือยกเลิกสัญญา เพื่อช่วยให้บริษัทฯ สามารถกลับเข้ามาบริหารจัดการสื่อโฆษณาของบริษัทฯ ได้
ขอบเขตการทำหน้าที่ของคู่สัญญา	• บริษัทฯ จะให้สิทธิแก่ PLANB ในการขาย ทำการตลาด และบริหารจัดการสื่อโฆษณา ภายนอกที่อยู่อาศัย (ทั้งในปัจจุบันและในอนาคต) ที่ตั้งอยู่ในประเทศไทยทั้งหมดของบริษัทฯ และ/หรือ บริษัทย่อยของบริษัทฯ ("สื่อโฆษณาฯ") • บริษัทฯ มีหน้าที่ติดตั้งโฆษณาของลูกค้าลงบนสื่อโฆษณาฯ ตามที่ PLANB กำหนด และดูแลสื่อโฆษณาฯ ให้อยู่ในสภาพที่ดีและสามารถใช้ทำงานได้ตามปกติ • PLANB จะดำเนินการขาย ทำการตลาด และบริหารจัดการสื่อโฆษณาฯ ทั้งหมด และจะต้องเป็นผู้ติดต่อโดยตรงกับลูกค้าและเข้าทำสัญญากับลูกค้าในนามของ PLANB
การกำหนดค่าตอบแทน	• สำหรับสื่อโฆษณาฯ ที่มีรายชื่อปรากฏในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ค่าตอบแทนที่คู่สัญญาแต่ละฝ่ายจะได้รับเป็นไปตามอัตราตามที่ระบุข้างล่างนี้ (แต่ต้องไม่น้อยกว่าค่าตอบแทนขั้นต่ำ) โดยคำนวณจากรายได้รวมจากการขายพื้นที่สื่อโฆษณาฯ ที่ PLANB ได้รับจากลูกค้าภายหลังจากหักส่วนลดการค้า (หากมี) แต่ก่อนหักค่าใช้จ่ายอื่นๆ ("รายได้สุทธิฯ") (ก) กรณีที่รายได้สุทธิฯ ในปีปฏิทินใด ๆ เท่ากับหรือน้อยกว่า 900,000,000 บาท (1) บริษัทฯ จะมีสิทธิได้รับค่าตอบแทนเท่ากับร้อยละ 85 ของรายได้สุทธิฯ ดังกล่าว (2) PLANB จะมีจะมีสิทธิได้รับค่าตอบแทนเท่ากับร้อยละ 15 ของรายได้สุทธิฯ ดังกล่าว (ข) กรณีที่รายได้สุทธิฯ ในปีปฏิทินใด ๆ มากกว่า 900,000,000 บาท (1) บริษัทฯ จะมีสิทธิได้รับค่าตอบแทนเท่ากับร้อยละ 90 เฉพาะส่วนที่เกินกว่า 900,000,000 บาท (2) PLANB จะมีสิทธิได้รับค่าตอบแทนเท่ากับร้อยละ 10 เฉพาะส่วนที่เกินกว่า 900,000,000 บาท การกำหนดค่าตอบแทนดังกล่าวเป็นการกำหนดค่าตอบแทนอ้างอิงจากอัตราการจ้างตัวแทนจำหน่ายสื่อ โฆษณาโดยทั่วไปในอุตสาหกรรม • ค่าตอบแทนดังกล่าวคำนวณจากจำนวนป้ายที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยของบริษัทฯ มีอยู่ภายหลังกระบวนการปรับปรุงโครงสร้างสินทรัพย์ (Asset Optimization Exercise) ที่กำหนดระหว่างคู่สัญญา โดยบริษัทฯ และ PLANB อาจมีการดำเนินการเจรจาโดยสุจริตในการแก้ไขเปลี่ยนแปลงค่าตอบแทน หากมีการเปลี่ยนแปลงปริมาณสื่อโฆษณาอย่างมีนัยสำคัญ - เมื่อวันที่ 11 สิงหาคม 2563 บริษัทฯ ได้มีการอนุมัติปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำ ตลอดอายุสัญญา เนื่องจากจำนวนป้ายของบริษัทมีจำนวนลดลงภายหลังกระบวนการปรับปรุงโครงสร้างสินทรัพย์ (Asset Optimization Exercise) จาก 1,229 ป้าย เหลือ 1,213 ป้าย ที่เกิดขึ้นในช่วงเดือนกรกฎาคม 2563 จึงมีการปรับลดอัตราค่าตอบแทนขั้นต่ำตลอดอายุสัญญาจากจำนวน 175,000,000 บาทต่อไตรมาส เหลือ 169,105,299 บาท ต่อไตรมาส การปรับลดค่าตอบแทนต่อไตรมาสที่ระบุข้างต้นใช้สำหรับช่วงระยะเวลาวันที่ 1 กรกฎาคม 2563 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2563 เท่านั้น เนื่องจากตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณาจะมีการคำนวณ ค่าตอบแทนขั้นต่ำสำหรับแต่ละไตรมาสไม่เท่ากัน นอกจากนี้ จากการปรับลดจำนวนป้ายภายหลังการเข้าทำสัญญา บริหารจัดการสื่อในเดือนกรกฎาคม 2563 ที่ผ่านมาจะส่งผลให้ค่าตอบแทนขั้นต่ำต่อปีลดลงจากปีละ 700,000,000 บาท เหลือปีละ 688,210,600 บาท รวมถึงการขอปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำตามสัญญาในช่วงระยะเวลาที่เกิด

	เหตุสุดวิสัย คือ การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 โดยการปรับลดอัตราค่าตอบแทนขั้นต่ำในไตรมาสที่ 2/2563 (1 กรกฎาคม - 30 กันยายน 2563) ปรับลดเป็น 84,000,000 บาทต่อไตรมาส - ตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 14 มกราคม 2564 ได้อนุมัติให้ยกเว้นค่าตอบแทนขั้นต่ำสำหรับไตรมาสที่ 3/2563 (1 ตุลาคม - 31 ธันวาคม 2563) และไตรมาสที่ 4 (1 มกราคม - 31 มีนาคม 2564) คิดเป็นมูลค่าตามสัญญาเท่ากับ 324,520,000 บาท (หรือคิดเป็นมูลค่าจากมูลค่าค่าตอบแทนขั้นต่ำหลังจากมีการขอปรับลดอัตราค่าตอบแทนขั้นต่ำตลอดอายุสัญญาเป็นจำนวน 316,107,084.16 บาทสำหรับช่วงเวลาดังกล่าว) และมีข้อตกลงที่จะไม่ปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำสำหรับรอบระยะเวลา 1 เมษายน 2564 ถึง 31 มีนาคม 2565 เพิ่มเติมเว้นแต่เป็นการปรับค่าตอบแทนขั้นต่ำเนื่องจากบริษัทฯ มีจำนวนป้าย (Media Capacity) ลดลง โดย PLANB ต้องชำระค่าตอบแทนล่วงหน้าให้แก่บริษัทฯ สำหรับรอบระยะเวลาวันที่ 1 เมษายน 2564 ถึงวันที่ 31 มีนาคม 2565 จำนวน 700 ล้านบาท เพื่อเป็นการรับประกันว่าบริษัทฯ จะได้รับค่าตอบแทนอย่างน้อยเท่ากับค่าตอบแทนขั้นต่ำที่แท้จริง ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้รับชำระเงินประกันค่าตอบแทนล่วงหน้าจำนวน 700 ล้านบาทแล้วในเดือนกุมภาพันธ์ 2564
วิธีการชำระค่าตอบแทน	· PLANB จะจัดเตรียมและนำส่งรายงานผลการขายสื่อโฆษณาฯ ให้แก่บริษัทฯ รวมถึงสัญญาขายสื่อโฆษณาที่ได้ทำกับลูกค้าในแต่ละเดือนให้บริษัทฯ · PLANB จะดำเนินการชำระค่าตอบแทนให้แก่บริษัทฯ และ/หรือ บริษัทย่อยเป็นรายเดือน โดย PLANB จะดำเนินการชำระค่าตอบแทนภายใน 60 วันหลังจากได้รับใบแจ้งหนี้จากบริษัทฯ
การรับประกันค่าตอบแทนขั้นต่ำ	· PLANB ตกลงรับประกันค่าตอบแทนขั้นต่ำในแต่ละปีเป็นระยะเวลา 5 ปีให้แก่บริษัทฯ ในจำนวนไม่น้อยกว่าปีละ 700,000,000 บาท สำหรับสื่อโฆษณาฯ ที่มีรายชื่อปรากฏในสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา ทั้งนี้ ในปีแรก PLANB ตกลงรับประกันค่าตอบแทนขั้นต่ำเป็นจำนวน 350,000,000 บาท สำหรับช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2563 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2563 เนื่องจาก PLANB อาจต้องใช้เวลาในการทำการตลาดและบริหารจัดการสื่อโฆษณาฯ อย่างไรก็ดี ในช่วงระยะเวลาระหว่างวันที่สัญญามีผลบังคับใช้จนถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2563 PLANB ตกลงที่จะใช้ความพยายามอย่างดีที่สุดในการบริหารจัดการและขายสื่อโฆษณาฯ โดย PLANB จะต้องชำระค่าตอบแทนให้แก่บริษัทฯ ตามอัตราที่กำหนดไว้ ซึ่งเมื่อพิจารณาถึงประสบการณ์และความรู้ความสามารถของ PLANB ในการขาย ทำการตลาด และบริหารจัดการสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยในประเทศไทยตลอดหลายปีที่ผ่านมา บริษัทฯ เชื่อว่า PLANB จะสามารถบริหารจัดการสื่อโฆษณาฯ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ · ค่าตอบแทนขั้นต่ำดังกล่าวคำนวณจากจำนวนป้ายที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยของบริษัทฯ มีอยู่ หลังจากกระบวนการปรับปรุงโครงสร้างสินทรัพย์ (Asset Optimization Exercise) ระหว่างคู่สัญญา หากในอนาคตมีการเปลี่ยนแปลงปริมาณสื่อโฆษณาฯ อย่างมีนัยสำคัญ บริษัทฯ และ PLANB จะดำเนินการเจรจาโดยสุจริตในการแก้ไขเปลี่ยนแปลงจำนวนค่าตอบแทนขั้นต่ำเพื่อให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงปริมาณสื่อโฆษณาฯ ดังกล่าว ค่าตอบแทนขั้นต่ำ จะคำนวณได้ดังนี้ A = 7.12% x (M1+M2+M3) B = 42.86% x (M1+M2+M3+M4+M5+M6) C = 9.52% x (Relevant Minimum Consideration Applicable at such Month) โดยที่: "A" คือ ผลตอบแทนขั้นต่ำ สำหรับ 1 มกราคม – 31 มีนาคม ของปีปฏิทิน "B" คือ ผลตอบแทนขั้นต่ำ สำหรับ 1 มกราคม – 30 มิถุนายน ของปีปฏิทิน "C" คือ ผลตอบแทนขั้นต่ำ สำหรับ 1 กรกฎาคม – 31 ธันวาคม ของปีปฏิทิน "M1" คือ ผลตอบแทนขั้นต่ำที่ใช้สำหรับเดือนมกราคม ของปีปฏิทิน "M2" คือ ผลตอบแทนขั้นต่ำที่ใช้สำหรับเดือนกุมภาพันธ์ ของปีปฏิทิน "M3" คือ ผลตอบแทนขั้นต่ำที่ใช้สำหรับเดือนมีนาคม ของปีปฏิทิน "M4" คือ ผลตอบแทนขั้นต่ำที่ใช้สำหรับเดือนเมษายน ของปีปฏิทิน "M5" คือ ผลตอบแทนขั้นต่ำที่ใช้สำหรับเดือนพฤษภาคม ของปีปฏิทิน "M6" คือ ผลตอบแทนขั้นต่ำที่ใช้สำหรับเดือนมิถุนายน ของปีปฏิทิน

การให้สิทธิก่อน	• หาก PLANB บริษัทย่อยของ PLANB และ/หรือ บริษัทร่วมหรือบริษัทร่วมทุนของ PLANB ได้รับสิทธิในการติดตั้งป้าย Billboard (Static Billboards) บนพื้นที่ของเอกชน ("สื่อโฆษณาฯ แบบดั้งเดิม") PLANB จะต้องให้สิทธิแก่บริษัทฯ ในการจัดหา ก่อสร้าง และเป็นเจ้าของสื่อโฆษณาฯ แบบดั้งเดิมก่อน หากบริษัทฯ ไม่ประสงค์ที่จะดำเนินการดังกล่าวหรือไม่ดำเนินการภายในระยะเวลาที่กำหนด PLANB มีสิทธิดำเนินการในการจัดหา ก่อสร้าง และเป็นเจ้าของสื่อโฆษณาฯ แบบดั้งเดิมดังกล่าวแทนภายใต้เงื่อนไขที่ไม่ดีไปกว่าที่เสนอต่อบริษัทฯ • สิทธิในการก่อสร้างและเป็นเจ้าของสื่อโฆษณาประเภทป้ายหรือจอ LED บนเสาตอม่อบริเวณใต้สถานีรถไฟฟ้า BTS และป้ายข้ามแยก (Flyovers) ในปัจจุบันที่อยู่ภายใต้สัมปทานกับกรุงเทพมหานครจะเป็นของบริษัทฯ อนึ่ง หากในอนาคต PLANB ได้รับสิทธิในการก่อสร้างและเป็นเจ้าของสื่อโฆษณาดังกล่าวข้างต้น PLANB จะให้สิทธิแก่บริษัทฯ ในการจัดหาและสร้างสื่อโฆษณาดังกล่าวก่อน หากบริษัทฯ ไม่ประสงค์ที่จะได้รับสิทธิดังกล่าว PLANB จะมีสิทธิดำเนินโครงการดังกล่าวได้เอง • ทั้งนี้ PLANB ได้รับสิทธิในการขาย ทำการตลาด และบริหารจัดการสื่อโฆษณาที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยของบริษัทฯ มีอยู่และสื่อโฆษณาใหม่ที่บริษัทฯ จะเป็นเจ้าของในอนาคตตามสัญญาบริหารจัดการสื่อโฆษณา
ข้อตกลงและการดำเนินการของ PLANB	PLANB ยังคงสามารถประกอบธุรกิจสื่อโฆษณานอกที่อยู่อาศัย (Out of Home Media) ในต่างประเทศที่ PLANB บริษัทย่อยของ PLANB และ/หรือ บริษัทร่วมหรือบริษัทร่วมทุนของ PLANB ได้ดำเนินการอยู่แล้วในปัจจุบันต่อไปได้ แต่จะไม่ขยายธุรกิจดังกล่าว เว้นแต่จะเป็นการขยายธุรกิจที่ PLANB ได้ดำเนินการผ่านบริษัทร่วมหรือบริษัทร่วมทุนซึ่งหุ้นส่วนท้องถิ่นของบริษัทดังกล่าวเป็นผู้บริหารหลัก และ PLANB ไม่ได้มีอำนาจในการบริหารจัดการ และไม่มีอำนาจควบคุมกิจการดังกล่าว อันมีรายชื่อดังต่อไปนี้ 1) JKJ Media Services Inc. 2) Sanctuary Billboard Sdn Bhd 3) PT Estha Yudha Ekatama 4) Panyathip Plan B Media Lao Co., Ltd. และ 5) โครงการอื่นๆ ซึ่งอยู่ในประเทศมาเลเซีย สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ เวียดนาม เมียนมาร์ และกัมพูชา (ซึ่งได้กำหนดไว้แล้วในเอกสารแนบของสัญญานี้)
เหตุสุดวิสัย	คู่สัญญาไม่ว่าฝ่ายใดจะไม่ตกเป็นผู้ผิดนัดตามสัญญาและไม่ต้องรับผิด สำหรับความล่าช้าหรือการที่ไม่สามารถปฏิบัติตามสัญญาได้ หากความล่าช้าหรือการไม่สามารถปฏิบัติตามสัญญานั้น เป็นผลมาจากเหตุการณ์ซึ่งอยู่นอกเหนือการควบคุมของคู่สัญญาฝ่ายนั้น เช่น เหตุสุดวิสัย ภัยพิบัติธรรมชาติการก่อการร้าย การจลาจล การประท้วงทางการเมือง สงคราม กฎอัยการศึก กฎหมาย นโยบาย หรือมาตรการต่างๆ ซึ่งออกโดยรัฐบาลหรือหน่วยงานราชการ ("เหตุสุดวิสัยตามสัญญา") ทั้งนี้ คู่สัญญาที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าวมีสิทธิขยายระยะเวลาเพื่อปฏิบัติหน้าที่ตามที่กำหนดไว้ในสัญญาที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าวตามเหมาะสม ในกรณีที่เหตุสุดวิสัยตามสัญญามีความเกี่ยวข้อง หรือเป็นผลมาจากการแก้ไขเปลี่ยนแปลงกฎหมาย หรือกฎเกณฑ์ การออกคำสั่งโดยศาลหรือเจ้าหน้าที่พนักงาน หรือเหตุสุดวิสัยตามสัญญาดังกล่าวกระทบกับยอดขายของ PLANB โดยตรง คู่สัญญาจะต้องดำเนินการเจรจาโดยสุจริตและตกลงปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำตามสัญญาเพื่อให้เป็นไปตามส่วนของระยะเวลาที่ได้รับผลกระทบจากเหตุสุดวิสัยตามสัญญาดังกล่าว ในกรณีที่คู่สัญญาไม่สามารถตกลงกันได้ภายในระยะเวลา 30 วันนับตั้งแต่ได้รับจดหมายบอกกล่าวจาก PLANB PLANB มีสิทธิในการปรับลดค่าตอบแทนขั้นต่ำตามส่วนที่ได้รับผลกระทบจากเหตุสุดวิสัยตามสัญญา สำหรับรอบระยะเวลาที่ได้กระทบนั้น ในกรณีที่เหตุสุดวิสัยตามสัญญามีความเกี่ยวข้องหรือเป็นเหตุให้มีเหตุการณ์ (นอกเหนือจากเหตุการณ์ในวรรคสองข้างต้น) ซึ่งส่งผลกระทบต่อยอดขายสื่อโฆษณาโดย PLANB คู่สัญญาจะต้องเข้าดำเนินการเจรจาโดยสุจริตเพื่อหามาตรการที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์เพื่อช่วยให้ PLANB สามารถปฏิบัติหน้าที่ตามสัญญานี้ได้ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง การลดค่าอัตราค่าตอบแทนขั้นต่ำตามความเหมาะสมสำหรับระยะเวลาที่ได้รับผลกระทบจากเหตุสุดวิสัยตามสัญญานั้น
เงื่อนไขการสิ้นสุดสัญญา	(1) คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงเป็นลายลักษณ์อักษรโดยมีผลตามข้อตกลงระหว่างทั้งสองฝ่าย (2) คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรถึงสถานะของบริษัทที่มีสถานะล้มละลาย มีหนี้สินล้นพ้นตัว หรือเริ่มการปรับโครงสร้างธุรกิจ (3) คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งผิดสัญญาและไม่ดำเนินการแก้ไขเหตุผิดสัญญาดังกล่าวภายใน 60 วัน (4) ลายลักษณ์อักษรจากทาง PLANB ถึงบริษัทฯ อย่างน้อย 3 เดือน ในกรณีที่ความสามารถในการสร้างรายได้ (Media Capacity) ของสื่อโฆษณาฯ ลดลงต่ำกว่า 600,000,000 บาท (5) คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งมีสิทธิบอกเลิกสัญญาในกรณีที่ PLANB ถือหุ้นในบริษัทฯ ต่ำกว่าร้อยละ 10

เอกสารแนบ 2
ภาพรวมของอุตสาหกรรมสื่อโฆษณา

ภาพรวมภาวะเศรษฐกิจ

ภาพรวมของเศรษฐกิจไทยในปี 2563 มี GDP ถดถอยที่ร้อยละ (6.6) เนื่องจากผลกระทบของสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ที่เริ่มตั้งแต่ต้นปี 2563 ทำให้มีการบังคับใช้มาตรการที่รัดกุมของภาครัฐ เช่น การล็อคดาวน์ การเข้ารับการกักตัว การจำกัดการเดินทางทั้งในประเทศและต่างประเทศ ส่งผลให้กิจกรรมทางธุรกิจส่วนใหญ่ถูกระงับเป็นการชั่วคราว แม้ว่าทางภาครัฐได้ปรับลดมาตรการเพื่อผ่อนคลายความตึงเครียดทางเศรษฐกิจ รวมถึงการออกมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายและการท่องเที่ยวภายในประเทศมาอย่างต่อเนื่องสำหรับปี 2564 สภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ หรือสภาพัฒน์ เปิดเผยว่าเศรษฐกิจในช่วงไตรมาส 2/2564 ขยายตัวร้อยละ 7.5 เทียบกับช่วงเดียวกันกับปีก่อน ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยครึ่งปีแรก 2564 ขยายตัวอยู่ที่ประมาณร้อยละ 2 ขณะที่คาดการณ์เศรษฐกิจไทยทั้งปี 2564 ขยายตัวในกรอบร้อยละ 0.7 – ร้อยละ 1.2 อย่างไรก็ตาม การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ได้กลับมาระบาดใหม่อีกและมากกว่าเดิมตั้งแต่เดือนเมษายนเป็นต้นมา โดยเฉพาะการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 สายพันธุ์เดลต้า จำนวนผู้ติดเชื้อทำตัวเลขสูงสุดมาโดยตลอดและผู้เสียชีวิตก็มีจำนวนที่เพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน ภาครัฐได้มีการออกมาตรการล็อคดาวน์ การจำกัดกิจกรรมทางธุรกิจ การเข้ารับการรักษา การฉีดวัคซีน แต่ก็ยังไม่ทันต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นในวงกว้างจนเกิดวิกฤตด้านสาธารณสุขโดยเฉพาะในกรุงเทพและปริมณฑล และได้แพร่ออกไปเป็นวงกว้างทั่วประเทศ

ภาพรวมภาวะอุตสาหกรรมสื่อโฆษณา

ข้อมูลจากสมาคมมีเดียเอเยนซี่และธุรกิจสื่อแห่งประเทศไทย (MAAT) รายงานการใช้สื่อปี 2563 มีมูลค่าเม็ดเงินโฆษณาอยู่ที่ 104,509 ล้านบาท ซึ่งหดตัวร้อยละ 10.5 เมื่อเทียบกับปีก่อน คือ สื่อโทรทัศน์หดตัวลงร้อยละ 7.2 สื่อวิทยุหดตัวลงร้อยละ 15.3 สื่อสิ่งพิมพ์หดตัวลงร้อยละ 36.3 สื่อโรงภาพยนตร์หดตัวลงร้อยละ 31.7 สื่อโฆษณากลางแจ้งหดตัวร้อยละ 8.0 สื่อระบบขนส่งมวลชนหดตัวลงร้อยละ 24.3 สื่อโฆษณาภายในห้างสรรพสินค้าหดตัวลงร้อยละ 38.7 และสื่ออินเตอร์เน็ตลดลงเล็กน้อย

ประเภทสื่อ	เกิดขึ้นจริง									ประมาณการ		
	2561			2562			2563			2564		
	ล้านบาท	ร้อยละ	% เพิ่ม/ลด	ล้านบาท	ร้อยละ	% เพิ่ม/ลด	ล้านบาท	ร้อยละ	% เพิ่ม/ลด	ล้านบาท	ร้อยละ	% เพิ่ม/ลด
สื่อโทรทัศน์	68,400.0	58.6	4.0	68,100.0	58.3	(0.4)	63,177.0	60.5	(7.2)	60,982.0	59.9	(3.5)
สื่อวิทยุ	4,600.0	3.9	3.0	4,370.0	3.7	(5.0)	3,701.0	3.5	(15.3)	3,276.0	3.2	(11.5)
สื่อหนังสือพิมพ์	6,100.0	5.2	(21.0)	4,880.0	4.2	(20.0)	3,109.0	3.0	(36.3)	2,816.0	2.8	(9.4)
สื่อนิตยสาร	1,300.0	1.1	(34.0)	975.0	0.8	(25.0)	829.0	0.8	(15.0)	700.0	0.7	(15.6)
สื่อโรงภาพยนตร์	7,100.0	6.1	4.0	6,319.0	5.4	(11.0)	4,317.0	4.1	(31.7)	3,188.0	3.1	(26.2)
สื่อภายนอกที่อยู่อาศัย	6,800.0	5.8	6.0	6,664.0	5.7	(2.0)	6,128.0	5.9	(8.0)	5,898.0	5.8	(3.8)
สื่อในการเดินทาง	5,900.0	5.1	0.0	6,490.0	5.6	10.0	4,913.0	4.7	(24.3)	4,030.0	4.0	(18.0)
สื่อ ณ จุดขาย	1,100.0	0.9	16.0	1,100.0	0.9	0.0	674.0	0.6	(38.7)	699.0	0.7	3.7
สื่ออินเทอร์เน็ต	15,348.0	13.2	34.0	17,863.0	15.3	16.4	17,660.0	16.9	(1.1)	20,149.0	19.8	14.1
รวม	116,648.0	100.0	5.0	116,761.0	100.0	0.1	104,509.0	100.0	(10.5)	101,738.0	100.0	(2.7)

ที่มา: Nielsen Media Research

สำหรับภาพรวมของอุตสาหกรรมสื่อโฆษณาในปี 2564 คาดว่าปีนี้มูลค่าการใช้จ่ายสื่อโฆษณาจะถดถอยลงไปร้อยละ 2.7 เมื่อเทียบกับปีก่อน ภาพรวมสถานการณ์การระบาดระลอกล่าสุดของโรคโควิด-19 ส่งผลกระทบที่ค่อนข้างชัดเจนในไตรมาสที่ 3 และต่อเนื่องไปถึงต้นไตรมาสที่ 4 ของปี 2564 ที่เศรษฐกิจยังเผชิญกับการระบาดที่รุนแรงขึ้นจากโรคโควิด-19 สายพันธ์เดลต้าซึ่งส่งผลให้โรงพยาบาลที่มีอยู่ไม่สามารถรับรองผู้ป่วยที่ติดเชื้อใหม่อย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในพื้นที่กรุงเทพและปริมณฑล รวมถึงมาตรการควบคุมการระบาดที่จะต้องเข้มงวดขึ้น ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหยุดชะงักมากขึ้น อีกทั้งการระบาดที่เริ่มแผ่กระจายถึงภาคผลิตและภาคบริการ ทำให้มีผลกระทบต่ออุตสาหกรรมโฆษณา ซึ่งจะต้องมีการปรับแผนงานตามสถานการณ์ที่เกิดขึ้นจากผลกระทบของการระบาดโรคโควิด-19 ระลอกใหม่ที่มีผลต่อพฤติกรรมของผู้บริโภคและมาตรการเพื่อ

ความปลอดภัยจากทางภาครัฐบาล คาดว่าจะส่งผลให้สื่อหลัก เช่น สื่อโทรทัศน์หดตัวร้อยละ 3.5 สื่อวิทยุหดตัวลงร้อยละ 11.5 สื่อสิ่งพิมพ์หดตัวลงร้อยละ 9.4 สื่อโรงภาพยนตร์หดตัวลงร้อยละ 26.2 สื่อโฆษณากลางแจ้งหดตัวร้อยละ 3.8 สื่อระบบขนส่งมวลชนหดตัวลงร้อยละ 18.0 สื่อโฆษณาภายในห้างสรรพสินค้าเพิ่มขึ้นเล็กน้อยร้อยละ 3.7 แต่สื่ออินเตอร์เน็ตจะเพิ่มขึ้นคือร้อยละ 14.1

ถ้าพิจารณาในภาพรวมของงบโฆษณาย้อนหลัง 5 ปีที่ผ่านมาตามกลุ่มของงบค่าใช้จ่ายที่สำคัญ คือ งบโฆษณารวม งบสื่ออินเทอร์เน็ต และงบสื่อที่อยู่อาศัยนอกบ้าน จะเห็นได้ว่าค่าใช้จ่ายงบโฆษณารวมมีแนวโน้มที่ลดลงมาโดยตลอดตั้งแต่ปี 2559 - 2560 และมีงบค่าใช้จ่ายที่ทรงตัวต่อเนื่องถึงปี 2561 - 2562 จากนั้นก็ปรับตัวลดลงมาถึงปัจจุบัน เนื่องจากได้รับผลกระทบมากขึ้นจากวิกฤตการณ์โรคโควิด-19 ระหว่างปี 2563 - 2564 โดยที่งบค่าใช้จ่ายรวมลดลงจาก 136,251 ล้านบาทในปี 2558 เหลือเท่ากับ 104,508 ล้านบาทในปี 2563 แต่งบสื่ออินเทอร์เน็ตเพิ่มขึ้นตามกระแสของเทคโนโลยีและการเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมผู้บริโภค ส่วนใหญ่มีอัตราเพิ่มสูงขึ้นเริ่มตั้งแต่ปี 2560 เป็นต้นมา โดยคาดว่าจะงบโฆษณาสำหรับสื่อนี้เพิ่มขึ้นทุกปีอย่างต่อเนื่อง สำหรับงบสื่อที่อยู่อาศัยนอกบ้านและสื่อในการเดินทางมีอัตราเพิ่มขึ้นมากระหว่างปี 2559 - 2560 แต่มีอัตราการเพิ่มที่ลดลงระหว่างปี 2561 - 2562 จากนั้นก็ปรับตัวลดลงในปี 2563 ซึ่งเป็นอัตราที่ลดลงมากกว่าอัตราการลดลงของงบสื่อโฆษณารวมทั้งหมด และคาดว่าจะลดลงต่อเนื่องถึงปี 2564 จากวิกฤตการณ์โรคโควิด-19

งบประมาณค่าใช้จ่ายโฆษณา (หน่วย: ล้านบาท)	เกิดขึ้นจริง						ประมาณการ
	2558	2559	2560	2561	2562	2563	2564
สื่อนอกบ้าน	8,743	11,004	12,269	12,700	13,154	11,041	9,928
เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	-	25.9%	11.5%	3.5%	3.6%	(16.1%)	(10.1%)
สื่ออินเทอร์เน็ต	9,869	9,478	11,777	15,348	17,863	17,660	20,149
เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	-	(4.0%)	24.3%	30.3%	16.4%	(1.1%)	14.1%
สื่อทั้งหมด	136,251	120,892	116,240	116,648	116,761	104,508	101,738
เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	-	(11.3%)	(3.8%)	0.4%	0.1%	(10.5%)	(2.7%)

ที่มา: Nielsen Media Research

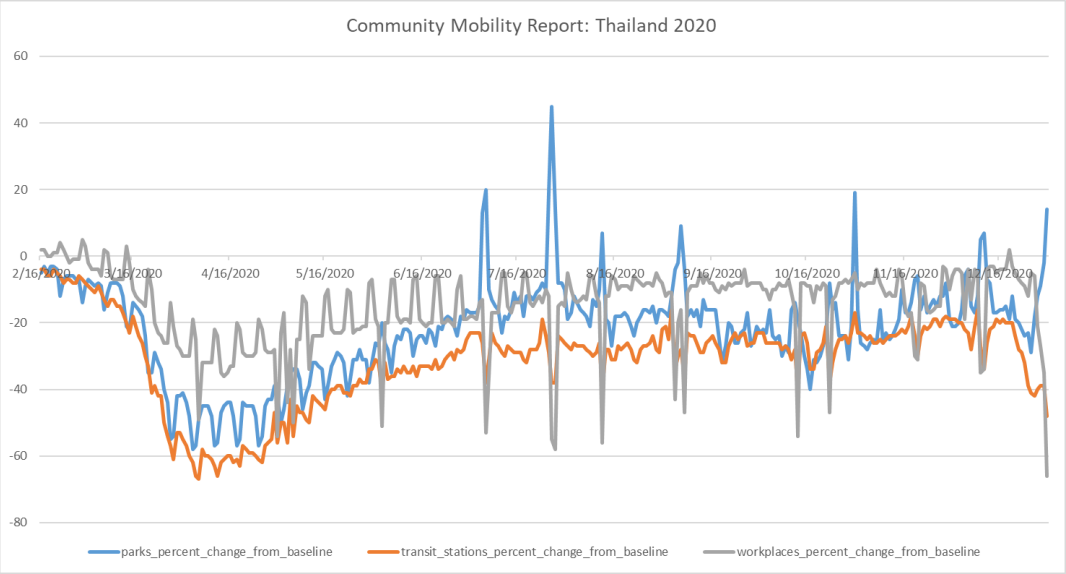
<u>อุตสาหกรรมสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (Out of Home Media)</u>

ธุรกิจสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (Out of Home Media) ประกอบด้วยสื่อโฆษณาบนระบบขนส่งมวลชน (Transit) สื่อโฆษณากลางแจ้ง (Outdoor) และสื่อโฆษณาภายในห้างสรรพสินค้าและซุปเปอร์มาร์เก็ต (Retail Media) โดยสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยถือได้ว่าเป็นธุรกิจสื่อที่มีความสำคัญ แต่ในปัจจุบันได้รับผลกระทบอย่างมากจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศและการใช้จ่ายของประชาชนทั่วไปที่มีแนวโน้มการใช้จ่ายที่ลดลง ประกอบกับสื่ออินเทอร์เน็ตก็ได้รับความนิยมเพิ่มมากขึ้นซึ่งสามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้ตรงจุดมากกว่า เริ่มเข้ามาทดแทนสื่อดั้งเดิมมากขึ้น โดยงบค่าใช้จ่ายสื่ออินเทอร์เน็ตสูงกว่าสื่อภายนอกที่อยู่อาศัยตั้งแต่ปี 2561 เป็นต้นมา และมีแนวโน้มสูงขึ้นไปเรื่อยๆ ขณะที่งบประมาณสื่อนอกที่อยู่อาศัยมีอัตราลดลงจากเดิมตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นมา

อีกตัวอย่างที่แสดงถึงผลกระทบที่ชัดเจนของโรคโควิด-19 ในประเทศไทย ที่ทำให้โอกาสที่ประชาชนจะได้เห็นโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยน้อยลงเนื่องจากการเดินทางที่ลดลงตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นมา จากรายงานข้อมูลการเดินทางของบุคคลในชุมชนสำหรับสถานการณ์โควิด-19 ที่จัดทำโดย Google ได้แสดงให้เห็นชัดโดยเปรียบเทียบในปี 2563 และไตรมาสที่ 3 ปี 2564 ประชาชนมีการเดินทางน้อยลงจากกรณีปกติอย่างมาก สำหรับการเดินทางไปในสถานที่ต่างๆ

ทั้งนี้ ปัจจัยสำคัญที่จะมีผลต่ออุตสาหกรรมสื่อโฆษณารวมถึงสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย คือ ความเป็นไปได้ของการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยฝ่ายวิจัย ธนาคารกรุงไทย (Krungthai COMPASS) ได้ประเมินว่า เศรษฐกิจไทยในปี 2564 จะขยายตัวร้อยละ 0.5 โดยคาดว่ามาตรการควบคุมโรคแบบกึ่งล็อกดาวน์อาจลากยาวอย่างน้อย 2 เดือนหรือจนถึงสิ้นเดือนกันยายน ขณะที่จำนวนผู้ติดเชื้อคาดว่าจะทรงตัวในระดับสูงตลอดช่วงเวลาที่เหลือของปีตามการคาดการณ์ของกรมควบคุมโรค ส่งผลให้มีความเสี่ยงที่เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีหลังมีแนวโน้มหดตัว และเศรษฐกิจไทยปีนี้ยังมีความเสี่ยงค่อนข้างมาก พร้อมกันนั้น ยังมองว่าโอกาสที่ กนง. จะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มสูงขึ้น ควบคู่กับการออกมาตรการช่วยเหลือผู้ที่ได้รับผลกระทบเพิ่มเติม เนื่องจากเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปียังมีความเสี่ยงต่ำอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลการเดินทางของบุคคลในชุมชนสำหรับสถานการณ์โควิด-19 ที่จัดทำโดย Google



การเดินทางในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ 30 กรกฎาคม – 10 กันยายน ปี 2564

ที่มา: https://www.google.com/covid19/mobility/

นอกจากนี้ ยังคาดเศรษฐกิจไทยอาจต้องใช้เวลาอีกอย่างน้อย 2 ปี หรือในปี 2566 กว่าจะกลับเข้าสู่ระดับก่อนเกิดวิกฤต โดยโรคโควิด-19 ที่ทั่วโลกกำลังเผชิญอยู่ก็ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยในปี 2563 ให้หดตัวถึงร้อยละ 6.1 และมีความเสี่ยงที่เศรษฐกิจไทยจะมีแนวโน้มถดถอยต่อเนื่องเป็นปีที่สอง และวิกฤตครั้งนี้ได้สร้างผลกระทบทางเศรษฐกิจ อีกทั้งยังส่งแรงกระเพื่อมต่อผลิตภาพของไทยในระยะยาวผ่าน 3 ประเด็นหลักคือ การมีหนี้สินครัวเรือนในระดับสูง ตลาดแรงงานมีความเปราะบางโดยมีผู้ว่างงานมากขึ้น และความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติที่มีต่อประเทศไทย