



บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจัดสรรหุ้นสามัญ
เพิ่มทุนของบริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

9 มกราคม 2567



หน้าเปล่า

This page is intentionally left blank.

วันที่ 9 มกราคม 2567

เรื่อง รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

เรียน ท่านผู้ถือหุ้นบริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)

เมื่อวันที่ 21 พฤศจิกายน 2566 บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) (“OTO” หรือ “บริษัท” หรือ “กิจการ”) ได้จัดประชุมคณะกรรมการครั้งที่ 19/2566 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ จำนวน ไม่เกิน 1,200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่นักลงทุนในวงจำกัด (Private Placement) และได้มีการเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ลงทุนในวงจำกัด ในการประชุมคณะกรรมการครั้งที่ 22/2566 เมื่อวันที่ 28 ธันวาคม 2566 โดยให้แก่บุคคล 7 ราย (รวมเรียกว่า “ผู้ลงทุน”) ได้แก่ 1) บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“AQUA”) 2) ม.ร.ว. จุลรังษี ยุคล 3) นายจินตาสรร แสงฤทธิ์ 4) นายปฏิพล ประวังสุข 5) นายอาตอม อินสว่าง 6) นางสาวรุจิรา วีระพงษ์ และ 7) นายสุพรรณ เศษชะพานิช ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมทั้งมีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) โดยผู้ลงทุนไม่มีความสัมพันธ์ใดๆ ระหว่างกันในลักษณะของบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert Party) หรือมีความสัมพันธ์ใดๆ กันที่เข้าข่ายบุคคลตามมาตรา 258 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งมีการแก้ไขเพิ่มเติม) ที่จะทำให้มีหน้าที่ทำคำแนะนำซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังจากการได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ

ทั้งนี้ AQUA จะส่งตัวแทนเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการในบริษัทฯ ภายหลังจากได้รับการจัดสรรเพิ่มทุน อย่างไรก็ตาม AQUA ไม่ได้เป็นนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือ ผู้มีอำนาจควบคุมเป็นบุคคลที่ได้รับการเสนอให้เป็นกรรมการหรือผู้บริหาร หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ ดังนั้นจึงไม่เข้าข่ายเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ

การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนครั้งนี้เป็นการเสนอขายหุ้นที่คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติกำหนดราคาเสนอขายไว้อย่างชัดเจนเพื่อเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณากำหนดราคาเสนอขาย เท่ากับหุ้นละ 0.60 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นไม่เกิน 720,000,000 บาท ซึ่งไม่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในราคาต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาด ตามหลักเกณฑ์ของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.28/2565 เรื่องการอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งมีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ.28/2565”) โดยราคาตลาดคำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกัน ก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการได้มีมติเสนอขายต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติให้บริษัทฯ เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ลงทุน คือ ระหว่างวันที่ 31 ตุลาคม 2566 ถึงวันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งเท่ากับ 0.64 บาท ดังนั้นจึงไม่เข้าข่ายถูกห้ามขาย (Silent Period) และบริษัทฯ ไม่มีหน้าที่ห้ามมิให้ผู้ลงทุนที่ได้รับการจัดสรรครั้งนี้นำหุ้นที่ได้รับออกเสนอขายภายในกำหนดระยะเวลาตามหลักเกณฑ์ ตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการพิจารณาคำขอรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิในส่วนเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 ลงวันที่ 11 พฤษภาคม 2558 (รวมทั้งได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

อย่างไรก็ดี ราคาเสนอขายดังกล่าวต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ของบริษัทฯ ตามรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 (ฉบับตรวจสอบ) และงบการเงินเฉพาะกิจการสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 (ฉบับสอบทาน) เนื่องจากบริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมปรากฏในงบการเงินในงวดดังกล่าว ดังนั้นบริษัทฯ จึงต้อง

ปฏิบัติตามมาตรา 52 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญ ตามประกาศ ทจ. 28/2565 เนื่องจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนครั้งนี้ก่อให้เกิดผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (Earning per share) หรือสิทธิการออกเสียงของผู้ถือหุ้น (Control Dilution) คิดเป็นสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 โดยพิจารณาจากจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติเสนอขายต่อที่ประชุม ซึ่งบริษัท จะต้องจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในเรื่องความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการเสนอขายหุ้น ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเสนอขายหุ้น และเห็นว่าผู้ถือหุ้นสมควรลงมติเห็นชอบหรือไม่ พร้อมเหตุผล

เพื่อให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังกล่าวข้างต้น บริษัทฯ จึงได้แต่งตั้งบริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสেস จำกัด (“GTSL” หรือ “ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นในธุรกรรมข้างต้นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการโดยมีรายละเอียดตามรายงานความเห็นฉบับนี้

ในการจัดทำรายงานความเห็นดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยึดถือข้อมูลของบริษัทฯ ซึ่งไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลดังกล่าวขาดความถูกต้องและครบถ้วนในสาระสำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อความสมบูรณ์ของข้อมูล ทั้งนี้ รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นภายใต้ข้อสมมติฐานทางเศรษฐกิจ สภาวะตลาด และปัจจัยอื่นๆ ที่เป็นไปในขณะจัดทำรายงาน รวมทั้งขึ้นอยู่กับข้อมูลที่ได้รับจนถึงวันที่ระบุไว้ในรายงานฉบับนี้ ซึ่งสมมติฐานและข้อมูลดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ในภายหลัง และอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้มีการผูกพันในการปรับปรุงให้เป็นปัจจุบัน หรือทบทวนหรือยืนยันรายงานฉบับนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องด้วยความรอบคอบ และสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ เอกสารแนบท้ายรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ถือเป็นส่วนหนึ่งของรายงานความเห็น และเป็นข้อมูลที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาร่วมกับรายงานความเห็นฉบับนี้ด้วย

ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควรศึกษารายละเอียดของข้อมูลที่เปิดเผยในสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้ ความเห็นของคณะกรรมการอิสระ รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพร้อมกับเอกสารต่าง ๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้

สารบัญ

	หน้า
1. บทสรุปผู้บริหาร	1
2. แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	14
3. ลักษณะและรายละเอียดของการเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)	16
3.1 ที่มาและวัตถุประสงค์ของรายการ	16
3.2 วัน เดือน ปี ที่จะเกิดรายการ	16
3.3 ข้อมูลของผู้ที่ได้รับการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนและความสัมพันธ์ระหว่างผู้ลงทุนกับบริษัทฯ	16
3.4 เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดราคาเสนอขาย	20
3.5 แผนการใช้จ่ายเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) เมื่อเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น	21
3.6 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้กับบุคคลในวงจำกัด	62
4. ความเหมาะสมของราคาขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)	71
4.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)	71
4.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)	72
4.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price Approach)	74
4.4 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach or P/BV Ratio)	76
4.5 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price-to-Earnings Ratio Approach)	78
4.6 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)	79
4.7 สรุปความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของ OTO	93
5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	96
6. เอกสารแนบ	98
เอกสารแนบ 1: บริษัท วันทูนัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)	98
เอกสารแนบ 2: ภาพรวมภาวะอุตสาหกรรม	110
เอกสารแนบ 3: ประมาณการเงินเพื่อของ IMF	114

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1-1: การเสนอขายและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด	1
ตารางที่ 1-2: ชื่อและข้อมูลของบุคคลในวงจำกัดที่ได้รับการเสนอขายและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน	1
ตารางที่ 1-3: วัตถุประสงค์และแผนการใช้เงินจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทฯ	2
ตารางที่ 1-4: สรุปสัญญาซื้อขายหุ้น PFA	4
ตารางที่ 1-5: สรุปการจ่ายชำระเงินมัดจำซื้อขายหุ้น PFA	9
ตารางที่ 3-1: สรุปรายละเอียดการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัด	16
ตารางที่ 3-2: ชื่อและข้อมูลของบุคคลในวงจำกัดที่ได้รับการเสนอขายและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน	17
ตารางที่ 3-3: ผู้ที่ได้รับการจัดสรรและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ	17
ตารางที่ 3-4: ราคาตลาดถัวเฉลี่ยของบริษัทฯ ย้อนหลัง 15 วัน	20
ตารางที่ 3-5: วัตถุประสงค์และแผนการใช้เงินจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทฯ	21
ตารางที่ 3-6: สรุปการเข้าลงทุนใน PFA	21
ตารางที่ 3-7: สรุปสัญญาซื้อขายหุ้น PFA ระหว่าง OTO กับ NEWS	23
ตารางที่ 3-8: สรุปสัญญาซื้อขายหุ้น PFA ระหว่าง OTO กับ AQUA	25
ตารางที่ 3-9: สรุปรายละเอียดทั่วไปของ PFA	27
ตารางที่ 3-10: สรุปรายชื่อคณะกรรมการบริษัทของ PFA	28
ตารางที่ 3-11: สรุปรายชื่อผู้ถือหุ้นของ PFA	28
ตารางที่ 3-12: สรุปรายการในงบแสดงฐานะการเงินที่สำคัญของ PFA	29
ตารางที่ 3-13: สรุปรายละเอียดทั่วไปของ NTF	29
ตารางที่ 3-14: สรุปรายชื่อคณะกรรมการบริษัทของ NTF	30
ตารางที่ 3-15: สรุปรายชื่อคณะกรรมการบริษัทของ NTF	30
แผนภาพที่ 3-1: แนวทางการจับคู่ผู้ซื้อสินเชื่อและนักลงทุนผ่าน NTF	31
แผนภาพที่ 3-2: ขั้นตอนการขอสินเชื่อของผู้ซื้อสินเชื่อผ่าน NTF	31
ตารางที่ 3-16: คุณสมบัติของผู้ซื้อสินเชื่อผ่าน NTF	32
แผนภาพที่ 3-3: ขั้นตอนการลงทุนของนักลงทุนผ่าน NTF	32
ตารางที่ 3-17: คุณสมบัติของนักลงทุนผ่าน NTF	32
ตารางที่ 3-18: สถิติจำนวนผู้ใช้งานสะสมบนแพลตฟอร์มของ NTF ในปี 2566	33
ตารางที่ 3-19: สรุปหลักทรัพย์ค้ำประกันของ NTF	34
ตารางที่ 3-20: สรุปสัญญาบริการของลิเบอเรเตอร์	35
ตารางที่ 3-21: สรุปรายการในงบแสดงฐานะการเงินที่สำคัญของ NTF	35
ตารางที่ 3-22: สรุปรายการในงบกำไรขาดทุนที่สำคัญของ NTF	37
ตารางที่ 3-23: สรุปสมมติฐานประมาณการยอดขายสินเชื่อของ NTF	39
ตารางที่ 3-24: ประมาณการรายได้ของ NTF	40
ตารางที่ 3-25: สรุปสมมติฐานประมาณการจำนวนผู้ใช้งานของ NTF	40
ตารางที่ 3-26: ประมาณการจำนวนผู้ใช้งานของ NTF	41
ตารางที่ 3-27: สรุปสมมติฐานประมาณการต้นทุนในการให้บริการของ NTF	42
ตารางที่ 3-28: สรุปประมาณการต้นทุนในการให้บริการของ NTF	42
ตารางที่ 3-29: สรุปสมมติฐานประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารของ NTF	42
ตารางที่ 3-30: สรุปประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารของ NTF	43
ตารางที่ 3-31: สรุปอายุการใช้งานสินทรัพย์แต่ละประเภทของ NTF	43
ตารางที่ 3-32: สรุปประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของ NTF	43
ตารางที่ 3-33: ประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคตของ NTF	43
ตารางที่ 3-34: ประมาณการกำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ของ NTF	44
ตารางที่ 3-35: รายละเอียดตัวแปร WACC ของ NTF	44
ตารางที่ 3-36: รายละเอียดตัวแปร CAPM ของ NTF	44

ตารางที่ 3-37: สรุปค่าสมมติฐานในการคำนวณ WACC ของ NTF	45
ตารางที่ 3-38: ประมาณการกระแสเงินสดสุทธิของ NTF	45
ตารางที่ 3-39: สรุปมูลค่าปัจจุบันของ NTF	46
ตารางที่ 3-40: เปรียบเทียบรายได้และกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ของ OTO บนการลงทุนใน PFA	46
ตารางที่ 3-41: ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ NTF	46
ตารางที่ 3-42: สรุปมูลค่าการลงทุนใน PFA ของ OTO	47
ตารางที่ 3-43: สรุปร่างสัญญาซื้อขายหุ้น HPS	48
ตารางที่ 3-44: ข้อมูลทั่วไปของ HPS	50
ตารางที่ 3-45: รายชื่อคณะกรรมการของ HPS	51
ตารางที่ 3-46: โครงสร้างการถือหุ้นของ HPS	51
ตารางที่ 3-47: สรุปรายการในงบแสดงฐานะการเงินที่สำคัญของ HPS	51
ตารางที่ 3-48: สรุปรายการในงบกำไรขาดทุนที่สำคัญของ HPS	53
ตารางที่ 3-49: ตารางแสดงโครงสร้างรายได้ของ HPS	55
ตารางที่ 3-50: สรุปสมมติฐานประมาณการต้นทุนขาย	55
ตารางที่ 3-51: สรุปประมาณการต้นทุนในการให้บริการของ HPS	56
ตารางที่ 3-52: สรุปสมมติฐานประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	56
ตารางที่ 3-53: สรุปประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ HPS	57
ตารางที่ 3-54: ประมาณการรายได้และกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ของ HPS	58
ตารางที่ 3-55: รายละเอียดตัวแปร WACC ของ HPS	58
ตารางที่ 3-56: รายละเอียดตัวแปร CAPM ของ HPS	58
ตารางที่ 3-57: สรุปค่าสมมติฐานในการคำนวณ WACC ของ HPS	59
ตารางที่ 3-58: ประมาณการกระแสเงินสดสุทธิ และมูลค่าปัจจุบันของ HPS	59
ตารางที่ 3-59: การใช้สิทธิแปลงสภาพที่สำคัญแสดงสิทธิ OTO-W1 และ OTO-W2	60
ตารางที่ 3-60: การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญให้กับ AQUA	64
ตารางที่ 3-61: สรุปรายการชำระค่าเงินมัดจำแก่ AQUA และ NEWS	67
ตารางที่ 4-1: วิธีมูลค่าตามบัญชีของ OTO	71
ตารางที่ 4-2: มูลค่าการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุนสุทธิของ OTO	72
ตารางที่ 4-3: มูลค่าการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุนของ OTO	73
ตารางที่ 4-4: มูลค่าตามบัญชีหลังการปรับปรุงรายการของ OTO	74
ตารางที่ 4-5: มูลค่าตามราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ OTO	74
แผนภาพที่ 4-1: ข้อมูลการซื้อขายในระหว่างวันที่ 1 มิถุนายน 2565 – 20 พฤศจิกายน 2566 (360 วันทำการย้อนหลังล่าสุด)	75
ตารางที่ 4-6: บริษัทคู่เทียบที่ดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกันกับ OTO	77
ตารางที่ 4-7: สรุปอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของบริษัทคู่เทียบของ OTO โดยอิงมูลค่าตามบัญชี ณ 30 กันยายน 2566	78
ตารางที่ 4-8: สรุปสมมติฐานของรายได้จากบริการบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ (Fully OS)	80
ตารางที่ 4-9: สรุปสมมติฐานของรายได้จากบริการระบบศูนย์บริการข้อมูลและอุปกรณ์ (Facility)	81
ตารางที่ 4-10: สรุปสมมติฐานของรายได้จากบริการจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์ (CSR)	81
ตารางที่ 4-11: สรุปสมมติฐานของรายได้จากบริการบำรุงรักษาศูนย์บริการข้อมูล (MA)	82
ตารางที่ 4-12: สรุปสมมติฐานประมาณการรายได้การให้บริการของ OTO	82
ตารางที่ 4-13: สรุปสมมติฐานของรายได้จากการออกแบบ พัฒนา และติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ (TK)	83
ตารางที่ 4-14: สรุปสมมติฐานประมาณการรายได้จากการดำเนินงานของ OTO	84
ตารางที่ 4-15: สรุปสมมติฐานประมาณการต้นทุนการให้บริการของ OTO	84
ตารางที่ 4-16: สรุปประมาณการต้นทุนการดำเนินงานของ OTO	85
ตารางที่ 4-17: สรุปสมมติฐานประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารของ OTO	86
ตารางที่ 4-18: สรุปประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารของ OTO	86
ตารางที่ 4-19: สรุปอายุการใช้งานสินทรัพย์แต่ละประเภทของ OTO	87
ตารางที่ 4-20: สรุปประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของ OTO	87

ตารางที่ 4-21: สรุปประมาณการค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยของ OTO.....	88
ตารางที่ 4-22: สรุปสมมติฐานเงินทุนหมุนเวียนของ OTO.....	88
ตารางที่ 4-23: ประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคตของ OTO.....	88
ตารางที่ 4-24: ประมาณการกำไรขาดทุนของ OTO.....	89
ตารางที่ 4-25: รายละเอียดตัวแปร WACC ของ OTO.....	90
ตารางที่ 4-26: รายละเอียดตัวแปร CAPM ของ OTO.....	90
ตารางที่ 4-27: สรุปค่าสมมติฐานในการคำนวณ WACC ของ OTO.....	91
ตารางที่ 4-28: ประมาณการกระแสเงินสดสุทธิของ OTO.....	91
ตารางที่ 4-29: สรุปมูลค่าปัจจุบันของ OTO.....	91
ตารางที่ 4-30: สรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าต่อหุ้น OTO.....	92
ตารางที่ 4-31: สรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าการลงทุนใน OTO.....	92
ตารางที่ 4-32: สรุปเปรียบเทียบมูลค่าการเสนอขายหุ้น OTO ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ.....	93
ตารางที่ 4-33: สรุปเปรียบเทียบราคาหุ้น OTO ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ.....	93
ตารางที่ 6-1: ข้อมูลทั่วไปของ OTO.....	98
ตารางที่ 6-2: พัฒนาการที่สำคัญของ OTO.....	98
ตารางที่ 6-3: สรุปข้อมูลบริษัทย่อยของ OTO.....	100
ตารางที่ 6-4: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรกของ OTO (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2566).....	100
ตารางที่ 6-5: โครงสร้างรายได้จากการดำเนินงานของ OTO.....	101
ตารางที่ 6-6: รายชื่อคณะกรรมการบริษัท.....	102
ตารางที่ 6-7: สรุปราคาหุ้นสูงสุดและต่ำสุดของกิจการแต่ละไตรมาสในช่วงเวลาย้อนหลัง 3 ปี 9 เดือน.....	103
ตารางที่ 6-8: สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ OTO ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 – 30 กันยายน 2566.....	103
ตารางที่ 6-9: สรุปงบกำไรขาดทุนของ OTO.....	106
ตารางที่ 6-10: สรุปงบกระแสเงินสดรวมของ OTO.....	108
ตารางที่ 6-11: อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ OTO.....	109
แผนภาพที่ 6-1: ขนาดของตลาดบริการบริหารจัดการระบบงานธุรกิจในสาธารณรัฐประชาชนจีน ในช่วงปีพ.ศ. 2563 - 2573.....	111
แผนภาพ 6-2: ตลาดโลกของสินค้าออนไลน์สำหรับบุคคล ในช่วงปีพ.ศ. 2566 – 2575.....	112
ตารางที่ 6-12: ตารางแสดงประมาณการอัตราเงินเฟ้อตั้งแต่ปี 2566 ถึง 2571 จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: IMF) โดยคำนวณจากดัชนีราคาผู้บริโภคเฉลี่ย (Average Consumer Price) ประจำปี 2566.....	114

คำนิยาม

ชื่อย่อ

ตลาดหลักทรัพย์
ลิเบอเรเตอร์ หรือ LIB
สำนักงาน ก.ล.ต.
AQUA
CRG
EE
GSC
GTSL หรือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
HPS
HS
IMF
IMG
Innohub
KGEN
NATION
NBC
NCB
NEWS
NNV
NTF
OTO หรือ บริษัทฯ หรือ กิจการ
OTOC
OTOP
PFA
PSD
SA
SCICOM
UTS
W
WEWIN

อื่น ๆ

ประกาศการเสนอขายหุ้นออกใหม่ต่อบุคคลใน
วงจำกัด หรือ ประกาศ ทจ.28/2565

ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ชื่อเต็ม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
บริษัทหลักทรัพย์ ลิเบอเรเตอร์ จำกัด
สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
บริษัท CRG Holdings Company Limited
บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
บริษัท โกลบอล เซอร์วิส เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
บริษัท แกรนท์ ธอนด์ เซอร์วิส เซส จำกัด
บริษัท แฮปปี้ โปรดักส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด
บริษัท อินชชี (ประเทศไทย) จำกัด
กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund)
บจก. อินไซต์ มีเดีย กรุ๊ป
บริษัท อินโน ฮับ จำกัด
บริษัท คิงเจน จำกัด (มหาชน)
บริษัท เนชั่น กรุ๊ป (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
บริษัท เนชั่น บรอดแคสติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
บริษัท ข้อมูลเครดิตแห่งชาติ จำกัด
บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
บริษัท เอ็นบีซี เน็กซ์ วิชั่น จำกัด
บริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด
บริษัท วันทูน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)
บริษัท วันทูน (แคมโบเดีย) จำกัด
บริษัท วันทูน โปรเฟสชั่นแนล จำกัด
บริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด
บริษัท ฟิจิตอล สเปซ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด
บริษัท ไซมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)
บริษัท Scicom (MSC) Berhad
บริษัท UTS Marketing Solutions Holdings Limited
บริษัท วาว แฟคเตอร์ จำกัด (มหาชน)
บริษัท We Win Limited

หลักเกณฑ์ของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.28/2565 เรื่องการอนุญาตให้
บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด ลงวันที่ 28 ธันวาคม 2565
(และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการเข้าทำ
รายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ลงวันที่ 31
สิงหาคม 2551 และประกาศของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การ
เปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่ง
สินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่
เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศ
คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียน

ชื่อย่อ

มาตรา 52 ของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด

Artificial Intelligence หรือ AI

Business Process Outsourcing หรือ BPO

Capital Asset Pricing Model หรือ CAPM

Contact Center

Disaster Recovery Site หรือ DR Site

Discounted Cash Flow Approach

DLOM

EBIT

EBITDA

EBT

ECDB

EPS

Equity Risk Premium หรือ ERP

Free Cash Flow หรือ FCF

Free Cash Flow to Firm or FCFF

Fully outsourced Contact Center Management Service หรือ Fully OS

Internal Rate of Return หรือ IRR

K_D

K_E

Loan-to-Value หรือ LTV

Maintenance Services หรือ MA

MAX40

MAX50

MAX60

Memorandum of Understanding หรือ MOU

MLR หรือ Minimum Loan Rate

National Digital ID หรือ NDID

OTO-W1

OTO-W2

Outsourced Contract Center Facility หรือ Facility

Outsourced Customer Service Representative หรือ CSR

P2P Lending

PP หรือ Private Placement

Price to Book Value Ratio Approach หรือ P/BV Ratio

ชื่อเต็ม

ทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

มาตรา 52 พ.ร.บ. บริษัทมหาชนกำหนดว่าบริษัทซึ่งดำเนินการมาแล้วไม่น้อยกว่าหนึ่งปี ถ้าปรากฏว่ามีการขาดทุนจะเสนอขายหุ้นต่ำกว่ามูลค่าหุ้นที่จดทะเบียนไว้ก็ได้ แต่ต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นและกำหนดอัตราส่วนลดไว้แน่นอน

ปัญญาประดิษฐ์

บริการบริหารจัดการระบบงานธุรกิจ

ทฤษฎีทางการเงินที่กล่าวถึงอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง กับ ความเสี่ยงของตลาด

ศูนย์บริการลูกค้า

ศูนย์สำรองเพื่อรองรับเหตุการณ์ฉุกเฉิน

วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ส่วนลดสภาพคล่อง

กำไร (ขาดทุน) ก่อนการหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้

กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย

กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้

ecommerceDB

กำไรสุทธิต่อหุ้น

ผลตอบแทนจากการลงทุนที่นักลงทุนต้องการเพิ่มในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงเมื่อลงทุนในตลาดหุ้น

กระแสเงินสดสุทธิ

กระแสเงินสดอิสระ

การบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ

อัตราผลตอบแทนภายใน

ต้นทุนของหนี้สิน

อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ ซึ่งคำนวณได้จาก Capital Asset Pricing Model (CAPM)

อัตราส่วนมูลค่าสินเชื่อต่อมูลค่าหลักทรัพย์ค่าประกัน

บริการบำรุงรักษาศูนย์บริการข้อมูล

กลุ่มหุ้นคุณภาพปานกลาง วงเงินกู้สูงสุดร้อยละ 40 ของมูลค่าหุ้น

กลุ่มหุ้นคุณภาพสูง วงเงินกู้สูงสุดร้อยละ 50 ของมูลค่าหุ้น

กลุ่มหุ้นคุณภาพสูงสุด วงเงินกู้สูงสุดร้อยละ 60 ของมูลค่าหุ้น

บันทึกข้อตกลงความร่วมมือ

อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี

การยืนยันตัวตนรูปแบบดิจิทัล

การแปลงสภาพสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัท วันทูนัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) ให้กับผู้ถือหุ้นเดิมครั้งที่ 1

การแปลงสภาพสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัท วันทูนัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) ให้กับผู้ถือหุ้นเดิมครั้งที่ 2

การบริหารระบบศูนย์บริการข้อมูลและอุปกรณ์

การบริหารจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์

ระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคล

การออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อบุคคลในวงจำกัด

วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
Price to Earnings Ratio Approach หรือ P/E Ratio	วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น
R_f	อัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง
Sensitivity Analysis	การวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลง
StockLend หรือ StockLend by NestiFly	ผลิตภัณฑ์สินเชื่อแรกของ NTF
Terminal Value	กระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ
Turnkey Total Solutions หรือ TK	การออกแบบ พัฒนา และติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ
Volume Weighted Average Price Approach	วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก
W_D	สัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของแหล่งเงินทุน
W_E	สัดส่วนของผู้ถือหุ้นต่อทุนของแหล่งเงินทุน
Weighted Average Cost of Capital หรือ WACC	ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

1. บทสรุปผู้บริหาร

ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 19/2566 เมื่อวันที่ 21 พฤศจิกายน 2566 ได้มีมติอนุมัติการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวนไม่เกิน 1,200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อเสนอขายให้กับบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และที่ได้มีการเปลี่ยนแปลงรายชื่อนักลงทุนในวงจำกัด ในการประชุมคณะกรรมการครั้งที่ 22/2566 เมื่อวันที่ 28 ธันวาคม 2566 โดยมีวัตถุประสงค์และแผนการใช้เงินทุนมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และรองรับการขยายการลงทุนทั้งการลงทุนใน บริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด (“PFA”) และบริษัท แอปบี โปรดัคส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (“HPS”) ซึ่งการเพิ่มทุนในครั้งนี้ถือเป็นการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่มีนัยสำคัญ เนื่องจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ ก่อให้เกิดผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (Earning per share) หรือ สิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้น (Control dilution) คิดเป็นสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 โดยพิจารณาจากจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติเสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น

ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมปรากฏในงบการเงินเฉพาะกิจการสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 (ฉบับตรวจสอบ) และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 (ฉบับสอบทาน) บริษัทฯ จึงสามารถกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ที่จะเสนอขายให้แก่กลุ่มทุนในครั้งนี้ที่ 0.60 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ของบริษัทฯ ได้ โดยบริษัทฯ จะต้องปฏิบัติตามมาตรา 52 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และจะต้องได้รับความเห็นชอบจากประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

บริษัทฯ จึงได้แต่งตั้งบริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด (“GTSL” หรือ “ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

โดยบริษัทฯ คาดว่าจะทำการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ให้แล้วเสร็จภายในเดือนมีนาคม 2567 ดังรายละเอียด

ตารางที่ 1-1: การเสนอขายและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด

ผู้ออกและเสนอขาย	: บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)
ขนาดรายการ	: บริษัทฯ จะออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 1,200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)
ราคาเสนอขาย	: กำหนดราคาไว้ชัดเจนที่ ราคาเสนอขายหุ้นละ 0.60 บาท
มูลค่าการเสนอขาย	: ไม่เกิน 720,000,000 บาท

ซึ่งบริษัทฯ ได้มีการจัดหานักลงทุนที่มีความสนใจลงทุน และสามารถพิจารณาตัดสินใจลงทุนได้ในระยะเวลาที่เหมาะสม และสามารถลงทุนในบริษัทฯ ได้จริง พร้อมทั้งช่วยสนับสนุนธุรกิจของบริษัทฯ ได้ตามเป้าหมาย เพื่อที่บริษัทฯ จะสามารถนำเงินเพิ่มทุนที่ได้ไปใช้ในการลงทุนและขยายธุรกิจของบริษัทฯ ในอนาคต และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ โดยมีผู้ที่ได้รับการจัดสรรดังต่อไปนี้

ตารางที่ 1-2: ชื่อและข้อมูลของบุคคลในวงจำกัดที่ได้รับการเสนอขายและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน

รายชื่อ	จำนวนหุ้นที่ได้รับการจัดสรร (หุ้น)	ราคาเสนอขาย (บาท)	มูลค่ารวม (บาท)
1.บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“AQUA”)	466,666,667	0.60	280,000,000
2. ม.ร.ว จุฑารัตน์ ยุคล	308,333,333		185,000,000
3. นายจินดาสร แสงฤทธิ์	125,000,000		75,000,000
4. นายปฏิพล ประวังสุข	50,000,000		30,000,000
5. นายอาดาม อินสว่าง	50,000,000		30,000,000
6. นางสาวรฐา วีระพงษ์	50,000,000		30,000,000
7. นายสุพรรณ เศษระพานิช	150,000,000		90,000,000

ทั้งนี้ นักลงทุนแต่ละรายข้างต้นยังถือหุ้นในบริษัทไม่ถึงจุดที่มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท (Tender Offer) ตามที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ อีกทั้ง ผู้ลงทุนไม่มีความสัมพันธ์ใด ๆ ระหว่างกันในลักษณะของบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert Party) หรือมีความสัมพันธ์ใด ๆ ที่เข้าข่ายเป็นบุคคลตามมาตรา 258 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ที่จะทำให้มีหน้าที่ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท (Tender Offer) ภายหลังจากการได้หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท

คณะกรรมการบริษัท มีมติกำหนดราคาเสนอขายไว้อย่างชัดเจนเท่ากับหุ้นละ 0.60 บาท คิดเป็นส่วนลดจากราคาตลาดที่ร้อยละ 6.37 รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นไม่เกิน 720,000,000 บาท ซึ่งไม่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในราคาต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาด โดย “ราคาตลาด” คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัท ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกัน ก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการได้มีมติให้เสนอขายต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อขออนุมัติให้บริษัท เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ลงทุน คือ ระหว่างวันที่ 31 ตุลาคม 2566 ถึงวันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งเท่ากับ 0.64 บาท ตามหลักเกณฑ์ของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.28/2565 เรื่องการอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งมีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ.28/2565”)

โดยการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ของบริษัท จะทำให้เกิดผลกระทบต่อสิทธิการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม (Control dilution) ซึ่งจะทำให้มีสิทธิการออกเสียงลดลงคิดเป็นร้อยละ 60.20 และภายหลังจากหลังการเข้าทำธุรกรรม การออกและการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว AQUA จะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ที่สัดส่วนร้อยละ 23.41 และ ทำให้เกิดผลกระทบด้านราคา (Price dilution) ที่ร้อยละ 3.83 สำหรับผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรต่อหุ้น (Earning per share dilution) นั้น ไม่สามารถคำนวณได้เนื่องจากบริษัท มีผลขาดทุนสุทธิ โดยพิจารณาจากกำไรสุทธิสำหรับรอบระยะเวลา 12 เดือนล่าสุด ถึงวันที่ 30 กันยายน 2566

โดยการเพิ่มทุนครั้งนี้ บริษัท มีวัตถุประสงค์ในการนำเงินที่ได้รับมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ และรองรับการลงทุนที่จะเกิดขึ้นในอนาคตโดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 1-3: วัตถุประสงค์และแผนการใช้เงินจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัท

วัตถุประสงค์ และแผนการใช้เงิน	จำนวนเงิน	ระยะเวลาการใช้เงิน
1. ลงทุนในบริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด (“PFA”)	350 ล้านบาท	2567
2. ลงทุนในบริษัท แฮปปี้ โปรดักส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (“HPS”)	150 ล้านบาท	
3. เงินทุนหมุนเวียนของบริษัท	เงินส่วนที่เหลือจากข้อ 1 และ 2 ซึ่งเท่ากับ 220 ล้านบาท	

เมื่อที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการพิจารณาถึงความเป็นไปได้ ความสมเหตุสมผล ความคุ้มค่าของการลงทุน และผลกระทบต่อนักลงทุนตามแผนการใช้เงินของบริษัท แล้วพิจารณาได้ว่า **แผนการลงทุนดังกล่าวไม่มีความเหมาะสมและไม่สมเหตุสมผล** โดยมีสาเหตุจากความไม่เหมาะสม ดังต่อไปนี้

1. ความไม่เหมาะสมจากการลงทุนใน บริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด (“PFA”)

เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2566 คณะกรรมการมีมติอนุมัติให้บริษัท และ/หรือบริษัทย่อยของบริษัท เข้าลงทุนในธุรกิจ Peer-to-Peer Lending โดยการซื้อหุ้นสามัญใน PFA จากผู้ถือหุ้นเดิมของ PFA คือ บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“NEWS”) จำนวน 23,999,999 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 40 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ PFA ในราคาหุ้นละ 10.04 บาท รวม 241,000,000 บาท และจาก AQUA จำนวน 30,599,998 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 51 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ PFA ในราคาหุ้นละ 10.58 บาท รวม 324,000,000 บาท รวมทั้งสิ้นจำนวน 54,599,997 หุ้น หรือร้อยละ 91 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ PFA ซึ่งคิดเป็นมูลค่าลงทุนรวม 565,000,000 บาท

โดยบริษัทฯ ได้มีการวางเงินหลักประกันการเข้าทำธุรกรรมให้กับ NEWS จำนวน 72.30 ล้านบาท เมื่อวันที่ 8 กันยายน 2566 และให้กับ AQUA จำนวน 48.60 ล้านบาท เมื่อวันที่ 1 พฤศจิกายน 2566 รวมเป็นเงินหลักประกันทั้งสิ้น 120.90 ล้านบาท โดยบริษัทฯ และผู้ขายหุ้น PFA ตกลงให้นำเงินหลักประกันตามข้างต้นมาเป็นส่วนหนึ่งของราคาซื้อขายหุ้น ซึ่งเงินหลักประกันดังกล่าวสามารถคืนได้เต็มจำนวน ด้วยเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ คือ การได้รับอนุมัติจากธนาคารแห่งประเทศไทยสำหรับการเปลี่ยนผู้ถือหุ้นและผู้บริหารของ PFA ซึ่งหากในกรณีที่ PFA ไม่ได้รับความเห็นชอบจากธนาคารแห่งประเทศไทยในการเข้าทำธุรกรรม หรือ เงื่อนไข ข้อกำหนดใดๆ ภายใต้กฎหมายที่เกี่ยวข้องเปลี่ยนแปลงไปจนเป็นเหตุให้บริษัทฯ ไม่สามารถเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นดังกล่าวได้ หรือคู่สัญญาไม่ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นดังกล่าวโดยไม่ได้เป็นความผิดของบริษัทฯ

สำหรับแหล่งเงินทุนในการเข้าทำรายการครั้งนี้ บริษัทฯ มีแผนการที่จะจัดหาเงินทุนมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทฯ และสินทรัพย์สภาพคล่องอื่นของบริษัทฯ ประกอบด้วย เงินให้กู้ยืม เงินมัดจำที่สามารถขอคืนได้ และเงินลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน รวมถึงการระดมทุนจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด

ซึ่งหากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ครั้งนี้ได้รับการอนุมัติ ทาง OTO จะนำเงินเพิ่มทุนครั้งนี้มูลค่า 350 ล้านบาทมาใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการลงทุนใน PFA ในขณะที่ เงินลงทุนในส่วนที่เหลืออีกจำนวน 215 ล้านบาท จะจัดหาเงินทุนมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และสินทรัพย์สภาพคล่องอื่น ซึ่งพบว่า ตั้งแต่วันที่ 8 กันยายน 2566 – 11 มกราคม 2567 ทาง OTO ได้มีการวางเงินสดที่ได้รับจากการแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญของ OTO (OTO-W1) เพื่อชำระเงินมัดจำแก่ NEWS และ AQUA ไปแล้วทั้งสิ้น 210.90 ล้านบาท จึงทำให้มีส่วนที่เหลือค้างชำระอีกเพียง 4.10 ล้านบาท ซึ่งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารบริษัทฯ จะใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานมาชำระในส่วนดังกล่าวต่อไป

ขณะที่หากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ครั้งนี้ไม่ได้รับการอนุมัติ ทาง OTO ได้มีแผนการที่จะจัดหาเงินส่วนที่ไม่ได้รับจากการเพิ่มทุนครั้งนี้ จำนวน 350 ล้านบาท จากการจำหน่ายสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน ซึ่งเป็นเงินลงทุนในหุ้นสามัญจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยมีมูลค่ายุติธรรม ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 อยู่ที่ 244.28 ล้านบาท รวมถึงเงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน ได้แก่ บริษัท วาว แพลเตอร์ จำกัด (มหาชน) (“W”) จำนวน 100 ล้านบาท ที่ได้ครบกำหนดภายในเดือน มกราคม 2567 (ซึ่งเมื่อวันที่ 24 มกราคม 2567 บริษัท วาว แพลเตอร์ จำกัด (มหาชน) ได้ทำหนังสือขอขยายระยะเวลาการชำระเงินกู้ออกไปอีก 6 เดือน ส่งมาแจ้งบริษัทฯ ซึ่งในปัจจุบันบริษัทฯ กำลังอยู่ระหว่างการพิจารณาเรื่องดังกล่าว) และรายการสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นในส่วนของเงินมัดจำรอขอคืนจากการยกเลิกการเข้าลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ประเทศเวียดนาม และการเข้าลงทุนในธุรกิจด้านการพัฒนาและทำการตลาดแพลตฟอร์ม มูลค่ารวม 110 ล้านบาท ซึ่งเมื่อรวมกับยอดเงินสดที่ได้มีการวางเงินสดเพื่อชำระเงินมัดจำแก่ NEWS และ AQUA ไปแล้วทั้งสิ้น 210.90 ล้านบาท บริษัทฯ จะมีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอต่อการเข้าลงทุน

อย่างไรก็ตามรายการสินทรัพย์ทางการเงินดังกล่าว นั้น มีความไม่แน่นอนขึ้นอยู่กับมูลค่าตลาดของสินทรัพย์นั้นๆ ตามช่วงระยะเวลา นอกจากนี้เงินให้กู้ยืมและเงินมัดจำรอขอคืนนั้นอยู่ระหว่างการติดตามเพื่อขอคืนเงินมัดจำและรอรับคืนเงินให้กู้ยืมเมื่อครบกำหนดสัญญา จึงมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับคืนเงินดังกล่าว หรือได้รับล่าช้ากว่าระยะเวลาตามแผนงาน

ทั้งนี้ OTO ได้มีการเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นในบริษัท PFA จาก บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“NEWS”) เมื่อวันที่ 14 พฤศจิกายน 2566 และ บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“AQUA”) เมื่อวันที่ 22 ธันวาคม 2566 โดยมีรายละเอียดสัญญา ดังนี้

ตารางที่ 1-4: สรุปสัญญาซื้อขายหุ้น PFA

เงื่อนไขหรือข้อกำหนดสัญญา	NEWS	AQUA																																
ผู้ขาย	NEWS	AQUA																																
จำนวนหุ้นที่ซื้อขาย	23,999,999 หุ้น หรือร้อยละ 40 ของหุ้นทั้งหมดใน PFA	30,599,998 หุ้น หรือร้อยละ 51 ของหุ้นทั้งหมดใน PFA																																
มูลค่าซื้อขาย	241,000,000 บาท	324,000,000 บาท																																
เงินมัดจำ	<table><tr><th></th><th>วันที่</th><th>ร้อยละ</th><th>ล้านบาท</th></tr><tr><td>1</td><td>8 กันยายน 2566</td><td>30.00</td><td>72.30</td></tr><tr><td>2</td><td>30 พฤศจิกายน 2566</td><td>16.60</td><td>40.00</td></tr><tr><td>3</td><td>31 ธันวาคม 2566</td><td>20.75</td><td>50.00</td></tr><tr><td colspan="2">รวม</td><td>67.34</td><td>162.30</td></tr></table>		วันที่	ร้อยละ	ล้านบาท	1	8 กันยายน 2566	30.00	72.30	2	30 พฤศจิกายน 2566	16.60	40.00	3	31 ธันวาคม 2566	20.75	50.00	รวม		67.34	162.30	<table><tr><th></th><th>วันที่</th><th>ร้อยละ</th><th>ล้านบาท</th></tr><tr><td>1</td><td>1 พฤศจิกายน 2566</td><td>15.00</td><td>48.60</td></tr><tr><td colspan="2">รวม</td><td>15.00</td><td>48.60</td></tr></table>		วันที่	ร้อยละ	ล้านบาท	1	1 พฤศจิกายน 2566	15.00	48.60	รวม		15.00	48.60
	วันที่	ร้อยละ	ล้านบาท																															
1	8 กันยายน 2566	30.00	72.30																															
2	30 พฤศจิกายน 2566	16.60	40.00																															
3	31 ธันวาคม 2566	20.75	50.00																															
รวม		67.34	162.30																															
	วันที่	ร้อยละ	ล้านบาท																															
1	1 พฤศจิกายน 2566	15.00	48.60																															
รวม		15.00	48.60																															
เงื่อนไขบังคับก่อน	การซื้อขายจะเกิดขึ้นสมบูรณ์เมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนที่ระบุในสัญญาสำเร็จครบถ้วน โดยเงื่อนไขบังคับก่อนที่มีนัยสำคัญ มีดังนี้ 1. ผู้ขายต้องดำเนินการให้ PFA และ/หรือ NTF แจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรและได้รับความเห็นชอบจากฝ่ายนโยบายกำกับสถาบันการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย เกี่ยวกับแผนการเปลี่ยนแปลงกรรมการของ NTF ให้เป็นบุคคลที่เสนอชื่อโดย OTO รวมถึงการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นเป็น OTO 2. ผู้ขายต้องดำเนินการให้ NTF มีการเจรจาตกลง กับพนักงานระดับผู้บริหารของ NTF ซึ่งได้รับสิทธิการซื้อหุ้นสามัญใน NTF ให้ยกเลิกหรือปรับเปลี่ยนเงื่อนไขการใช้สิทธิตามที่ OTO จะมีการแจ้งให้ทราบ																																	
การยกเลิกสัญญา	หาก NEWS ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อน ที่กล่าวมาข้างต้นหรือ หน้าที่ที่กำหนดไว้ตามสัญญาได้ OTO มีสิทธิบอกเลิกสัญญานับนี้																																	

จากสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง OTO กับ NEWS และ AQUA ข้างต้นนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพบว่า สัญญาดังกล่าวมิได้มีการกำหนดระยะเวลาเริ่มต้นและสิ้นสุดของสัญญาซื้อขายที่ชัดเจน จึงทำให้ OTO ไม่สามารถวางแผนการดำเนินงานภายหลังจากการเข้าลงทุน และการขอคืนเงินมัดจำในกรณีที่มีการยกเลิกสัญญาอาจทำให้ บริษัทฯ อาจเสียประโยชน์ในการลงทุนโครงการหรือสินทรัพย์อื่นๆ ในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

ในขณะที่การวางเงินมัดจำที่มีการตกลงตามสัญญานั้น บริษัทฯ ได้มีการชำระแล้วรวมเป็นเงินทั้งสิ้น 210.90 ล้านบาท โดยสัญญาได้มีการระบุเงื่อนไขการคืนเงินมัดจำให้กับบริษัทฯ ในกรณีที่สัญญาฉบับนี้สิ้นสุดลงจากการที่ NEWS และ AQUA ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อนได้ ซึ่งบริษัทฯ จะต้องเข้าสู่กระบวนการขอคืนเงินมัดจำที่อาจมีความล่าช้ากว่าที่กำหนดไว้ตามสัญญาที่ 15 วันทำการ หรืออาจไม่ได้รับเงินมัดจำคืนทั้งจำนวน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องการบริหารจัดการเงินสดและส่งผลกระทบต่อการทำงานของบริษัทฯ ได้

ทั้งนี้เมื่อพิจารณาหลักทรัพย์ค้ำประกันในการซื้อขายตามสัญญาฉบับนี้ พบว่า NEWS ได้นำหุ้น PFA จำนวน 16,161,600 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 28.73 ของหุ้น PFA ที่ซื้อขายมาจำนำให้แก่ OTO เท่ากับสัดส่วนที่ทางบริษัทฯ ได้มีการวางเงินมัดจำให้กับ NEWS รวมมูลค่าเงินสดที่ชำระ 162.26 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงของ NTF ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมิน ดังนั้น หากสัญญาฉบับนี้สิ้นสุดลงและบริษัทฯ มิได้รับเงินมัดจำ บริษัทฯ อาจจะต้องจำหน่ายเงินลงทุนดังกล่าวที่ได้รับมาค้ำประกันซึ่งจะทำให้ขาดทุนอย่างน้อยร้อยละ 30.21 เมื่อเปรียบเทียบกับราคายุติธรรมประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ปัจจุบัน NTF อยู่ระหว่างการขอความเห็นชอบจากธนาคารแห่งประเทศไทยในการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่เพื่อทำการซื้อขาย แต่เนื่องจากหุ้นที่ได้รับจากการจำนำนั้นมีสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 29.60 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ซึ่งยังไม่ถึงสัดส่วนการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่จึงทำให้บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้น

ดังกล่าวให้กับบริษัทฯ หรือสามารถบังคับขายทอดตลาดได้ในกรณีที่ NEWS ผิดตามสัญญาซื้อขายและไม่คืนเงินมัดจำ

นอกจากนี้ตามเงื่อนไขข้อบังคับก่อนตามสัญญาซื้อขายที่ระบุความรับผิดชอบให้ผู้ขายต้องดำเนินการให้ PFA และ/หรือ NTF ดำเนินการหารือ และแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรแก่ฝ่ายนโยบายกำกับสถาบันการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อให้ได้รับความเห็นชอบเกี่ยวกับแผนการเปลี่ยนแปลงกรรมการของ NTF ให้เป็นบุคคลที่เสนอชื่อโดย OTO รวมถึงการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นจาก NEWS และ AQUA เป็น OTO นั้นยังอยู่ระหว่างการพิจารณารายการ จึงยังมีความไม่แน่นอนที่รายการดังกล่าว จะเป็นไปตามข้อบังคับตามสัญญา และอาจส่งผลให้จำเป็นต้องยกเลิกสัญญาดังกล่าว และส่งผลกระทบต่อแผนการดำเนินงานของ OTO ในอนาคตได้ โดยในกรณีที่มิได้รับอนุมัติ และต้องยกเลิกรายการซื้อขายครั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องเรียกเงินมัดจำตามสัญญาหรือบังคับขายหุ้นทอดตลาดตามสัญญาจำนำ ซึ่งอาจจะก็เป็นได้ค่อนข้างยากที่จะมีผู้รับซื้อหรืออาจจะมีการซื้อในมูลค่าที่ลดลงเนื่องจาก NTF ยังคงติดประเด็นการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นของ NTF จึงคาดว่าจะทำให้บริษัทฯ เสียประโยชน์จากการเข้าทำรายการดังกล่าว

ในการนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้จัดทำประมาณการมูลค่าของ NTF รวมถึงประมาณการอัตราผลตอบแทนภายใน (Internal Rate of Return: IRR) จากการลงทุนใน NTF ซึ่งได้เท่ากับร้อยละ 5.86 โดยเมื่อพิจารณาเปรียบเทียบต้นทุนทางการเงินของเงินลงทุนดังกล่าว จากต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity : K_E) และต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ ที่คำนวณจากต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) ที่ร้อยละ 9.78 และ 9.19 ตามลำดับ แล้วนั้นจะพบว่าการลงทุนใน NTF จะได้รับผลตอบแทนที่ต่ำกว่าต้นทุนที่เกิดขึ้น จึงไม่ทำให้เกิดความคุ้มค่าจากการลงทุนแต่อย่างใด เนื่องจากราคาที่เข้าลงทุนจำนวน 565 ล้านบาท ที่สัดส่วนการลงทุนร้อยละ 91 (หรือเท่ากับ 620.9 ล้านบาท ในสัดส่วนทั้งหมดร้อยละ 100) นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินว่าสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Fair value) ตามการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้มูลค่าของโครงการลงทุนดังกล่าวไม่เกิน 394.16 ล้านบาทที่ร้อยละ 100 หรือเท่ากับ 358.69 ล้านบาท ตามสัดส่วนการลงทุนของบริษัทฯ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาได้ว่าการลงทุนในครั้งนี้ไม่สมเหตุผลและไม่คุ้มค่าต่อการลงทุนทางการเงินแต่อย่างใด

อย่างไรก็ดี แม้ว่าการพิจารณาผลตอบแทนทางการเงินตามที่กล่าวไปข้างต้นนั้นจะไม่ทำให้เกิดประโยชน์ทางการเงินที่คุ้มค่ากับการลงทุนสำหรับบริษัทฯ แต่การลงทุนใน NTF นั้นก็ถือได้ว่าเป็นกระจายการลงทุนจากธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ให้มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น ชดเชยรายได้ที่ลดลงเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของความต้องการของลูกค้าและการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี ดังนั้นการลงทุนในครั้งนี้อาจจะเพิ่มประโยชน์ให้กับบริษัทฯ ในเชิงธุรกิจ แต่เนื่องจากต้นทุนการลงทุนที่สูงและจะต้องใช้ระยะเวลาในการลงทุนที่นานกว่าผลตอบแทนจะเป็นบวก จึงอาจมองได้ว่า การลงทุนในโครงการนี้ไม่คุ้มค่าแต่อย่างใด

2. ความไม่เหมาะสมจากการลงทุนใน บริษัท แอปบี โปรดักส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (“HPS”)

การเข้าทำรายการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ HPS ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะเข้าซื้อหุ้นของ HPS ที่ราคา 150 ล้านบาท ซึ่งเมื่อวิเคราะห์ผลการดำเนินงานในอดีตของ HPS แล้วจะพบว่ารายได้ของ HPS มีแนวโน้มที่ลดลงมาโดยตลอด นอกจากนี้ยังมีผลขาดทุนสุทธิตลอดระยะเวลาการดำเนินงานของ HPS ทำให้มีผลขาดทุนสะสมเกินทุน ดังนั้น จากสถานะการแข่งขันของธุรกิจ home shopping ที่มีความรุนแรงเพิ่มมากขึ้นจากหลากหลายช่องทาง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณามูลค่าของ HPS โดยวิธีการคิดลดกระแสเงินสดแล้ว พบว่า HPS มีมูลค่ายุติธรรมที่ 21.12 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าที่บริษัทฯ จะเข้าทำรายการในครั้งนี้ประมาณ 128.88 ล้านบาท

นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้วางเงินมัดจำแบบเรียกคืนได้ให้แก่นางสาว อภิวิ พิชญเดชะ นางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม (ผู้ขายหุ้นส่วนที่ 1) ไปเป็นจำนวน 25 ล้านบาท โดยที่ทางผู้ขายหุ้นส่วนที่ 1 นั้นได้จำนำหุ้นของ HPS ในส่วนที่ตนถืออยู่รวมจำนวน 4,500,000 หุ้น หรือ คิดเป็นร้อยละ 50 ของหุ้นทั้งหมดของ HPS ไว้กับบริษัทฯ เพื่อเป็น

การประกันการคืนเงินมัดจำ โดยที่หากการตรวจสอบสถานะของ HPS เป็นที่น่าพอใจ และบริษัทฯ ตกลงที่จะซื้อแล้ว บริษัทฯ จะชำระราคาซื้อขายส่วนที่เหลืออีก 50 ล้านบาทให้แก่ผู้ขายหุ้นส่วนที่ 1 และจำนวน 75 ล้านบาทให้แก่ผู้ถือหุ้นส่วนที่เหลือ และผู้ขายหุ้นส่วนที่ 1 จะดำเนินการให้ผู้ถือหุ้นส่วนที่เหลือโอนหุ้นให้แก่บริษัทฯ ภายในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ทั้งนี้ หากข้อตกลงถูกยกเลิก ผู้ขายหุ้นส่วนที่ 1 จะคืนเงินมัดจำให้แก่ผู้ซื้อภายใน 7 วัน อย่างไรก็ตาม จากมูลค่ายุติธรรมของ HPS ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินไว้นั้น มูลค่าของ HPS ในสัดส่วนร้อยละ 50 นั้นต่ำกว่ามูลค่าเงินมัดจำมาก จึงอาจมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับเงินมัดจำคืนจาก HPS ได้ เนื่องจากมูลค่าหุ้นของ HPS ที่บริษัทฯ รับจำนำเอาไว้ไม่ได้ครอบคลุมมูลค่าความเสียหายที่เกิดขึ้น ยิ่งไปกว่านั้น ในบันทึกข้อตกลงและในร่างสัญญาฯ ยังไม่ได้ระบุถึงเงื่อนไขอื่น ๆ เช่น ค่าปรับ และ ดอกเบี้ย หากมีการจ่ายเงินมัดจำคืนล่าช้าอีกด้วย

ทั้งนี้ เมื่อวันที่ วันที่ 27 มิถุนายน 2566 KGEN ได้แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่องการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นสามัญของ HPS ให้แก่ แคลร์วิลล์ แคปิตอล ออฟเพอร์ทูนิตี้ส์ ฟันด์ ลิมิเต็ด (Clareville Capital Opportunities Fund Limited) จำนวน 4,500,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท คิดเป็นร้อยละ 50 ของหุ้นทั้งหมดของ HPS ในมูลค่าซื้อขายรวมเท่ากับ 10,083,999 บาท หรือมูลค่าหุ้นเท่ากับ 2.24 บาทต่อหุ้น ดังนั้นหากคิดมูลค่าในสัดส่วนร้อยละ 100 แล้ว HPS จะมีมูลค่าเท่ากับ 20,167,998 บาท ซึ่งจะเห็นได้ว่าราคาซื้อขายหุ้นของ HPS ในอดีตนั้น มีมูลค่าที่ต่างจากมูลค่าที่บริษัทฯ จะเข้าทำรายการเป็นอย่างมาก อย่างไรก็ตาม ไม่ปรากฏว่ามีข้อมูลสมมติฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นของ HPS ณ ขณะนั้น รวมถึงเงื่อนไขที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมข้างต้นแต่อย่างใด

แม้ว่าการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ HPS นั้น อาจจะก่อให้เกิดความร่วมมือ (Synergy) ที่ส่งเสริมธุรกิจปัจจุบันของบริษัทฯ การประหยัดต่อขนาดจากการใช้ทรัพยากรร่วมกัน การเพิ่มสัดส่วนของการให้บริการ Outbound Call Center ตามแผนของบริษัทฯ ก็ตาม การลงทุนใน HPS นั้น ถือว่าเป็นการลงทุนที่สูงเกินไปและไม่คุ้มค่าเงินลงทุน

3. ความไม่เหมาะสมในแผนการใช้เงินทุนหมุนเวียน

เนื่องจากในปัจจุบันบริษัทฯ ยังไม่มีแผนการใช้เงินทุนหมุนเวียนเพิ่มเติมจากการดำเนินการปกติที่ชัดเจน และยังคงมีเงินสด ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญกับบริษัทฯ ซึ่งสามารถนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มเติมในอนาคตได้

โดยการลงทุนดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานปกติของบริษัทฯ ทำให้บริษัทฯ จะต้องแบกรับผลขาดทุนที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในช่วงต้นของการลงทุนซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และเมื่อประกอบกับการพิจารณาผลกระทบที่เกิดขึ้นจากสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม (Control Dilution) ที่จะทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมมีสิทธิในการออกเสียงลดลงร้อยละ 60.20 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง อีกทั้ง ปัจจุบันบริษัทฯ ยังไม่มีแผนการลงทุนเพิ่มเติมที่ชัดเจนและระดับเงินทุนหมุนเวียนที่ใช้ในการประกอบธุรกิจหลักยังคงเพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจตามปกติ แม้ว่าจะได้รับกระแสเงินสดจากการเพิ่มทุนจากใบสำคัญแสดงสิทธิ OTO-W2 เพียงชุดเดียว จึงทำให้พิจารณาได้ว่าการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลกระทบจาก Dilution มากกว่าประโยชน์ที่จะได้รับจากการนำเงินไปลงทุนตามที่ได้กล่าวไปข้างต้น

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังได้พิจารณาและวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ อาทิ ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการและการไม่เข้าทำรายการ รวมถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการโดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ข้อดีของการเข้าทำการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

- 1) การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะทำให้บริษัทฯ สามารถระดมทุนได้ตามจำนวนที่ต้องการในระยะเวลาอันสั้น

การออกและเสนอขายหุ้นให้กับผู้ลงทุนในวงจำกัด (Private Placement) จะทำให้บริษัทฯ สามารถระดมทุนได้ตรงตามจำนวนที่ต้องการภายในระยะเวลาที่กำหนด เมื่อเทียบกับการระดมทุนในแบบอื่นๆ

- 2) สนับสนุนการลงทุนในธุรกิจใหม่เพิ่มโอกาสในการสร้างรายได้ให้กับบริษัทฯ

การลงทุนในธุรกิจ Peer-to-Peer Lending โดยการซื้อหุ้นสามัญในบริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด เป็นการขยายธุรกิจของบริษัทฯ เข้าสู่ธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคลกับบุคคล หรือ Peer-to-Peer Lending ซึ่งเป็นตัวกลางในการกู้ยืมเงินระหว่างบุคคลทั่วไปผ่านแพลตฟอร์มออนไลน์ ภายใต้บริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด ซึ่งมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องและคาดว่าจะเป็นที่ต้องการของตลาดอย่างมากในอนาคต โดยคาดว่าธุรกิจหลักของบริษัทฯ ในการเป็นผู้ให้บริการศูนย์ข้อมูลและศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์จะสามารถช่วยส่งเสริมด้านการตลาดและบริการหลังการขายของ NTF ได้เป็นอย่างดี และน่าจะช่วยเพิ่มโอกาสในการสร้างรายได้ให้กับบริษัทฯ อย่างต่อเนื่องในอนาคต

- 3) เป็นการลงทุนในธุรกิจที่ก่อให้เกิดการประสานประโยชน์ (Synergy) กับธุรกิจของบริษัทฯ

การซื้อหุ้นสามัญใน HPS ซึ่งเป็นผู้ให้บริการและจัดจำหน่ายสินค้าผ่านช่องทางจำหน่ายที่หลากหลาย (Omni channel) ผ่านทางโทรทัศน์ เว็บไซต์ แพลตฟอร์มออนไลน์ และสื่อสังคม (Social Media) ทั้งนี้ HPS ยังมีธุรกิจการให้บริการ outbound call center ซึ่งอาจจะทำให้เกิดการประสานประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) จากการใช้ทรัพยากรร่วมกันในส่วนของระบบงานภายใน เพิ่มสัดส่วนการให้บริการ outbound call center โดยเฉพาะการขายหรือนำเสนอผลิตภัณฑ์หรือบริการผ่านทางทีม call center ของบริษัทฯ

- 4) บริษัทฯ จะได้เป็นพันธมิตรทางธุรกิจกับผู้ลงทุนที่มีศักยภาพทางธุรกิจที่หลากหลาย

การจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนและจัดสรรให้กับบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ครั้งนี้ จะทำให้ AQUA มีส่วนในการถือหุ้นใหญ่และได้มีกรรมการเข้ามาดำรงตำแหน่งกรรมการของบริษัทฯ ซึ่งมีความพร้อมทั้งเงินทุนและศักยภาพในการบริหารธุรกิจเป็นอย่างดี จึงคาดว่าจะทำให้เกิดการผนึกกำลังกัน (Synergy) ภายในกลุ่มของ AQUA กับบริษัทฯ อาทิ การขยายฐานลูกค้าในกลุ่มของ AQUA เข้ามาใช้บริการของบริษัทฯ ทั้งการให้บริการศูนย์บริการข้อมูลและลูกค้าสัมพันธ์

- 5) เป็นการลงทุนในธุรกิจ โดยไม่มีภาระหนี้สินและดอกเบี้ย

การเข้าลงทุนใน PFA และ HPS ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะใช้แหล่งเงินทุนจากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด และ/หรือ เงินทุนหมุนเวียน และ/หรือ กระแสเงินสดจากการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ทำให้บริษัทฯ ไม่มีภาระหนี้สินและดอกเบี้ยจากการเข้าลงทุนในครั้งนี้

ข้อดีและความเสี่ยงของการเข้าทำการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

- 1) ผลกระทบจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect) ผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร ผลกระทบด้านราคา

ในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับบุคคลในวงจำกัดครั้งนี้ จะมีผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ โดยจะทำให้เกิดผลกระทบต่อสิทธิการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม (Control Dilution) ซึ่งจะมีสิทธิการออกเสียงลดลงร้อยละ 60.20 ซึ่งหากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มาเข้าร่วมประชุมน้อยกว่าร้อยละ 93.64 ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง OTO แล้ว AQUA สามารถใช้สิทธิคัดค้านหรือไม่สนับสนุนใน

วาระต่าง ๆ ที่ต้องใช้คะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงได้ นอกจากนี้ผู้ถือหุ้นยังได้รับผลกระทบด้านราคา (Price Dilution) ลดลงเท่ากับร้อยละ 3.83

2) เกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างการจัดการของบริษัท

ภายหลังการเพิ่มทุนผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรกจะมีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 68.30 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท และมี AQUA เป็นผู้ถือหุ้นสูงสุดที่ร้อยละ 23.41 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วพร้อมเสนอชื่อนายสุรพล ทวีโชคทรัพย์สิน ในฐานะตัวแทนของผู้ถือหุ้นเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการของบริษัท ซึ่งทำให้โครงสร้างการถือหุ้นและโครงสร้างการจัดการของบริษัทเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม และอาจทำให้นโยบายหรือแนวทางการดำเนินธุรกิจของบริษัท มีการเปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบัน อย่างไรก็ดีปัจจุบัน AQUA ซึ่งจะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่อันดับหนึ่งภายหลังจากการเพิ่มทุนนั้นยังไม่มีเจตจำนงในการที่จะเปลี่ยนแปลงแนวทางการบริหารธุรกิจของบริษัท รวมถึงอำนาจควบคุมต่าง ๆ

3) ผลตอบแทนจากการนำเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนไปลงทุนไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์

บริษัท จะนำเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนครั้งนี้ไปลงทุนใน PFA ซึ่งประกอบธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคล หรือ Peer-to-Peer Lending ซึ่งมีการนำหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ มาเป็นหลักประกันในการขอสินเชื่อแบบมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน โดยมีรายได้หลักจากค่าธรรมเนียมในการใช้แพลตฟอร์มที่ร้อยละ 1.50 – 2.10 ต่อปี โดยขึ้นอยู่กับเงื่อนไขต่าง ๆ ที่ NTF กำหนด ดังนั้นการเติบโตของ NTF จึงขึ้นอยู่กับกำไรจากการเติบโตของมูลค่าตามตลาดของหลักทรัพย์ (Market Capitalization) ที่สามารถนำไปค้ำประกันเป็นหลัก ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้เนื่องจากขึ้นอยู่กับผลการดำเนินการของแต่ละบริษัท สภาพของตลาดหลักทรัพย์และเศรษฐกิจ ที่จะสะท้อนให้ราคาของหลักทรัพย์ค้ำประกันเพิ่มขึ้นหรือลดลง

นอกจากนี้ การลงทุนใน NTF นั้นจำเป็นต้องได้รับความเห็นชอบจากธนาคารแห่งประเทศไทยในการเพิ่มเติมหรือเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (ทางตรงและทางอ้อมแล้วแต่กรณี) กรรมการหรือผู้มีอำนาจลงนามในการจัดการของผู้ประกอบธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคล โดยปัจจุบันยังอยู่ในขั้นตอนการพิจารณา ซึ่งหากไม่ได้รับความเห็นชอบดังกล่าว จะทำให้บริษัท ไม่สามารถลงทุนใน NTF และส่งผลทำให้ผู้ถือหุ้นไม่ได้รับผลตอบแทนจากการนำเงินเพิ่มทุนไปลงทุน แต่จะต้องแบกรับผลกระทบจากสัดส่วนการถือหุ้น (Control Dilution) ภายหลังจากการเพิ่มทุน

สำหรับการลงทุนใน HPS ซึ่งปัจจุบันเป็นผู้ให้บริการและจัดจำหน่ายสินค้าผ่านช่องทางจำหน่ายที่หลากหลาย (Omni channel) ทั้งผ่านโทรทัศน์ เว็บไซต์ แพลตฟอร์มออนไลน์ และสื่อสังคม (Social Media) โดยที่จะเห็นได้ว่ารายได้ของ HPS มีแนวโน้มที่ลดลงมาโดยตลอด นอกจากนี้ยังมีผลขาดทุนสุทธิตลอดระยะเวลาการดำเนินงานของ HPS ทำให้มีผลขาดทุนสะสมเท่ากับ 115.34 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบที่ 15.34 ล้านบาท นอกจากนี้ จากสภาวะการแข่งขันของธุรกิจ home shopping ที่มีความรุนแรงเพิ่มมากขึ้น ซึ่งหาก HPS ต้องทำการตลาดหรือโปรโมชั่นต่าง ๆ เพื่อแข่งขันกับคู่แข่งรายอื่นๆ แล้ว จะยังทำให้ค่าใช้จ่ายของ HPS เพิ่มสูงขึ้น และกระทบต่อผลการดำเนินงานของ HPS มากยิ่งขึ้น โดยรวมแล้วจึงอาจทำให้บริษัท ไม่ได้รับผลตอบแทนจากการเพิ่มทุนตามที่คาดการณ์ไว้

4) ภาระค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานตามเงื่อนไข ขั้นตอน และวิธีการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด

บริษัท มีความจำเป็นที่จะต้องจัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้น ทำให้บริษัท มีต้นทุนในการดำเนินการเพิ่มเติมทั้งจากการจ้างที่ปรึกษากฎหมาย ที่

ปรึกษาทางการเงิน รวมถึงค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการจัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ซึ่งจะส่งผลให้ค่าใช้จ่ายของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นส่งผลให้ผลประโยชน์การที่ยังคงขาดทุนสุทธิลดลงเพิ่มเติม

- 5) ความเสี่ยงจากการที่ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาตลาด ณ วันที่หุ้นสามัญดังกล่าวทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

การเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นในวงจำกัด (Private Placement) ที่ 0.60 บาทต่อหุ้น ในครั้งนี้ไม่เข้าข่ายเงื่อนไขการห้ามขาย (Silent Period) ดังนั้น ผู้ที่ได้รับการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้สามารถขายหุ้นเพิ่มทุนได้ทันทีภายหลังได้รับการจัดสรร ซึ่งหากราคาตลาด ณ วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ สูงกว่าราคาที่ได้รับการจัดสรรเพิ่มทุนดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ อาจทำให้ผู้ลงทุนดังกล่าวขายหุ้นเพิ่มทุนที่ได้รับเพื่อทำกำไรจากส่วนต่างของราคา จึงมีความเสี่ยงที่ผู้ที่ได้รับหุ้นที่ออกและเสนอขายในครั้งนี้จะขายหุ้นในสัดส่วนของตัวเองทั้งหมดภายหลังการได้รับจัดสรร ซึ่งจะกดดันให้ราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

- 6) ความเสี่ยงในการด้อยค่าสินทรัพย์ภายหลังการเข้าลงทุนใน PFA และ HPS

จากการประเมินมูลค่าของ PFA และ HPS จะเห็นได้ว่าการลงทุนในมูลค่าของทั้งสองบริษัทนั้นสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินไว้มาก ซึ่งหากผลประโยชน์ที่แท้จริงของ PFA และ HPS เป็นไปตามประมาณการทางการเงินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระแล้วจะทำให้เงินลงทุนในทั้งสองบริษัทอาจมีความเสี่ยงที่จะถูกด้อยค่า

- 7) ความเสี่ยงในการไม่ได้รับเงินมัดจำคืนจาก PFA และ HPS

อ้างอิงจากสัญญาซื้อขายหุ้นสามัญของ PFA ระหว่างบริษัทฯ และ AQUA และ NEWS ตามที่ได้สรุปไว้ในส่วนความเห็นต่อแผนการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด

ทางบริษัทฯ ได้มีการชำระเงินมัดจำให้แก่ AQUA และ NEWS มูลค่า 48.60 ล้านบาท และ 162.30 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดของงวดการชำระเงินมัดจำและหลักทรัพย์ค้ำประกัน ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 1-5: สรุปการจ่ายชำระเงินมัดจำซื้อขายหุ้น PFA

รายการ	NEWS	AQUA	รวม
มูลค่าซื้อขายหุ้นตามสัญญา			
จำนวนหุ้น PFA ที่ซื้อขาย (หุ้น)	23,999,999	30,599,998	54,599,997
ราคาซื้อขายต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	10.04	10.58	10.35
มูลค่าซื้อขาย (บาท)	241,000,000	324,000,000	565,000,000
เงินมัดจำ			
งวดที่ 1	72,300,000	48,600,000	120,900,000
งวดที่ 2	40,000,000	-	40,000,000
งวดที่ 3	50,000,000	-	50,000,000
รวมเงินมัดจำ	162,300,000	48,600,000	210,900,000
สัดส่วนเงินมัดจำต่อมูลค่าซื้อขาย	67.34%	15.00%	37.33%
หลักทรัพย์ค้ำประกัน			
หุ้น PFA	16,161,600	-	16,161,600
สัดส่วน ต่อหุ้น PFA ที่ผู้ขายถือ	67.34%	-	67.34%

เมื่อพิจารณาเงินมัดจำรวมที่ทาง OTO ได้มีการจ่ายชำระแก่ NEWS และ AQUA แล้วนั้น พบว่า OTO มีการจ่ายชำระเงินมัดจำรวมไปทั้งสิ้น 210.90 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 37.33 ของมูลค่าซื้อขายทั้งหมด ซึ่งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ OTO และ NTF พบว่าทางธนาคารแห่งประเทศไทย ยังอยู่ระหว่างการพิจารณารายการ จึงยังมีความไม่แน่นอนที่รายการดังกล่าวจะได้รับความเห็นชอบจากธนาคารแห่ง

ประเทศไทย และอาจส่งผลให้ต้องมีการยกเลิกสัญญาซื้อขายดังกล่าว ซึ่งทำให้ OTO ต้องเข้าสู่กระบวนการขอคืนเงินมัดจำดังกล่าว

แม้สัญญาจะมีการระบุว่า หากมีการยกเลิกสัญญา NEWS และ AQUA จะคืนเงินมัดจำให้แก่ OTO ภายใน 15 วันทำการนับจากวันที่สัญญาสิ้นสุด แต่กระบวนการคืนเงินมัดจำอาจมีความล่าช้า หรืออาจไม่ได้รับคืนเงินมัดจำเต็มจำนวน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการทำงานของ OTO ได้ และเมื่อพิจารณาหลักทรัพย์ค้ำประกัน พบว่าทาง AQUA ไม่ได้มีการวางหลักทรัพย์ค้ำประกันหลังได้รับชำระเงินมัดจำในการซื้อขายหุ้นครั้งนี้

นอกจากนี้ แม้ว่าในส่วนของ NEWS นั้นจะมีการวางหลักทรัพย์ค้ำประกันด้วยหุ้น PFA แต่เมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่าของโครงการลงทุนใน NTF ที่ประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พบว่ามูลค่าของโครงการลงทุนใน NTF ดังกล่าวมีมูลค่าต่ำกว่าเงินมัดจำ ที่ทาง OTO ได้ชำระไปแล้วให้แก่ NEWS จึงอาจส่งผลต่อการดำเนินงานของ OTO จากการขาดทุนจากการจ่ายชำระเงินมัดจำสูงเกินมูลค่าโครงการ ในกรณีที่ OTO ไม่ได้รับชำระคืนเงินมัดจำ

สำหรับ HPS นั้น ตามบันทึกข้อตกลงในการซื้อขายหุ้นสามัญของ HPS เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2566 พบว่าบริษัทฯ ได้จ่ายเงินมัดจำแบบเรียกคืนได้ให้แก่นางสาว อภิรวี พิษณุเดช และนางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม (ผู้ขายหุ้นส่วนที่ 1) ไปเป็นจำนวน 25 ล้านบาท โดยที่ทางผู้ขายหุ้นส่วนที่ 1 นั้นได้จำหน่ายหุ้นของ HPS ในส่วนที่ตนถืออยู่รวมจำนวน 4,500,000 หุ้น หรือ คิดเป็นร้อยละ 50 ของหุ้นทั้งหมดของ HPS ไว้กับบริษัทฯ เพื่อเป็นการประกันการคืนเงินมัดจำ ซึ่งจากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ HPS ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินไว้นั้น มูลค่าของ HPS นั้นต่ำกว่ามูลค่าลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงมีความเป็นไปได้ว่าบริษัทฯ อาจเกิดความเสี่ยงที่ จะไม่ได้รับเงินมัดจำคืน หรือมีการจ่ายเงินมัดจำคืนล่าช้ากว่ากำหนดได้ โดยอาจส่งผลให้ผู้ถือหุ้นเสียประโยชน์ได้

8) ความเสี่ยงที่จะต้องเพิ่มทุนใน HPS

จากงบการเงินของ HPS ที่ผ่านมาจะเห็นได้ว่า HPS มีผลการดำเนินงานขาดทุนมาโดยตลอด โดยที่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 HPS มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบอยู่ประมาณ 10.02 ล้านบาท ซึ่งหากผู้ถือหุ้นของ บริษัทฯ อนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ HPS แล้ว บริษัทฯ อาจจะมีผลจำเป็นต้องเพิ่มทุนให้กับ HPS เพื่อให้สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้ในอนาคต

9) ความเสี่ยงที่บริษัทฯ อาจเกิดความเสียหายจากการผิดสัญญาของผู้ขายหุ้น HPS

ในร่างสัญญาซื้อขายหุ้นได้ระบุว่าผู้ขายได้ตกลงที่จะชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ซื้อสำหรับความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการผิดสัญญาฉบับนี้ของผู้ขาย หรือการผิดคำรับรองของผู้ขาย หรือการกระทำผิดหรือไม่ปฏิบัติตามคำมั่น ข้อตกลง ข้อผูกพัน หรือข้อกำหนดใด ๆ ของผู้ขาย โดยการชดเชยดังกล่าว จะไม่เกินจำนวนค่าตอบแทน และเป็นไปตามสัดส่วนของความรับผิดชอบของผู้ขายแต่ละราย อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับการชดเชยจากผู้ขาย เนื่องจากเมื่อผู้ขายรับเงินไปแล้ว อาจจะนำเงินไปใช้จ่ายในเรื่องอื่นจนไม่อาจจะหาเงินมาชดเชยคืนได้ในกรณีที่เกิดความเสียหายใดๆ ขึ้น นอกจากนี้ LAZ INVESTMENTS LTD. มีทุนเรียกชำระแล้วเท่ากับ 100 ดอลลาร์สหรัฐเท่านั้น ซึ่งหากเกิดความเสียหายจากผู้ขายและจะต้องมีการจ่ายชดเชยค่าเสียหายให้กับทางบริษัทฯ แล้ว LAZ INVESTMENTS LTD. อาจจะไม่สามารถชดเชยค่าเสียหายที่อาจเกิดขึ้นได้

ข้อดีของการไม่เข้าทำการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

1) ไม่ได้รับผลกระทบจากการเพิ่มทุน (Dilution effect)

หากบริษัทฯ ไม่ออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ จะทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมไม่ได้รับผลกระทบจากรายการเพิ่มทุนในครั้งนี้

2) ไม่ต้องรับภาระค่าใช้จ่ายในการเข้าทำรายการ

การจัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นซึ่งอยู่ระยะเวลาใกล้เคียงกับการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น จึงทำให้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในรายการพิเศษเพิ่มขึ้น ซึ่งหากบริษัทฯ ไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการเสนอขายเพิ่มทุนในครั้งนี้บริษัทฯ ก็จะเสียค่าใช้จ่ายดังกล่าวข้างต้นโดยไม่ได้รับประโยชน์แต่อย่างใด

3) ไม่มีความเสี่ยงที่การลงทุนจากการเพิ่มทุนจะทำให้บริษัทฯ เข้าข่ายเป็น Investment company

ปัจจุบันบริษัทฯ มีการลงทุนในลักษณะที่ไม่มีส่วนร่วมในการบริหาร (Passive Investment) ในหลายประเภท ซึ่งเมื่อคำนวณมูลค่าการลงทุนข้างต้นเทียบกับสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ แล้วนั้นจะอยู่ที่ร้อยละ 35.9 และ 28.2 หากไม่รวมโครงการที่ได้ทำการยกเลิกไป

ขณะที่วัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุนครั้งนี้จะเป็นการนำเงินไปลงทุนในบริษัทอื่นๆ ที่มีได้อยู่ในเครือที่อยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทใหญ่เดียวกันหรือในบริษัทที่เป็นเครือข่ายในการดำเนินธุรกิจ และยังไม่มีความร่วมมือหรือแนวทางการบริหารเงินลงทุนที่ชัดเจน ซึ่งหากในภายหลังการลงทุนครั้งนี้ไม่ก่อให้เกิดความร่วมมือระหว่างสองบริษัท และบริษัทฯ เองไม่ได้มีส่วนร่วมในการบริหารจัดการใดๆ อาจทำให้พิจารณาได้ว่าการลงทุนครั้งนี้เป็นการลงทุนในลักษณะ Passive investment ได้ ซึ่งเมื่อรวมมูลค่าการลงทุนเพิ่มเติมกับมูลค่าเงินลงทุนอยู่เดิมแล้วนั้น อาจจะทำให้สัดส่วนการลงทุนในลักษณะ Passive Investment ของบริษัทฯ เกินกว่าร้อยละ 40 ตามเกณฑ์การดำรงสถานะของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

4) ไม่มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการบริษัทฯ

หากไม่เข้าทำรายการครั้งนี้โครงสร้างการถือหุ้นและการบริหารจัดการของบริษัทฯ ก็ยังคงเดิมไม่เปลี่ยนแปลง

ข้อดีและความเสี่ยงของการไม่เข้าทำการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

1) ไม่ได้รับเงินจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)

หากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะไม่ได้รับเงินเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 720 ล้านบาท ซึ่งทำให้บริษัทฯ อาจมีความจำเป็นที่จะต้องระดมทุนจากแหล่งอื่น ซึ่งอาจจะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น และอาจทำให้บริษัทฯ สูญเสียโอกาสในการลงทุนเนื่องจากการระดมทุนในช่องทางอื่นอาจไม่สามารถระดมทุนได้ครบและทันตามกรอบระยะเวลาที่กำหนด

2) เสียโอกาสในการกระจายการลงทุนในธุรกิจอื่นเพื่อเพิ่มผลตอบแทนให้กับบริษัทฯ

ด้วยธุรกิจหลักของบริษัทฯ ในการให้บริการบริหารจัดการงานลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ ที่ในช่วง 1 – 2 ปีที่ผ่านมา มีจำนวนลูกค้า ขนาดของโครงการและมูลค่าของงานในแต่ละสัญญาที่บริษัทฯ ให้บริการปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการนำเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนครั้งนี้ไปลงทุนในธุรกิจอื่นๆ จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถลดผลกระทบจากการปรับตัวลดลงของธุรกิจหลักได้ แต่หากบริษัทฯ ไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้ก็จะทำให้บริษัทฯ สูญเสียโอกาสในการลงทุนเพื่อกระจายความเสี่ยงจากธุรกิจหลัก

นอกจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังได้ทำการประเมินช่วงราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท ด้วยวิธีการประเมินมูลค่าทั้งหมดเพื่อพิจารณาความสมเหตุสมผลของราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ที่ราคาหุ้นละ 0.60 บาท และสามารถสรุปเปรียบเทียบมูลค่าหุ้นของบริษัท ในแต่ละวิธีการประเมินได้ดังนี้

ตารางที่ 1-6: สรุปเปรียบเทียบมูลค่าการเสนอขายหุ้น OTO

วิธีการประเมินราคาหุ้น	บาทต่อหุ้น		ส่วนเกิน (ต่ำ) ของราคาเสนอขายต่อราคาประเมิน	
	ราคาประเมินหุ้น	ราคาเสนอขาย	บาทต่อหุ้น	ร้อยละ
วิธีมูลค่าตามบัญชี	1.53 ¹	0.60	(0.93)	(154.84)
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	1.51 ¹		(0.91)	(152.01)
วิธีราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	0.23 - 4.49		0.37 – (3.89)	60.87 – (648.06)
วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	2.88 - 4.61 ¹		(2.28) – (4.01)	(379.44) – (667.82)
วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น	N/A ²		N/A ²	N/A ²
วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	1.07		(0.47)	(78.52)
การวิเคราะห์ความอ่อนไหว	1.01 - 1.15		(0.41) – (0.55)	(67.56) – (92.18)

หมายเหตุ ¹ อ้างอิงข้อมูลตามงบการเงินที่ได้ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท ไพริชวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอ็มเอเอส จำกัด สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566
² ไม่สามารถประเมินหาราคามูลค่าหุ้น OTO ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นได้ เนื่องจากผลการดำเนินงานของ OTO นั้นขาดทุนสุทธิในปี 2565 และ สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2565

จากการพิจารณามูลค่ายุติธรรมที่ได้จากการประเมินในแต่ละวิธีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า แม้ว่าวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) จะสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของ OTO ที่จะได้รับในอนาคต โดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจ การดำเนินงานของกิจการในอนาคต ซึ่งสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ดี แต่เนื่องด้วยมูลค่าของ OTO ที่ได้จากการประเมินวิธีนี้เท่ากับ 1.07 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าต่อหุ้นที่ประเมินด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) ซึ่งเป็นวิธีที่สะท้อนมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัท ณ ขณะที่ทำการประเมินและสะท้อนมูลค่าต่ำที่สุดของกิจการหากมีการเลิกกิจการและทยอยขายสินทรัพย์ทั้งหมด

ดังนั้นมูลค่ายุติธรรมของบริษัท จึงไม่ควรต่ำกว่า 1.51 บาทต่อหุ้นด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) โดยหากคิดเป็นการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน OTO จำนวน 1,200,000,000 หุ้น จะมีมูลค่าอยู่ที่ 1,814.49 ล้านบาท สูงกว่ามูลค่าการลงทุนที่ 720 ล้านบาทอยู่ 1,094.49 ล้านบาท หรือร้อยละ 152.01 **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาในการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าวเป็นราคาที่ไม่มีความเหมาะสม**

นอกจากนี้เมื่อพิจารณาความเหมาะสมในการเข้าทำรายการการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่นักลงทุนในวงจำกัดในครั้งนี้ จะทำให้สิทธิการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิมลดลงร้อยละ 60.20 ก่อให้เกิดผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (Earning per share) หรือ สิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้น (Control dilution) คิดเป็นสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 โดยพิจารณาจากจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติเสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น และผู้ที่ได้รับการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้จึงอาจสามารถขายหุ้นเพิ่มทุนได้ทันทีภายหลังได้รับการจัดสรร โดยหากผู้ลงทุนดังกล่าวขายหุ้นเพิ่มทุนที่ได้รับเพื่อทำกำไรจากส่วนต่างของราคาจะส่งผลทำให้ราคาตลาดของหุ้นของบริษัทปรับตัวลดลง

และเมื่อพิจารณาแผนการลงทุนจากเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนแล้ว การลงทุนใน PFA ซึ่งถือหุ้นใน NTF นั้นมีลักษณะธุรกิจที่การเติบโตจะขึ้นอยู่กับกำไรสุทธิของมูลค่าตามตลาดของหลักทรัพย์ (Market Capitalization) ที่

สามารถนำไปคำนวณเป็นหลัก ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้ และสำหรับการลงทุนใน HPS แม้ว่า การได้มาซึ่ง HPS จะเป็นการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนของบริษัท และอาจจะมีประโยชน์ (Synergy) ระหว่างบริษัท และ HPS อย่างไรก็ตามรายได้ของ HPS มีแนวโน้มที่ลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2563 ถึงระยะเวลา 10 เดือนแรกของปี 2566 และมีผลขาดทุนสุทธิตลอดระยะเวลาการดำเนินงาน ซึ่งนอกจากจะมีความเสี่ยงที่ไม่ได้รับผลตอบแทนจากการเพิ่มทุนตามที่คาดการณ์ไว้แล้ว ยังอาจจะทำให้บริษัท จะต้องเพิ่มทุนใน HPS เพื่อให้ HPS ยังสามารถดำเนินงานได้อีกด้วย

ดังนั้น จากการที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์เหตุผลและผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการเข้าทำธุรกรรมฯ ความเหมาะสมด้านราคาในการเข้าทำธุรกรรม ตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การเข้าทำรายการในครั้งนี้ การออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดไม่มีความสมเหตุสมผล และ การลงทุนใน PFA และ HPS ไม่มีความเหมาะสมในการลงทุนและมีความเสี่ยงสูง อีกทั้ง ไม่มีแผนการใช้เงินที่ได้มาเป็นเงินทุนหมุนเวียนที่ชัดเจน จึงสรุปได้ว่าการเข้าทำรายการทั้งหมด **ไม่มีความสมเหตุสมผลและผู้ถือหุ้นไม่ควรอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้**

อย่างไรก็ดี การตัดสินใจที่จะอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมฯ ดังกล่าว ขึ้นอยู่กับพิจารณาของผูถือหุ้นเป็นสำคัญ ผูถือหุ้นควรที่จะศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย ความเสี่ยง และความเห็นในประเด็นต่างๆ เพิ่มเติมจากรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ รายละเอียดของข้อมูลที่เปิดเผยในสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้ ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทฯ พร้อมกับเอกสารต่าง ๆ ที่แนบมา กับหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาการอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาสมมติฐานที่ใช้ในการจัดเตรียมประมาณการทางการเงินเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจและข้อมูลที่มีอยู่ในช่วงเวลาที่ศึกษาเท่านั้น การเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกิดขึ้นในอนาคตอาจจะเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2. แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท แกรนท์ ธอนด์ เซอร์วิส จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และเป็นอิสระจากบริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) (“OTO” หรือ “บริษัท” หรือ “กิจการ”) ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลการเข้าทำรายการตามที่ได้รับการแต่งตั้งในครั้งนี จากข้อมูลบริษัท และข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องทั้งข้อมูลที่ได้รับจาก OTO และข้อมูลที่เปิดเผยทั่วไป ได้แก่

- มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 19/2566 ของ OTO ซึ่งจัดประชุมเมื่อวันที่ 21 พฤศจิกายน 2566
- สารสนเทศเกี่ยวกับการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)
- สารสนเทศรายการได้มาซึ่งหุ้นสามัญในบริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด (“PFA”)
- สารสนเทศรายการได้มาซึ่งหุ้นสามัญในบริษัท แอปปี โปรดัคส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (“HPS”)
- แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของ OTO
- รายงานผู้สอบบัญชีและงบการเงินตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2565 และงบการเงินสอบทานสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566 ของ OTO
- งบทดลองและงบการเงินภายในสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2565 และสำหรับระยะเวลา 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566 ของ OTO
- รายงานผู้สอบบัญชีและงบการเงินตรวจสอบ งบทดลอง สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2565 และงบการเงินภายในสำหรับระยะเวลา 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566 ของ บริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด (“NTF”)
- รายงานผู้สอบบัญชีและงบการเงินตรวจสอบ งบทดลอง สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 – 2565 และงบการเงินภายในสำหรับระยะเวลา 10 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 ตุลาคม 2566 ของ บริษัท แอปปี โปรดัคส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (“HPS”)
- ประมาณการทางการเงินและสมมติฐานในการจัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัท NTF และ HPS
- บันทึกข้อตกลงและร่างสัญญาในการซื้อขายหุ้นสามัญ และสัญญาจำนำหุ้นของ บริษัท แอปปี โปรดัคส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด
- การสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของ OTO, NTF และ HPS รวมถึงผู้เกี่ยวข้องอื่นๆ
- สัญญาและร่างสัญญาต่างๆ ที่เกี่ยวข้องในการเข้าทำรายการและในการจัดทำประมาณการ
- ข้อมูลสถิติตลาดหลักทรัพย์ ภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารที่ได้รับ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของ OTO, NTF และ HPS และบริษัทที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระถือว่าสัญญา ร่างสัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่าง ๆ มีผลบังคับใช้และมีผลผูกพันทางกฎหมาย โดยปราศจากข้อมูลหรือเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใด ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อ การเข้าทำรายการในครั้งนี ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลดังกล่าวขาดความถูกต้องครบถ้วนในสาระสำคัญ อันจะมีผลกระทบต่อความสมบูรณ์ในเนื้อหาของข้อมูลแต่ละรายการที่ได้รับอย่างมีนัยสำคัญ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำขึ้นภายใต้ภาวะอุตสาหกรรม เงื่อนไขทางเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในระหว่างการจัดทำ รวมทั้งขึ้นอยู่กับข้อมูลที่ได้รับ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในภายหลัง และอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงข้อมูลให้เป็นปัจจุบันหรือทบทวนยืนยันความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้จัดทำขึ้น เพื่อใช้และเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของ OTO อย่างไรก็ดีตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรศึกษารายละเอียดข้อมูลในความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พร้อมกับเอกสารข้อมูลต่าง ๆ ที่แนบมา รวมถึงข้อมูลสารสนเทศที่เกี่ยวข้องในแต่ละรายการ เพื่อใช้พิจารณา และดุลยพินิจประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจได้อย่างเหมาะสม

3. ลักษณะและรายละเอียดของการเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)

3.1 ที่มาและวัตถุประสงค์ของรายการ

สืบเนื่องจากการที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) (“OTO” หรือ “บริษัทฯ” หรือ “กิจการ”) ครั้งที่ 19/2566 เมื่อวันที่ 21 พฤศจิกายน 2566 พิจารณานุมัติมติการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท จำนวน 1,200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และได้มีการเปลี่ยนแปลงรายชื่อนักลงทุนในวงจำกัด ในการประชุมคณะกรรมการครั้งที่ 22/2566 เมื่อวันที่ 28 ธันวาคม 2566 โดยมีวัตถุประสงค์และแผนการใช้เงินที่ได้รับชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของบริษัท และรองรับการขยายการลงทุนทั้งการลงทุนใน บริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด และการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่น ซึ่งการเพิ่มทุนในครั้งนี้ถือเป็นการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนอย่างที่มีนัยสำคัญเนื่องจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ ก่อให้เกิดผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (Earning per share) หรือ สิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้น (Control dilution) คิดเป็นสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 โดยพิจารณาจากจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติเสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น

ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทฯ มีขาดทุนสะสมปรากฏในงบการเงินเฉพาะกิจการสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 (ฉบับสอบทาน) บริษัทฯ จึงสามารถกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ที่จะเสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนในครั้งนี้ที่ 0.60 บาทต่อหุ้นซึ่งถือเป็นราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ของบริษัทฯ ได้ โดยบริษัทฯ จะต้องปฏิบัติตามมาตรา 52 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และบริษัทฯ จะต้องได้รับความเห็นชอบจากประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงโดยมีรายละเอียดดังนี้

3.2 วัน เดือน ปี ที่จะเกิดรายการ

บริษัทฯ คาดว่าจะทำการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ให้แล้วเสร็จภายในเดือนมีนาคม 2567

ตารางที่ 3-1: สรุปรายละเอียดการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัด

ผู้ออกและเสนอขาย	: บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)																
ขนาดรายการ	: บริษัทฯ จะออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 1,200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)																
ราคาเสนอขาย	: กำหนดราคาไว้ชัดเจนที่ ราคาเสนอขายหุ้นละ 0.60 บาท																
มูลค่าการเสนอขาย	: ไม่เกิน 720,000,000 บาท																
ผู้ที่ได้รับการจัดสรร	<table><tr><th>รายชื่อ</th><th>จำนวนหุ้นที่ได้รับการจัดสรร (หุ้น)</th></tr><tr><td>1.บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“AQUA”)</td><td>466,666,667</td></tr><tr><td>2. ม.ร.ว จุลรัชนี ยุคล</td><td>308,333,333</td></tr><tr><td>3. นายจินตาสรร แสงฤทธิ์</td><td>125,000,000</td></tr><tr><td>4. นายปฏิพล ประวิงสุข</td><td>50,000,000</td></tr><tr><td>5. นายอาดาม อินสว่าง</td><td>50,000,000</td></tr><tr><td>6. นางสาวธรา วีระพงษ์</td><td>50,000,000</td></tr><tr><td>7. นายสุพรรณ เศษระพานิช</td><td>150,000,000</td></tr></table>	รายชื่อ	จำนวนหุ้นที่ได้รับการจัดสรร (หุ้น)	1.บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“AQUA”)	466,666,667	2. ม.ร.ว จุลรัชนี ยุคล	308,333,333	3. นายจินตาสรร แสงฤทธิ์	125,000,000	4. นายปฏิพล ประวิงสุข	50,000,000	5. นายอาดาม อินสว่าง	50,000,000	6. นางสาวธรา วีระพงษ์	50,000,000	7. นายสุพรรณ เศษระพานิช	150,000,000
รายชื่อ	จำนวนหุ้นที่ได้รับการจัดสรร (หุ้น)																
1.บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“AQUA”)	466,666,667																
2. ม.ร.ว จุลรัชนี ยุคล	308,333,333																
3. นายจินตาสรร แสงฤทธิ์	125,000,000																
4. นายปฏิพล ประวิงสุข	50,000,000																
5. นายอาดาม อินสว่าง	50,000,000																
6. นางสาวธรา วีระพงษ์	50,000,000																
7. นายสุพรรณ เศษระพานิช	150,000,000																

3.3 ข้อมูลของผู้ที่ได้รับการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนและความสัมพันธ์ระหว่างผู้ลงทุนกับบริษัทฯ

บริษัทฯ ได้จัดหานักลงทุนที่มีความสนใจลงทุนกับบริษัทฯ และสามารถพิจารณาตัดสินใจลงทุนได้ในระยะเวลาที่เหมาะสม และสามารถลงทุนในบริษัทฯ ได้จริง และสามารถช่วยสนับสนุนธุรกิจของบริษัทฯ ได้ตามเป้าหมาย เพื่อที่บริษัทฯ จะสามารถนำเงินลงทุนที่ได้ไปใช้ในการลงทุนและขยายธุรกิจของบริษัทฯ ในอนาคต และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ โดยพิจารณาทั้งจากเหตุผลและความจำเป็น ตลอดจนโอกาสในการใช้เงิน

เพื่อที่จะสามารถนำไปใช้ทำประโยชน์กับบริษัท ในช่วงระยะเวลาที่ต้องการควบคู่กัน โดยมีรายชื่อผู้ที่ได้รับการเสนอขายและจัดสรรหุ้นสามัญและความสัมพันธ์ของบุคคลเหล่านั้นกับบริษัท ตามตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3-2: ชื่อและข้อมูลของบุคคลในวงจำกัดที่ได้รับการเสนอขายและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน

รายชื่อ	จำนวนหุ้นที่ได้รับการจัดสรร (หุ้น)	ราคาเสนอขาย	มูลค่ารวม (บาท)
1.บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	466,666,667	0.60	280,000,000
2. ม.ร.ว จุลรั้งี ยุคล	308,333,333		185,000,000
3. นายจินตาสร แสงฤทธิ์	125,000,000		75,000,000
4. นายปฏิพล ประวังสุข	50,000,000		30,000,000
5. นายอาตาม อินสว่าง	50,000,000		30,000,000
6. นางสาวรฐา วีระพงษ์	50,000,000		30,000,000
7. นายสุพรรณ เศษระพานิช	150,000,000		90,000,000

ตารางที่ 3-3: ผู้ที่ได้รับการจัดสรรและความสัมพันธ์กับบริษัท

1. บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“AQUA”)				
ประเภทธุรกิจ	บริหารการลงทุนในธุรกิจต่าง ๆ			
ที่อยู่	อาคารอาร์เอสทาวเวอร์ ชั้น 21, 121/68-69 ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร 10400			
รายชื่อผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก ณ วันที่ 17 มีนาคม 2566	รายชื่อ			สัดส่วน
	1	นาย ปกรณ์ มงคลธาดา		17.37
	2	น.ส. อรอร อัครเสรี		7.15
	3	น.ส. กัญจนารัตน์ วงศ์พันธุ์		5.66
	4	นาย กัปปา วีระเทพสุภรณ์		5.38
	5	นาย ภควินต์ วงษ์โอภาสี		5.16
	6	บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)		5.07
	7	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)		3.38
	8	บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)		3.07
	9	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด		2.17
	10	น.ส. อริสา สิงห์ขอม		1.90
รายชื่อ คณะกรรมการ	1	นายยุทธ ชินสุภักกุล	7	นางวรางคณา กัลยาณประดิษฐ์
	2	นายฉาย บุนนาค	8	นายสุธี ผ่องไพบูลย์
	3	นายชัยพิพัฒน์ แก้วไทรรัตน์	9	น.ส. ปราณี รัตคาม
	4	นายพลสิทธิ ภูมิวนะ	10	นายชาลี ดิษฐลักษณะ
	5	นายก่อโชค แสงทองอร่าม	11	น.ส. มัรยา โอสถานนท์
	6	นายอภิวุฒิ ทองคำ		
ความสัมพันธ์กับ บริษัทฯ	ภายหลังได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงในครั้งนี้ AQUA จะมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทฯ โดยจะถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 466,666,667 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 23.41 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของ บริษัทฯ (ภายหลังการเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัทฯ หลังจากการออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้) นอกจากนี้ ภายหลังจากที่ AQUA ได้รับการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้แล้ว AQUA จะเสนอชื่อ นายสุรพล ทวีโชคทรัพย์สิน เข้า ดำรงตำแหน่ง กรรมการ ของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม AQUA ไม่ได้เป็นนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจ ควบคุมเป็นบุคคลที่ได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหาร หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ ดังนั้น AQUA จึงไม่เข้าข่าย เป็นบุคคลเกี่ยวโยงของบริษัทฯ ภายใต้ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ใน การทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียน ในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ เรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน”)			

ประวัติของ กรรมการ ที่ AQUA จะเสนอ รายชื่อเข้าดำรง ตำแหน่ง กรรมการของ บริษัท	ผู้อำนวยการฝ่ายการเงิน บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	มีนาคม 2566 – ปัจจุบัน
	เจ้าหน้าที่ฝ่ายการเงิน Central Finance	2565 – มีนาคม 2566
	ผู้อำนวยการฝ่ายการเงิน บริษัท โกลเด้น ไทเอน์เกิ้ล กรุ๊ป จำกัด	2563 – 2564
	ผู้อำนวยการฝ่ายวิเคราะห์ด้านการเงิน ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)	2562 - 2663

2. ม.ร.ว.จุลรัชนี ยุคล	
ที่อยู่	1104/190 ถ.พัฒนาการ แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง กรุงเทพฯ
ประสบการณ์ทำงาน	ฝ่ายรัฐกิจสัมพันธ์ บริษัทหาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)
	กรรมการ บริษัท ไลค์ อินชัวร์รันวิโบรเคอร์ จำกัด
	กรรมการ บริษัท บางกอก ออทัม จำกัด
	ปรึกษาฝ่ายการขายและการตลาด บริษัท สยามไวเนอรี่ คอมเมอร์เชียล จำกัด (สำนักงานใหญ่)
	กรรมการ บริษัท ฮีลลิ่ง โซน จำกัด
ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ	ไม่มีความสัมพันธ์ใดๆ กับบริษัท และไม่บุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทตามนัยของประกาศ รายการที่เกี่ยวข้องกัน
	จำนวนหุ้นที่ถือในบริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 14 พฤศจิกายน 2566) : ไม่มีหุ้นที่ถือในบริษัทฯ
	โดยภายหลังการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ ม.ร.ว.จุลรัชนี ยุคล จะถือหุ้นในบริษัทจำนวน 308,333,333 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 15.47 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯภายหลังการเพิ่มทุน เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้

3. นายจินดาสร แสงฤทธิ์	
ที่อยู่	เลขที่ 94/127 ถ.วัชรพล ท่าแร่ บางเขน กรุงเทพมหานคร
ประสบการณ์ทำงาน	นักลงทุน
ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ	ไม่มีความสัมพันธ์ใดๆ กับบริษัทฯและไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทตามนัยของประกาศ รายการที่เกี่ยวข้องกัน
	จำนวนหุ้นที่ถือในบริษัทฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 25 ธันวาคม 2566) : ไม่มีหุ้นที่ถือในบริษัทฯ
	โดยภายหลังการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ นายจินดาสร แสงฤทธิ์ จะถือหุ้นในบริษัทจำนวน 125,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 6.27 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯภายหลังการเพิ่มทุน เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้

4. นายปฏิพล ประวังสุข	
อาชีพ	พนักงานบริษัทและนักลงทุน
	เลขที่ 52/10 ถนนปิ่น แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร 10500
ประสบการณ์ทำงาน	กรรมการผู้จัดการ บริษัท อินโน ฮับ จำกัด ("Innohub")
	กรรมการผู้จัดการ บริษัท ฟิจิตอล สปเปซ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ("PSD")
ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ	ไม่มีความสัมพันธ์ใดๆ กับบริษัทฯและไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทตามนัยของประกาศ รายการที่เกี่ยวข้องกัน
	จำนวนหุ้นที่ถือในบริษัทฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 14 พฤศจิกายน 2566) : ไม่มีหุ้นที่ถือในบริษัทฯ
	โดยภายหลังการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ นายปฏิพล ประวังสุข จะถือหุ้นในบริษัทจำนวน 50,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 2.51 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯภายหลังการเพิ่มทุนเพื่อ เสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้

5.นายอาดาม อินสว่าง	
ที่อยู่	เลขที่ 9/2 หมู่ที่ 5 ต.หนองหญ้าไซ อ.หนองหญ้าไซ จ.สุพรรณบุรี 72240
ประสบการณ์ทำงาน	พนักงาน บริษัท เฟรช เอ็นเนอร์จี ฟิวชั่น จำกัด ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนพลังงานหมุนเวียนและพลังงานอื่นทุกประเภทและนักลงทุน
ความสัมพันธ์กับบริษัท	ไม่มีความสัมพันธ์ใด ๆ กับบริษัท และไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทตามนัยของประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน
	จำนวนหุ้นที่ถือในบริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 24 พฤศจิกายน 2566) : ไม่มีหุ้นที่ถือในบริษัท
	โดยภายหลังการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ นายอาดาม อินสว่าง จะถือหุ้นในบริษัทจำนวน 50,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 2.51 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้

6. นางสาวฐา วีระพงษ์	
ที่อยู่	เลขที่ 45/71 ซอย อารีย์ 4 (ใต้) แขวง/เขต พญาไท กทม 10400
ประสบการณ์ทำงาน	ผู้จัดการศูนย์ บมจ.ไทยประกันชีวิต ,นักลงทุน, ร้านอาหาร
	ประสบการณ์ 10 ปี
ความสัมพันธ์กับบริษัท	ไม่มีความสัมพันธ์ใด ๆ กับบริษัท และไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทตามนัยของประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน
	จำนวนหุ้นที่ถือในบริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 24 พฤศจิกายน 2566) : ไม่มีหุ้นที่ถือในบริษัท
	โดยภายหลังการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ นางสาวฐา วีระพงษ์ จะถือหุ้นในบริษัทจำนวน 50,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 2.51 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้

7. นายสุพรรณ เศษระพานิช	
ที่อยู่	เลขที่ 59/1 ถนนดินสอ แขวงบวรนิเวศ เขตพระนคร กรุงเทพมหานคร
ประสบการณ์ทำงาน	นักลงทุน
ความสัมพันธ์กับบริษัท	ไม่มีความสัมพันธ์ใด ๆ กับบริษัท และไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทตามนัยของประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน
	จำนวนหุ้นที่ถือในบริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 25 ธันวาคม 2566) : ไม่มีหุ้นที่ถือในบริษัท
	โดยภายหลังการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ นายอาดาม อินสว่าง จะถือหุ้นในบริษัทจำนวน 150,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 7.53 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้ ทั้งนี้ นายสุพรรณ เศษระพานิช เป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 0.001 ของ บริษัท แอท อีส พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดิน โฉนดเลขที่ 132617 ตั้งอยู่ที่ เลขที่ 74 หมู่ที่ 7 ตำบลคลองหนึ่ง อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี ซึ่งขายให้แก่บริษัท เมื่อวันที่ 17 สิงหาคม 2566 ในราคา 140,000,000 บาท โดยเป็นไปตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 14/2566 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 15 สิงหาคม 2566 ทั้งนี้ รายการดังกล่าวถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท ตามที่ได้เปิดเผยข้อมูลผ่านระบบของตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อวันที่ 18 สิงหาคม 2566

ซึ่งนักลงทุนแต่ละรายข้างต้นยังถือหุ้นในบริษัท ไม่ถึงจุดที่มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท (Tender Offer) ตามที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ อีกทั้ง ผู้ลงทุนไม่มีความสัมพันธ์ใด ๆ ระหว่างกันในลักษณะของบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert Party) หรือมีความสัมพันธ์ใด ๆ กันที่เข้าข่ายเป็นบุคคลตามมาตรา 258 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ที่จะทำให้มีหน้าที่ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท (Tender Offer) ภายหลังจากการได้หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท

3.4 เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดราคาเสนอขาย

บริษัทฯ ออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 1,200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อเสนอขายให้กับบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในราคาหุ้นละ 0.60 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นไม่เกิน 720,000,000 บาท ในครั้งนั้นไม่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในราคาต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาด ตามหลักเกณฑ์ของประกาศ ทจ. 28/2565 โดย “ราคาตลาด” คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกัน ก่อนวันที่ประชุมคณะกรรมการได้มีมติให้เสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อขออนุมัติให้บริษัทฯ เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ลงทุน คือ ระหว่างวันที่ 31 ตุลาคม 2566 ถึงวันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งเท่ากับ 0.64 บาท ตามข้อมูลจาก SETSMART ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3-4: ราคาตลาดถัวเฉลี่ยของบริษัทฯ ย้อนหลัง 15 วัน

วันที่	ปริมาณหุ้นทั้งหมด (หุ้น)	มูลค่าทั้งหมด (บาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท/หุ้น)
20 พ.ย. 66	1,636,800.00	971,174.00	0.59
17 พ.ย. 66	3,786,200.00	2,218,144.00	0.59
16 พ.ย. 66	3,767,600.00	2,154,525.00	0.57
15 พ.ย. 66	5,962,600.00	3,496,442.00	0.59
14 พ.ย. 66	4,463,300.00	2,542,117.00	0.57
13 พ.ย. 66	7,328,100.00	4,325,326.00	0.59
10 พ.ย. 66	2,146,900.00	1,360,348.00	0.63
09 พ.ย. 66	3,426,600.00	2,204,624.00	0.64
08 พ.ย. 66	2,707,800.00	1,797,995.00	0.66
07 พ.ย. 66	8,612,400.00	5,779,146.00	0.67
06 พ.ย. 66	10,803,600.00	7,415,785.00	0.69
03 พ.ย. 66	8,473,200.00	5,934,302.00	0.70
02 พ.ย. 66	7,144,200.00	4,826,374.00	0.68
01 พ.ย. 66	4,764,400.00	3,083,303.00	0.65
31 ต.ค. 66	6,555,800.00	4,166,735.00	0.64
ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 15 วันทำการก่อนวันที่ประชุมคณะกรรมการได้มีมติเสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น			0.64
ร้อยละ 90 ของราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 15 วันทำการก่อนวันที่ประชุมคณะกรรมการได้มีมติให้เสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น			0.58

โดยที่ประชุมคณะกรรมการมีมติเห็นควรกำหนดราคาเสนอขายที่ หุ้นละ 0.60 บาท คิดเป็นส่วนลดจากราคาตลาดที่ร้อยละ 6.37 โดยเสนอขายเป็นราคาจากการเจรจาร่วมกันระหว่างผู้ลงทุนและบริษัทฯ พิจารณาจากราคาตลาด ซึ่งไม่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในราคาต่ำกว่า ร้อยละ 90 ของราคาตลาด ตามหลักเกณฑ์ของประกาศ ทจ. 28/2565 หุ่นดังกล่าวจึงไม่เข้าข่ายถูกห้ามขาย (Silent Period) ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่มีหน้าที่ห้ามมิให้ผู้ลงทุนที่ได้รับการเสนอขายหุ้นต่อบุคคลวงจำกัดครั้งนี้นำหุ้นที่ได้รับจากการเสนอขายทั้งหมดออกขายภายในกำหนดระยะเวลาตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการพิจารณาค่าขอไ้รับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิในส่วนเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 ลงวันที่ 11 พฤษภาคม 2558 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมตามรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 (ฉบับตรวจสอบ) และสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน (ฉบับสอบทาน) ดังนั้นบริษัทฯ จึงต้องปฏิบัติ

ตามมาตรา 52 แห่งพระราชบัญญัติ บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น

3.5 แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) เมื่อเทียบกับผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น

ตามวัตถุประสงค์ของการเพิ่มทุนและแผนการใช้เงินทุนในส่วนเพิ่มนั้น บริษัทฯ จะออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่นักลงทุน และนำเงินที่ได้รับชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ตลอดจนใช้เป็นเงินทุนในการรองรับการขยายการลงทุนที่จะเกิดขึ้นในอนาคตของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 3-5: วัตถุประสงค์และแผนการใช้เงินจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทฯ

วัตถุประสงค์ และแผนการใช้เงิน	จำนวนเงิน	ระยะเวลาการใช้เงิน
1. ลงทุนในบริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด	350 ล้านบาท	2567
2. ลงทุนในบริษัท บริษัท แอปปี โปรดัคส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด	150 ล้านบาท	
3. เงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ	เงินส่วนที่เหลือจากข้อ 1 และ 2 ซึ่งเท่ากับ 220 ล้านบาท	

ซึ่งแผนการใช้เงินดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้โดยขึ้นอยู่กับเงินสดและสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องที่บริษัทฯ ถือครองอยู่ในปัจจุบัน ผลประกอบการ กระแสเงินสด แผนการดำเนินธุรกิจ แผนการลงทุน ความจำเป็นและความเหมาะสมอื่น ๆ ตามที่คณะกรรมการเห็นสมควร โดยคำนึงถึงประโยชน์ของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่บริษัทฯ นำเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนในครั้งนี้ ไปใช้ในการเข้าลงทุนสำหรับการขยายธุรกิจตามที่กล่าวข้างต้น บริษัทฯ จะนำรายละเอียดต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับธุรกิจดังกล่าว มาเสนอขออนุมัติจากคณะกรรมการของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาความสมเหตุสมผล และประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญต่อไป โดยบริษัทฯ จะปฏิบัติตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) อีกทั้ง หากการเข้าลงทุนดังกล่าวเข้าข่ายเป็นการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทฯ จะปฏิบัติตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน และกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนดังกล่าวทุกประการ

โดยมีรายละเอียดแผนการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ดังนี้

3.5.1 ลงทุนในบริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด (“PFA”)

ตารางที่ 3-6: สรุปการเข้าลงทุนใน PFA

ลักษณะของโครงการ และความ คืบหน้าของโครงการ	: บริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด เป็นผู้ประกอบการธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคลกับบุคคล หรือ Peer-to-Peer Lending โดยปัจจุบันโครงการอยู่ระหว่างการขอความเห็นชอบจากธนาคารแห่งประเทศไทยในการเพิ่มเติมหรือเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ กรรมการ หรือผู้มีอำนาจในการจัดการของผู้ประกอบการธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคลกับบุคคล หรือ Peer-to-Peer Lending
---	--

โอกาสที่โครงการจะสร้างรายได้ให้แก่บริษัท	: บริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด เป็นผู้ประกอบการธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคลกับบุคคล หรือ Peer-to-Peer Lending รายแรกและรายเดียวในประเทศไทยที่ได้รับการรับรองจากธนาคารแห่งประเทศไทยและกระทรวงการคลัง โดยบริษัทฯ เล็งเห็นโอกาสในการเติบโตของธุรกิจประเภท Peer-to-Peer Lending ซึ่งคาดว่าจะมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง และเป็นที่ต้องการของตลาด อีกทั้ง การเข้าลงทุนใน PFA จะเป็นประโยชน์แก่บริษัทฯ ในการขยายขอบเขตของธุรกิจของบริษัทฯ ให้มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น เพื่อเป็นการลดความเสี่ยง และเพื่อเพิ่มขีดความสามารถ และผลประกอบการให้แก่บริษัทฯ ในการขยายการลงทุนไปยังธุรกิจที่มีศักยภาพ
ผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นกับบริษัทในกรณีที่ไม่สามารถดำเนินโครงการได้สำเร็จ	: บริษัทฯ จะไม่มีรายได้ส่วนของธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคลกับบุคคล หรือ Peer-to-Peer Lending มาเป็นรายได้เพิ่มเติม
ความเสี่ยงในการดำเนินโครงการ	: เนื่องจากเป็นธุรกิจที่อยู่ระหว่างการเริ่มต้นดำเนินธุรกิจ โครงการอาจมีผลกำไรสุทธิขาดทุนในช่วงเริ่มต้น และอาจมีผลขาดทุนต่อเนื่องหากไม่สามารถเพิ่มจำนวนลูกค้าได้ตามเป้าหมาย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความเป็นไปได้ ความสมเหตุสมผล ความคุ้มค่าต่อการลงทุนและผลกระทบต่อนักลงทุนในโครงการดังนี้

เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2566 คณะกรรมการมีมติอนุมัติให้บริษัทฯ และ/หรือบริษัทย่อยของบริษัทฯ เข้าลงทุนในธุรกิจ Peer-to-Peer-Lending โดยการซื้อหุ้นสามัญในบริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด (“PFA”) จากผู้ถือหุ้นเดิมของ PFA คือ บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“NEWS”) จำนวน 23,999,999 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 40 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ PFA ในราคาหุ้นละ 10.04 บาท รวมเป็นเงิน 241,000,000 บาท และจาก AQUA จำนวน 30,599,998 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 51 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ PFA ในราคาหุ้นละ 10.58 บาท รวมเป็นเงิน 324,000,000 บาท รวมทั้งสิ้นจำนวน 54,599,997 หุ้น หรือร้อยละ 91 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ PFA ซึ่งคิดเป็นมูลค่าลงทุนรวม 565,000,000 บาท

โดยบริษัทฯ ได้มีการวางแผนหลักประกันการเข้าทำธุรกรรมให้กับ NEWS จำนวน 72.30 ล้านบาท เมื่อวันที่ 8 กันยายน 2566 และให้กับ AQUA จำนวน 48.60 ล้านบาท เมื่อวันที่ 1 พฤศจิกายน 2566 รวมเป็นเงินหลักประกันทั้งสิ้น 120.90 ล้านบาท โดยบริษัทฯ และผู้ขายหุ้น PFA ได้ตกลงให้นำเงินหลักประกันตามข้างต้นมาเป็นส่วนหนึ่งของราคาซื้อขายหุ้น ซึ่งเงินหลักประกันดังกล่าวสามารถคืนได้เต็มจำนวน ด้วยเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ คือ การได้รับอนุมัติจากธนาคารแห่งประเทศไทยสำหรับการเปลี่ยนผู้ถือหุ้นและผู้บริหารของ PFA ซึ่งหากในกรณีที่ PFA ไม่ได้รับความเห็นชอบจากธนาคารแห่งประเทศไทยในการเข้าทำธุรกรรม หรือ เงื่อนไข ข้อกำหนดใดๆ ภายใต้กฎหมายที่เกี่ยวข้องเปลี่ยนแปลงไปจนเป็นเหตุให้บริษัทฯ ไม่สามารถเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นดังกล่าวได้หรือคู่สัญญาไม่ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นดังกล่าวโดยไม่ได้เป็นความผิดของบริษัทฯ

สำหรับแหล่งเงินทุนในการเข้าทำรายการครั้งนี้ บริษัทฯ มีแผนการที่จะจัดหาเงินทุนมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทฯ และสินทรัพย์สภาพคล่องอื่นของบริษัทฯ ประกอบด้วย เงินให้กู้ยืม เงินมัดจำที่สามารถขอคืนได้ และเงินลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน รวมถึงการระดมทุนจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด

ซึ่งหากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ได้รับการอนุมัติทาง OTO จะนำเงินเพิ่มทุนครั้งนี้มูลค่า 350 ล้านบาทมาใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการลงทุนใน PFA ในขณะที่เงินลงทุนในส่วนที่เหลืออีกจำนวน 215.00 ล้านบาท จะจัดหาเงินทุนมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และสินทรัพย์สภาพคล่องอื่น ซึ่งพบว่า ตั้งแต่วันที่ 8 กันยายน 2566 – 11 มกราคม 2567 ทาง OTO ได้มีการวางแผน

ที่ได้รับจากการแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญของ OTO (OTO-W1) เพื่อชำระเงินมัดจำแก่ NEWS และ AQUA ไปแล้วทั้งสิ้น 210.90 ล้านบาท จึงทำให้มีส่วนที่เหลือค้างชำระอีกเพียง 4.10 ล้านบาท ซึ่งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร บริษัทฯ จะใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานมาชำระในส่วนดังกล่าวต่อไป

ขณะที่หากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ไม่ได้รับการอนุมัติทาง OTO ได้มีแผนการที่จะจัดหาเงินส่วนที่ไม่ได้รับจากการเพิ่มทุนครั้งนี้ จำนวน 350 ล้านบาท จากการจำหน่ายสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน ซึ่งเป็นเงินลงทุนในหุ้นสามัญจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยมีมูลค่ายุติธรรม ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 อยู่ที่ 244.28 ล้านบาท รวมถึงเงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน ได้แก่ บริษัท วว แพลเตอร์ จำกัด (มหาชน) (“W”) จำนวน 100 ล้านบาท ที่ได้ครบกำหนดภายในเดือน มกราคม 2567 (ซึ่งเมื่อวันที่ 24 มกราคม 2567 บริษัท วว แพลเตอร์ จำกัด (มหาชน) ได้ทำหนังสือขอขยายระยะเวลาการชำระคืนเงินกู้ออกไปอีก 6 เดือน ส่งมาแจ้งบริษัทฯ ซึ่งในปัจจุบันบริษัทฯ กำลังอยู่ระหว่างการพิจารณาเรื่องดังกล่าว) และรายการสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นในส่วนของเงินมัดจำรอขอคืนจากการยกเลิกการเข้าลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ประเทศเวียดนาม และการเข้าลงทุนในธุรกิจด้านการพัฒนาและทำการตลาดแพลตฟอร์ม มูลค่ารวม 110 ล้านบาท ซึ่งเมื่อรวมกับยอดเงินสดที่ได้มีการวางเงินสดเพื่อชำระเงินมัดจำแก่ NEWS และ AQUA ไปแล้วทั้งสิ้น 210.90 ล้านบาท บริษัทฯ จะมีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอต่อการเข้าลงทุนอย่างไรก็ตามรายการสินทรัพย์ทางการเงินดังกล่าวนี้ มีความไม่แน่นอนขึ้นอยู่กับมูลค่าตลาดของสินทรัพย์นั้นๆ ตามช่วงเวลา นอกจากนี้เงินให้กู้ยืมและเงินมัดจำรอขอคืนนั้นอยู่ระหว่างการติดตามเพื่อขอคืนเงินมัดจำดังกล่าว และรอรับคืนเงินให้กู้ยืมเมื่อครบกำหนดสัญญา จึงมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับคืนเงินดังกล่าว หรือได้รับล่าช้ากว่าระยะเวลาตามแผนงาน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปสาระสำคัญของรายการลงทุนใน PFA และสมมติฐานสำคัญในการประเมินมูลค่าความเหมาะสมของรายการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. สรุปสัญญาซื้อขายหุ้นสามัญในบริษัท PFA

ตารางที่ 3-7: สรุปสัญญาซื้อขายหุ้น PFA ระหว่าง OTO กับ NEWS

เงื่อนไขหรือข้อกำหนดในสัญญา	รายละเอียด																				
คู่สัญญา	ผู้ซื้อ: บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) (OTO) ผู้ขาย: บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (NEWS)																				
วันที่ตามสัญญา	14 พฤศจิกายน 2566																				
รายละเอียดรายการหุ้นที่ซื้อขาย	NEWS ตกลงขายหุ้นสามัญใน PFA ให้แก่ OTO เป็นจำนวนทั้งหมด 23,999,999 หุ้น หรือประมาณร้อยละ 40 ของหุ้นทั้งหมดใน PFA ในราคาหุ้นละ 10.04 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 241,000,000 บาท โดยหุ้นที่ซื้อขายนั้นปราศจากการดัดแปลงอื่นใด																				
ราคาหุ้นที่ซื้อขาย และ การชำระเงิน	OTO ตกลงชำระราคาซื้อขายหุ้น PFA ให้แก่ NEWS เป็นจำนวนทั้งสิ้น 241,000,000 บาท ซึ่งมีรายละเอียดการชำระเงิน ดังนี้ 1. เงินมัดจำ ซึ่งมีการกำหนดจ่ายชำระตามรายละเอียด ดังนี้ <table><tr><th>งวดที่</th><th>วันที่</th><th>สัดส่วนต่อมูลค่า ซื้อขาย</th><th>จำนวนเงิน (บาท)</th></tr><tr><td>1</td><td>8 กันยายน 2566</td><td>ร้อยละ 30.00</td><td>72,300,000</td></tr><tr><td>2</td><td>30 พฤศจิกายน 2566</td><td>ร้อยละ 16.60</td><td>40,000,000</td></tr><tr><td>3^{1/}</td><td>31 ธันวาคม 2566</td><td>ร้อยละ 20.75</td><td>50,000,000</td></tr><tr><td>รวม</td><td></td><td>ร้อยละ 67.34</td><td>162,300,000</td></tr></table> ^{1/} สำหรับเงินมัดจำงวดที่ 3 นั้น OTO ได้มีการจ่ายชำระให้แก่ NEWS เมื่อวันที่ 27 ธันวาคม 2566 และ 11 มกราคม 2567 มูลค่า 30 ล้านบาท และ 20 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ทาง NEWS ตกลงว่า ในกรณีที่สัญญาฉบับนี้สิ้นสุดลง NEWS จะคืนเงินมัดจำให้แก่ OTO ภายใน 15 วันทำการนับจากวันที่สัญญาสิ้นสุด 2. OTO จะชำระค่าหุ้นส่วนที่เหลือจำนวน 78,700,000 บาท หรือคิดเป็นร้อยละ 32.66 ของมูลค่าซื้อขายหุ้น PFA ทั้งหมดในสัญญาฉบับนี้	งวดที่	วันที่	สัดส่วนต่อมูลค่า ซื้อขาย	จำนวนเงิน (บาท)	1	8 กันยายน 2566	ร้อยละ 30.00	72,300,000	2	30 พฤศจิกายน 2566	ร้อยละ 16.60	40,000,000	3 ^{1/}	31 ธันวาคม 2566	ร้อยละ 20.75	50,000,000	รวม		ร้อยละ 67.34	162,300,000
งวดที่	วันที่	สัดส่วนต่อมูลค่า ซื้อขาย	จำนวนเงิน (บาท)																		
1	8 กันยายน 2566	ร้อยละ 30.00	72,300,000																		
2	30 พฤศจิกายน 2566	ร้อยละ 16.60	40,000,000																		
3 ^{1/}	31 ธันวาคม 2566	ร้อยละ 20.75	50,000,000																		
รวม		ร้อยละ 67.34	162,300,000																		

เงื่อนไขหรือข้อกำหนดในสัญญา	รายละเอียด
	3. เมื่อได้รับชำระเงินมัดจำดังกล่าวแล้ว ทาง NEWS ได้นำหุ้น PFA จำนวน 16,161,600 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 67.34 ของหุ้น PFA ที่ซื้อขายมาจำหน่ายให้แก่ OTO เพื่อเป็นหลักประกันในการซื้อขาย ทั้งนี้เมื่อวันที่ 11 มกราคม 2567 บริษัทฯ ได้มีการเข้าทำสัญญาเข้าจำหน่ายหุ้น PFA ระหว่าง OTO และ NEWS โดย NEWS ได้มีการมอบใบหุ้นและทะเบียนผู้ถือหุ้นของ PFA ในส่วนที่ NEWS ถืออยู่ให้กับบริษัทฯ ซึ่งในสัญญามีการเงื่อนไขการบังคับจำหน่ายไว้ว่าหากผู้นำผิดตามสัญญาซื้อขาย และละเลยไม่โอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นที่ซื้อขาย และไม่คืนเงินมัดจำตามสัญญาซื้อขาย บริษัทฯ มีสิทธิบังคับจำหน่ายหลักทรัพย์ดังกล่าวออกขายทอดตลาดได้ตามกฎหมาย
การชดเชยค่าเสียหาย	1. คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งฝ่ายใดที่ผิดสัญญาดกกลงชดเชยค่าเสียหายแก่อีกฝ่ายหนึ่ง สำหรับความเสียหายจากการผิดสัญญานับนี้ 2. คู่สัญญาทั้งสองฝ่าย ตกลงว่า NEWS จะชดเชย ค่าเสียหาย และ/หรือ ค่าใช้จ่าย อันเกิดขึ้นแก่ OTO จากการปฏิบัติผิดหน้าที่ ข้อกำหนด หรือ เงื่อนไขอื่นใดตามสัญญา
เงื่อนไขบังคับก่อน	การซื้อขายจะเกิดขึ้นสมบูรณ์เมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนที่ระบุในสัญญาสำเร็จครบถ้วน โดยเงื่อนไขบังคับก่อนที่เป็นความรับผิดชอบของ NEWS เกี่ยวกับ PFA และ NTF ที่มีนัยสำคัญ มีดังนี้ 1. NEWS ต้องดำเนินการให้ PFA และ/หรือ NTF แจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรและได้รับความเห็นชอบจาก ฝ่ายนโยบายกำกับสถาบันการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย เกี่ยวกับแผนการเปลี่ยนแปลงกรรมการของ NTF ให้เป็นบุคคลที่เสนอชื่อโดย OTO รวมถึงการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นเป็น OTO 2. NEWS ต้องดำเนินการให้ NTF มีการเจรจาตกลง กับพนักงานระดับผู้บริหารของ NTF ซึ่งได้รับสิทธิการถือหุ้นสามัญใน NTF ให้ยกเลิกหรือปรับเปลี่ยนเงื่อนไขการใช้สิทธิตามที่ OTO จะมีการแจ้งให้ทราบ
การยกเลิกสัญญา	1. คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งมีสิทธิเลิกสัญญาก่อนวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ โดยการบอกกล่าวคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งในกรณีต่อไปนี้ 1.1) คู่สัญญาฝ่ายใดผิดสัญญานับนี้ในข้อที่เป็นสาระสำคัญ และคู่สัญญาอีกฝ่ายได้บอกกล่าวเป็นลายลักษณ์อักษรให้แก้ไขแล้ว แต่ไม่ดำเนินการแก้ไขให้แล้วเสร็จภายใน 30 วันนับจากวันที่ได้รับคำบอกกล่าว 1.2) มีกฎหมาย ระเบียบปฏิบัติ หรือคำสั่งของหน่วยงานราชการซึ่งเป็นผลให้ ไม่สามารถปฏิบัติตามข้อตกลงข้อใดข้อหนึ่งที่เป็นสาระสำคัญในสัญญานับนี้ได้ หรือคู่สัญญาไม่สามารถซื้อหรือขายหุ้นที่ซื้อขายภายใต้เงื่อนไขและหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในสัญญานับนี้ โดยไม่ใช่ความผิดของคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง 1.3) เมื่อคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งตกเป็นผู้ล้มละลาย ถูกคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาด หรือยินยอมให้ผู้อื่นเข้าจัดการทรัพย์สินทั้งหมดของตนเอง 1.4) คู่สัญญาทุกฝ่ายได้ตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษรให้เลิกสัญญา 2. OTO อาจใช้สิทธิเลิกสัญญาตามเงื่อนไขข้อบังคับก่อนและข้อตกลงดำเนินการที่กำหนดไว้ 3. การที่สัญญานับนี้สิ้นสุดลง จะไม่กระทบต่อสิทธิ การเยียวยา หน้าที่ หรือความรับผิดชอบ ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายที่เกิดขึ้นก่อนสัญญานับนี้สิ้นสุดลง ซึ่งรวมถึงการเรียกร้องค่าเสียหายจากการผิดสัญญา 4. คู่สัญญาตกลงให้ข้อกำหนดอื่นมีผลบังคับใช้ต่อไป

สำหรับสัญญาซื้อขายหุ้น PFA ระหว่าง OTO กับ AQUA นั้นมีเงื่อนไขและข้อกำหนดที่สำคัญ ดังนี้

ตารางที่ 3-8: สรุปสัญญาซื้อขายหุ้น PFA ระหว่าง OTO กับ AQUA

เงื่อนไขหรือข้อกำหนดในสัญญา	รายละเอียด												
คู่สัญญา	ผู้ซื้อ: บริษัท วันทูนัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) (OTO) ผู้ขาย: บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AQUA)												
วันที่สัญญา	22 ธันวาคม 2566												
รายละเอียดรายการหุ้นที่ซื้อขาย	AQUA ตกลงขายหุ้นสามัญใน PFA ให้แก่ OTO เป็นจำนวนทั้งหมด 30,599,998 หุ้น หรือประมาณร้อยละ 51 ของหุ้นทั้งหมดใน PFA ในราคาหุ้นละ 10.58 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 324,000,000 บาท โดยหุ้นที่ขายนั้นปราศจากภาระติดพันอื่นใด												
ราคาหุ้นที่ซื้อขาย และ การชำระเงิน	OTO ตกลงชำระราคาซื้อขายหุ้น PFA ให้แก่ AQUA เป็นจำนวนทั้งสิ้น 324,000,000 บาท ซึ่งมีรายละเอียดการชำระเงิน ดังนี้ 1. เงินมัดจำ มีการกำหนดจ่ายชำระตามรายละเอียด ดังนี้ <table><tr><th>งวดที่</th><th>วันที่</th><th>สัดส่วนต่อมูลค่าซื้อขาย</th><th>จำนวนเงิน (บาท)</th></tr><tr><td>1</td><td>1 พฤศจิกายน 2566</td><td>ร้อยละ 15.00</td><td>48,600,000</td></tr><tr><td>รวม</td><td></td><td>ร้อยละ 15.00</td><td>48,600,000</td></tr></table> ทั้งนี้ทาง AQUA ตกลงว่าในกรณีที่สัญญาฉบับนี้สิ้นสุดลง AQUA จะคืนเงินมัดจำให้แก่ OTO ภายใน 15 วันทำการนับจากวันที่สัญญาสิ้นสุด 2. ภายในวันที่ 30 เมษายน 2567 OTO จะชำระค่าหุ้นส่วนที่เหลือจำนวน 275,400,000 บาท หรือคิดเป็นร้อยละ 85.00 ของมูลค่าซื้อขายหุ้น PFA ทั้งหมดในสัญญาฉบับนี้ 3. เมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนที่เกี่ยวข้องกับการขออนุมัติกับทางธนาคารแห่งประเทศไทยเสร็จสมบูรณ์ ทาง AQUA จะดำเนินการโอนหุ้น PFA ในสัดส่วนทั้งหมดที่ถืออยู่ให้กับ OTO แม้ว่า OTO จะยังชำระค่าหุ้นไม่ครบทั้งหมด อย่างไรก็ตามเมื่อ OTO ได้รับโอนหุ้น PFA จาก AQUA แล้ว OTO จะต้องนำหุ้น PFA ในส่วนที่ยังไม่ได้ชำระแต่ได้รับโอนแล้วมาค้ำประกันให้กับ AQUA	งวดที่	วันที่	สัดส่วนต่อมูลค่าซื้อขาย	จำนวนเงิน (บาท)	1	1 พฤศจิกายน 2566	ร้อยละ 15.00	48,600,000	รวม		ร้อยละ 15.00	48,600,000
งวดที่	วันที่	สัดส่วนต่อมูลค่าซื้อขาย	จำนวนเงิน (บาท)										
1	1 พฤศจิกายน 2566	ร้อยละ 15.00	48,600,000										
รวม		ร้อยละ 15.00	48,600,000										
การชดเชยค่าเสียหาย	1. ภายใต้บังคับของข้อจำกัดความรับผิด คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งฝ่ายใด ตกลงชดเชยค่าเสียหายแก่คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่ง สำหรับความเสียหาย ซึ่งเป็นผลจากการผิดสัญญา หรือการให้ข้อมูลที่ผิดหรือไม่ครบถ้วนของคำรับรอง หรือคำรับประกัน คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งฝ่ายใดที่ผิดสัญญาดตกลงชดเชยค่าเสียหายแก่อีกฝ่ายหนึ่ง สำหรับความเสียหายจากการผิดสัญญาฉบับนี้ 2. AQUA ไม่ต้องชดเชยค่าเสียหาย หากการเรียกร้องดังกล่าวถูกเปิดเผยอย่างชัดแจ้งต่อ OTO โดย AQUA, NTF หรือเป็นข้อมูลสาธารณะ ซึ่งหมายความว่ารวมถึงข้อมูลที่เปิดเผยอย่างชัดแจ้งแก่ OTO ระหว่างการเจรจา ต่อรอง และการตรวจสอบสถานะของ AQUA และ NTF 3. เมื่อมีความเสียหายตามข้างต้น คู่สัญญาที่ผิดสัญญาดตกลงที่จะชดเชยค่าเสียหายตามที่คู่สัญญาอีกฝ่าย ภายใน 30 วันนับจากวันที่ได้รับหนังสือแจ้งจากคู่สัญญาที่ไม่ได้ผิดสัญญา												
เงื่อนไขบังคับก่อน	การซื้อขายจะเกิดขึ้นสมบูรณ์เมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนที่ระบุในสัญญาสำเร็จครบถ้วน โดยเงื่อนไขบังคับก่อนที่เป็นความรับผิดชอบของ AQUA เกี่ยวกับ PFA และ NTF ที่มีนัยสำคัญ มีดังนี้ 1. AQUA ต้องดำเนินการให้ PFA และ/หรือ NTF แจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรและได้รับความเห็นชอบจาก ฝ่ายนโยบายกำกับสถาบันการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทยเกี่ยวกับแผนการเปลี่ยนแปลงกรรมการของ NTF ให้เป็นบุคคลที่เสนอชื่อโดย OTO รวมถึงการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นเป็น OTO												

เงื่อนไขหรือข้อกำหนดในสัญญา	รายละเอียด
	2. AQUA ต้องดำเนินการให้ NTF มีการเจรจาตกลง กับพนักงานระดับผู้บริหารของ NTF ซึ่งได้รับสิทธิการซื้อหุ้นสามัญใน NTF ให้ยกเลิกหรือปรับเปลี่ยนเงื่อนไขการใช้สิทธิตามที่ OTO จะมีการแจ้งให้ทราบ
การยกเลิกสัญญา	1. คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งมีสิทธิเลิกสัญญาก่อนวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ โดยการบอกกล่าวคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งในกรณีต่อไปนี้ 1.1) คู่สัญญาฝ่ายใดผิดสัญญานับนี้ในข้อที่เป็นสาระสำคัญ และคู่สัญญาอีกฝ่ายได้บอกกล่าวเป็นลายลักษณ์อักษรให้แก่ไขแล้ว แต่ไม่ดำเนินการแก้ไขให้แล้วเสร็จภายใน 30 วันนับจากวันที่ได้รับคำบอกกล่าว 1.2) มีกฎหมาย ระเบียบปฏิบัติ หรือคำสั่งของหน่วยงานราชการซึ่งเป็นผลให้ ไม่สามารถปฏิบัติตามข้อตกลงข้อใดข้อหนึ่งที่เป็นสาระสำคัญในสัญญานับนี้ได้ หรือ คู่สัญญาไม่สามารถซื้อหรือขายหุ้นที่ซื้อขายภายใต้เงื่อนไขและหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในสัญญานับนี้ โดยไม่ใช้ความผิดของคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง 1.3) เมื่อคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งตกเป็นผู้ล้มละลาย ถูกคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาด หรือยินยอมให้ผู้อื่นเข้าจัดการทรัพย์สินทั้งหมดของตนเอง 1.4) คู่สัญญาทุกฝ่ายได้ตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษรให้เลิกสัญญา 2. OTO อาจใช้สิทธิเลิกสัญญาตามเงื่อนไขข้อบังคับก่อนและข้อตกลงดำเนินการที่กำหนดไว้ 3. การที่สัญญานับนี้สิ้นสุดลง จะไม่กระทบต่อสิทธิ การเยียวยา หน้าที่ หรือความรับผิดชอบ ของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายที่เกิดขึ้นก่อนสัญญานับนี้สิ้นสุดลง ซึ่งรวมถึงการเรียกร้องค่าเสียหายจากการผิดสัญญา 4. คู่สัญญาตกลงให้ข้อกำหนดอื่นมีผลบังคับใช้ต่อไป

จากสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง OTO กับ NEWS และ AQUA ข้างต้นนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพบว่า สัญญาดังกล่าวมิได้มีการกำหนดระยะเวลาเริ่มต้นและสิ้นสุดของสัญญาซื้อขายที่ชัดเจน จึงทำให้ OTO ไม่สามารถวางแผนการดำเนินงานภายหลังจากการเข้าลงทุน การบริหารจัดการเงินลงทุน และการขอคืนเงินมัดจำในกรณีที่มีการยกเลิกสัญญาที่แน่ชัดได้ ส่งผลทำให้บริษัทฯ อาจเสียประโยชน์ในการลงทุนโครงการหรือสินทรัพย์อื่นๆ ในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

ขณะที่การวางเงินมัดจำที่มีการตกลงตามสัญญานั้น บริษัทฯ ได้มีการชำระแล้วรวมเป็นเงินทั้งสิ้น 210.90 ล้านบาท โดยได้มีการชำระให้แก่ NEWS เมื่อวันที่ 8 กันยายน 2566, 30 พฤศจิกายน 2566, 27 ธันวาคม 2566 และ 11 มกราคม 2567 เป็นจำนวนรวม 162,300,000 บาท และชำระเงินมัดจำให้แก่ AQUA ไปแล้วทั้งหมด 48,600,000 บาท ในวันที่ 1 พฤศจิกายน 2566 ตามที่ได้กล่าวมาข้างต้น โดยสัญญาได้มีการระบุเงื่อนไขการคืนเงินมัดจำให้กับบริษัทฯ ในกรณีที่สัญญานับนี้สิ้นสุดลงจากการที่ NEWS และ AQUA ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขข้อบังคับก่อนได้ ซึ่งบริษัทฯ จะต้องเข้าสู่กระบวนการขอคืนเงินมัดจำที่อาจมีความล่าช้ากว่าที่กำหนดไว้ตามสัญญาที่ 15 วันทำการ หรืออาจไม่ได้รับเงินมัดจำคืนทั้งจำนวน 15 ซึ่งอาจส่งผลต่อสภาพคล่องการบริหารจัดการเงินสดและส่งผลกระทบต่อการทำงานของบริษัทฯ ได้

ทั้งนี้เมื่อพิจารณาหลักทรัพย์ค้ำประกันในการซื้อขายตามสัญญานับนี้ พบว่า NEWS ได้นำหุ้น PFA จำนวน 16,161,600 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 28.73 ของหุ้น PFA ที่ซื้อขายมาจำนำให้แก่ OTO เท่ากับสัดส่วนที่ทางบริษัทฯ ได้มีการวางเงินมัดจำให้กับ NEWS รวมมูลค่าเงินสดที่ชำระ 162.26 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงของ NTF ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินโครงการลงทุนดังกล่าวไว้ไม่เกิน 394.16 ล้านบาทที่ร้อยละ 100 หรือเท่ากับ 113.24 ล้านบาท ที่เท่ากับสัดส่วนที่ได้มีการวางเงินมัดจำไว้ที่ร้อยละ 28.73 ดังนั้น หากสัญญานับนี้สิ้นสุดลงและบริษัทฯ มิได้รับเงินมัดจำ บริษัทฯ อาจจะต้องจำหน่ายเงินลงทุนดังกล่าวที่ได้รับมาค้ำประกันซึ่งจะทำให้ขาดทุนอย่างน้อยร้อยละ 30.21 เมื่อเปรียบเทียบกับราคายุติธรรมประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ปัจจุบัน NTF อยู่ระหว่างการขอความเห็นชอบจากธนาคารแห่งประเทศไทยในการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่เพื่อทำการซื้อขาย แต่เนื่องจากหุ้นที่ได้รับจากการจำนำนั้นมีสัดส่วนเท่ากับ ร้อยละ 29.60 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ซึ่งยังไม่ถึงสัดส่วนการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่จึงทำให้บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นดังกล่าวให้กับบริษัทฯ หรือสามารถบังคับขายทอดตลาดได้ในกรณีที่ NEWS ผิดตามสัญญาซื้อขายและไม่คืนเงินมัดจำ

นอกจากนี้ตามเงื่อนไขข้อบังคับก่อนตามสัญญาซื้อขายที่ระบุความรับผิดชอบให้ผู้ขายต้องดำเนินการให้ PFA และ/หรือ NTF ดำเนินการหารือ และแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรแก่ฝ่ายนโยบายกำกับสถาบันการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อให้ได้รับความเห็นชอบเกี่ยวกับแผนการเปลี่ยนแปลงกรรมกรการของ NTF ให้เป็นบุคคลที่เสนอซื้อโดย OTO รวมถึงการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นจาก NEWS และ AQUA เป็น OTO ซึ่งหากไม่ได้รับอนุมัติและต้องยกเลิกการขายครั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องเรียกเงินมัดจำตามสัญญาหรือบังคับขายหุ้นทอดตลาดตามสัญญาจำนำ ซึ่งอาจจะก็เป็นได้ค่อนข้างยากที่จะมีผู้รับซื้อหรืออาจจะมีการซื้อในมูลค่าที่ลดลง เนื่องจากยังคงติดประเด็นการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นของ NTF จึงทำให้บริษัทฯ เสียประโยชน์จากการเข้าทำรายการดังกล่าว

จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ OTO และ NTF พบว่าทางธนาคารแห่งประเทศไทย ยังอยู่ระหว่างการพิจารณารายการ จึงยังมีความไม่แน่นอนที่รายการดังกล่าว จะเป็นไปตามข้อบังคับตามสัญญา และอาจส่งผลให้จำเป็นต้องยกเลิกสัญญาดังกล่าว และกระทบแผนการดำเนินงานของ OTO ในอนาคตได้

2. ลักษณะธุรกิจของบริษัท PFA

สำหรับแนวทางการดำเนินธุรกิจและข้อมูลทางการเงินของ บริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด (“PFA”) รวมถึงบริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด (“NTF”) ซึ่ง PFA นั้นถืออยู่ที่ ร้อยละ 99.99 มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

บริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด (“PFA”)

บริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด (“PFA”) ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 18 มีนาคม 2565 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นบริษัทโฮลดิ้งที่ถือหุ้นของบริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด (“NTF”) โดย PFA เข้าซื้อหุ้นสามัญ NTF จากบริษัท เฟิร์ส ฟิฟท์ จำกัดและกลุ่มผู้ถือหุ้นของ NTF จำนวน 117,645 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 99.99 ของหุ้นทั้งหมดของ NTF ในราคารวมทั้งสิ้น 500 ล้านบาทในเดือนมิถุนายน 2565

ปัจจุบัน PFA ตั้งอยู่ที่ 121/68 อาคารอาร์เอสทาวเวอร์ ชั้น 21 ถนน รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร มีทุนจดทะเบียน จำนวน 600 ล้านบาท และมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วจำนวน 580 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 60 ล้านหุ้น ที่มูลค่าที่ตราไว้ที่หุ้นละ 10 บาท โดยดำเนินธุรกิจหลักในการลงทุนในบริษัท NTF เพียงอย่างเดียวและยังไม่มีแผนการลงทุนในบริษัทหรือทรัพย์สินอื่นเพิ่มเติม โดยสามารถสรุปรายละเอียดทั่วไปของ PFA ได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-9: สรุปรายละเอียดทั่วไปของ PFA

เลขทะเบียนบริษัท	0105565049767
ทุนจดทะเบียน	600 ล้านบาท
ทุนชำระแล้ว	580 ล้านบาท
จำนวนหุ้นสามัญชำระแล้ว	จำนวนหุ้นทั้งหมด 60,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นชำระแล้วหุ้นละ 9.67 บาท ที่มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท

หมายเหตุ: ข้อมูลจากหนังสือรับรองบริษัท ณ วันที่ 5 มกราคม 2567 และสำเนารายชื่อผู้ถือหุ้น (บอจ.5) ของ PFA ณ วันที่ 6 กันยายน 2566

คณะกรรมการบริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด

PFA มีรายชื่อคณะกรรมการบริษัท ณ วันที่ 5 มกราคม 2567 และภายหลังจาก บริษัทฯ เข้าซื้อกิจการดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-10: สรุปรายชื่อคณะกรรมการบริษัทของ PFA

ลำดับ	รายชื่อกรรมการ		ตำแหน่ง
	ก่อนบริษัทฯ เข้าลงทุน	ภายหลังบริษัทฯ เข้าลงทุน	
1	นางวรางคณา กัลยาณประดิษฐ์	นายจิรายุ เชื้อแย้ม	กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม
2	นายชัยพัฒน์ แก้วไตรรัตน์	นายประพัฒน์ ยอจันทร์	

อ้างอิงจากสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัทฯ และ AQUA ภายหลังบริษัทฯ เข้าลงทุน กรรมการตัวแทนจาก AQUA หรือผู้ขายจะลาออกทั้งคณะและบริษัทฯ จะส่งกรรมการ 2 ท่านเข้าเป็นกรรมการผู้มีอำนาจลงนามตัวแทนจากบริษัทฯ ทั้งหมด

และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และตรวจสอบสัญญาการซื้อขายพบว่า แม้ AQUA จะยังมีส่วนเป็นผู้ถือหุ้นสามัญของ PFA ในสัดส่วนร้อยละ 9.00 หลังการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ แต่จะไม่มีการส่งผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนจาก AQUA เข้ามา PFA หลังจากการเข้าทำรายการเสร็จสมบูรณ์

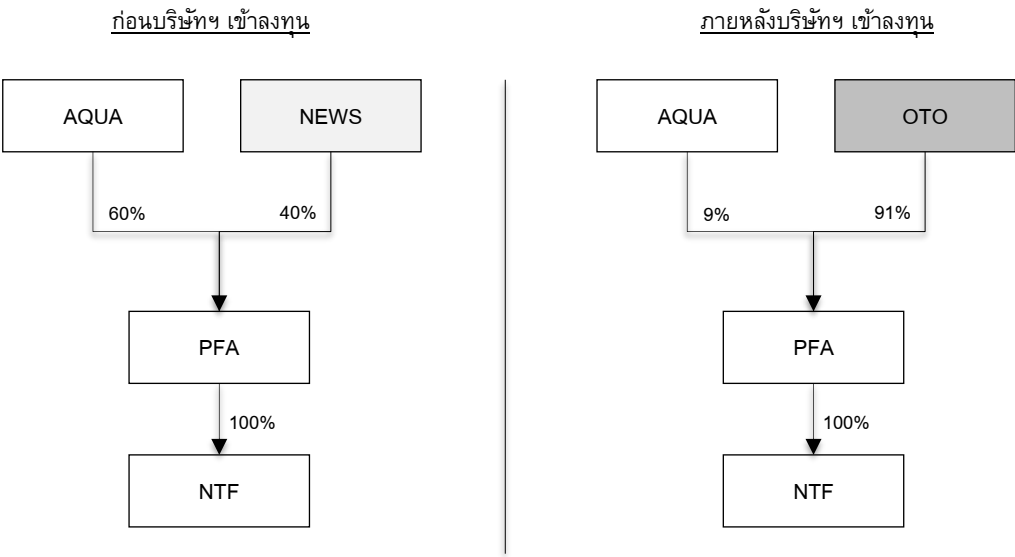
ผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด

PFA มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 6 กันยายน 2566 และภายหลังจาก บริษัทฯ เข้าซื้อกิจการดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-11: สรุปรายชื่อผู้ถือหุ้นของ PFA

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อนบริษัทฯ เข้าลงทุน		ภายหลังบริษัทฯ เข้าลงทุน	
		จำนวนหุ้น	สัดส่วน	จำนวนหุ้น	สัดส่วน
1	บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น (มหาชน)	23,999,999	39.99%	-	-
2	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	35,999,998	59.99%	5,4000,000	9.00%
3	นายชัยพัฒน์ แก้วไตรรัตน์	1	0.000002%	1	0.000002%
4	นางวรางคณา กัลยาณประดิษฐ์	1	0.000002%	1	0.000002%
5	นายภฤชฎา พฤติภัทร	1	0.000002%	1	0.000002%
6	บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)	-	-	54,599,997	91.00%
รวม		60,000,000	100.00%	60,000,000	100.00%

โครงการถือหุ้นของบริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด



3. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัท PFA

ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของ PFA สามารถสรุปได้ ดังนี้
ตารางที่ 3-12: สรุปรายการในงบแสดงฐานะการเงินที่สำคัญของ PFA

งบแสดงฐานะการเงินของ PFA	31 ธันวาคม 2565	
	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์		
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.16	0.03
เงินลงทุนในบริษัทที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	579.00	99.93
สินทรัพย์อื่น	0.27	0.05
รวมสินทรัพย์	579.43	960.89
หนี้สิน		
หนี้สินอื่น	0.29	0.49
รวมหนี้สิน	0.29	0.49
ส่วนของผู้ถือหุ้น		
ทุนออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	580.00	961.83
ขาดทุนสะสม	(0.86)	(1.43)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	579.14	960.40
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	579.43	960.89

จากข้อมูลฐานะการเงินของ PFA ตามตารางข้างต้น พบว่า PFA มีสินทรัพย์ที่สำคัญคือเงินลงทุนในบริษัทที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มูลค่า 579.00 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการลงทุนในบริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด (“NTF”) ที่ร้อยละ 99.99 ด้วยเงินลงทุนเริ่มแรกที่มูลค่า 526.00 ล้านบาท จากราคาซื้อขายตามสัญญาที่ 500.00 ล้านบาท รวมกับค่าภาษีอากรในการซื้อขายจำนวน 26.00 ล้านบาท โดยเป็นการซื้อจากผู้ถือหุ้นเดิมของ NTF ในปี 2565 นอกจากนี้จากการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของ NTF ครั้งที่ 2/2565 เมื่อวันที่ 13 กันยายน 2565 ได้มีมติเพิ่มทุนจดทะเบียนโดยการออกหุ้นสามัญใหม่ รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 53.00 ล้านบาท

4. ลักษณะธุรกิจสำคัญของบริษัท NTF

บริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด (“NTF”) จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2561 ประกอบธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคลกับบุคคล (P2P Lending) โดยได้รับการอนุญาตให้ประกอบธุรกิจ P2P Lending จากธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นบริษัทแรกของประเทศไทย รวมถึงได้รับการอนุญาตให้ประกอบธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคลกับบุคคลจากกระทรวงการคลัง เมื่อวันที่ 30 กรกฎาคม 2563 ปัจจุบันบริษัทตั้งอยู่ที่ 944 อาคารมิตรทาวน์ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้องเลขที่ 28007 – 28100 ชั้นที่ 28 ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียน จำนวน 100 ล้านบาท และมีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว จำนวน 64.76 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

ตารางที่ 3-13: สรุปรายละเอียดทั่วไปของ NTF

เลขทะเบียนบริษัท	0105561020934
ทุนจดทะเบียน	100 ล้านบาท
ทุนชำระแล้ว	64.76 ล้านบาท
จำนวนหุ้นสามัญชำระแล้ว	จำนวนหุ้นทั้งหมด 1,000,000 หุ้น แบ่งเป็น - จำนวนหุ้น 117,647 หุ้น มูลค่าหุ้นชำระแล้วหุ้นละ 100 บาท - จำนวนหุ้น 882,353 หุ้น มูลค่าหุ้นชำระแล้วหุ้นละ 600.007 บาท
มูลค่าที่ตราไว้	100 บาท

หมายเหตุ: ข้อมูลจากหนังสือรับรองบริษัท ณ วันที่ 2 ตุลาคม 2566 และสำเนารายชื่อผู้ถือหุ้น (บอจ.5) ของ NTF ณ วันที่ 18 สิงหาคม 2566

คณะกรรมการบริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด

NTF มีรายชื่อคณะกรรมการบริษัท ณ วันที่ 2 ตุลาคม 2566 และภายหลังจาก บริษัทฯ เข้าซื้อกิจการ
ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-14: สรุปรายชื่อคณะกรรมการบริษัทของ NTF

ลำดับ	รายชื่อกรรมการ		ตำแหน่ง
	ก่อนบริษัทฯ เข้าลงทุน	ภายหลังบริษัทฯ เข้าลงทุน	
1	นางวรางคณา กัลยาณประดิษฐ์	นายจิรายุ เชื้อแย้ม	กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม
2	นายชัยพัฒน์ แก้วไตรรัตน์	นายประพัฒน์ ยอจันทร์	
3	นายพิชิต จงสุทธิดีหวัง		

อ้างอิงจากสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัทฯ และ AQUA ภายหลังจากบริษัทฯ เข้าลงทุนใน PFA กรรมการ
ตัวแทนจาก AQUA หรือผู้ขายจะลาออกทั้งคณะและบริษัทฯ จะส่งกรรมการ 2 ท่านเข้าเป็นกรรมการผู้มีอำนาจลง
นามตัวแทนจากบริษัทฯ ทั้งหมด

ผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด

NTF มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 24 กรกฎาคม 2566 และภายหลังจาก บริษัทฯ เข้าซื้อกิจการดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-15: สรุปรายชื่อคณะกรรมการบริษัทของ NTF

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	สัดส่วน	เงินที่ชำระแล้ว	
				ต่อหุ้น	บาท
1	บริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด	117,645	99.99%	100.00 ¹	11,764,500.00
		882,353		60.10 ²	53,029,415.30
2	นายชัยพัฒน์ แก้วไตรรัตน์	1	0.00%	100.00	100.00
3	นางวรางคณา กัลยาณประดิษฐ์	1	0.00%	100.00	100.00
รวม		1,000,000	100%	-	11,764,700.00
					53,029,415.30

หมายเหตุ: ¹ ทุนจดทะเบียนเดิมของบริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด มีจำนวน 11,764,700 บาท แบ่งออกเป็น 117,647 หุ้น มูลค่าหุ้น 100 โดย PFA ถือหุ้น 117,645 หุ้น และชำระเต็ม
มูลค่าแล้วคือหุ้นละ 100 บาท

² บริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด เพิ่มทุนจดทะเบียนจากเดิม 11,764,700 บาท เป็นทุนจดทะเบียน 100,000,000 บาท โดยการออกหุ้น สามัญจำนวน 882,353 หุ้น มูลค่า
หุ้นละ 100 บาท และเรียกชำระแล้ว 60.10 บาท (ยังเรียกชำระไม่เต็มมูลค่า)

การประกอบธุรกิจของบริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด

บริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด (“NTF”) ประกอบธุรกิจให้บริการระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรม
สินเชื่อระหว่างบุคคล หรือ Peer-to-Peer Lending Platform (“P2P Lending”) ที่ได้รับใบอนุญาตให้ดำเนินธุรกิจ
P2P Lending จากกระทรวงการคลัง เมื่อวันที่ 22 เมษายน 2566 ภายใต้อการควบคุมและการดูแลของธนาคารแห่ง
ประเทศไทย โดยนับเป็นบริษัทแรกในประเทศไทย

การประกอบธุรกิจ P2P Lending Platform คือ การเป็นแพลตฟอร์มตัวกลางสนับสนุนการกู้ยืมเงินระหว่างผู้กู้
และผู้ให้กู้ โดยจับคู่ระหว่างผู้ที่ต้องการกู้เงินและผู้ที่ต้องการให้กู้ ผ่านระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ ที่ทำให้เกิด
ความสะดวกในการทำสัญญาสินเชื่อ การนำเสนอ และการชำระเงินกู้ ระหว่างบุคคล รวมไปถึงการติดตามหนี้ อีกทั้งยัง
มีการตรวจสอบต้นทุนที่เหมาะสมกับความเสี่ยงของผู้กู้และนับเป็นอีกหนึ่งช่องทางเลือกในการลงทุน

ปัจจุบัน NTF ประกอบธุรกิจ P2P Lending Platform ที่เป็นตัวกลางสนับสนุนให้เกิดการกู้ยืมระหว่างบุคคล
โดยจับคู่ระหว่างผู้ที่ต้องการกู้เงิน (ผู้ขอสินเชื่อ) และผู้ที่ต้องการให้กู้ (นักลงทุน) ที่มีความต้องการตรงกันผ่าน

ช่องทางออนไลน์ ไม่จำเป็นต้องผ่านตัวกลางอย่างธนาคารหรือสถาบันการเงิน โดยมีบริษัทหลักทรัพย์ ลิเบอเรเตอร์ จำกัด (“ลิเบอเรเตอร์” หรือ “LIB”) เป็นผู้ดูแลหลักทรัพย์ (Custodian) ซึ่งมีหน้าที่ดูแลธุรกรรมการโอนเงินและดูแลเงินที่ปล่อยกู้ รวมไปถึงให้บริการเก็บรักษาเงินและหลักประกันระหว่างผู้ขอสินเชื่อและนักลงทุน เพียงรายเดียวของ NTF ในปัจจุบัน (ดังแสดงในแผนภาพที่ 3-1)

StockLend by NestiFly (“StockLend”) เป็นผลิตภัณฑ์สินเชื่อแรกของ NTF ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มในการปล่อยสินเชื่อระยะสั้น และมีการนำหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ มาเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันโดยหลักทรัพย์ค้ำประกันดังกล่าวต้องเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนดโดย NTF

แผนภาพที่ 3-1: แนวทางการจับคู่ผู้ขอสินเชื่อและนักลงทุนผ่าน NTF



ที่มา: เอกสารแนะนำแพลตฟอร์ม Peer-to-Peer Lending ณ ตุลาคม 2566, NTF

รูปแบบและวิธีการใช้งานแพลตฟอร์ม

การใช้บริการผ่าน StockLend ของ NTF แบ่งประเภทผู้ใช้งานเป็น (1) ผู้ขอสินเชื่อ และ (2) นักลงทุน ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

แผนภาพที่ 3-2: ขั้นตอนการขอสินเชื่อของผู้ขอสินเชื่อผ่าน NTF



ที่มา: NTF

ตารางที่ 3-16: คุณสมบัติของผู้ขอสินเชื่อผ่าน NTF

ผู้ขอสินเชื่อ	
คุณสมบัติผู้ขอสินเชื่อ	- ต้องเป็นบุคคลธรรมดาสัญชาติไทย อายุ 20 ปีขึ้นไป - ต้องถือหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ตามรายชื่อหลักทรัพย์ที่ NTF กำหนด - ต้องมีบัญชีหลักทรัพย์กับลิเบอเรเตอร์ ซึ่งผู้ดูแลหลักประกันรายเดียวของ NTF ในปัจจุบัน - ต้องมีรายงานข้อมูลเครดิตจากบริษัท ข้อมูลเครดิตแห่งชาติ จำกัด (“NCB”) ที่มีคะแนนเครดิตบูโร ตั้งแต่ DD ขึ้นไปตามการจัดอันดับจาก NCB
วงเงินกู้	ตั้งแต่ 50,000 – 50,000,000 บาท (แต่ไม่จำกัดเพียงจำนวนสัญญา)
อัตราดอกเบี้ย ¹	6.20% - 9.70% ต่อปี (รวมค่าธรรมเนียมการใช้แพลตฟอร์ม)
ขั้นตอนการขอสินเชื่อ	1) เลือกเป็น “ผู้กู้” 2) สร้างคำขอสินเชื่อใหม่ 3) เชื่อมต่อกับบัญชีหลักทรัพย์ของลิเบอเรเตอร์ 4) กำหนดระยะเวลาของสินเชื่อ ระดับ Loan-to-Value (“LTV”) ที่ต้องการขอสินเชื่อ หลักทรัพย์ที่จะนำมาค้ำประกัน และวัตถุประสงค์การขอสินเชื่อ 5) ยื่นรายงานเครดิตสกอร์ริง (Credit Scoring) ผ่านระบบ 6) รออนุมัติคำขอสินเชื่อ และเมื่อได้รับอนุมัติเงินจะถูกโอนเข้าบัญชีภายในวันที่คำขอจับคู่สำเร็จ
เงื่อนไขในการทำสัญญากรณีที่มีการจับคู่สำเร็จ	- วันที่เริ่มสัญญา ผู้ขอสินเชื่อจะถูกหักดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมจากเงินที่ได้รับ - วันที่ครบกำหนดสัญญา ผู้ขอสินเชื่อต้องชำระเงินต้นเต็มจำนวน

หมายเหตุ: ¹ อัตราดอกเบี้ยที่ NTF เรียกเก็บจากผู้กู้โดยกำหนดตามระยะเวลาของสินเชื่อ ระดับ LTV และประเภทของหลักทรัพย์ค้ำประกัน

แผนภาพที่ 3-3: ขั้นตอนการลงทุนของนักลงทุนผ่าน NTF



ที่มา: NTF

ตารางที่ 3-17: คุณสมบัติของนักลงทุนผ่าน NTF

นักลงทุน	
คุณสมบัตินักลงทุน	- นักลงทุนรายย่อย - นักลงทุนที่มีลักษณะเฉพาะและนักลงทุนสถาบัน ที่มีคุณสมบัติตามประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
วงเงินลงทุน	- นักลงทุนรายย่อย 10,000 – 50,000 บาทต่อสัญญา (สูงสุดไม่เกิน 500,000 บาท) - นักลงทุนที่มีลักษณะเฉพาะและนักลงทุนสถาบัน 10,000 – 50,000,000 บาทต่อสัญญา (แต่ไม่จำกัดเพียงจำนวนสัญญา)
อัตราดอกเบี้ยจากการปล่อยกู้	4.70% - 7.60% ต่อปี
ขั้นตอนการขอสินเชื่อ	1) เลือกเป็น “ผู้ให้กู้” 2) ทำแบบประเมินความเหมาะสมในการลงทุน (Suitability Test) 3) กำหนดเกณฑ์การลงทุน อาทิ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ต้องการลงทุน ระดับ LTV ที่ต้องการลงทุน ระยะเวลาสูงสุดของสัญญา และจำนวนเงินลงทุนสูงสุดต่อสัญญา 4) นักลงทุนสามารถเริ่มลงทุนได้โดยการฝากเงินเข้าบัญชีหลักทรัพย์ลิเบอเรเตอร์

นักลงทุน	
เงื่อนไขในการทำสัญญา กรณีที่ มีการจับคู่สำเร็จ	- วันที่เริ่มสัญญา นักลงทุนจะได้รับดอกเบี้ยผลตอบแทน - วันที่ครบกำหนดสัญญา นักลงทุนจะได้รับชำระคืนเงินกู้

ตารางที่ 3-18: สถิติจำนวนผู้ใช้งานสะสมบนแพลตฟอร์มของ NTF ในปี 2566

หน่วย: ราย	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.	ธ.ค.
ผู้ขอสินเชื่อสะสม	33	68	107	137	178	203	220	228	230	241
นักลงทุนสะสม	98	362	618	741	839	979	1,093	1,136	1,194	1,235

ที่มา: NTF

ซึ่งจากตารางข้างต้น จำนวนผู้ขอสินเชื่อและนักลงทุนในระบบปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่เดือนมีนาคม 2565 ภายหลังจากที่ NTF ออกจาก Regulatory Sandbox และปรับภาพลักษณ์องค์กร (Rebranding) เปลี่ยนชื่อผลิตภัณฑ์จาก ShareLoan เป็น StockLend by NestiFly

อย่างไรก็ดีจำนวนผู้ขอสินเชื่อในระบบนั้นยังมีจำนวนน้อยกว่านักลงทุน เนื่องจากการคัดกรองผู้ขอสินเชื่อที่รัดกุมอ้างอิงตามการจัดอันดับเครดิตของ NCB และข้อจำกัดรายชื่อหลักทรัพย์ที่สามารถนำมาค้าประกันปัจจุบันที่ยังคงมีจำนวนน้อย ประกอบกับปัจจุบัน LIB ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลหลักทรัพย์ (Custodian) เพียงรายเดียวจึงทำให้ผู้ขอสินเชื่อจำเป็นต้องมีบัญชีกับ LIB เพียงเท่านั้น

ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร NTF กำลังอยู่ในขั้นตอนการหารือและร่วมพิจารณากับธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อขอเพิ่มเกณฑ์การคัดกรองหลักทรัพย์ค้ำประกัน จากหลักทรัพย์ใน SET 100 และหลักทรัพย์ที่มีขนาดมูลค่าการตลาดสูงสุด ใน SET 200 แรก ขยายเป็น หลักทรัพย์ที่มีขนาดมูลค่าการตลาดสูงสุด ใน SET 300 และ mai 300 แรก รวมถึงกำหนดให้ผู้ถือหุ้นใหญ่ของแต่ละบริษัทหลักทรัพย์ค้ำประกันสามารถนำหลักทรัพย์ที่ถืออยู่มาค้ำประกันเพื่อขอสินเชื่อได้จากเดิมที่ยังเป็นข้อจำกัดของผู้ขอสินเชื่อ

ดังนั้นจึงคาดว่าหากสามารถขยายจำนวนหลักทรัพย์ที่สามารถนำมาค้ำประกันและผ่อนคลายนโยบายผู้ขอสินเชื่อตามที่ได้กล่าวข้างต้น ประกอบกับการทำการส่งเสริมการตลาด (Market Campaign) อย่างต่อเนื่องในช่วงแรกจะทำให้ NTF สามารถขยายฐานลูกค้าทั้งผู้ขอสินเชื่อและนักลงทุนสะสมเพิ่มเติมได้

หลักทรัพย์ค้ำประกันตามเกณฑ์ของ NTF

ปัจจุบัน NTF ได้ร่วมมือกับธนาคารแห่งประเทศไทย (“ธปท.”) ในการกำหนดเกณฑ์การคัดกรองหลักทรัพย์ค้ำประกัน จาก 2 กลุ่มหลักทรัพย์ ได้แก่ (1) กลุ่มหุ้น SET100 และ (2) กลุ่มหุ้น SET จำนวน 200 ตัวแรกที่มีมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์สูงสุดที่นอกเหนือจากกลุ่มหุ้น SET100 เพื่อให้ได้หลักทรัพย์ตามเกณฑ์ที่กำหนดโดย NTF โดยหลักเกณฑ์คุณสมบัติของหลักทรัพย์ อ้างอิงจากการคำนวณภายในของ NTF ทั้ง 3 ด้าน ดังนี้

1. ความผันผวนของหุ้น (Volatility Test) คือ การทดสอบความผันผวนอ้างอิงจากราคาปิดของหลักทรัพย์ 5 ปีย้อนหลัง
2. สภาพคล่องของหุ้น (Liquidity Test) คือ การติดตามปริมาณการซื้อขายหุ้นย้อนหลัง 12 เดือนล่าสุด
3. ความสามารถในการดำเนินธุรกิจของบริษัท (Fundamental Screening) คือ การพิจารณาข้อมูลทางการเงินของบริษัท และข่าวสารที่อาจส่งผลกระทบต่อหุ้น

ตารางที่ 3-19: สรุปหลักทรัพย์ค้ำประกันของ NTF

ประเภท ¹	จำนวน	หลักทรัพย์
MAX60	57	ADVANC AMATA AOT AP ASW AURA BAY BBL BCP
		BDMS BEM BH BPP BTS CHG CPALL CPF CPN
		CRC DMT EKH ERW GULF HMPRO HTC ILM INTUCH
		KTB LH MBK MC PSH PTT PTTEP QH ROJNA
		SABINA SAPPE SAT SCB SCC SCCC SISB SKR SKY
		SPALI STANLY SUSCO TASCO TCAP TIPCO TISCO TPIPP TTW
		TVO WHA WHAUP
MAX50	90	AEONTS AH AIT BA BAFS BAM BCH BCPG BGRIM
		BJC BLA BRI BSRC CBG CENTEL CHAYO CK CKP
		COM7 CPAXT DCC EA EGCO EPG ETC GFPT GLOBAL
		GPSC HANA HENG HUMAN ICHI III IVL KAMART KBANK
		KKP KSL KTC LANNA M MAJOR MEGA MINT MTC
		NER NEX NRF NSL NYT OR ORI OSP PLANB
		PLUS PR9 PRM PTG PTTGC RATCH RBF RS SAK
		SAMART SAWAD SC SCAP SCGP SHR SIRI SNNP SPRC
		SSP SUPER SVI TFG TGE THANI THCOM THG TIDLOR
		TIPH TKN TLI TOA TOP TPIPL TQM TTB TU
MAX40	28	ACE ASIAN ASK AWC BANPU BEC BRR BTG DELTA
		DOHOMEFORTH GUNKUL IRPC JAS JMART JMT KCE PSL
		PTL RCL SJWD STA STEC SYNEX TKC TTA VGI
		XPG

หมายเหตุ: ¹ แบ่งตามความเสี่ยงของหลักทรัพย์ค้ำประกัน โดยที่ (1) MAX60 คือกลุ่มหุ้นคุณภาพสูงสุด วงเงินกู้สูงสุดร้อยละ 60 ของมูลค่าหุ้น (2) MAX50 คือกลุ่มหุ้นคุณภาพสูง วงเงินกู้สูงสุดร้อยละ 50 ของมูลค่าหุ้น (3) MAX40 คือกลุ่มหุ้นคุณภาพปานกลาง วงเงินกู้สูงสุดร้อยละ 40 ของมูลค่าหุ้น อ้างอิงข้อมูลหลักประกันของ NTF ณ วันที่ 14 พฤศจิกายน 2566

นอกจากการคัดเลือกทั้ง 3 ด้านนั้น NTF มีการทบทวนรายชื่อหลักทรัพย์ค้ำประกันทุกวันที่ 11 ของทุกเดือน และมีการติดตามปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ค้ำประกันอย่างต่อเนื่องเพื่อช่วยลดความเสี่ยงให้กับนักลงทุน

ค่าบริการแพลตฟอร์มที่เก็บจากผู้กู้

ปัจจุบัน NTF เรียกเก็บค่าธรรมเนียมการใช้แพลตฟอร์มจากผู้กู้ ณ วันที่สินเชื่อได้รับการอนุมัติ ที่อัตราร้อยละ 1.50 – 2.10 ต่อปี ซึ่งกำหนดจากส่วนต่างระหว่าง (1) อัตราดอกเบี้ยของผู้ขอสินเชื่อ (ผู้กู้) และ (2) อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับ ซึ่งเป็นอัตราคงที่ตามที่ได้รับอนุมัติจากธนาคารแห่งประเทศไทย

โดยอัตราดอกเบี้ยของผู้ขอสินเชื่อและผลตอบแทนของผู้ลงทุนนั้นเป็นไปตามที่ NTF กำหนดและระบุไว้บนเว็บไซต์ ซึ่งจะขึ้นอยู่กับ (1) คุณสมบัติของผู้ขอสินเชื่อ (2) หลักทรัพย์ค้ำประกัน อ้างอิงจากสัดส่วนมูลค่าสินเชื่อต่อหลักทรัพย์ค้ำประกัน (Loan to Value (LTV)) และคุณภาพของหลักทรัพย์ค้ำประกันตามกลุ่มของหลักทรัพย์ (3) ระยะเวลาการขอสินเชื่อ

ทั้งนี้แม้ว่าปัจจุบันอัตราค่าธรรมเนียมของ NTF นั้นจะคงที่ แต่จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร NTF มีแผนการเข้าหารือกับธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อปรับอัตราดอกเบี้ย ขยายกรอบค่าธรรมเนียมการให้บริการเพิ่มเติมในอนาคต

ผู้ดูแลหลักทรัพย์ (Custodian)

เนื่องจากผู้ขอสินเชื่อต้องนำหลักทรัพย์มาค้ำประกันการขอสินเชื่อผ่านแพลตฟอร์มของ NTF ดังนั้น NTF จึงต้องมีการเข้าทำสัญญาจ้างบริษัทหลักทรัพย์เพื่อเป็นผู้ดูแลหลักทรัพย์ดังกล่าว ซึ่งปัจจุบัน ปี 2566 NTF มีการทำสัญญากับลิเบอเรเตอร์ซึ่งเป็นผู้ดูแลหลักทรัพย์ค้ำประกัน โดยสรุปค่าใช้จ่ายในการดูแลหลักประกันดังตาราง

ตารางที่ 3-20: สรุปสัญญาบริการของลิเบอเรเตอร์

สัญญาบริการ	ลิเบอเรเตอร์
วันที่ทำสัญญา	1 กุมภาพันธ์ 2566
วันที่ครบสัญญา	31 มกราคม 2571
ค่าบริการ	1. อัตราร้อยละ 20.00 ของค่าบริการที่ NTF จัดเก็บจากผู้กู้ และ 2. จำนวน 130,000 บาทต่อเดือน เป็นระยะเวลา 5 ปี
อัตราส่วนค่าบริการต่อรายได้	อ้างอิงตามข้อมูลงบการเงิน งวด 9 เดือนปี 2566 สัดส่วนค่าใช้จ่ายที่บริษัทหลักทรัพย์ ลิเบอเรเตอร์ จัดเก็บต่อค่าบริการแพลตฟอร์มที่ NTF จัดเก็บจากผู้กู้ (รายได้ของ NTF) เท่ากับร้อยละ 295.59

หมายเหตุ: อ้างอิงสัญญาบริการระหว่างลิเบอเรเตอร์กับ NTF ลงวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2566

จากการพิจารณาสัญญาบริการดังกล่าว พบว่าปัจจุบัน LIB นั้นจัดเก็บค่าบริการ 2 ส่วนคือ ค่าบริการต่อรายได้ของ NTF (ค่าบริการแพลตฟอร์มที่ NTF จัดเก็บจากผู้กู้) ที่ร้อยละ 20 และค่าบริการคงที่เดือนละ 130,000 บาท หรือปีละ 1,560,000 ตลอดระยะเวลาสัญญา ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบสัดส่วนกับรายได้กับสัญญาบริการของผู้ดูแลหลักทรัพย์รายเดิมจะพบว่า แม้ว่าอัตราค่าบริการที่ LIB เรียกเก็บกับ NTF จะต่ำกว่าค่าบริการที่ผู้ดูแลหลักทรัพย์รายเดิมเรียกเก็บ แต่เนื่องจาก LIB มีการเรียกเก็บค่าบริการอีกส่วนหนึ่งในลักษณะค่าบริการคงที่ ซึ่งมีได้ผันแปรตรงกับรายได้ที่ NTF ทำได้ จึงทำให้อัตราส่วนค่าบริการเมื่อเปรียบเทียบในยอดรวมกับรายได้แล้ว LIB นั้นสูงกว่า

อย่างไรก็ดีหากในอนาคต รายได้ของ NTF มีการเติบโตขึ้นก็จะส่งผลให้ค่าใช้จ่ายคงที่ดังกล่าวลดลงเมื่อเทียบกับรายได้ จึงอาจทำให้สัญญาบริการของ LIB นั้นพิจารณาได้ว่าคิดค่าบริการต่ำกว่าที่ตกลงไว้กับผู้ดูแลหลักทรัพย์รายเดิมได้ อย่างไรก็ตามหาก NTF ยังไม่สามารถขยายฐานรายได้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 5 ปีของสัญญากับ LIB ก็จะทำให้ NTF ต้องแบกรับต้นทุนคงที่ต่อไป

5. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัท NTF

ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของ NTF สามารถสรุปได้ ดังนี้

ตารางที่ 3-21: สรุปรายการในงบแสดงฐานะการเงินที่สำคัญของ NTF

งบแสดงฐานะการเงินของ NTF	31 ธันวาคม 2563		31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		30 กันยายน 2566	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	4.08	74.57	9.20	80.43	47.11	78.12	10.03	25.80
อุปกรณ์และสินทรัพย์สิทธิการใช้ - สุทธิ	0.03	0.60	0.02	0.18	6.50	10.78	10.04	25.84
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	0.56	10.26	1.01	8.82	2.83	4.70	6.31	16.25
สินทรัพย์อื่น	0.80	14.58	1.21	10.56	3.86	6.40	12.48	32.12
รวมสินทรัพย์	5.47	100.00	11.43	100.00	60.30	100.00	38.86	100.00
หนี้สิน								
หนี้สินตามสัญญาเช่า	-	0.00	-	0.00	4.32	7.16	7.30	18.80
หนี้สินอื่น	0.13	2.41	0.36	3.15	1.08	1.79	3.04	7.81
รวมหนี้สิน	0.13	2.41	0.36	3.15	5.40	8.95	10.34	26.61
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	10.31	188.59	11.76	102.91	64.76	107.40	64.76	166.64
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2.09	38.25	10.24	89.53	10.24	16.97	10.24	26.34
ขาดทุนสะสม	(7.07)	(129.25)	(10.93)	(95.58)	(20.09)	(33.32)	(46.48)	(119.58)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	5.33	97.59	11.07	96.85	54.91	91.05	28.52	73.39
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	5.47	100.00	11.43	100.00	60.30	100.00	38.86	100.00

วิเคราะห์ฐานะทางการเงินของ NTF

สินทรัพย์

สินทรัพย์ที่สำคัญของ NTF ได้แก่ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ซึ่งมีสัดส่วนเฉลี่ยในช่วงปี 2563 – 2565 ในช่วงร้อยละ 74.57 – 80.43 ของสินทรัพย์ทั้งหมด โดยรายการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญมีรายละเอียด ดังต่อไปนี้

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 เพิ่มขึ้น 48.67 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 412.31 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 37.91 ล้านบาท เนื่องจาก เมื่อวันที่ 13 กันยายน 2565 ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น NTF มีมติเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นสามัญใหม่และได้รับชำระค่าหุ้นรวมเป็นเงินทั้งสิ้น 53.00 ล้านบาท เพื่อนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจในระยะเริ่มต้น รวมถึงใช้ในการตลาดและการขยายฐานลูกค้า นอกจากนี้สินทรัพย์ถาวรที่มีตัวตน และ ไม่มีตัวตน ยังมีการเพิ่มขึ้นประมาณ 8.30 ล้านบาท เนื่องจากสินทรัพย์สิทธิการใช้จากการเช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน อุปกรณ์สำนักงาน รวมถึงการพัฒนาระบบแอปพลิเคชันสำหรับ NTF

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 ลดลง 21.44 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 35.55 โดยมีสาเหตุมาจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่ลดลง 37.08 ล้านบาท เนื่องจากการนำเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนไปใช้เป็นค่าใช้จ่ายในการประชาสัมพันธ์และโฆษณา และค่าจ้างพนักงานเพิ่มเติมในการพัฒนาระบบ รวมถึงเป็นเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ได้แก่ ระบบ Application Programming Interface (API) สำหรับ NTF และเครื่องตกแต่งอาคารสำนักงาน ซึ่งส่งผลให้สินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นประมาณ 7.03 ล้านบาท ในขณะที่สินทรัพย์อื่นมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น 8.62 ล้านบาท โดยสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของ สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี

หนี้สิน

หนี้สินที่สำคัญของ NTF ได้แก่ หนี้สินตามสัญญาเช่า ซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 7.16 ของสินทรัพย์รวม ณ 31 ธันวาคม 2565 โดยรายการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญมีรายละเอียด ดังต่อไปนี้

หนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 เพิ่มขึ้น 5.04 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1,399.10 จากหนี้สินตามสัญญาเช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน ซึ่งมีมูลค่า 4.32 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 สำหรับหนี้สินรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 มีการเพิ่มขึ้น 4.94 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 91.65 จากการเพิ่มขึ้นของหนี้สินตามสัญญาบริการพื้นที่สำนักงาน และค่าใช้จ่ายค้างจ่ายจากการเริ่มดำเนินงาน

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นที่สำคัญของ NTF ประกอบด้วย ทุนออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่า ส่วนเกินมูลค่าหุ้น และขาดทุนสะสม โดยรายการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญมีรายละเอียด ดังต่อไปนี้

ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 เพิ่มขึ้น 43.83 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 107.56 โดยมีสาเหตุหลักจากการออกหุ้นใหม่มูลค่า 53.00 ล้านบาท ในขณะที่ NTF ยังมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานในปี 2565 ส่งผลให้ขาดทุนสะสมเพิ่มขึ้น 9.17 ล้านบาท

วิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

ตารางที่ 3-22: สรุปรายการในงบกำไรขาดทุนที่สำคัญของ NTF

งบกำไรขาดทุนของ NTF	สำหรับปีสิ้นสุด		สำหรับปีสิ้นสุด		สำหรับปีสิ้นสุด		สำหรับระยะเวลา 9 เดือนสิ้นสุด	
	31 ธันวาคม 2563		31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		30 กันยายน 2566	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้								
รายได้จากการให้บริการ	0.00	3.11	0.20	84.67	0.08	71.61	0.41	86.44
รายได้อื่น	0.02	96.89	0.04	15.33	0.03	28.39	0.06	13.56
รวมรายได้	0.02	100.00	0.24	100.00	0.11	100.00	0.47	100.00
ค่าใช้จ่าย								
ต้นทุนการให้บริการ	(0.17)	(903.28)	(0.68)	(289.83)	(0.54)	(477.75)	(2.10)	(447.65)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2.99)	(16,228.86)	(4.31)	(1,831.85)	(11.01)	(9,829.71)	(31.25)	(6,664.18)
รวมค่าใช้จ่าย	(3.15)	(17,132.14)	(4.99)	(2,121.68)	(11.55)	(10,307.46)	(33.35)	(7,111.84)
ขาดทุนก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(3.13)	(17,032.14)	(4.76)	(2,021.68)	(11.44)	(10,207.46)	(32.88)	(7,011.84)
ต้นทุนทางการเงิน	-	-	-	-	(0.01)	(1206)	(0.10)	(21.21)
ขาดทุนก่อนภาษีเงินได้	(3.13)	(17,032.14)	(4.76)	(2,021.68)	(11.45)	(10,219.52)	(32.98)	(7,033.04)
รายได้ภาษีเงินได้	-	-	0.90	381.04	2.28	2,037.15	6.59	1,406.44
ขาดทุนสุทธิสำหรับปี	(3.13)	(17,032.14)	(3.86)	(1,640.63)	(9.17)	(8,182.37)	(26.38)	(5,626.61)

รายได้

รายได้ของ NTF ประกอบด้วยรายได้ค่าบริการ และรายได้อื่น โดยเนื่องจากบริษัท NTF เริ่มมีรายได้เชิงพาณิชย์ในช่วงเดือน มีนาคม 2566 จึงทำให้รายได้ในช่วง ปี 2563 – ปี 2565 และ 9 เดือนแรกของปี 2566 มีรายได้ค่อนข้างน้อยและยังไม่มีแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงที่ชัดเจน โดยในปี 2564 NTF มีรายได้จากการให้บริการประมาณ 0.20 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการเข้าร่วม Regulatory Sandbox เพื่อประกอบธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรมสินเชื่าระหว่างบุคคลกับบุคคล กับ ธนาคารแห่งประเทศไทย และในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 นั้น NTF เริ่มมีรายได้จากการให้บริการแพลตฟอร์ม หลังจากได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจจากกระทรวงการคลัง ที่ 0.41 ล้านบาท จากการมีสัญญาเงินกู้ประมาณ 36 สัญญา ตั้งแต่ช่วงเดือนมีนาคม – กันยายน 2566

ต้นทุนบริการ

ในช่วงปี 2563 – 2565 ต้นทุนการให้บริการที่สำคัญของ NTF ประกอบด้วย ต้นทุนจากการให้บริการแพลตฟอร์มออนไลน์และแพลตฟอร์มการบริหารจัดการทรัพยากรมนุษย์ อย่างไรก็ตามในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 ซึ่ง NTF ได้เริ่มมีการดำเนินการและมีรายได้เชิงพาณิชย์แล้วนั้น ต้นทุนการให้บริการมีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยต้นทุนบริการที่สำคัญประกอบไปด้วย ต้นทุนจากค่าบริการยืนยันตัวตนรูปแบบดิจิทัล (National Digital ID: NDID) บริการแพลตฟอร์มประมวลผลแบบคลาวด์ (Cloud Computing) และ บริการแจ้งเตือนข้อมูลผ่าน SMS และ อีเมล ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 80.78 ของต้นทุนทั้งหมด

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ในช่วงปี 2563 – 2565 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สำคัญของ NTF ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายเงินเดือนพนักงาน และค่าบริการวิชาชีพ ในขณะที่ในช่วง 9 เดือนของปี 2566 ซึ่ง NTF ได้เริ่มมีการดำเนินการและมีรายได้เชิงพาณิชย์แล้วนั้น ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สำคัญ ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายเงินเดือนพนักงาน ซึ่งมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 61.85 ของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารทั้งหมด โดยเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าอย่างมีนัยสำคัญจากการจ้าง

พนักงานเพิ่มเติมในการพัฒนาระบบ รวมถึงค่าใช้จ่ายในการพัฒนาระบบ 1.04 ล้านบาท นอกจากนี้ค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและประชาสัมพันธ์ยังมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 5.59 ล้านบาท จากการส่งเสริมการขายและประชาสัมพันธ์เพื่อเพิ่มฐานลูกค้าในช่วงเริ่มดำเนินการ

ขาดทุนสุทธิสำหรับปี

ในช่วงปี 2563 – 2565 NTF มีผลขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่อง โดยเป็นผลมาจากยังไม่ได้เริ่มดำเนินการและยังไม่มีรายได้เชิงพาณิชย์ในระยะเวลาดังกล่าว ในขณะที่ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 NTF มีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 26.38 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริการที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากรายการที่กล่าวไปข้างต้น ในขณะที่รายได้เชิงพาณิชย์นั้นยังไม่ได้มีการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในช่วง มกราคม – กันยายน 2566 โดยมีจำนวนสัญญาเงินกู้ประมาณ 36 สัญญา และยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นประมาณ 61.45 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาเหตุการณ์ภายหลังวันที่ตามงบการเงินในช่วง ตุลาคม – ธันวาคม 2566 พบว่า NTF มีจำนวนสัญญาเงินกู้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยในช่วง 3 เดือนหลังของปี 2566 NTF มีจำนวนสัญญาเงินกู้ใหม่เกิดขึ้นประมาณ 39 สัญญา และยอดสินเชื่อใหม่ 73.32 ล้านบาท ส่งผลให้รายได้ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2566 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ เนื่องจาก NTF นั้นเพิ่งเริ่มให้บริการเชิงพาณิชย์ในช่วงเดือนมีนาคม 2566 ซึ่งคาดว่าจะต้องใช้ระยะเวลาอย่างน้อย 1 – 2 ปี จึงจะเริ่มมีผลกำไร โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการรายได้และกำไร (ขาดทุน) ของ NTF เพื่อพิจารณาผลตอบแทนที่บริษัท จะได้รับจากการลงทุนใน NTF ได้ดังต่อไปนี้

6. การประเมินมูลค่าบริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด

สมมติฐานที่สำคัญในการประเมินมูลค่า NTF มีรายละเอียด ดังต่อไปนี้

รายได้จากการให้บริการ

รายได้หลักของ NTF ได้แก่ รายได้ค่าธรรมเนียมของยอดสินเชื่อระหว่างบุคคลกับบุคคลที่ทำสัญญาและเบิกเงินสินเชื่อ ซึ่งคำนวณโดยนำค่าธรรมเนียมการให้บริการที่มาจากส่วนต่างระหว่างค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากผู้กู้และค่าธรรมเนียมที่ให้กับผู้ให้กู้หรือนักลงทุน คู่กับยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบ โดยขึ้นกับ

- ประเภทหลักทรัพย์ค้ำประกัน
- ระดับของอัตราส่วนมูลค่าสินเชื่อต่อมูลค่าหลักทรัพย์ค้ำประกัน (Loan-to-Value: LTV) และ
- ระยะเวลาของสินเชื่อ

ปัจจุบันหลักทรัพย์ค้ำประกันที่ผ่านเกณฑ์ของ NTF ณ วันที่ 14 พฤศจิกายน 2566 มีจำนวน 175 หลักทรัพย์ มีรายละเอียดอ้างอิงตารางที่ 3-19

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คาดการณ์รายได้โดยการประมาณการจาก ค่าธรรมเนียมการให้บริการ และ ยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบ

สำหรับค่าธรรมเนียมการให้บริการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อยู่ที่ร้อยละ 1.75 อ้างอิงจากอัตราเฉลี่ยค่าธรรมเนียมที่ NTF เรียกเก็บจากลูกค้าในระดับ LTV และประเภทหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน อ้างอิงข้อมูลหลักทรัพย์และสถิติข้อมูลของ NTF ณ วันที่ 14 พฤศจิกายน 2566

สำหรับยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คาดการณ์โดยการประมาณการยอดสินเชื่อขึ้นกับปัจจัยดังต่อไปนี้

1. มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย เนื่องจากในการขอสินเชื่อผู้กู้ต้องนำหลักทรัพย์มาค้ำประกันการกู้ยืมตามสัดส่วนการถือหลักทรัพย์ดังกล่าว

2. ส่วนแบ่งการตลาดของลิเบอเรเตอร์ เนื่องจากการขอสินเชื่อ ผู้ใช้บริการต้องเชื่อมต่อกับบัญชีหลักทรัพย์ของลิเบอเรเตอร์ ส่งผลให้ปัจจุบันกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่ใช้บริการแพลตฟอร์มของ NTF จึงถูกจำกัดเพียงบุคคลที่มีบัญชีหลักทรัพย์กับลิเบอเรเตอร์เท่านั้น
3. กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย
4. ค่าเฉลี่ยระดับ LTV

โดยมีสมมติฐานและประมาณการยอดสินเชื่อสามารถสรุปได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3-23: สรุปสมมติฐานประมาณการยอดสินเชื่อของ NTF

รายการ	สมมติฐาน
มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย	- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย โดยประมาณการให้มูลค่าตามตลาดของหลักทรัพย์ค่าประกันสำหรับการขอสินเชื่อที่ผ่านเกณฑ์ของ NTF ทั้ง 175 หลักทรัพย์ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการด้วยอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 7.21 อ้างอิงข้อมูลอัตราการเติบโตมูลค่าตามตลาดของหลักทรัพย์ต่อปีแบบทบต้นย้อนหลัง 5 ปี - สำหรับสัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อยบนหลักทรัพย์ดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 44.73 อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราส่วนการถือหลักทรัพย์จำนวน 175 หลักทรัพย์โดยผู้ถือหุ้นรายย่อยใน ปี 2566
ส่วนแบ่งการตลาดของลิเบอเรเตอร์	- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการส่วนแบ่งการตลาดของลิเบอเรเตอร์เปรียบเทียบกับส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัทหลักทรัพย์สมาชิกทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์และกำหนดให้สัดส่วนส่วนแบ่งการตลาดของ LIB ที่ร้อยละ 0.07 ในปี 2566 ตามส่วนแบ่งทางการตลาดของของบริษัทหลักทรัพย์สมาชิกที่มีส่วนแบ่งการตลาดต่ำที่สุด เนื่องจากลิเบอเรเตอร์เริ่มเปิดให้บริการมาได้ไม่นาน และประมาณการที่ร้อยละ 0.51 คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ ตามส่วนแบ่งทางการตลาดของ LIB ล่าสุด ณ เดือนพฤศจิกายน 2566 อ้างอิงข้อมูลจาก SETSMART - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ส่วนแบ่งทางการตลาดของลิเบอเรเตอร์มีการเติบโตในอัตราการเติบโตของตลาด Peer-to-Peer Lending ที่ร้อยละ 28.10 ต่อปีช่วงปี 2566 – 2568 อ้างอิงข้อมูลอุตสาหกรรมตามรายงานของ Custom Market Insight ตามที่แสดงในเอกสารแนบที่ 2 และคงที่ร้อยละ 1.0 ในปี 2570 – 2571 โดยพิจารณาจากส่วนแบ่งทางการตลาดของ SBITO ที่เป็นคู่แข่งทางตรงกับ LIB ที่มีส่วนแบ่งทางการตลาดล่าสุดที่ร้อยละ 1.35 แต่เนื่องจาก LIB เพิ่งเริ่มดำเนินงานมาไม่นานประกอบกับการพิจารณาภาวะการแข่งขันของบริษัทฯ หลักทรัพย์ที่มากขึ้นในอนาคตที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดเพดานส่วนแบ่งทางการตลาดสูงสุดไม่เกินร้อยละ 1.00
กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของ NTF โดยกำหนดให้สัดส่วนกลุ่มลูกค้าเป้าหมายอยู่ระหว่างอัตราร้อยละ 5.50 – 30.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ ตามความสามารถในการเข้าถึงลูกค้าและการขยายฐานลูกค้าของ NTF อ้างอิงการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ NTF
ค่าเฉลี่ยระดับ LTV	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการระดับ LTV ที่มีการขอสินเชื่อโดยเฉลี่ยบนแพลตฟอร์มของ NTF ที่ร้อยละ 33.33 ตามสัดส่วนหลักทรัพย์ค่าประกันในแต่ละประเภท อ้างอิงข้อมูลหลักทรัพย์ค่าประกันของ NTF ณ วันที่ 14 พฤศจิกายน 2566

โดยสรุปประมาณการยอดสินเชื่อและรายได้ของ NTF เป็นไปดังตารางที่แสดงด้านล่างนี้

ตารางที่ 3-24: ประมาณการรายได้ของ NTF

	หน่วย	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย	พันล้านบาท	8,252.6	8,847.4	9,484.9	10,168.6	10,901.4	11,687.0
ส่วนแบ่งการตลาดของลิเบอเรเตอร์	ร้อยละต่อปี	0.09%	0.65%	0.84%	0.96%	1.00%	1.00%
อัตราการเติบโตในส่วนแบ่งการตลาดของลิเบอเรเตอร์	ร้อยละต่อปี	28.10%	28.10%	28.10%	15.00%	5.00%	0.00%
กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย	ร้อยละต่อปี	5.50%	10.00%	15.00%	20.00%	25.00%	30.00%
ค่าเฉลี่ยระดับ LTV	ร้อยละต่อปี	33.33%					
ยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบ	ล้านบาท	134.44	1,926.69	3,968.95	6,524.31	9,180.29	11,810.27
ค่าเฉลี่ยยอดสินเชื่อต่อ 1 สัญญา ¹	ล้านบาท	1.79					
จำนวนสัญญาที่เกิดขึ้นในระบบ ²	ฉบับ	75.0	1,074.0	2,214.0	3,639.0	5,121.0	6,588.0
ค่าธรรมเนียม ³	ร้อยละต่อปี	0.80%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%
รายได้ของ NTF	ล้านบาท	1.08	33.72	69.47	114.20	160.69	206.72

หมายเหตุ: ¹ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเฉลี่ยยอดสินเชื่อต่อ 1 สัญญาอยู่ที่ 1.79 ล้านบาท อ้างอิงจากสถิติข้อมูลของ NTF ในเดือนธันวาคม 2566
² จำนวนสัญญาที่เกิดขึ้นในระบบ คำนวณจากการนำยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบหารด้วยค่าเฉลี่ยยอดสินเชื่อต่อ 1 สัญญา
³ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าธรรมเนียมในปี 2566 ตามค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากลูกค้าบนสัดส่วนการใช้งานจริงที่สะท้อนสถานการณ์การดำเนินงานของ NTF ในปัจจุบัน อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

อย่างไรก็ดีสมมุติฐานในการประมาณการรายได้ของ NTF หลายส่วนนั้นขึ้นอยู่กับปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้ ทั้งจำนวนหลักทรัพย์ที่สามารถนำมาค้าประกัน และมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ค้าประกัน ซึ่งผันผวนตามการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ ตลาดหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคตของหลักทรัพย์ค้าประกัน ขณะที่ปัจจุบันธุรกิจหลักทรัพย์เป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันที่รุนแรง จึงอาจทำให้ LIB ซึ่งเพิ่งเปิดดำเนินการไม่สามารถเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดได้ตามที่คาดการณ์

ซึ่งจากปัจจัยดังกล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าจะส่งผลทำให้รายได้ไม่เป็นไปตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการ และอาจจะกระทบต่อมูลค่าของ NTF ที่บริษัทฯ จะเข้าลงทุน

ต้นทุนในการให้บริการ

ต้นทุนหลักในการให้บริการของ NTF ประกอบไปด้วย ค่าบริการระบบ (IT Services) และค่าบริการของลิเบอเรเตอร์ (Liberator Fee)

ทั้งนี้ ต้นทุนในการให้บริการแบ่งได้ 2 ประเภท คือ ต้นทุนคงที่ และต้นทุนผันแปร ที่ขึ้นอยู่กับจำนวนผู้ใช้งานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีการประมาณการจำนวนผู้ใช้งานโดยสมมุติฐานและประมาณการสามารถสรุปได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3-25: สรุปสมมุติฐานประมาณการจำนวนผู้ใช้งานของ NTF

ประเภทผู้ใช้งาน	สมมุติฐาน
จำนวนผู้ขอสินเชื่อ	- จำนวนผู้ขอสินเชื่อในปี 2566 อยู่ที่ 241 ราย อ้างอิงจากสถิติข้อมูลของ NTF - จำนวนผู้ขอสินเชื่อ คำนวณจากสัดส่วนของจำนวนผู้ขอสินเชื่อบนยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบ ซึ่งยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบเกิดจากคำขอสินเชื่อของผู้ขอสินเชื่อ - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ยอดสินเชื่อเฉลี่ยที่เกิดขึ้นต่อผู้ขอสินเชื่อ 1 รายอยู่ที่ 500,000 บาท อ้างอิงจากสถิติข้อมูลของ NTF และเพิ่มขึ้นเป็น 752,000 บาทในปี 2569 ตามการคาดการณ์ในการขยายฐานลูกค้าของ NTF อ้างอิงการสัมภาษณ์ผู้บริหารและข้อมูลจาก NTF

ประเภทผู้ใช้งาน	สมมติฐาน
	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้จำนวนผู้ขอสินเชื่อตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการเติบโตตามจำนวนยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบบนสัดส่วนสินเชื่อที่ขอเฉลี่ย
จำนวนผู้ลงทุน	- จำนวนผู้ลงทุนในปี 2566 อยู่ที่ 1,235 ราย อ้างอิงจากสถิติข้อมูลของ NTF - จำนวนผู้ลงทุน คำนวณจากสัดส่วนของจำนวนผู้ลงทุนในยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบ เนื่องจากยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบจะเกิดการจับคู่กับยอดเงินของผู้ลงทุน - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ยอดเงินลงทุนเฉลี่ยที่เกิดขึ้นต่อผู้ลงทุน 1 ราย อยู่ที่ 50,000 บาท อ้างอิงข้อมูลวงเงินลงทุนของ NTF และเพิ่มขึ้นเป็น 80,000 บาท ในปี 2569 ตามการคาดการณ์ในการขยายวงเงินของผู้ลงทุนของ NTF อ้างอิงการสัมภาษณ์ผู้บริหารและข้อมูลจาก NTF - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้จำนวนผู้ลงทุนตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการเติบโตตามจำนวนยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบบนสัดส่วนยอดเงินลงทุนเฉลี่ย
จำนวนผู้ใช้งานที่ไม่ได้ใช้บริการ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้จำนวนผู้ใช้งานที่ไม่ได้ใช้บริการเป็นสัดส่วนของผู้ใช้งานที่ให้บริการทั้งหมดเริ่มต้นอยู่ที่ร้อยละ 400 ในปี 2566 จากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์และการกระตุ้นยอดใช้งานของ NTF และเป็นสัดส่วนที่ลดลงตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการตามแผนการตลาดของ NTF อ้างอิงการสัมภาษณ์ผู้บริหารและข้อมูลจาก NTF

โดยสรุปประมาณการจำนวนผู้ใช้งานในระบบทั้งหมดของ NTF เป็นไปดังตารางที่แสดงด้านล่างนี้

ตารางที่ 3-26: ประมาณการจำนวนผู้ใช้งานของ NTF

	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
ยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบ ¹	134.44	1,926.69	3,968.95	6,524.31	9,180.29	11,810.27
ผู้ขอสินเชื่อ						
ยอดสินเชื่อที่ขอเฉลี่ย		500,000	500,000	752,000	752,000	752,000
สัดส่วนของจำนวนผู้ขอสินเชื่อรายใหม่ต่อผู้ขอสินเชื่อทั้งหมด ²		10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
จำนวนผู้ขอสินเชื่อ	241	386	794	868	1,221	1,571
ผู้ลงทุน						
ยอดเงินลงทุนเฉลี่ย		50,000	50,000	80,000	80,000	80,000
สัดส่วนของจำนวนผู้ลงทุนรายใหม่ต่อผู้ลงทุนทั้งหมด ³		10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
จำนวนผู้ลงทุน	1,235	3,854	7,938	8,156	11,476	14,763
สัดส่วนผู้ขอสินเชื่อต่อผู้ลงทุน	19.51%	10.02%	10.00%	10.64%	10.64%	10.64%
จำนวนผู้ใช้งานที่ให้บริการทั้งหมด	1,476	4,240	8,732	9,024	12,697	16,334
สัดส่วนของจำนวนผู้ใช้งานที่ไม่ได้ใช้บริการ ⁴	4:1	2:1	1:1	1:1	1:1	1:1
จำนวนผู้ใช้งานที่ไม่ได้ใช้บริการ	5,904	8,480	8,732	9,024	12,697	16,334
จำนวนผู้ใช้งานในระบบทั้งหมด	7,380	12,720	17,464	18,048	25,394	32,668

หมายเหตุ: ¹ ข้อมูลการประมาณการยอดสินเชื่อที่เกิดขึ้นในระบบ อ้างอิงตารางที่ 3-24

² ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสัดส่วนของจำนวนผู้ขอสินเชื่อรายใหม่ต่อผู้ขอสินเชื่อทั้งหมด ตามสัดส่วนจำนวนลูกค้าที่ให้บริการจริงของ NTF ย้อนหลัง อ้างอิงสถิติข้อมูลของ NTF

³ สัดส่วนของจำนวนผู้ลงทุนรายใหม่ต่อจำนวนผู้ลงทุนทั้งหมด โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอ้างอิงสัดส่วนของจำนวนผู้ขอสินเชื่อรายใหม่ต่อผู้ขอสินเชื่อทั้งหมด

⁴ สัดส่วนของจำนวนผู้ใช้งานที่ไม่ได้ใช้บริการต่อจำนวนผู้ใช้งานที่ให้บริการทั้งหมด

ทั้งนี้ ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุน โดยมีสมมติฐานและประมาณการสามารถสรุปได้ดังตารางต่อไป

ตารางที่ 3-27: สรุปสมมติฐานประมาณการต้นทุนในการให้บริการของ NTF

ประเภทต้นทุน	สมมติฐาน
ค่าบริการระบบ (IT Services)	- ค่าบริการระบบประกอบด้วย ค่าบริการแพลตฟอร์มประมวลผลแบบคลาวด์ ค่าบริการยืนยันตัวตนรูปแบบดิจิทัล ค่าบริการแจ้งเตือนข้อมูลผ่าน SMS และ อีเมล และค่าบริการอื่นๆ - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าบริการระบบตามปริมาณการใช้งานจริงของผู้ใช้งานในระบบ อ้างอิงข้อมูลจาก NTF
ค่าบริการของลิเบอเรเตอร์ (Liberator Fee)	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนของค่าบริการของลิเบอเรเตอร์ที่อัตราร้อยละ 20.00 ของค่าบริการที่ NTF จัดเก็บจากผู้กู้ ตลอดระยะเวลาประมาณการอ้างอิงสัญญาบริการระหว่างลิเบอเรเตอร์กับ NTF วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2566

โดยสรุปประมาณการต้นทุนในการให้บริการของ NTF เป็นไปดังตารางที่แสดงด้านล่างนี้

ตารางที่ 3-28: สรุปประมาณการต้นทุนในการให้บริการของ NTF

หน่วย: ล้านบาท	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
ค่าบริการระบบ	3.31	7.16	13.28	16.41	23.66	32.04
ค่าบริการของลิเบอเรเตอร์	0.22	6.74	13.89	22.84	32.14	41.34
รวมต้นทุนในการให้บริการ	3.53	13.90	27.18	39.25	55.80	73.39

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

สมมติฐานและประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหาร สามารถสรุปได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3-29: สรุปสมมติฐานประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารของ NTF

ประเภทค่าใช้จ่าย	สมมติฐาน
ค่าใช้จ่ายด้านการตลาด	- ค่าใช้จ่ายด้านการตลาด อาทิ ค่าใช้จ่ายในการประชาสัมพันธ์ และค่าใช้จ่ายทางการตลาดอื่น - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายด้านการตลาดเป็นสัดส่วนบนรายได้รวม อ้างอิงประมาณการของ NTF
เงินเดือนและผลประโยชน์พนักงาน	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินเดือนและผลประโยชน์ของพนักงานประจำตลอดระยะเวลาประมาณการด้วยอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 4.00 ตามนโยบายการปรับเงินเดือนของ NTF อ้างอิงรายงานประมาณการคณิตศาสตร์ประกันภัยของ NTF ณ 31 ธันวาคม 2565
ค่าที่ปรึกษา	- ค่าที่ปรึกษา ได้แก่ ค่าตรวจสอบบัญชี ค่าที่ปรึกษาทางกฎหมาย เป็นต้น - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าที่ปรึกษาอยู่ที่ 2.39 ล้านบาทในปี 2567 อ้างอิงประมาณการของ NTF และเติบโตตามประมาณการเงินเพื่อของประเทศไทยที่จัดทำโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ตามที่แสดงในเอกสารแนบที่ 3 ตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าใช้จ่ายในการพัฒนาระบบ	- ค่าใช้จ่ายในการพัฒนาระบบ คือ ค่าบริการคงที่ของลิเบอเรเตอร์ - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการพัฒนาระบบที่ 130,000 บาทต่อเดือน อ้างอิงสัญญาบริการระหว่างลิเบอเรเตอร์กับ NTF วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2566 ตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆ	- ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆ เช่น ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค ค่าใช้จ่ายอุปกรณ์สำนักงานที่เกี่ยวข้องกับการบริการ และค่าใช้จ่ายในการเดินทาง เป็นต้น - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆเติบโตตามประมาณการเงินเพื่อของประเทศไทยที่จัดทำโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ตามที่แสดงในเอกสารแนบที่ 3 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

โดยสรุปประมาณการต้นทุนในการให้บริการของ NTF เป็นไปดังตารางที่แสดงด้านล่างนี้

ตารางที่ 3-30: สรุปประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารของ NTF

หน่วย: ล้านบาท	2566E	2567E ¹	2568E	2569E	2570E	2571E
ค่าใช้จ่ายด้านการตลาด	6.23	16.52	11.53	14.96	18.96	24.39
เงินเดือนและผลประโยชน์พนักงาน	26.10	13.57	14.12	14.68	15.27	15.88
ค่าที่ปรึกษา	0.99	2.39	2.43	2.48	2.53	2.58
ค่าใช้จ่ายในการพัฒนาระบบ	1.44	1.56	1.56	1.56	1.56	1.56
ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆ	0.52	0.53	0.54	0.55	0.56	0.57
รวมค่าใช้จ่าย	35.29	34.57	30.18	34.23	38.87	44.98

หมายเหตุ: ¹ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินเดือนและผลประโยชน์พนักงานลดลงในปี 2567 เนื่องจาก NTF มีการเลิกจ้างพนักงานหลังการปรับโครงสร้างองค์กร และโครงการปรับปรุงแพลตฟอร์มสำเร็จไปแล้ว อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ในอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรงตามอายุการใช้งานของสินทรัพย์นั้นๆ โดยสามารถสรุปอายุการใช้งานของสินทรัพย์แต่ละประเภทและประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3-31: สรุปอายุการใช้งานสินทรัพย์แต่ละประเภทของ NTF

ประเภทสินทรัพย์	อายุการใช้งาน
ส่วนปรับปรุงอาคาร	5 ปี
เครื่องใช้สำนักงานและเครื่องตกแต่งสำนักงาน	5 ปี
ระบบคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์	3 ปี
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน – ซอฟต์แวร์	5 ปี
สินทรัพย์สิทธิการใช้ – สัญญาเช่าสำนักงาน	4 ปี

ตารางที่ 3-32: สรุปประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของ NTF

หน่วย: ล้านบาท	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
ค่าเสื่อมราคา ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.45
ค่าตัดจำหน่าย สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1.06	1.06	1.06	1.06	1.06	1.06
ค่าเสื่อมราคา สินทรัพย์สิทธิการใช้	2.05	2.36	2.36	2.36	2.36	2.36
รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	3.89	4.20	4.20	4.20	4.20	3.87

เงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราส่วนคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของลูกหนี้และเจ้าหนี้อื่น ระหว่างปี 2565 และข้อมูล ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 ซึ่งเป็นตัวเลขที่แสดงถึงผลการดำเนินงานล่าสุดและเป็นปัจจุบันของ NTF

ค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

สมมติฐานเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคตเมื่อสินทรัพย์แต่ละประเภทครบกำหนดอายุการใช้ประโยชน์ทางบัญชี เพื่อรักษา ปรับปรุง และเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์

ตารางที่ 3-33: ประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคตของ NTF

หน่วย: ล้านบาท	Q4 2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
ค่าใช้จ่ายในการลงทุนในสินทรัพย์	-	-	-	(0.60)	(0.39)	(0.52)
รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนในสินทรัพย์	-	-	-	(0.60)	(0.39)	(0.52)

สรุปประมาณการทางการเงินของ NTF

จากสมมติฐานเกี่ยวกับการประมาณการรายได้ และค่าใช้จ่ายข้างต้น ประมาณการทางการเงินของ NTF มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 3-34: ประมาณการกำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ของ NTF

หน่วย: ล้านบาท	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
รายได้จากการบริการ	1.14	33.72	69.47	114.20	160.69	206.72
ต้นทุนในการให้บริการ	(3.53)	(13.90)	(27.18)	(39.25)	(55.80)	(73.39)
กำไรขั้นต้น	(2.39)	19.82	42.30	74.95	104.89	133.34
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(35.29)	(34.57)	(30.18)	(34.23)	(38.87)	(44.98)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	(3.89)	(4.20)	(4.20)	(4.20)	(4.20)	(3.87)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT)	(41.56)	(18.94)	7.92	36.53	61.82	84.49

อัตราการคิดลด

อัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้มาจากการคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างทุนของ NTF ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณค่า WACC จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ (K_D) และต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_E) ของ NTF ซึ่งมีรายละเอียดการประมาณการอัตราส่วนลด ดังนี้

$$WACC = \frac{D}{D + E} \times K_D \times (1 - T) + \frac{E}{D + E} \times K_E$$

ตารางที่ 3-35: รายละเอียดตัวแปร WACC ของ NTF

ตัวแปร	รายละเอียด
$D/(D+E)$ or W_D	สัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของแหล่งเงินทุนของ NTF เท่ากับร้อยละ 0.00 เนื่องจาก NTF ไม่มีการกู้ยืมเงิน อ้างอิงสัดส่วนหนี้สินย้อนหลังที่ผ่านมาของ NTF และไม่มีแผนการกู้ยืมเงินในอนาคต
$E/(D+E)$ or W_E	สัดส่วนของผู้ถือหุ้นต่อทุนของแหล่งเงินทุนของ NTF เท่ากับร้อยละ 100.00 ตามที่ NTF มีแหล่งเงินทุนมาจากส่วนของผู้ถือหุ้น อ้างอิงสัดส่วนของผู้ถือหุ้นย้อนหลังของ NTF
T	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 20
K_D	เนื่องจาก NTF ไม่มีหนี้สินที่เกิดจากการกู้ยืมในอดีตที่ผ่านมา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงตามค่าเฉลี่ยของอัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ของ AQUA ซึ่งเป็นบริษัทที่มีอำนาจควบคุมใน NTF อ้างอิงงบการเงินสำหรับงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566 ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยประมาณ ร้อยละ 5.88 ต่อปี
K_E	ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นคำนวณด้วยวิธี Capital Asset Pricing Model (“CAPM”)

K_E สามารถคำนวณได้ตามวิธี CAPM ได้ดังนี้

$$K_E = R_f + \beta \times \text{Equity risk premium (“ERP”)}$$

ตารางที่ 3-36: รายละเอียดตัวแปร CAPM ของ NTF

ตัวแปร	รายละเอียด
R_f	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk free rate) อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลประเทศไทยอายุ 15 ปี ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าเป็นระยะเวลาที่ยาวนานเพียงพอและสมเหตุสมผลที่จะสะท้อนถึงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 3.35
Beta (β)	ค่า Beta (β) เป็นค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนระหว่างผลตอบแทนของหุ้นของบริษัทคู่เทียบ กับผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน (ที่มา: Capital IQ) ย้อนหลัง 5 ปี สิ้นสุด ณ 20 พฤศจิกายน 2566 โดยที่ปรึกษา

ตัวแปร	รายละเอียด
	ทางการเงินอิสระได้พิจารณาว่าข้อมูลที่เลือกมานั้น เป็นช่วงเวลาที่มียุทธศาสตร์และข้อมูลที่เหมาะสมต่อการคำนวณทางสถิติ และยังสามารถสะท้อนความเสี่ยงของสภาพธุรกิจในปัจจุบันได้ดี ซึ่งมีค่า Unlevered Beta เท่ากับ 0.8971 และเมื่อปรับด้วยโครงสร้างทางการเงินของ NTF จะได้ค่า Levered Beta ของ NTF เท่ากับ 0.9525
ERP	ERP คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนที่นักลงทุนต้องการเพิ่มในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงเมื่อลงทุนในตลาดหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ ERP มีค่าเท่ากับร้อยละ 9.25 ในการคำนวณต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นอ้างอิงจากส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี สิ้นสุด ณ 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 12.60 และอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล

ตารางที่ 3-37: สรุปค่าสมมติฐานในการคำนวณ WACC ของ NTF

ตัวแปร	สมมติฐาน (ร้อยละ)
อัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง (R_F)	3.35
ERP	9.25
ค่าชี้วัดความเสี่ยงตามตลาดของ NTF (Levered Beta)	0.9525
ต้นทุนของหนี้สิน (K_D)	5.88
ต้นทุนของหนี้สินหลังหักภาษี (K_D after tax)	4.70
ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_E)	12.16
สัดส่วนหนี้สินที่มีการดอกเบี้ยต่อทุนของแหล่งเงินทุนของบริษัท (W_D)	0.00
สัดส่วนของผู้ถือหุ้นต่อทุนของแหล่งเงินทุนของบริษัท (W_E)	100.00
WACC	12.16

สมมติฐานกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal value)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้จัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 5 ปี 3 เดือน โดยสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 และกำหนดให้ Terminal value มีค่าเท่ากับ 678.79 ล้านบาท โดยใช้อัตราการเติบโตภายหลังช่วงการประมาณการ (Terminal growth rate) ที่ร้อยละ 2.00 ซึ่งเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) เมื่อเทียบกับแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจ P2P Lending ยังคงมีการเติบโตเป็นไปตามประมาณการเงินเพื่อของประเทศไทยที่จัดทำโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ตามที่แสดงในเอกสารแนบที่ 3

7. การประเมินมูลค่าของ NTF

ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่คำนวณได้เท่ากับร้อยละ 12.16 จะนำไปใช้เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณกระแสเงินสดสุทธิที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตของ NTF โดยสามารถสรุปกระแสเงินสดอิสระ (Free cash flow to the firm: FCFF) ของ NTF ได้ดังนี้

ตารางที่ 3-38: ประมาณการกระแสเงินสดสุทธิของ NTF

หน่วย: ล้านบาท	Q4 2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังหักภาษี (NOPAT)	(8.69)	(18.94)	7.92	36.53	49.45	67.59
รายการที่ไม่ใช่เงินสด	1.14	4.20	4.20	4.20	4.20	3.87
การเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน	-	0.56	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน (Capital expenditure)	-	-	-	(0.60)	(0.39)	(0.52)
กระแสเงินสดอิสระ (FCFF)	(7.55)	(14.18)	12.12	40.13	53.27	70.94
กระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal value)						678.79
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระ	(7.55)	(14.18)	12.12	40.13	53.27	749.73

ตารางที่ 3-39: สรุปมูลค่าปัจจุบันของ NTF

รายละเอียด	หน่วย: ล้านบาท
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระ	460.59
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจากการดำเนินงาน ณ วันที่ 30 กันยายน 2566	10.03
หัก:หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ณ วันที่ 30 กันยายน 2566	(3.05)
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NTF ก่อนหักส่วนลดสภาพคล่อง	467.57
หัก: ส่วนลดสภาพคล่อง ("DLOM")	15.70%
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NTF หลังหักส่วนลดสภาพคล่อง	394.16
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ NTF (หุ้น)	1,000,000
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NTF ต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	394.16

8. ความคุ้มค่าในการลงทุน

เมื่อนำมาคำนวณรายได้และกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ของ NTF ซึ่งหากนำประมาณการรายได้และผลกำไรที่เกิดจาก NTF มารวมกับการประมาณการของบริษัทฯ ในช่วงระยะเวลาเดียวกันนั้นเพื่อพิจารณากระแสเงินสดที่เกิดขึ้นจะได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-40: เปรียบเทียบรายได้และกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ของ OTO บนการลงทุนใน PFA

หน่วย: ล้านบาท	Q4 2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
รายได้ของบริษัทฯ (1)	149.19	645.30	677.80	711.66	746.95	783.72
รายได้ของ NTF (2)	0.67	33.72	69.47	114.20	160.69	206.72
รวมรายได้ (1) + (2)	149.86	679.02	747.27	825.86	907.64	990.44
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ของบริษัทฯ ¹	5.21	10.39	31.31	42.36	51.26	61.79
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ของ NTF ¹	(8.69)	(18.94)	7.92	36.53	61.82	84.49
รวมของกำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ ¹	(3.48)	(8.56)	39.24	78.89	113.08	146.28

หมายเหตุ: ¹ รวมระหว่างบริษัทฯ และ NTF

จากตารางข้างต้นพบว่าในช่วงแรกของการลงทุน บริษัทฯ จำเป็นจะต้องแบกรับผลกระทบจากการขาดทุนของการลงทุนใน PFA ช่วงเริ่มต้น ส่งผลให้กำไรก่อนการหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ (EBIT) ของบริษัทฯ จะยังคงขาดทุน ส่งผลทำให้ผู้ถือหุ้นอาจจะไม่ได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลหรือผลกำไรอื่น เนื่องจาก NTF นั้นยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการดำเนินธุรกิจ นอกจากนี้บริษัทฯ อาจจะต้องแบกรับต้นทุนในส่วนอื่นเพิ่มเติม อาทิ ค่าใช้จ่ายในการตลาด การพัฒนาปรับปรุงระบบเพิ่มเติม เพื่อให้ NTF มีความพร้อมในการดำเนินการในอนาคต

ในการนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการกระแสเงินสดอิสระ (FCFF) ของโครงการลงทุนใน NTF เพื่อคำนวณถึงกระแสเงินสดและผลตอบแทนจากกระแสเงินสดที่บริษัทฯ จะได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-41: ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ NTF

หน่วย: ล้านบาท	Q4 2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
กระแสเงินสดสุทธิของ NTF	(7.55)	(14.18)	12.12	40.13	53.27	749.73
กระแสเงินสดสุทธิของ NTF บนสัดส่วนการลงทุนใน PFA ของ OTO ที่ 91%	(6.87)	(12.91)	11.03	36.51	48.47	682.26

ตารางที่ 3-42: สรุปมูลค่าการลงทุนใน PFA ของ OTO

รายละเอียดการลงทุนใน PFA	หน่วย: ล้านบาท
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมดของ NTF ในสัดส่วน 100%	394.16
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NTF ¹ บนสัดส่วนการลงทุนใน PFA ที่ 91% (1)	358.69
มูลค่าการลงทุน PFA ในสัดส่วน 91% (2)	565.00
ส่วนต่างของมูลค่าการลงทุนบน PFA ในสัดส่วน 91% (3) = (1) – (2)	(206.31)
อัตราส่วนเพิ่ม (ลด) ของมูลค่าการลงทุนบน PFA	(36.5%)
อัตราผลตอบแทนภายใน (IRR) ของการลงทุนบน PFA	5.86%

หมายเหตุ: ¹ เนื่องจาก PFA เป็นบริษัทโฮลดิ้งที่ประกอบธุรกิจหลักในการลงทุนบน NTF เพียงรายการเดียว โดยมีสัดส่วนการถือหุ้นบน NTF 100% และ PFA ไม่มีรายการเงินสดและหนี้สินอื่นที่มีนัยสำคัญ ดังนั้นการลงทุนใน PFA จึงสะท้อนผ่านมูลค่ายุติธรรมของ NTF

ซึ่งเมื่อคำนวณอัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนที่บริษัท จะได้รับในลักษณะของการลงทุนในรูปแบบของโครงการลงทุน เนื่องจากการลงทุนใน NTF นั้นเสมือนเป็นการลงทุนในโครงการใหม่ที่ยังไม่มีการดำเนินการมาก่อน (Greenfield Project) ดังนั้นการพิจารณาผลตอบแทนของโครงการจะพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนภายใน (Internal Rate of Return: IRR) ของการลงทุน ซึ่งการลงทุนในโครงการนี้ที่มูลค่าลงทุน 565 ล้านบาท ด้วยการถือหุ้นใน PFA ร้อยละ 91 นั้นจะทำให้บริษัท ได้รับผลตอบแทนเท่ากับที่ร้อยละ 5.86 ตามการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

โดยบริษัท จะนำเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นในวงจำกัด (Private Placement) ครั้งนี้จำนวน 350 ล้านบาทมาลงทุน ซึ่งเมื่อพิจารณาเปรียบเทียบต้นทุนทางการเงินของเงินลงทุนดังกล่าว จากต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity : K_E) และต้นทุนทางการเงินของบริษัท ที่คำนวณจากต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) ที่ร้อยละ 9.78 และ 9.19 ตามลำดับ แล้วนั้นจะพบว่าการลงทุนใน NTF จะได้รับผลตอบแทนที่ต่ำกว่าต้นทุนที่เกิดขึ้น จึงทำให้ไม่เกิดความคุ้มค่าจากการลงทุนแต่อย่างใด เนื่องจากราคาที่เข้าลงทุนจำนวน 565 ล้านบาท ที่สัดส่วนการลงทุนร้อยละ 91 (หรือเท่ากับ 620.9 ล้านบาท ในสัดส่วนทั้งหมดร้อยละ 100) นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินว่าสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Fair value) ตามการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้มูลค่าของโครงการลงทุนดังกล่าวไม่เกิน 394.16 ล้านบาทที่ร้อยละ 100 หรือเท่ากับ 358.69 ล้านบาท ตามสัดส่วนการลงทุนของบริษัท ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาได้ว่าการลงทุนในครั้งนี้ไม่สมเหตุสมผลและไม่คุ้มค่าต่อการลงทุนทางการเงินแต่อย่างใด

อย่างไรก็ดี แม้ว่าการพิจารณาผลตอบแทนทางการเงินตามที่ได้กล่าวไปข้างต้นนั้นจะไม่ทำให้เกิดประโยชน์ทางการเงินที่คุ้มค่ากับการลงทุนสำหรับบริษัท แต่การลงทุนใน NTF นั้นก็ถือได้ว่าเป็นกระจายการลงทุนจากธุรกิจเดิมของบริษัท ให้มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น ชดเชยรายได้ที่ลดลงเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของความต้องการของลูกค้าและการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี ดังนั้นการลงทุนในครั้งนี้อาจจะเพิ่มประโยชน์ให้กับบริษัท ในเชิงธุรกิจ แต่เนื่องจากต้นทุนการลงทุนที่สูงและจะต้องใช้ระยะเวลาในการลงทุนที่นาน จึงอาจมองได้ว่าการลงทุนในโครงการนี้ไม่คุ้มค่าแต่อย่างใด

3.5.2 ลงทุนในบริษัท แอปปี โปรดัคส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (“HPS”)

ลักษณะของโครงการ	: บริษัท แอปปี โปรดัคส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (“HPS”) เป็นผู้ให้บริการและจัดจำหน่ายสินค้าประเภทผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพ ความงาม และ เครื่องใช้ในครัวเรือน ผ่านช่องทางจำหน่ายที่หลากหลาย (Omni Channel) ทั้งผ่านโทรทัศน์ (ช่อง Nation TV) เว็บไซต์ Happyshoppingofficial.com แพลตฟอร์มออนไลน์ และผ่านสื่อสังคม (Social Media) อาทิเช่น Facebook, Shopee, Lazada, Tiktok, etc. ภายใต้ชื่อ Happy Shopping
------------------	---

โอกาสที่โครงการจะสร้างรายได้ให้แก่บริษัท	: นอกเหนือจากธุรกิจเดิมของบริษัท ที่จะเข้าไปลงทุนแล้ว ยังมี synergy ที่เกิดจากการใช้ทรัพยากรร่วมกันในส่วนของระบบงานภายใน และช่วยเพิ่มสัดส่วนการให้บริการ outbound call center โดยเฉพาะการขายหรือนำเสนอผลิตภัณฑ์หรือบริการผ่านทางทีม call center โดยคาดว่าจะช่วยเพิ่มรายได้ของทั้งกลุ่มบริษัทได้ไม่ต่ำกว่า 200 ล้านบาท และมีอัตรากำไรที่สูงกว่าบริการ inbound call center ที่ปัจจุบันเป็นรายได้หลักของบริษัท
ผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นกับบริษัทในกรณีที่ไม่สามารถดำเนินโครงการได้สำเร็จ	: บริษัทต้องพัฒนาธุรกิจ outbound call center ด้วยตัวเอง ซึ่งต้องใช้เวลาและเงินทุนในการพัฒนาระบบ และที่สำคัญที่สุดคือฐานลูกค้า
ความเสี่ยงในการดำเนินโครงการ	: ธุรกิจ home shopping ปัจจุบันมีการแข่งขันจากหลายช่องทางไม่ว่าจะเป็น TV shopping, e-commerce platform, social shopping อย่างไรก็ดี การที่มีฐานลูกค้าชัดเจนและมีช่องทางการขายที่เข้าถึงลูกค้า จะช่วยสร้างความได้เปรียบให้กับบริษัท

เมื่อวันที่ 28 ธันวาคม 2566 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ได้มีมติเห็นชอบการซื้อหุ้นสามัญในบริษัท แอปป์โปรดัคส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (“HPS”) จำนวน 9,000,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียน จากนางสาวอภิรวี พิษณุเดชะ นางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม (และ/หรือบุคคลที่บุคคลดังกล่าวกำหนด) และ LAZ INVESTMENTS LTD. (รวมเรียกว่า “ผู้ขาย”) ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นเป็นจำนวนไม่เกิน 150,000,000 บาท โดยแหล่งเงินทุนที่ใช้ในการซื้อสินทรัพย์จะมาจากเงินทุนที่บริษัท ได้รับจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปสาระสำคัญของรายการลงทุนใน HPS และสมมติฐานสำคัญในการประเมินมูลค่าความเหมาะสมของรายการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. สรุปร่างสัญญาซื้อขายหุ้นสามัญใน HPS

ตารางที่ 3-43: สรุปร่างสัญญาซื้อขายหุ้น HPS

เงื่อนไขหรือข้อกำหนดในสัญญา	รายละเอียด
คู่สัญญา	ผู้ซื้อ: บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) (OTO) ผู้ขาย: นางสาวอภิรวี พิษณุเดชะ, นางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม (และ/หรือบุคคลที่บุคคลดังกล่าวกำหนด) และ LAZ INVESTMENT LTD.
รายละเอียดรายการหุ้นที่ซื้อขาย	หุ้นสามัญทั้งหมดของ HPS จำนวน 9,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท 1. นางสาวอภิรวี พิษณุเดชะ จำนวน 900,000 หุ้น 2. นางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม จำนวน 3,600,000 หุ้น และ 3. LAZ INVESTMENT LTD จำนวน 4,500,000 หุ้น
วันที่ธุรกรรมสมบูรณ์	ความสมบูรณ์ของการซื้อขายหุ้นที่จะซื้อขาย ซึ่งจะเกิดขึ้น ณ วันที่ทำการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ภายหลังจากที่ได้มีการปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อนอย่างถูกต้องครบถ้วน หรือได้รับการผ่อนผัน และ/หรือสละสิทธิในเงื่อนไขบังคับก่อนโดยคู่สัญญาฝ่ายที่มีสิทธิให้การผ่อนผัน และ/หรือสละสิทธิ
ราคาหุ้นที่ซื้อขาย	150 ล้านบาท
เงินมัดจำและหลักประกัน	เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2566 ผู้ซื้อได้วางเงินมัดจำแบบเรียกคืนได้ให้แก่ นางสาวอภิรวี พิษณุเดชะ และนางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม รวมเป็นเงินจำนวน 25 ล้านบาท โดยที่นางสาวอภิรวี พิษณุเดชะ, นางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม ได้จำหน่ายหุ้นของ HPS ในส่วนที่ตนถืออยู่รวมจำนวน 4,500,000 หุ้น หรือ คิดเป็นร้อยละ 50 ของหุ้นทั้งหมดของ HPS ไว้กับบริษัท เพื่อเป็นการประกันการคืนเงินมัดจำ ทั้งนี้ บริษัท จะชำระราคาซื้อขายหุ้นส่วนที่เหลือหลังหักเงินมัดจำ จำนวน 125 ล้านบาทให้แก่ผู้ขายส่วนที่หรือเมื่อธุรกรรมการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	1. บริษัท ต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท สำหรับการซื้อหุ้นของ HPS 2. ไม่มีเหตุการณ์ที่มีผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อ HPS

เงื่อนไขหรือข้อกำหนดในสัญญา	รายละเอียด								
เงื่อนไขที่สำคัญอื่นๆ	1. ผู้ขายตกลงที่จะชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ซื้อสำหรับความเสียหายใด ๆ อันเกิดจากการผิดสัญญาฉบับนี้ของผู้ขาย หรือการผิดคำรับรองของผู้ขาย หรือการกระทำผิดหรือไม่ปฏิบัติตามคำมั่น ข้อตกลง ข้อผูกพัน หรือข้อกำหนดใด ๆ ของผู้ขายตามที่ระบุในสัญญา และรวมถึงค่าใช้จ่าย ความรับผิด หรือค่าปรับใด ๆ ที่เกิดขึ้นกับผู้ซื้อ (ซึ่งรวมถึงค่าที่ปรึกษาและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ) ตามที่เกิดขึ้นจริงและโดยสุจริต โดยที่ผู้ซื้อจะต้องแจ้งให้ผู้ขายทราบเป็นหนังสือถึงรายละเอียดของความเสียหาย รวมทั้งจำนวนค่าเสียหายที่ผู้ซื้อประสงค์จะเรียกร้องจากผู้ขายภายใน 3 ปีนับจากวันที่ทำการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์สำหรับเรื่องที่ไม่เกี่ยวข้องกับภาษีอากร และภายใน 5 ปีนับจากวันที่ทำการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์สำหรับเรื่องที่เกี่ยวข้องกับภาษีอากร 2. ความรับผิดของผู้ขายในการชดเชยค่าเสียหายใด ๆ ภายใต้สัญญาฉบับนี้จะไม่เกินราคาซื้อขาย และเป็นไปตามสัดส่วนของความรับผิดของผู้ขายแต่ละราย โดยมีสัดส่วนดังนี้ <table><tr><th>ผู้ขาย</th><th>สัดส่วนความรับผิดขอบ (ร้อยละ)</th></tr><tr><td>1. นางสาวอภิรวี พิษณุเดชะ</td><td>40</td></tr><tr><td>2. นางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม</td><td>10</td></tr><tr><td>3. LAZ INVESTMENT LTD</td><td>50</td></tr></table>	ผู้ขาย	สัดส่วนความรับผิดขอบ (ร้อยละ)	1. นางสาวอภิรวี พิษณุเดชะ	40	2. นางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม	10	3. LAZ INVESTMENT LTD	50
ผู้ขาย	สัดส่วนความรับผิดขอบ (ร้อยละ)								
1. นางสาวอภิรวี พิษณุเดชะ	40								
2. นางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม	10								
3. LAZ INVESTMENT LTD	50								
ความเสียหาย	ค่าธรรมเนียม ค่าใช้จ่าย (ซึ่งรวมถึง แต่ไม่จำกัดเพียง ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการใด ๆ เพื่อเรียกร้องค่าสินไหมทดแทน หรือใช้สิทธิใด ๆ ตามกฎหมาย หรือตามสัญญา เช่น ค่าทนายความ ซึ่งได้จ่ายไปตามสมควร) ค่าสินไหมทดแทน ค่าเสียหาย มูลค่าที่เสื่อมลง (Diminution in Value) ความรับผิด หนี้สิน ความชำรุดบกพร่อง และค่าเสียหายที่เกิดจากการดำเนินการทางกฎหมาย คดีความ หรือการปฏิบัติตามกฎหมาย คำพิพากษา คำสั่ง หรือคำวินิจฉัยใด ๆ ของหน่วยงานราชการ หรืออนุญาตตุลาการ ซึ่งเกิดขึ้นกับบุคคลใดบุคคลหนึ่ง								
การยกเลิกสัญญา	นับตั้งแต่วันที่ทำสัญญาฉบับนี้จนถึงวันที่ทำการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งมีสิทธิเลิกสัญญาฉบับนี้โดยการบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่ง โดยให้มีผลทันที ในกรณีใดกรณีหนึ่งดังต่อไปนี้ - คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งผิดสัญญาในข้อที่เป็นสาระสำคัญ และคู่สัญญาอีกฝ่ายได้บอกกล่าวให้แก้ไขแล้วแต่ไม่ดำเนินการแก้ไขให้แล้วเสร็จภายใน 15 วันนับจากวันที่ได้รับคำบอกกล่าว - มีข้อจำกัดทางกฎหมายเกิดขึ้น - คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งตกเป็นผู้ล้มละลาย ถูกคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาด ถูกคำสั่งฟื้นฟูกิจการ หรือยินยอมให้ผู้อื่นเข้าจัดการทรัพย์สินของตนทั้งหมด หรือดำเนินการชำระบัญชี หรือเลิกบริษัท								
กฎหมายที่ใช้บังคับและการระงับข้อพิพาท	- ใช้บังคับและตีความตามกฎหมายไทย - ข้อพิพาท ข้อโต้แย้ง หรือข้อเรียกร้องใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวกับสัญญาฉบับนี้ซึ่งคู่สัญญาไม่สามารถตกลงกันได้ให้นำเสนอต่อศาลไทยที่มีเขตอำนาจ								

ที่มา: ร่างสัญญาซื้อขายหุ้นสามัญของ HPS

ทั้งนี้ ร่างสัญญาซื้อขายหุ้นสามัญของ HPS ข้างต้นนั้น ยังอยู่ระหว่างการร่างสัญญาเท่านั้น ซึ่งอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้ในภายหลัง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับเฉพาะร่างสัญญา บันทึกข้อตกลงในการซื้อขายหุ้นสามัญของ HPS และข้อมูลที่เปิดเผยไว้ในสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ เท่านั้น ซึ่งมีข้อมูลดังกล่าวไปในทิศทางเดียวกัน โดยที่การให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในรายงานฉบับนี้จะอ้างอิงตามข้อมูลที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับจากบริษัทฯ เท่านั้น ทั้งนี้ หากข้อมูลดังกล่าวมีการเปลี่ยนแปลงไป อาจจะส่งผลต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในรายงานฉบับนี้ได้

2. ลักษณะธุรกิจของบริษัท HPS

ตารางที่ 3-44: ข้อมูลทั่วไปของ HPS

รายการ	รายละเอียด
ชื่อ	บริษัท แฮปปี้ โปรดักส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด
ที่อยู่	89/1 อาคารเกษมทรัพย์ ชั้น 3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร จังหวัดกรุงเทพมหานคร 10900
วันจดทะเบียนจัดตั้ง	7 มีนาคม 2562
เลขทะเบียนบริษัท	0105562045299
ทุนจดทะเบียน	90,000,000 บาท
ทุนชำระแล้ว	90,000,000 บาท
จำนวนหุ้นทั้งหมด	9,000,000 หุ้น
มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (หุ้นละ)	10 บาท
เว็บไซต์	https://happysshoppingofficial.com/
ลักษณะของกิจการ	ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการและจัดจำหน่ายสินค้าประเภทผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพ ความงาม และเครื่องใช้ในครัวเรือน ผ่านช่องทางจำหน่ายที่หลากหลาย (Omni Channel) ทั้งผ่านโทรทัศน์ (ช่อง Nation TV) เว็บไซต์ Happyshoppingofficial.com แพลตฟอร์มออนไลน์ และผ่านสื่อสังคม (Social Media) อาทิเช่น Facebook, Shopee, Lazada, Tiktok, etc. ภายใต้ชื่อ Happy Shopping

HPS เริ่มดำเนินธุรกิจเมื่อปี 2562 โดยดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการและจัดจำหน่ายสินค้าผ่านหลากหลายช่องทาง (Omni channel) อาทิ ผ่านทางโทรทัศน์ภายใต้ช่องที่วีดิจิตอล Nation TV ช่อง 22 เว็บไซต์ Happyshoppingofficial.com และแพลตฟอร์มอีคอมเมิร์ซออนไลน์ เช่น Shopee และ Lazada และสื่อสังคมออนไลน์ (Social media) เช่น Line, Facebook, TikTok และ YouTube เป็นต้น ซึ่งบริษัทฯ ได้เล็งเห็นโอกาสในธุรกิจจัดจำหน่าย home shopping ที่จะมีแนวโน้มการเติบโตในอนาคตจากการขยายตัวของจำนวนผู้เข้าถึงอินเทอร์เน็ตที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้น และการเข้าถึงอุปกรณ์โทรศัพท์มือถือได้ง่ายมากขึ้น ซึ่งจะทำให้มีผู้เข้ามาใช้งานมากยิ่งขึ้น รวมถึงการพัฒนากระบวนการชำระเงินออนไลน์ที่มีความหลากหลายมากขึ้น ซึ่งจะช่วยอำนวยความสะดวกให้กับผู้ใช้งานได้มากยิ่งขึ้น นอกจากนี้โอกาสในการประสานประโยชน์ของธุรกิจหลักของบริษัทฯ ในการให้บริการศูนย์ข้อมูลและศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์ และระบบบริหารจัดการทางธุรกิจ ที่สามารถช่วยสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของ HPS ทั้งในการให้บริการลูกค้า การให้ข้อมูลและนำเสนอผลิตภัณฑ์ (Outbound service) การรับข้อร้องเรียนที่มีระบบติดตามและการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โดย HPS มีสินค้าที่หลากหลาย อาทิเช่น ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและยา ผลิตภัณฑ์ความงาม ผลิตภัณฑ์แฟชั่นและเครื่องประดับ เป็นต้น

ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 7 มกราคม 2563 บริษัท เอ็นบีซี เน็กซ์ วิชั่น จำกัด (“NNV”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ บริษัท เนชั่น บรอดแคสติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“NBC”) ได้เข้าลงทุนใน HPS ในสัดส่วนร้อยละ 50 ในวงเงินลงทุน 15 ล้านบาท ต่อมาในปี 2564 NNV ได้สละสิทธิในการเพิ่มทุนใน HPS ทำให้คงเหลือสัดส่วนการถือหุ้นหลังเพิ่มทุนเท่ากับร้อยละ 16.67 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว หลังจากนั้นในปี 2565 NNV ได้ซื้อหุ้นของ HPS จากนางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นเดิมของ HPS จำนวนร้อยละ 33.33 เป็นเงิน 10 ล้านบาท ทำให้สัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มเป็นร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว หลังจากนั้น NNV ได้โอนหุ้นของ HPS ที่ถืออยู่ทั้งหมดให้ NBC ในราคา 25 ล้านบาท ซึ่งเป็นราคาตามมูลค่าเงินลงทุนใน HPS ของ NNV ต่อมา NBC ได้เปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท คิงเจน จำกัด (มหาชน) (“KGEN”) เมื่อวันที่ 26 ธันวาคม 2565

เมื่อวันที่ วันที่ 27 มิถุนายน 2566 KGEN ได้แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่องการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นสามัญของ HPS ให้แก่ แคลร์วิลล์ แคปิตัล ออฟเพอร์ตูนีตีส์ ฟันด์ ลิมิเตด (Clareville Capital Opportunities Fund Limited) จำนวน 4,500,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท คิดเป็นร้อยละ 50 ของหุ้นทั้งหมดของ HPS ในมูลค่าซื้อขาย

รวมเท่ากับ 10,083,999 บาท หรือมูลค่าหุ้นเท่ากับ 2.24 บาทต่อหุ้น ดังนั้นหากคิดมูลค่าในสัดส่วนร้อยละ 100 แล้ว HPS จะมีมูลค่าเท่ากับ 20,167,998 บาท ซึ่งจะเห็นได้ว่าราคาซื้อขายหุ้นของ HPS ในอดีตนั้น มีมูลค่าที่ต่างจากมูลค่าที่บริษัท จะเข้าทำรายการเป็นอย่างมาก อย่างไรก็ตาม ไม่ปรากฏว่ามีข้อมูลสมมติฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นของ HPS ณ ขณะนั้น รวมถึงเงื่อนไขที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมข้างต้นแต่อย่างใด

คณะกรรมการ HPS

HPS มีรายชื่อคณะกรรมการของ HPS ณ วันที่ 9 ตุลาคม 2562 และภายหลังจากบริษัท เข้าซื้อกิจการดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-45: รายชื่อคณะกรรมการของ HPS

ลำดับ	รายชื่อกรรมการ		ตำแหน่ง
	ก่อนบริษัท เข้าลงทุน	ภายหลังบริษัท เข้าลงทุน	
1	นางสาวกมนวรรณ คุณวรรณ	นางสาวกมนวรรณ คุณวรรณ	กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม
2	นางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม	บุคคลที่บริษัท จะกำหนด	
3	-	บุคคลที่บริษัท จะกำหนด	

โครงสร้างการถือหุ้น

ณ วันที่ 9 ตุลาคม 2562 HPS มีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้วจำนวน 90,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 9,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท โดยมีรายละเอียดการถือหุ้นก่อนและหลังการเข้าทำรายการดังนี้

ตารางที่ 3-46: โครงสร้างการถือหุ้นของ HPS

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อนบริษัท เข้าลงทุน		ภายหลังบริษัท เข้าลงทุน	
		จำนวนหุ้น	สัดส่วน	จำนวนหุ้น	สัดส่วน
1	LAZ INVESTMENT LTD.	4,500,000	50%		
2	นางสาวอภิรวี พิษณุเดชะ	3,600,000	40%		
3	นางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม	900,000	10%		
4	บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) (OTO)			8,999,998	100%
5	นายจิรายุ เชื้อแย้ม			1	
6	นายอิสรา เรืองสุขอุดม			1	

ที่มา: สารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ลงวันที่ 28 ธันวาคม 2566
หมายเหตุ: LAZ INVESTMENT LTD. เป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งภายใต้กฎหมายของหมู่เกาะบริติชเวอร์จิน เมื่อวันที่ 19 มิถุนายน 2566 โดยมีทุนเรียกชำระแล้วเท่ากับ 100 ดอลลาร์สหรัฐ โดยมีผู้ถือหุ้นเพียงรายเดียวคือ Ms. Tan Lian Kiow

3. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของ HPS

ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของ HPS สามารถสรุปได้ ดังนี้

ตารางที่ 3-47: สรุปรายการในงบแสดงฐานะการเงินที่สำคัญของ HPS

รายการ	ณ 31 ธ.ค. 2563		ณ 31 ธ.ค. 2564		ณ 31 ธ.ค. 2565		ณ 30 ก.ย. 66	
	(งบการเงินตรวจสอบ)		(งบการเงินตรวจสอบ)		(งบการเงินตรวจสอบ)		(งบการเงินภายใน)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์								
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	11.59	22.57	1.61	4.61	8.38	23.36	9.76	33.12
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	6.42	12.49	5.20	14.87	4.47	12.47	1.92	6.52
เงินลงทุนชั่วคราว	0.58	1.13	0.58	1.66	0.58	1.62	00.58	1.97
สินค้ำคงเหลือ	22.04	42.92	19.92	56.90	15.15	42.22	11.009	37.63

รายการ	ณ 31 ธ.ค. 2563		ณ 31 ธ.ค. 2564		ณ 31 ธ.ค. 2565		ณ 30 ก.ย. 66	
	(งบการเงินตรวจสอบ)		(งบการเงินตรวจสอบ)		(งบการเงินตรวจสอบ)		(งบการเงินภายใน)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ภาษีซื้อที่ยังไม่ถึงกำหนด	0.84	1.63	2.11	6.02	0.72	2.02	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.61	1.19	0.13	0.38	0.77	2.14	1.53	5.19
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	42.08	81.94	29.56	84.43	30.08	83.83	24.89	84.46
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน								
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	5.97	11.63	3.27	9.33	2.56	7.12	2.00	6.79
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1.75	3.40	1.27	3.62	2.32	6.45	1.800	6.11
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1.56	3.03	0.92	2.62	0.93	2.60	0.79	2.68
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	9.28	18.06	5.45	15.57	5.80	16.17	4.58	15.54
รวมสินทรัพย์	51.36	100.00	35.01	100.00	35.88	100.00	29.47	100.00
หนี้สิน								
หนี้สินหมุนเวียน								
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	45.57	88.73	57.83	165.20	31.73	88.41	36.26	123.00
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.03	-	-
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	9.17	17.86	9.21	26.31	6.81	18.98	6.47	21.95
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1.02	1.98	0.83	2.37	0.24	0.66	0.77	2.61
รวมหนี้สินหมุนเวียน	55.75	108.57	67.87	193.88	38.78	108.08	43.50	147.56
หนี้สินไม่หมุนเวียน								
หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าการเงิน	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.09	0.02	0.07
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	2.78	5.41	4.83	13.80	7.09	19.75	3.93	13.33
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	2.78	5.41	4.83	13.80	7.12	19.85	3.95	13.40
รวมหนี้สิน	58.53	113.98	72.70	207.67	45.90	127.92	47.45	160.96
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนจดทะเบียน								
หุ้นสามัญ 9,000,000 หุ้น	10.00	19.47	30.00	85.70	90.00	250.82	90.00	305.29
มูลค่าหุ้นละ 10 บาท								
ทุนที่ออกชำระแล้ว								
หุ้นสามัญ 9,000,000 หุ้น	10.00	19.47	30.00	85.70	90.00	250.82	90.00	305.29
มูลค่าหุ้นละ 10 บาท								
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	10.00	19.47	10.00	28.57	10.00	27.87	10.00	33.92
ขาดทุนสะสม	(27.18)	(52.92)	(77.69)	(221.94)	(110.02)	(306.61)	(117.98)	(400.20)
รวมส่วน (ขาด) ของผู้ถือหุ้น	(7.18)	(13.98)	(37.69)	(107.67)	(10.02)	(27.92)	(17.98)	(60.99)
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	51.36	100.00	35.01	100.00	35.88	100.00	29.48	100.00

วิเคราะห์ฐานะทางการเงินของ HPS

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 HPS มีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 51.36 ล้านบาท และลดลงเหลือ 35.88 ล้านบาท ในปี 2565 ซึ่งลดลงประมาณร้อยละ 30 จากวันที่ 31 ธันวาคม 2563 โดยที่สินทรัพย์ของ HPS ที่ลดลงส่วนใหญ่ในช่วงปี 2564 เกิดจากการลดลงของส่วนปรับปรุงสินทรัพย์เช่าและอุปกรณ์ ประมาณ 2.71 ล้านบาท จากการตัดจำหน่ายส่วนปรับปรุงสินทรัพย์เช่า และรายการเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดประมาณ 9.98 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุมาจากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนจำนวน 50.51 ล้านบาท ส่วนสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ซึ่งสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มทุนของบริษัท

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 – 2564 HPS มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นจาก 58.53 ล้านบาทในปี 2563 เป็น 72.70 ล้านบาท ในปี 2564 ซึ่งเพิ่มขึ้น 14.16 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 24.20 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น อย่างไรก็ตาม หนี้สินรวมในปี 2565 ลดลง 29.05 ล้านบาท โดยที่มีสาเหตุหลักมาจากการปรับตัวลดลงของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นจำนวน 26.10 ล้านบาท

ขาดทุนสะสมเกินทุน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 - 2565 HPS มีขาดทุนสะสมเกินทุนอย่างต่อเนื่องจาก 7.18 ล้านบาทในปี 2563 เป็น 37.69 ล้านบาทในปี 2564 แม้ว่าจะได้มีการเพิ่มทุนเข้ามาแล้ว 20 ล้านบาท เนื่องจากผลขาดทุนเพิ่มเติมในปีอีก 50.51 ล้านบาทและในปี 2565 HPS ก็ยังคงมีผลขาดทุนสะสมอยู่ 10.02 ล้านบาท ซึ่งไม่ได้เกิดจากการที่มีกำไรในการเพิ่มขึ้น แต่กลับมีผลขาดทุนเพิ่มเติมอีก 32.33 ล้านบาท แต่ได้มีการเพิ่มทุนเข้ามาในบริษัทอีก 60 ล้านบาทในปี 2565

ทั้งนี้ จากงบการเงินของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของ HPS สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 ผู้สอบบัญชีได้ให้ความเห็นในเรื่องการดำเนินงานต่อเนื่อง (Going concern) เนื่องจาก HPS มีส่วนขาดทุนสะสมเกินทุน ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวแสดงให้เห็นว่ามีความไม่แน่นอนที่มีสาระสำคัญเกี่ยวกับความเหมาะสมของการใช้เกณฑ์การบัญชีสำหรับการดำเนินงานต่อเนื่อง แต่เนื่องจากคำรับรองของบริษัทที่ถือหุ้นใน HPS ขณะนั้นได้ให้คำรับรองว่าจะสนับสนุนทางการเงินที่จำเป็นแก่ HPS และ ผู้บริหารของ HPS อยู่ระหว่างการดำเนินการปรับปรุงผลการดำเนินงาน ซึ่งผู้บริหารของ HPS เชื่อว่าข้อสมมติฐานทางบัญชีในเรื่องเกณฑ์การดำเนินงานอย่างต่อเนื่องต่อไปนั้นเหมาะสม ดังนั้น งบการเงินของผู้สอบบัญชีจึงไม่ได้รวมรายการปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์และจัดประเภทรายการสินทรัพย์และหนี้สินใหม่ ซึ่งอาจจำเป็นหาก HPS ไม่สามารถดำเนินงานต่อเนื่องต่อไปได้

วิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

ตารางที่ 3-48: สรุปรายการในงบกำไรขาดทุนที่สำคัญของ HPS

รายการ	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธ.ค. 2563 (งบการเงินตรวจสอบ)		สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธ.ค. 2564 (งบการเงินตรวจสอบ)		สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธ.ค. 2565 (งบการเงินตรวจสอบ)		งวด 9 เดือนสิ้นสุด 30 ก.ย. 66 (งบการเงินภายใน)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้								
รายได้จากการขาย	392.14	99.23	231.02	97.84	191.08	98.82	155.36	99.37
รายได้อื่น	3.03	0.77	5.10	2.16	2.28	1.18	0.99	0.63
รวมรายได้	395.17	100.00	236.12	100.00	193.37	100.00	156.35	100.00
ค่าใช้จ่าย								
ต้นทุนขาย	329.29	83.33	199.26	84.39	158.18	81.80	117.02	74.84
ค่าใช้จ่ายในขาย	44.96	11.38	29.51	12.50	27.57	14.26	15.62	9.99
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	41.32	10.46	57.79	24.47	39.83	20.60	31.61	20.22
รวมค่าใช้จ่าย	415.57	105.16	286.55	121.36	225.58	116.66	164.25	105.05
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(20.40)	(5.16)	(50.44)	(21.36)	(32.21)	(16.66)	(7.96)	(5.09)
ต้นทุนทางการเงิน	(0.04)	(0.01)	(0.08)	(0.03)	(0.12)	(0.06)	(0.06)	(0.04)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	(20.45)	(5.17)	(50.51)	(21.39)	(32.33)	(16.72)	(7.96)	(5.09)
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
กำไร (ขาดทุน) สำหรับงวด	(20.45)	(5.17)	(50.51)	(21.39)	(32.33)	(16.72)	(7.96)	(5.09)

รายได้จากการขาย

รายได้จากการขายปรับลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา จาก 392.14 ล้านบาท ในปี 2563 เป็น 231.02 ล้านบาท ในปี 2564 โดยมียอดขายลดลง 161.12 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 41.09 และลดลงเป็น 191.08 ล้านบาท ในปี 2565 โดยลดลง อีก 39.94 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 17.29 ทั้งนี้ รายได้จากการขายที่ปรับลดลงในปี 2564 มีสาเหตุหลักมาจากการปรับลดลงของเรตติ้งทีวีดิจิทัลของช่องเนชั่นทีวี ซึ่งเป็นช่องทางการจำหน่ายสินค้าหลักของ HPS ในขณะที่รายได้ที่ลดลงในปี 2565 มาจากการปรับลดช่วงเวลาออกอากาศเพื่อขายสินค้าทางช่องเนชั่นทีวี

ต้นทุนขาย

ต้นทุนขายลดลงตามรายได้จากการขายที่ลดลง โดยบริษัทมีสัดส่วนต้นทุนขายในปี 2563-2565 เฉลี่ยอยู่ที่ประมาณร้อยละ 84.3 ของรายได้จากการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขายลดลงตามรายได้จากการขายที่ลดลง โดยที่มีสัดส่วนค่าใช้จ่ายในปี 2564-2565 เฉลี่ยอยู่ที่ประมาณร้อยละ 12.9 ของรายได้จากการขาย อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ เมื่อเทียบกับรายได้จากการขายแล้วจะมีสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 11.5 ในปี 2563 เป็น ร้อยละ 14.4 ในปี 2565 เนื่องจากบริษัทไม่สามารถปรับลดค่าใช้จ่ายในการขายได้ทันต่อการลดลงของยอดขาย

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ในปี 2564 เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในปี 2563 ประมาณ 18.13 ล้านบาท หรือมีสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารคิดเป็นร้อยละ 23.9 ต่อรายได้จากการขาย โดยมีสาเหตุหลักมาจากยอดขายที่ลดลงเป็นอย่างมาก ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการบริหารเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ ซึ่งไม่สามารถปรับลดลงได้อย่างเหมาะสมกับรายได้ เนื่องจากค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายคงที่ อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการบริหารในปี 2565 ได้ปรับตัวลดลง เนื่องจากความพยายามของ HPS ที่จะควบคุมค่าใช้จ่ายดังกล่าวจากการปรับโครงสร้างพนักงาน

ขาดทุนสุทธิ

HPS ในปี 2563 - 2565 HPS มีผลขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่องดังที่จะเห็นได้ในข้อมูลทางการเงินของบริษัท จำนวน 20.45 ล้านบาท, 50.51 ล้านบาท และ 32.33 ล้านบาท

4. สมมติฐานในการประเมินมูลค่าของ HPS

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิ (Free Cash Flow: FCF) ของ HPS จากสมมติฐานต่าง ๆ ตามข้อมูลทางการเงินที่ได้รับจาก HPS และข้อมูลที่ได้เปิดเผยสาธารณะแล้ว โดยตั้งอยู่บนพื้นฐานว่าธุรกิจของ HPS จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน โดยมีสมมติฐานที่สำคัญในการประเมินมูลค่า HPS มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

รายได้จากการขาย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินรายได้ตามช่องทางการจำหน่ายสินค้าซึ่งสามารถจำแนกได้เป็น 3 ช่องทางหลัก ได้แก่

1) รายได้จากการขายสินค้าผ่าน TV shopping (Inbound) เป็นรายได้จากการขายสินค้าผ่านรายการโทรทัศน์ ซึ่ง HPS มีการเช่าเวลาสถานีช่องทีวีดิจิทัล Nation TV ช่อง 22 เพื่อออกอากาศ

2) รายได้การขายสินค้าผ่านโทรศัพท์ (Outbound) เป็นรายได้จากการที่พนักงานของ HPS โทรไปนำเสนอและแนะนำสินค้า ซึ่ง HPS มีการจัดเก็บข้อมูลการสั่งซื้อในอดีต ทำให้สามารถนำข้อมูลมาประมวลผลและเสนอสินค้าได้ตรงตามความต้องการของผู้บริโภค

3) รายได้การขายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ ประกอบด้วย การขายสินค้าผ่าน Line Happy การขายสินค้าผ่าน Marketplace บนสองแพลตฟอร์ม ได้แก่ Shopee และ Lazada การขายสินค้าผ่านเว็บไซต์ของบริษัท และการขายสินค้าผ่าน Social Commerce บนสองช่องทาง ได้แก่ Facebook และ TikTok

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้ โดยในช่วงเดือนพฤศจิกายนถึงเดือนธันวาคม 2566 กำหนดให้แต่ละช่องทางมีรายได้เท่ากับรายได้เฉลี่ยในช่วงเดือนกรกฎาคมถึงเดือนตุลาคม 2566 ของช่องทางนั้นๆ สำหรับช่วงระหว่างปี 2567 - 2571 เนื่องจากสินค้าที่จำหน่ายในแต่ละช่องทางจำหน่ายเป็นสินค้าประเภทเดียวกัน ทำให้ผู้บริโภคสามารถสั่งซื้อสินค้าผ่านช่องทางจำหน่ายใดก็ได้ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้โดยกำหนดให้ทั้งสามช่องทางมีอัตราการเติบโตเท่ากันที่ร้อยละ 5.5 ต่อปี อ้างอิงจากรายงานการศึกษาเรื่อง eCommerce market in Thailand ของ ecommerceDB ("ECDB") ตามที่แสดงในเอกสารแนบที่ 2

สำหรับรายได้อื่นๆ จากการดำเนินงาน เช่น รายได้จากการขายสินค้าให้พนักงาน และรายได้จากการขายสินค้าให้กับบริษัทโดยตรง กำหนดให้มีรายได้คงที่ตลอดการประมาณการ

ตารางที่ 3-49: ตารางแสดงโครงสร้างรายได้ของ HPS

หน่วย: ล้านบาท	พ.ย. – ธ.ค. 2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
รายได้การขายสินค้าผ่าน TV shopping (Inbound)	21.37	119.29	125.85	132.77	140.08	147.78
รายได้การขายสินค้าผ่านโทรศัพท์ (Outbound)	13.11	77.47	81.73	86.23	90.97	95.97
รายได้การขายสินค้าผ่านออนไลน์	5.12	28.59	30.16	31.82	33.57	35.41
รายได้อื่นๆจากการดำเนินงาน	0.14	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85
รวมรายได้	39.75	226.19	238.59	251.66	265.46	280.01

ต้นทุนขาย

ต้นทุนขายของ HPS ประกอบด้วย ต้นทุนที่ผันแปร ต้นทุนคงที่ เงินเดือนและผลประโยชน์พนักงาน โดยสมมติฐานและประมาณการสามารถสรุปได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3-50: สรุปสมมติฐานประมาณการต้นทุนขาย

ประเภทต้นทุน	สมมติฐาน
ต้นทุนค่าสินค้า	▪ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนค่าสินค้าเท่ากับร้อยละ 47.15 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากอัตราส่วนต้นทุนค่าสินค้าต่อรายได้จากการขายที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2566
ค่าเช่าเวลาออกอากาศ	▪ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเช่าเวลาออกอากาศในช่วง 2 เดือนสุดท้ายของปี 2566 เท่ากับร้อยละ 27.36 ของรายได้การขายสินค้าผ่าน TV shopping อ้างอิงจากอัตราส่วนต้นทุนค่าเช่าเวลาออกอากาศที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2566 และกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 26.65 ของรายได้การขายสินค้าผ่าน TV shopping อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยค่าเช่าเวลาออกอากาศในปี 2565 จนถึงเดือนตุลาคม 2566
ค่าขนส่งสินค้า	▪ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนค่าขนส่งสินค้าเท่ากับร้อยละ 3.100 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากอัตราส่วนต้นทุนค่าขนส่งสินค้าต่อรายได้จากการขายที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2566

ประเภทต้นทุน	สมมติฐาน
เงินเดือนฝ่ายผลิตรายการ	- เงินเดือนฝ่ายผลิตรายการประกอบด้วยเงินเดือน และค่าสวัสดิการต่างๆ ของฝ่ายผลิตรายการเพื่อใช้ในการออกอากาศ - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินเดือนฝ่ายผลิตรายการให้เพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ตามนโยบายการปรับเงินเดือนของ HPS
ต้นทุนอื่นๆ	- ต้นทุนอื่นๆ ประกอบด้วยค่าเช่าคลังสินค้า ค่าบริการคลังสินค้า และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ของฝ่ายผลิต - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนอื่นๆ ให้เติบโตตามประมาณการเงินเพื่อของประเทศไทยที่จัดทำโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ตามที่แสดงในเอกสารแนบที่ 3 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

โดยสรุปประมาณการต้นทุนขายของ HPS เป็นไปดังตารางที่แสดงด้านล่างนี้

ตารางที่ 3-51: สรุปประมาณการต้นทุนในการให้บริการของ HPS

หน่วย: ล้านบาท	พ.ย. – ธ.ค. 2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
ต้นทุนค่าสินค้า	18.74	106.64	112.48	118.65	125.15	132.01
ค่าเช่าเวลาออกอากาศ	5.85	31.79	33.54	35.39	37.33	39.39
ค่าขนส่งสินค้า	1.23	7.00	7.39	7.79	8.22	8.67
เงินเดือนฝ่ายผลิตรายการ	2.25	13.87	14.29	14.71	15.16	15.61
ต้นทุนอื่นๆ	1.48	9.00	9.17	9.35	9.53	9.72
รวมต้นทุน	29.55	168.31	176.87	185.89	195.39	205.40

รายได้อื่น

รายได้อื่นเป็นรายได้ค่าจ้างผลิตเพื่อใช้สำหรับการออกอากาศ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้รายได้อื่นเท่ากับร้อยละ 0.86 ของรายได้การขายสินค้าผ่าน TV shopping (Inbound) อ้างอิงจากอัตราส่วนรายได้อื่นต่อรายได้การขายสินค้าผ่าน TV shopping ที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2566

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายผันแปร ค่าใช้จ่ายคงที่ และ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องเงินเดือนและผลประโยชน์พนักงาน โดยสมมติฐานและประมาณการสามารถสรุปได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3-52: สรุปสมมติฐานประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ประเภทค่าใช้จ่าย	สมมติฐาน
ค่าบริการ call center	- ค่าบริการ call center เป็นค่าบริการ call center ทั้งฝั่ง Inbound และ Outbound - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าบริการ call center เท่ากับร้อยละ 6.77 ของรายได้รวมจากการขายสินค้าผ่าน TV shopping (Inbound) และการขายสินค้าผ่านโทรศัพท์ (Outbound) อ้างอิงจากอัตราส่วนค่าบริการ call center ต่อรายได้จากการขายสินค้า Inbound และ Outbound ที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2566
ค่าใช้จ่ายทางการตลาด	- ค่าใช้จ่ายทางการตลาดประกอบด้วยค่าโฆษณาและค่าส่งเสริมการขาย - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายทางการตลาดเท่ากับร้อยละ 1.91 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายทางการตลาดต่อรายได้จากการขายที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2566
ค่าบริการเก็บเงิน	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าบริการเก็บเงินเท่ากับร้อยละ 1.57 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากอัตราส่วนต้นทุนค่าบริการเก็บเงินต่อรายได้จากการขายที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2566

ประเภทค่าใช้จ่าย	สมมติฐาน
เงินเดือนส่วนกลาง	- เงินเดือนส่วนกลางประกอบด้วยเงินเดือน และค่าสวัสดิการต่างๆของฝ่ายสำนักงาน - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินเดือนฝ่ายผลิตรายการให้เพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ตามนโยบายการปรับเงินเดือนของ HPS
ค่าใช้จ่ายสำนักงาน	- ค่าใช้จ่ายสำนักงานประกอบด้วยค่าบริการอาคาร ค่าไฟฟ้า ค่าน้ำประปา และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับสำนักงาน - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายสำนักงานดังกล่าว ให้เติบโตตามประมาณการเงินเพื่อของประเทศไทยที่จัดทำโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ตามที่แสดงในเอกสารแนบที่ 3 ตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าสอบบัญชีและค่าบริการทางกฎหมาย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าสอบบัญชีและค่าบริการทางกฎหมาย ให้เติบโตตามประมาณการเงินเพื่อของประเทศไทยที่จัดทำโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ตามที่แสดงในเอกสารแนบที่ 3 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

โดยสรุปประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ HPS เป็นไปดังตารางที่แสดงด้านล่างนี้

ตารางที่ 3-53: สรุปประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ HPS

หน่วย: ล้านบาท	พ.ย. – ธ.ค. 2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
ค่าบริการ call center	2.34	13.33	14.06	14.83	15.65	16.51
ค่าใช้จ่ายทางการตลาด	0.76	4.32	4.56	4.81	5.07	5.35
ค่าบริการเก็บเงิน	0.62	3.54	3.74	3.94	4.16	4.39
เงินเดือนส่วนกลาง	5.40	33.29	34.29	35.32	36.38	37.47
ค่าใช้จ่ายสำนักงาน	1.12	6.78	6.91	7.04	7.19	7.33
ค่าสอบบัญชีและค่าบริการทางกฎหมาย	0.11	0.65	0.66	0.68	0.69	0.70
รวมค่าใช้จ่าย	10.34	61.92	64.22	66.62	69.13	71.75

ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์ถาวรของ HPS ประกอบด้วยส่วนปรับปรุงสินทรัพย์เช่า เครื่องตกแต่ง ติดตั้ง และเครื่องใช้สำนักงาน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายเป็นเส้นตรง และกำหนดให้สินทรัพย์มีอายุการใช้งาน 3-5 ปี ตามนโยบายบัญชีของ HPS

ค่าใช้จ่ายในการลงทุน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ HPS ลงทุนเมื่อสินทรัพย์แต่ละประเภทหักค่าเสื่อมจนหมด ทำให้ต้องลงทุนเพื่อซื้อสินทรัพย์ทดแทน

เงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ในช่วงระหว่างปี 2563-2565 ในการกำหนดอัตราหมุนเวียนต่างๆ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้	ค่าเฉลี่ย 8 วัน
อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ	ค่าเฉลี่ย 32 วัน
อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า	ค่าเฉลี่ย 77 วัน

สรุปประมาณการทางการเงินของ HPS

จากสมมติฐานข้างต้น สามารถสรุปการประมาณการได้ดังนี้

ตารางที่ 3-54: ประมาณการรายได้และกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ของ HPS

หน่วย: ล้านบาท	พ.ย. – ธ.ค. 2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
รายได้ของ HPS	39.75	226.19	238.59	251.66	265.46	280.01
ต้นทุนขาย	(29.55)	(168.31)	(176.87)	(185.89)	(195.39)	(205.40)
กำไรขั้นต้น	10.20	57.89	61.72	65.78	70.07	74.61
รายได้อื่น	0.18	1.03	1.09	1.15	1.21	1.27
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(10.34)	(61.92)	(64.22)	(66.62)	(69.13)	(71.75)
ค่าเสื่อมราคา	(0.26)	(1.56)	(1.56)	(1.56)	(1.56)	(1.56)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT)	(0.22)	(4.56)	(2.98)	(1.26)	0.58	2.58

อัตราการคิดลด

อัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้มาจากการคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างทุนของ HPS ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณค่า WACC จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ (K_D) และต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_E) ของ HPS ซึ่งมีรายละเอียดการประมาณการอัตราส่วนลด ดังนี้

$$WACC = \frac{D}{D + E} \times K_D \times (1 - T) + \frac{E}{D + E} \times K_E$$

ตารางที่ 3-55: รายละเอียดตัวแปร WACC ของ HPS

ตัวแปร	รายละเอียด
$D/(D+E)$ or W_D	สัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของแหล่งเงินทุนของ HPS เท่ากับร้อยละ 25.81 อ้างอิงตามค่าเฉลี่ยสัดส่วนหนี้สินของคู่เทียบในอุตสาหกรรมเดียวกันของ HPS ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน 2566
$E/(D+E)$ or W_E	สัดส่วนของผู้ถือหุ้นต่อทุนของแหล่งเงินทุนของ HPS เท่ากับร้อยละ 74.19 อ้างอิงตามค่าเฉลี่ยสัดส่วนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้นของคู่เทียบในอุตสาหกรรมเดียวกันของ HPS ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน 2566
T	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 20
K_D	ต้นทุนของหนี้อ้างอิงตามอัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมเงิน MLR (Minimum Loan Rate) ของธนาคารพาณิชย์จดทะเบียนในประเทศ 5 แห่ง ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยประมาณ ร้อยละ 7.15 ต่อปี
K_E	ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นคำนวณด้วยวิธี Capital Asset Pricing Model (“CAPM”)

K_E สามารถคำนวณได้ตามวิธี CAPM ได้ดังนี้

$$K_E = R_F + \beta \times \text{Equity risk premium (“ERP”)}$$

ตารางที่ 3-56: รายละเอียดตัวแปร CAPM ของ HPS

ตัวแปร	รายละเอียด
R_F	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk free rate) อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลประเทศไทยอายุ 15 ปี ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าเป็นระยะเวลาที่ยาวนานเพียงพอและสมเหตุสมผลที่จะสะท้อนถึงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 3.35
Beta (β)	ค่า Beta (β) เป็นค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนระหว่างผลตอบแทนของหุ้นของบริษัทคู่เทียบ กับผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน (ที่มา: Capital IQ) ย้อนหลัง 5 ปี สิ้นสุด ณ 20 พฤศจิกายน 2566 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาว่าข้อมูลที่เลือกมานั้น เป็นช่วงเวลาที่ มีจำนวนและความถี่ของข้อมูลเหมาะสมต่อการคำนวณทางสถิติ และยังสามารถสะท้อนความเสี่ยงของสภาวะธุรกิจในปัจจุบันได้ดี ซึ่งมีค่า Unlevered Beta เท่ากับ 0.7576 และเมื่อปรับด้วยโครงสร้างทางการเงินของ HPS จะได้ค่า Levered Beta ของ HPS เท่ากับ 0.9685

ตัวแปร	รายละเอียด
ERP	ERP คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนที่นักลงทุนต้องการเพิ่มในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงเมื่อลงทุนในตลาดหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ ERP มีค่าเท่ากับร้อยละ 9.25 ในการคำนวณต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นอ้างอิงจากส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี สิ้นสุด ณ 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 12.60 และอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล

ตารางที่ 3-57: สรุปค่าสมมติฐานในการคำนวณ WACC ของ HPS

ตัวแปร	สมมติฐาน
อัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง (R_F)	ร้อยละ 3.35
ERP	ร้อยละ 9.25
ค่าชี้วัดความเสี่ยงตามตลาดของ HPS (Levered Beta)	0.9685
ต้นทุนของหนี้สิน (K_D)	ร้อยละ 7.15
ต้นทุนของหนี้สินหลังหักภาษี (K_D after tax)	ร้อยละ 5.72
ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_E)	ร้อยละ 12.30
สัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของแหล่งเงินทุนของ HPS (W_D)	ร้อยละ 25.81
สัดส่วนของผู้ถือหุ้นต่อทุนของแหล่งเงินทุนของ HPS (W_E)	ร้อยละ 74.19
WACC	ร้อยละ 10.61

สมมติฐานกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal value)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 5 ปี 2 เดือน โดยสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 และกำหนดให้ Terminal value มีค่าเท่ากับ 32.19 ล้านบาท โดยใช้อัตราการเติบโตภายหลังช่วงการประมาณการ (Terminal growth rate) ที่ร้อยละ 0 ซึ่งเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)

มูลค่าหุ้นตามวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด

ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่คำนวณได้เท่ากับร้อยละ 10.61 จะนำไปใช้เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณกระแสเงินสดสุทธิที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตของ HPS โดยสามารถสรุปกระแสเงินสดอิสระ (Free cash flow to the firm: FCFF) ของ HPS ได้ดังนี้

ตารางที่ 3-58: ประมาณการกระแสเงินสดสุทธิ และมูลค่าปัจจุบันของ HPS

หน่วย: ล้านบาท	พ.ย.-ธ.ค. 2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
กระแสเงินสดอิสระ (FCFF) ของ HPS	(0.80)	(2.39)	(3.73)	(2.29)	3.36	4.98
กระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal value)						32.19
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระ	16.71					
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	7.80					
บวก: เงินลงทุนชั่วคราว	0.58					
หัก: หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	(0.04)					
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ HPS ก่อนหักส่วนลดสภาพคล่อง	25.06					
หัก: ส่วนลดสภาพคล่อง	15.7%					
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ HPS หลังหักส่วนลดสภาพคล่อง	21.12					
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ HPS ต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	2.35					

เมื่อที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการกระแสเงินสดของ HPS กระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal value) ที่ร้อยละ 0 และพิจารณาถึงต้นทุนทางการเงิน ที่คำนวณจากต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ที่ร้อยละ 10.61 จะพบว่า HPS จะมีมูลค่าเท่ากับ 21.12 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมต่อหุ้นที่ 2.35 บาทต่อหุ้น

เมื่อทำการเปรียบเทียบมูลค่าหุ้นของ HPS ที่ 21.12 ล้านบาท ซึ่งมีมูลค่ายุติธรรมต่ำกว่ามูลค่าการเข้าทำธุรกรรมที่ได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ HPS ที่ราคาซื้อขาย 150 ล้านบาทตามมูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนที่เปิดเผยในสารสนเทศที่เปิดเผยตามบัญชี (1) ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปแล้ว จะเห็นได้ว่าการนำเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้ มาลงทุนซื้อหุ้นของ HPS ที่มีมูลค่า 21.12 ล้านบาท ในราคาซื้อขายที่ 150 ล้านบาทนั้น ไม่มีความสมเหตุสมผลและไม่คุ้มค่าทางการเงินแต่อย่างใด แม้ว่าการได้มาซึ่ง HPS จะเป็นการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนของบริษัทฯ และอาจจะมีผลประโยชน์ (Synergy) ระหว่างบริษัทฯ และ HPS ในเรื่องการเพิ่มสัดส่วนการให้บริการ Outbound Call Center ตามแผนการขยายธุรกิจของบริษัทฯ ก็ตาม การลงทุนใน HPS นั้น ถือว่าเป็นการลงทุนที่สูงเกินไปและไม่คุ้มค่าเงินลงทุน

3.5.3 เงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ

บริษัทฯ คาดว่าจะนำเงินจากการเพิ่มทุนในส่วนที่เหลือจากการลงทุนใน PFA และ HPS ตามที่ได้กล่าวมาข้างต้น มาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ เพื่อรองรับการขยายธุรกิจต่างๆ โดยเฉพาะธุรกิจหลักของบริษัทฯ ที่ส่วนใหญ่เป็นการให้บริการงานลักษณะโครงการแยกเป็นแต่ละสัญญาการให้บริการทั้งกับลูกค้า เอกชน ภาครัฐ และรัฐวิสาหกิจ ซึ่งโครงการขนาดใหญ่มักจะต้องเข้าร่วมประมูลเพื่อให้ได้รับเลือกเป็นผู้ให้บริการ ดังนั้นบริษัทฯ จึงมีความจำเป็นที่จะต้องต้องมีเงินทุนหมุนเวียนรองรับการดำเนินการดังกล่าว โดยบริษัทฯ มีแผนการเข้าร่วมประมูลโครงการของหน่วยงานภาครัฐขนาดใหญ่มูลค่าไม่ต่ำกว่า 500 ล้านบาท ซึ่งมีความจำเป็นที่จะต้องต้องมีเงินทุนหมุนเวียนสำหรับการเข้าประมูล และการดำเนินการในช่วงต้นของโครงการก่อนที่โครงการจะสามารถรับรู้รายได้ตามสัญญาที่จะเกิดขึ้นได้ นอกจากนี้ตามที่ได้กล่าวไปข้างต้นการลงทุนใน PFA และใน HPS ในช่วงต้นนั้นยังไม่สามารถสร้างผลตอบแทนให้กับบริษัทฯ ได้แต่อาจมีความต้องการเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ การเพิ่มทุนครั้งนี้จึงคาดว่าจะนำไปสนับสนุนการประกอบธุรกิจดังกล่าวเพิ่มเติมนอกเหนือจากเงินลงทุนข้างต้น

ซึ่งเมื่อพิจารณาแล้วพบว่า ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 220.41 ล้านบาท โดยภายหลังรอบระยะเวลาที่รายงานงบการเงินงวดดังกล่าว บริษัทฯ ยังมีโอกาสได้รับกระแสเงินสดจากการใช้สิทธิแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิ OTO-W1 และ OTO-W2 เพิ่มเติมเป็นจำนวนดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-59: การใช้สิทธิแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิ OTO-W1 และ OTO-W2

จำนวนหุ้นเพิ่มทุน (หน่วย)		ราคาใช้สิทธิ (บาทต่อหุ้น)	รวมเงินเพิ่มทุน (ล้านบาท)
OTO-W1 ¹	46,763,486	3.00	140.29
OTO-W2			
รวมจำนวนหุ้นเพิ่มทุน (PP)	906,016,595	1.30	1,177.82
ไม่รวมจำนวนหุ้นเพิ่มทุน (PP)	360,562,050		468.73
รวม	952,780,081		609.02 – 1,318.11

หมายเหตุ: ¹ จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนส่วนที่เหลือจากการแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมครั้งที่ 1 (OTO-W1) ที่จะใช้สิทธิภายในวันสุดท้ายในวันที่ 29 พฤศจิกายน 2567

ซึ่งเงินจากการได้รับสิทธิดังกล่าวสามารถนำมาเพื่อใช้ในการเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการต้นทุนของบริษัทฯ รวมไปถึงการใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน และแผนการขยายธุรกิจเพิ่มเติมในอนาคตของบริษัทฯ ได้ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากราคาใช้สิทธิของ OTO-W1 ปัจจุบันที่ราคา 3.00 บาทต่อหุ้น นั้นสูงกว่าราคาตลาดมาก จึงคาดว่าบริษัทฯ จะไม่ได้รับเงินกระแสเงินสดจากการแปลงสภาพแต่อย่างใด ดังนั้นบริษัทฯ จะมีโอกาสได้รับกระแสเงินสด

จากการแปลงสภาพ OTO-W2 เท่านั้น ที่มูลค่าระหว่าง 468.73 - 1,177.82 ล้านบาท ภายในระยะเวลา 2 ปี ตามอายุของใบสำคัญแสดงสิทธิ ในขณะที่ปัจจุบันบริษัท ยังไม่มีแผนการลงทุนเพิ่มเติมที่ชัดเจนและระดับเงินทุนหมุนเวียนที่ใช้ในการประกอบธุรกิจหลักยังคงเพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจ แม้ว่าจะได้รับกระแสเงินสดจากการเพิ่มทุนจากใบสำคัญแสดงสิทธิเพียงชุดเดียว ที่ปรึกษาจึงพิจารณาว่า บริษัท ยังไม่มีความจำเป็นที่จะต้องใช้เงินจากการเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ และการเพิ่มทุนนี้จะไม่ทำให้เกิดประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นแต่อย่างใด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าแผนการใช้เงินเพิ่มทุนที่ได้รับจากการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) โดยกำหนดราคาเสนอขายไว้อย่างชัดเจนในครั้งนี้ ไม่มีความเหมาะสมและไม่สมเหตุผล เนื่องจากผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนทั้งจากการลงทุนใน PFA และ HPS นั้น ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน จากการพิจารณามูลค่าที่เข้าลงทุนเมื่อเทียบกับผลตอบแทนทางการเงินและผลประโยชน์อื่นๆ ที่จะได้รับ และในขณะที่ปัจจุบันบริษัท ยังไม่มีแผนการใช้เงินทุนหมุนเวียนเพิ่มเติมจากการดำเนินการปกติ และยังคงมีเงินสด ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญกับบริษัท ซึ่งสามารถนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มเติมในอนาคต

นอกจากนี้การลงทุนดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานปกติของบริษัท เนื่องจากบริษัท จะต้องแบกรับผลขาดทุนที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในช่วงต้นของการลงทุน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ประกอบกับเมื่อพิจารณาถึงผลกระทบที่เกิดขึ้นจากสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม (Control Dilution) ที่จะทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมมีสิทธิในการออกเสียงลดลงร้อยละ 60.20 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง จึงทำให้พิจารณาได้ว่าการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลกระทบจาก Dilution มากกว่าประโยชน์ที่จะได้รับจากการนำเงินไปลงทุนตามที่ได้กล่าวไปข้างต้น

3.6 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

3.6.1 ข้อดีของการเข้าทำการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

1. บริษัทฯ สามารถระดมทุนได้ตามจำนวนที่ต้องการในระยะเวลาอันสั้น

การที่บริษัทฯ ออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 1,200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลภายในวงจำกัด (Private Placement) ในราคาเสนอขาย 0.60 บาทต่อหุ้น ในครั้งนี้จะทำให้บริษัทฯ ได้รับเงินจากการเพิ่มทุนรวม 720,000,000 บาท เพื่อนำไปใช้ตามวัตถุประสงค์ของการเพิ่มทุน และแผนการใช้เงินทุนในส่วนที่ได้รับเพิ่ม ตามที่ระบุไว้ในหัวข้อ 3.5 แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนที่ได้รับจากการเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) โดยการออกและเสนอขายหุ้นให้กับผู้ลงทุนในวงจำกัดนั้น จะทำให้บริษัทฯ สามารถระดมทุนได้ตรงตามจำนวนที่ต้องการภายในระยะเวลาที่กำหนด เมื่อเทียบกับการระดมทุนแบบอื่นๆ อาทิ การเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม (Right Offering) ที่อาจจะทำให้ระดมทุนได้ไม่ครบตามจำนวนเงินที่ต้องการ ขณะที่การกู้ยืมเงินหรือการออกตราสารหนี้ นั้น แม้ว่าอาจจะมีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าแต่ใช้เวลานานในการพิจารณา ซึ่งอาจทำให้บริษัทฯ ได้รับเงินทุนไม่ทันต่อความต้องการในการใช้เงินทุน และยังส่งผลให้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเงินกู้ยืม ซึ่งจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในอนาคต ดังนั้นการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) จะช่วยลดความเสี่ยงในการเพิ่มทุนและสร้างความเชื่อมั่นว่าการเพิ่มทุนในครั้งนี้จะได้ครบตามจำนวนและเป็นไปตามกรอบระยะเวลาที่บริษัทฯ จะต้องใช้เงิน

2. สนับสนุนการลงทุนในธุรกิจใหม่เพิ่มโอกาสในการสร้างรายได้ให้กับบริษัทฯ

เนื่องด้วยการวัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุนในครั้งนี้ นั้น เป็นไปเพื่อนำเงินบางส่วนไปลงทุนในธุรกิจ Peer-to-Peer Lending โดยการซื้อหุ้นสามัญในบริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด จำนวน 54,599,997 หุ้น หรือสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 91 รวมมูลค่าลงทุนเท่ากับ 565,000,000 บาท จากผู้ถือหุ้นเดิม คือ บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ("NEWS") และบริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ("AQUA") ซึ่งเป็นการขยายธุรกิจของบริษัทฯ เข้าสู่ธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคลกับบุคคล หรือ Peer-to-Peer Lending ตัวกลางในการกู้ยืมเงินระหว่างบุคคลทั่วไปผ่านแพลตฟอร์มออนไลน์ ภายใต้บริษัท เนสท์ดีฟลาย จำกัด ผู้เป็นผู้ประกอบการรายแรกและรายเดียวในประเทศไทยที่ได้รับการรับรองจากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องและเป็นที่ต้องการของตลาดอย่างมากในอนาคต บริษัทฯ คาดว่าธุรกิจหลักของบริษัทฯ ในการเป็นผู้ให้บริการศูนย์ข้อมูลและศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์จะสามารถช่วยส่งเสริมด้านการตลาดและบริการหลังการขายของ NTF ได้เป็นอย่างดี ช่วยเพิ่มโอกาสในการสร้างรายได้ให้กับบริษัทฯ อย่างต่อเนื่องในอนาคต อีกทั้งยังเป็นการขยายขอบเขตในการดำเนินธุรกิจให้มีความหลากหลายช่วยกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพิงธุรกิจหลักเพียงอย่างเดียวและลดทอนผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นเนื่องจากความไม่แน่นอนทางธุรกิจของบริษัทฯ สนับสนุนการลงทุนในธุรกิจใหม่เพิ่มโอกาสในการสร้างรายได้ให้กับบริษัทฯ

3. เป็นการลงทุนในธุรกิจที่ก่อให้เกิดการประสานประโยชน์ (Synergy) กับธุรกิจของบริษัทฯ

นอกจากการลงทุนใน NTF แล้ว บริษัทฯ ยังมีแผนที่จะซื้อหุ้นสามัญในบริษัท แฮปปี้ โปรดักส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด ("HPS") จำนวน 9,000,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียน ซึ่งเป็นผู้ให้บริการและจัดจำหน่ายสินค้าผ่านช่องทางจำหน่ายที่หลากหลาย (Omni channel) ผ่านทางโทรศัพท์ เว็บไซต์ แพลตฟอร์มออนไลน์ และสื่อสังคม (Social Media) ทั้งนี้ HPS ยังมีธุรกิจการให้บริการ outbound call center ซึ่งอาจจะทำให้เกิดการประสานประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) จากการใช้ทรัพยากรร่วมกันในส่วนของระบบงานภายใน เพิ่มสัดส่วนการให้บริการ outbound call center โดยเฉพาะการขายหรือแนะนำเสนอผลิตภัณฑ์หรือบริการผ่านทางทีม call center ของบริษัทฯ ตามแผนการขยายธุรกิจที่บริษัทฯ ได้กำหนดไว้ ซึ่งมีอัตรากำไรที่สูงกว่าบริการ Inbound call center ที่เป็นรายได้หลักของบริษัทฯ ในปัจจุบัน

4. บริษัทฯ จะได้เป็นพันธมิตรทางธุรกิจกับผู้ลงทุนที่มีศักยภาพทางธุรกิจที่หลากหลาย

การจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนและจัดสรรให้กับบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ครั้งนี้ได้จัดสรรหุ้นเพิ่มทุนให้กับ AQUA จำนวน 466,666,667 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 23.41 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ ทำให้ AQUA มีส่วนในการถือหุ้นใหญ่และได้มีการส่งกรรมการเข้ามาดำรงตำแหน่งกรรมการของบริษัทฯ

ปัจจุบัน AQUA ดำเนินธุรกิจหลักในการบริหารการลงทุนในธุรกิจต่างๆ อาทิ การใช้เช่าคลังสินค้า อสังหาริมทรัพย์ นวัตกรรมด้านการเงินฯ ด้วยความพร้อมทั้งเงินทุนและศักยภาพในการบริหารธุรกิจเป็นอย่างดี จึงคาดว่าภายหลังจากการที่ AQUA เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในบริษัทฯ จะทำให้เกิดการผนึกกำลังกัน (Synergy) ภายในกลุ่มของ AQUA กับบริษัทฯ อาทิ การขยายฐานลูกค้าในกลุ่มของ AQUA เข้ามาใช้บริการของบริษัทฯ ทั้งการให้บริการศูนย์บริการข้อมูลและลูกค้าสัมพันธ์ และยังคงส่งเสริมให้บริษัทฯ มีโอกาสลงทุนในธุรกิจใหม่ที่สอดคล้องและต่อยอดธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ในปัจจุบัน

5. เป็นการลงทุนในธุรกิจ โดยไม่มีภาระหนี้สินและดอกเบี้ย

การเข้าลงทุนใน PFA และ HPS ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะใช้แหล่งเงินทุนจากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด และ/หรือ เงินทุนหมุนเวียน และ/หรือ กระแสเงินสดจากการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ทำให้บริษัทฯ ไม่มีภาระหนี้สินและดอกเบี้ยจากการเข้าลงทุนในครั้งนี้

3.6.2 ข้อดีและความเสี่ยงของการเข้าทำการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

1. ผลกระทบจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect)

ในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับบุคคลในวงจำกัดครั้งนี้ จะมีผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ดังนี้

- ผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ

ภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) จะทำให้เกิดผลกระทบต่อสิทธิการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งจะมีสิทธิการออกเสียงลดลงร้อยละ 60.20 โดยสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{จำนวนสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นใหม่}}{\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว + จำนวนสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นใหม่}} \\ &= \frac{1,200,000,000}{793,236,509 + 1,200,000,000} \\ &= \text{ร้อยละ 60.20} \end{aligned}$$

โดยภายหลังจากการเข้าทำธุรกรรมการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแล้ว AQUA จะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ที่สัดส่วนร้อยละ 23.41 ซึ่งหากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มาเข้าร่วมประชุมน้อยกว่าร้อยละ 93.64 ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง OTO สามารถใช้สิทธิคัดค้านหรือไม่สนับสนุนในวาระต่างๆ ที่ต้องใช้คะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงได้

- ผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร

ไม่สามารถคำนวณผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรต่อหุ้น (Earning per share dilution) ได้เนื่องจากบริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิ โดยพิจารณาจากกำไรสุทธิสำหรับรอบระยะเวลา 12 เดือนล่าสุด ถึงวันที่ 30 กันยายน 2566 โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ผ่านการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต

• ผลกระทบด้านราคา (Price Dilution)

ในการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในคราวนี้ ทำให้เกิดผลกระทบด้านราคาตลาดของหุ้นเนื่องจาก ราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนที่ 0.60 บาทต่อหุ้นในครั้งนี้อยู่ต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้นที่ 0.64 บาทต่อหุ้นในครั้งก่อนหน้า แม้ไม่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายในราคาต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาด ตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวกับราคาตลาดที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 28/2565 เรื่องการอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (และมีแก้ไขเพิ่มเติม) แต่ราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนที่ 0.60 บาทต่อหุ้นในครั้งนี้เป็นราคาที่มีส่วนลดร้อยละ 6.37 จากราคาตลาดของหุ้นสามัญของ OTO ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อเทียบกับราคาตลาดที่คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่ คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติเสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ระหว่างวันที่ 31 ตุลาคม ถึงวันที่ 20 พฤศจิกายน ซึ่งเท่ากับ 0.64 บาทต่อหุ้น และเมื่อคำนวณผลกระทบต่อราคา จะได้เท่ากับร้อยละ 3.83 คำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned} &= \text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย} - \text{ราคาตลาดหลังเสนอขาย} \\ &= \frac{\text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย}}{\text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย}} \\ &= \frac{0.64 - 0.62}{0.64} \\ &= \text{ร้อยละ 3.83} \end{aligned}$$

2. เกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างการจัดการของบริษัทฯ

ภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญให้กับ AQUA และนักลงทุนอีก 6 รายแล้วจะทำให้สัดส่วนการถือหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงไปดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-60: การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญให้กับ AQUA

ลำดับ	ก่อนการเพิ่มทุน			ภายหลังการเพิ่มทุน ¹		
	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	สัดส่วน (ร้อยละ)	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	สัดส่วน (ร้อยละ)
1	นาย ณัฐพงศ์ ศีตวรรัตน์	71.10	8.96	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	466.67	23.41
2	นาย บุญเอื้อ จิตรถนอม	70.36	8.87	ม.ร.ว. จุลรังษี ยุคล	308.33	15.47
3	นาย จริยพัฒน์ บุญยัง	20.00	2.52	นายสุพรรณ เศษระพานิช	150.00	7.53
4	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	19.69	2.48	นาย ณัฐพงศ์ ศีตวรรัตน์	71	3.57
5	นาย อภิสิทธิ์ หงส์ลาวัณย์	18.57	2.34	นายจินดาสร แสงฤทธิ์	125.00	6.27
6	นาย วิรัตน์ อนุรักษ์วุฒิ	17.04	2.15	นาย บุญเอื้อ จิตรถนอม	70.36	3.53
7	นาย ภิญโญ รุขพันธ์เมธี	13.70	1.73	นายปฏิพล ประวังสุข	50.00	2.51
8	นาย นพพร อาชากุลเทพ	12.65	1.59	นายอดาม อินสว่าง	50.00	2.51
9	น.ส. ศศิธร ม่องออ่อน	10.24	1.29	นางสาวรฐา วีระพงษ์	50.00	2.51
10	นาย นพพร วิฑูรชาติ	10.00	1.26	นาย จริยพัฒน์ บุญยัง	20.00	2.52
ผู้ถือหุ้นรายอื่น		529.88	66.80	ผู้ถือหุ้นรายอื่น	631.78	31.70
รวมผู้ถือหุ้น		793.24	100.00	รวมผู้ถือหุ้น	1,993.24	100.00

หมายเหตุ: ¹ สัดส่วนผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกภายหลังการเพิ่มทุนเท่ากับร้อยละ 68.30 อ้างอิงสัดส่วนผู้ถือหุ้นก่อนการเพิ่มทุน ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2566 ทั้งนี้สัดส่วนผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกภายหลังการเพิ่มทุนเท่ากับร้อยละ 73.75 อ้างอิงสัดส่วนผู้ถือหุ้นก่อนการเพิ่มทุน ณ วันที่ 17 พฤษภาคม 2566 ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการครั้งที่ 19/2566 เรื่อง การเพิ่มทุนและจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (ฉบับแก้ไข)

จากตารางข้างต้นพบว่าภายหลังการเพิ่มทุนผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรกจะมีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 68.30 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว ทั้งหมดของบริษัท และมี AQUA เป็นผู้ถือหุ้นสูงสุดที่ร้อยละ 23.41 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วพร้อมเสนอชื่อนายสุรพล ทวีโชคทรัพย์สิน ในฐานะตัวแทนของผู้ถือหุ้นเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการของบริษัท ซึ่งทำให้โครงสร้างการถือหุ้นและโครงสร้างการจัดการของบริษัทเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม และอาจทำให้นโยบายหรือแนวทางการดำเนินธุรกิจของบริษัท มีการเปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบัน ขณะที่นักลงทุนที่ได้รับการจัดสรรรายอื่นๆ ที่เข้ามาถือหุ้น 10 อันดับแรกของบริษัท ในครั้งนี้เองก็ได้มีการทำสัญญาระหว่างกัน (Shareholder Agreement) แต่อย่างไรก็ดี จึงไม่สามารถถือได้ว่าเป็นกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่กลุ่มใหม่ที่มีอำนาจในการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างหรือแนวทางการบริหารจัดการบริษัท

ทั้งนี้ ปัจจุบัน AQUA ซึ่งจะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่อันดับหนึ่งภายหลังจากการเพิ่มทุนนั้นยังไม่มีเจตจำนงในการเปลี่ยนแปลงแนวทางการบริหารธุรกิจของบริษัท รวมถึงอำนาจควบคุมต่างๆ โดยการบริหารงานจะยังเป็นนาย จิรายุ เชื้อแย้ม ในฐานะประธานเจ้าหน้าที่บริหารและเป็นผู้บริหารหลักของบริษัท ต่อไป

3. ผลตอบแทนจากการนำเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์

บริษัท จะนำเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนครั้งนี้ไปลงทุนใน PFA ที่ปัจจุบันประกอบกิจการถือหุ้นใน NTF ที่ประกอบธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคล หรือ Peer-to-Peer Lending ซึ่งมีการนำหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ มาเป็นหลักประกันในการขอสินเชื่อแบบมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน โดยไม่จำเป็นต้องผ่านตัวกลางอย่างธนาคารหรือสถาบันการเงิน โดยมีรายได้หลักจากค่าธรรมเนียมจากการใช้แพลตฟอร์มที่ร้อยละ 1.50 – 2.10 ต่อปี โดยขึ้นอยู่กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ผู้กู้นำมาใช้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันตามที่ NTF กำหนด ระยะเวลาของสินเชื่อ และระดับของ LTV ที่ผู้กู้กำหนด ดังนั้นการเติบโตของ NTF จึงขึ้นอยู่กับ การเติบโตของมูลค่าตามตลาดของหลักทรัพย์ (Market Capitalization) ที่สามารถนำไปค้ำประกันเป็นหลัก ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้เนื่องจากขึ้นอยู่กับผลการดำเนินการของแต่ละบริษัท สภาพของตลาดหลักทรัพย์ ที่จะสะท้อนให้ราคาของหลักทรัพย์ค้ำประกันเพิ่มขึ้นหรือลดลง ขณะที่การเติบโตของค่าธรรมเนียมเองก็จำกัดด้วยเพดานอัตราดอกเบี้ยที่กำหนดโดยธนาคารแห่งประเทศไทยที่ไม่เกินร้อยละ 15 ต่อปี ซึ่งแม้ว่าปัจจุบัน NTF จะเป็นผู้ประกอบการรายแรกและรายเดียวในประเทศที่ได้รับการรับรองจากธนาคารแห่งประเทศไทยและกระทรวงการคลังในปี 2565 แต่ปัจจุบันก็เริ่มมีบริษัท อื่นยื่นขออนุญาตประกอบธุรกิจเดียวกันจึงทำให้คาดว่าในอนาคตจะมีคู่แข่งอีกหลายราย จึงอาจเกิดความไม่แน่นอนว่าผลตอบแทนที่บริษัท ประมาณการจะเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

นอกจากนี้เนื่องจากการเข้าลงทุนใน NTF นั้นจำเป็นต้องได้รับความเห็นชอบจากธนาคารแห่งประเทศไทยในการเพิ่มเติมหรือเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (ทางตรงและทางอ้อมแล้วแต่กรณี) กรรมการหรือผู้มีอำนาจลงนามในการจัดการของผู้ประกอบธุรกิจระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์สำหรับธุรกรรมสินเชื่อระหว่างบุคคล โดยปัจจุบันยังอยู่ในขั้นตอนการพิจารณา ซึ่งหากไม่ได้รับความเห็นชอบดังกล่าว จะทำให้บริษัท ไม่สามารถลงทุนใน NTF และส่งผลทำให้ผู้ถือหุ้นไม่ได้รับผลตอบแทนจากการนำเงินเพิ่มทุนไปลงทุน แต่จะต้องแบกรับผลกระทบจากสัดส่วนการถือหุ้น (Control Dilution) ภายหลังจากการเพิ่มทุน

สำหรับการลงทุนในบริษัท แอปป์ โปรดัคส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (“HPS”) ซึ่งปัจจุบันเป็นผู้ให้บริการและจัดจำหน่ายสินค้าผ่านช่องทางจำหน่ายที่หลากหลาย (Omni channel) ทั้งผ่านโทรศัพท์ เว็บไซต์ แพลตฟอร์มออนไลน์ และสื่อสังคม (Social Media) โดยที่จะเห็นได้ว่ารายได้ของ HPS มีแนวโน้มที่ลดลงมาโดยตลอดจาก 392 ล้านบาท ในปี 2563 และลดลงเรื่อย ๆ จนมีรายได้อยู่ที่ 179 ล้านบาท ในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2566 นอกจากนี้ยังมีผลขาดทุนสุทธิตลอดระยะเวลาการดำเนินงานของ HPS ทำให้มีผลขาดทุนสะสมเท่ากับ 115.34 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบที่ 15.34 ล้านบาท ณ เดือนตุลาคม 2566 โดยที่สินทรัพย์ของ HPS ส่วนใหญ่ ณ สิ้นเดือนตุลาคม 2566 ได้แก่ ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือ ซึ่งมีจำนวนประมาณ 8.27 และ 10.91 ล้านบาท

คิดเป็นร้อยละ 24.81 และ 32.73 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ ทั้งนี้ จากสภาวะการแข่งขันของธุรกิจ home shopping ที่มีความรุนแรงเพิ่มมากขึ้นจากหลากหลายช่องทาง เช่น TV shopping, E-commerce platform, social media shopping ที่เข้ามาแข่งขัน และมีการทำการตลาดและโปรโมชัน เช่น การให้ส่วนลด การขนส่งฟรี หรือการผ่อนชำระเพื่อเพิ่มยอดขายและดึงดูดผู้ใช้งานให้มากขึ้น เป็นต้น จะส่งผลกระทบต่อ HPS ที่สินค้าอาจไม่ได้มีความแตกต่างอย่างชัดเจนกับช่องทางอื่นๆ และหาก HPS ต้องทำการตลาดหรือโปรโมชันต่างๆ เพื่อแข่งขันกับคู่แข่งรายอื่นๆ แล้ว จะยิ่งทำให้ค่าใช้จ่ายของ HPS เพิ่มสูงขึ้น และกระทบต่อผลการดำเนินงานของ HPS มากยิ่งขึ้น โดยรวมแล้วจึงอาจทำให้บริษัท ไม่ได้รับผลตอบแทนจากการเพิ่มทุนตามที่คาดการณ์ไว้

4. ภาระค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานตามเงื่อนไข ขั้นตอน และวิธีการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด

แม้ว่าการเพิ่มทุนให้กับบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้จะมีใช่เป็นการเสนอขายหุ้นราคาต่ำกว่าราคาตลาด แต่เป็นกรณีการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนที่มีนัยสำคัญ เนื่องจากการเสนอขายที่เป็นผลให้ผู้ลงทุนที่ได้รับการจัดสรรเป็นผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงสูงสุดในบริษัท และส่งผลกระทบต่อสิทธิของผู้ถือหุ้น (Control Dilution) คิดเป็นสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 จึงทำให้บริษัท มีความจำเป็นที่จะต้องจัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมจัดให้มีการปรึกษาทางการเงินอิสระให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้น ซึ่งในครั้งนี้นับว่า บริษัท ได้มีการกำหนดการจัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเสนอขายในวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2567 ทำให้บริษัท มีต้นทุนในการดำเนินการเพิ่มเติมทั้งจากการจ้างที่ปรึกษากฎหมาย ที่ปรึกษาทางการเงิน รวมถึงค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการจัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น อาทิ การปิดสมุดรายชื่อผู้ถือหุ้น การจัดส่งหนังสือเชิญประชุม และค่าใช้จ่ายในการจดทะเบียนหุ้นเพิ่มทุนกับกระทรวงพาณิชย์ ซึ่งจะส่งผลให้ค่าใช้จ่ายของบริษัท เพิ่มขึ้นส่งผลให้ผลประโยชน์ที่คงขาดทุนสุทธิลดลงเพิ่มเติม

5. ความเสี่ยงจากการที่ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาตลาด ณ วันที่หุ้นสามัญดังกล่าวทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

แม้ว่าการเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้จะไม่เป็นการออกและเสนอขายที่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในราคาต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นบริษัท ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกันระหว่างวันที่ 31 ตุลาคม 2566 ถึงวันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งเป็นวันทำการก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัท มีมติเสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อขออนุมัติให้บริษัท เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวกับราคาตลาดที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.28/2565 เรื่องการอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) ที่ 0.60 บาทต่อหุ้น ตามรายละเอียดเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดราคาเสนอขายในหัวข้อ 3.4 ของรายงานฉบับนี้ ดังนั้นหุ้นที่ออกและเสนอขายครั้งนี้ไม่เข้าข่ายเงื่อนไขการห้ามขาย (Silent Period) ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการพิจารณาคำขอให้รับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิในส่วนเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 ลงวันที่ 11 พฤษภาคม 2558 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม)

ดังนั้น ผู้ที่ได้รับการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้นับว่าสามารถขายหุ้นเพิ่มทุนได้ทันทีภายหลังได้รับการจัดสรร ซึ่งหากราคาตลาด ณ วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ สูงกว่าราคาที่ได้รับจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ อาจทำให้ผู้ลงทุนดังกล่าวขายหุ้นเพิ่มทุนที่ได้รับเพื่อทำกำไรจากส่วนต่างของราคา เนื่องจากจำนวนหุ้นที่ออกและเสนอขายในครั้งนี้เท่ากับร้อยละ 60.20 ของจำนวนหุ้นออกและชำระแล้วของบริษัท ปริมาณการขายดังกล่าวจะกดดันให้ราคาซื้อขายหุ้นของบริษัท ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

โดยเมื่อพิจารณาราคาตลาดหลังการเสนอขายตั้งแต่วันที่ 21 พฤศจิกายน 2566 – 19 มกราคม 2567 พบว่าราคาหุ้นเฉลี่ยของ OTO อยู่ที่ 0.90 บาทต่อหุ้นซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่แก่บุคคลในวงจำกัดอยู่ 0.30

บาทต่อหุ้น 15 หรือคิดเป็นร้อยละ 49.71 จึงมีความเสี่ยงที่ผู้ที่ได้รับหุ้นที่ออกและเสนอขายในครั้งนี้อาจขายหุ้นในสัดส่วนของตัวเองทั้งหมดภายหลังจากได้รับจัดสรร

6. ความเสี่ยงในการด้อยค่าสินทรัพย์ภายหลังการเข้าลงทุนใน PFA และ HPS

จากการประเมินมูลค่าของ PFA และ HPS ข้างต้น จะเห็นได้ว่าการลงทุนในมูลค่าของทั้งสองบริษัทนั้นสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินไว้มาก ซึ่งหากผลประกอบการที่แท้จริงของ PFA และ HPS เป็นไปตามประมาณการทางการเงินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระแล้วจะทำให้เงินลงทุนในทั้งสองบริษัทอาจมีความเสี่ยงที่จะถูกด้อยค่า ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้สอบบัญชี

7. ความเสี่ยงในการไม่ได้รับเงินมัดจำคืนจาก PFA และ HPS

อ้างอิงจากสัญญาซื้อขายหุ้นสามัญของ PFA ระหว่างบริษัทฯ และ AQUA และ NEWS ตามที่ได้สรุปไว้ในส่วนความเห็นต่อแผนการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด

ตั้งแต่วันที่ 8 กันยายน 2566 – 11 มกราคม 2567 นั้น ทางบริษัทฯ ได้มีการชำระเงินมัดจำให้แก่ AQUA และ NEWS มูลค่า 48.60 ล้านบาท และ 162.30 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดของงวดการชำระเงินมัดจำและหลักทรัพย์ค้ำประกัน ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-61: สรุปรายการชำระค่าเงินมัดจำแก่ AQUA และ NEWS

รายการ	NEWS	AQUA	รวม
มูลค่าซื้อขายหุ้นตามสัญญา			
จำนวนหุ้น PFA ที่ซื้อขาย (หุ้น)	23,999,999	30,599,998	54,599,997
ราคาซื้อขายต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	10.04	10.58	10.35
มูลค่าซื้อขาย (บาท)	241,000,000	324,000,000	565,000,000
เงินมัดจำ			
งวดที่ 1	72,300,000	48,600,000	120,900,000
งวดที่ 2	40,000,000	-	40,000,000
งวดที่ 3	50,000,000	-	50,000,000
รวมเงินมัดจำ	162,300,000	48,600,000	210,900,000
สัดส่วนเงินมัดจำต่อมูลค่าซื้อขาย	67.34%	15.00%	37.33%
หลักทรัพย์ค้ำประกัน			
หุ้น PFA	16,161,600	-	16,161,600
สัดส่วน ต่อหุ้น PFA ที่ผู้ขายถือ	67.34%	-	67.34%

เมื่อพิจารณาเงินมัดจำรวมที่ทาง OTO ได้มีการจ่ายชำระแก่ NEWS และ AQUA แล้วนั้น พบว่า OTO มีการจ่ายชำระเงินมัดจำรวมไปทั้งสิ้น 210.90 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 37.33 ของมูลค่าซื้อขายทั้งหมด โดยจากเงื่อนไขข้อบังคับก่อนตามสัญญาทั้ง NEWS และ AQUA ที่ได้รับระบุว่า NEWS และ AQUA ต้องดำเนินการให้ PFA และ/หรือ NTF ได้รับความเห็นชอบจาก ฝ่ายนโยบายกำกับสถาบันการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย เกี่ยวกับแผนการเปลี่ยนแปลงกรรมการของ NTF ให้เป็นบุคคลที่เสนอชื่อโดย OTO หรือผู้ซื้อ รวมถึงการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นจาก NEWS และ AQUA เป็น OTO ซึ่งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ OTO และ NTF พบว่าทางธนาคารแห่งประเทศไทย ยังอยู่ระหว่างการพิจารณารายการ จึงยังมีความไม่แน่นอนที่รายการดังกล่าว และอาจส่งผลให้ต้องมีการยกเลิกสัญญาซื้อขายดังกล่าว ซึ่งทำให้ OTO ต้องเข้าสู่กระบวนการขอคืนเงินมัดจำดังกล่าว

แม้สัญญาจะมีการระบุว่า หากมีการยกเลิกสัญญา NEWS และ AQUA จะคืนเงินมัดจำให้แก่ OTO ภายใน 15 วันทำการนับจากวันที่สัญญาสิ้นสุด แต่กระบวนการคืนเงินมัดจำอาจมีความล่าช้า หรืออาจไม่ได้รับคืนเงินมัด

จำเต็มจำนวน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อภาระดำเนินงานของ OTO ได้ และเมื่อพิจารณาหลักทรัพย์ค้ำประกัน พบว่าทาง AQUA ไม่ได้มีการวางหลักทรัพย์ค้ำประกันหลังได้รับชำระเงินมัดจำในการซื้อขายหุ้นครั้งนี้

นอกจากนี้ แม้ว่าในส่วนของ NEWS นั้นจะมีการวางหลักทรัพย์ค้ำประกันด้วยหุ้น PFA จำนวน 16,161,600 หุ้น ในราคาหุ้นละ 9.67 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 28.73 ซึ่งเป็นสัดส่วนเดียวกับเงินมัดจำที่จ่ายชำระแก่ NEWS มูลค่า 162.30 ล้านบาท แต่เมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่าของโครงการลงทุนใน NTF ที่ประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในมูลค่า 394.169 ล้านบาท หรือหากคิดเป็นร้อยละ 28.73 ของมูลค่าทั้งหมดจะอยู่ที่ 113.24 ล้านบาท พบว่ามูลค่าของโครงการลงทุนใน NTF ดังกล่าวมีมูลค่าต่ำกว่าเงินมัดจำ ที่ทาง OTO ได้ชำระไปแล้วให้แก่ NEWS จึงอาจส่งผลกระทบต่อภาระดำเนินงานของ OTO จากการขาดทุนจากการจ่ายชำระเงินมัดจำสูงเกินมูลค่าโครงการ ในกรณีที่ OTO ไม่ได้รับชำระคืนเงินมัดจำ

สำหรับ HPS นั้น ตามบันทึกข้อตกลงในการซื้อขายหุ้นสามัญของ HPS เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2566 พบว่าบริษัท ได้จ่ายเงินมัดจำแบบเรียกคืนได้ให้แก่นางสาว อภิรวิ พิชญเดชะ นางสาวดวงกมล เกียรติสุขเกษม (ผู้ขายหุ้นส่วนที่ 1) ไปเป็นจำนวน 25 ล้านบาท โดยที่ทางผู้ขายหุ้นส่วนที่ 1 นั้นได้จำนำหุ้นของ HPS ในส่วนที่ตนถืออยู่รวมจำนวน 4,500,000 หุ้น หรือ คิดเป็นร้อยละ 50 ของหุ้นทั้งหมดของ HPS ไว้กับบริษัท เพื่อเป็นการประกันการคืนเงินมัดจำ ทั้งนี้รายการซื้อหุ้นสามัญใน HPS ดังกล่าวยังอยู่ในกระบวนการศึกษาความเป็นไปได้ ซึ่งจากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ HPS ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินไว้นั้น มูลค่าของ HPS ในสัดส่วนร้อยละ 50 นั้นต่ำกว่ามูลค่าเงินมัดจำมาก จึงอาจมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับเงินมัดจำคืนจาก HPS ได้ เนื่องจากมูลค่าหุ้นของ HPS ที่บริษัท รับจำนำเอาไว้ไม่ได้ครอบคลุมมูลค่าความเสียหายที่เกิดขึ้น ดังนั้นหากภายหลังทำการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนและตรวจสอบสถานะเสร็จสิ้นแล้วนั้น อาจพิจารณาได้ว่ารายการดังกล่าว ยังไม่มีความเหมาะสมในการลงทุน และมีความจำเป็นต้องขอเงินมัดจำคืนจากทางผู้ขายหุ้นส่วนที่ 1 จึงอาจเกิดความเสียหายที่บริษัท จะไม่ได้รับเงินมัดจำคืน หรือมีการจ่ายเงินมัดจำคืนล่าช้ากว่ากำหนดได้ โดยอาจส่งผลให้ผู้ถือหุ้นเสียประโยชน์ได้

ทั้งนี้รายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท ซึ่งมีขนาดรายการเมื่อรวมรายการได้มาย้อนหลังภายใน 6 เดือนแล้วจะเกินกว่าร้อยละ 50 จึงทำให้บริษัท ต้องรายงานและเปิดเผยสารสนเทศ และจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการโดยต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนเสียง ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ดังนั้นความเสี่ยงในการไม่ได้รับเงินมัดจำคืนนั้น อาจขึ้นอยู่กับการอนุมัติการลงทุนของผู้ถือหุ้นต่อไป

8. ความเสี่ยงที่จะต้องเพิ่มทุนใน HPS

จากงบการเงินของ HPS ที่ผ่านมาจะเห็นได้ว่า HPS มีผลการดำเนินงานขาดทุนมาโดยตลอด โดยที่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 HPS มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบอยู่ประมาณ 10.02 ล้านบาท ซึ่งหากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ HPS แล้ว บริษัทฯ อาจมีความจำเป็นที่จะต้องเพิ่มทุนให้กับ HPS เพื่อให้สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้ในอนาคต

9. ความเสี่ยงที่บริษัท อาจเกิดความเสียหายจากการผิดสัญญาของผู้ขายหุ้น HPS

จากร่างสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง OTO และผู้ขายหุ้นของ HPS ได้มีการระบุว่าผู้ขายตกลงที่จะชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ซื้อสำหรับความเสียหายใด ๆ อันเกิดจากการผิดสัญญาฉบับนี้ของผู้ขาย หรือการผิดคำรับรองของผู้ขาย หรือการกระทำผิดหรือไม่ปฏิบัติตามคำมั่น ข้อตกลง ข้อผูกพัน หรือข้อกำหนดใด ๆ ของผู้ขาย ตามที่ระบุในสัญญาและรวมถึงค่าใช้จ่าย ความรับผิด หรือค่าปรับใด ๆ ที่เกิดขึ้นกับผู้ซื้อ (ซึ่งรวมถึงค่าที่ปรึกษาและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ) ตามที่เกิดขึ้นจริงและโดยสุจริต ซึ่งผู้ซื้อจะต้องแจ้งให้ผู้ขายทราบเป็นหนังสือถึงรายละเอียดของความเสียหาย รวมทั้งจำนวนค่าเสียหายที่ผู้ซื้อประสงค์จะเรียกร้องจากผู้ขายภายใน 3 ปีนับจากวันที่ทำการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์สำหรับเรื่องที่ไม่เกี่ยวข้องกับภาษีอากร และภายใน 5 ปีนับจากวันที่ทำการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์

สำหรับเรื่องที่เกี่ยวข้องกับภาษีอากร โดยที่ผู้ขายตกลงที่จะชดเชยค่าเสียหายตามที่ผู้ซื้อเรียกร้องภายใน 30 วันนับจากวันที่ได้รับหนังสือแจ้ง ทั้งนี้ ความรับผิดชอบของผู้ขายในการชดเชยค่าเสียหายใด ๆ ภายใต้สัญญาฉบับนี้ จะไม่เกินจำนวนค่าตอบแทน และเป็นไปตามสัดส่วนของความรับผิดชอบของผู้ขายแต่ละราย

อย่างไรก็ตาม เมื่อผู้ขายรับเงินไปแล้ว อาจจะนำเงินไปใช้จ่ายในเรื่องอื่นจนไม่อาจจะหาเงินมาชดเชยคืนได้ในกรณีที่เกิดความเสียหายใดๆ ขึ้น นอกจากนี้ LAZ INVESTMENTS LTD. ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งภายใต้กฎหมายของหมู่เกาะบริติชเวอร์จิน เมื่อวันที่ 19 มิถุนายน 2566 นั้นมีทุนเรียกชำระแล้วเท่ากับ 100 ดอลลาร์สหรัฐเท่านั้น ซึ่งหากเกิดความเสียหายจากผู้ขายและจะต้องมีการจ่ายชดเชยค่าเสียหายให้กับทางบริษัทฯ แล้ว LAZ INVESTMENTS LTD. อาจจะไม่สามารถชดเชยค่าเสียหายที่อาจจะเกิดขึ้นได้ บริษัทฯ จึงควรรับทำการตรวจสอบสถานะทางการเงินและภาษี ของ HPS โดยเร็ว เพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว

3.6.3 ข้อดีของการไม่เข้าทำการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

1. ไม่ได้รับผลกระทบจากการเพิ่มทุน (Dilution effect)

เนื่องจากการเข้าทำรายการนั้นทำให้เกิดผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ (Control Dilution) ส่งผลให้สิทธิในการออกเสียงลงถึงร้อยละ 60.20 ซึ่งถือเป็นผลกระทบในระดับที่มีนัยสำคัญต่อผู้ถือหุ้นเดิม นอกจากนี้ แม้ว่าราคาที่ออกและเสนอขายในครั้งนี้จะไม่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นราคาต่ำเนื่องจากราคาเสนอขายไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาด ระหว่างวันที่ 31 ตุลาคม 2566 ถึงวันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 ที่ 0.64 บาท แต่ผู้ถือหุ้นก็จะได้รับผลกระทบด้านราคาจากการเสนอขาย เนื่องจากภายหลังจากการเสนอขายราคาหุ้นลดลงร้อยละ 3.83 ดังนั้น หากบริษัทฯ ไม่ออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้กับบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) หรือดำเนินการเสนอขายให้กับผู้ถือหุ้นเดิม (Right Offering) ทุกกรณีแล้วจะทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมไม่ได้รับผลกระทบจากรายการเพิ่มทุนในครั้งนี้

2. ไม่ต้องรับภาระค่าใช้จ่ายในการเข้าทำรายการ

ในการทำรายการครั้งนี้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการหลายส่วน ทั้งค่าใช้จ่ายในการจ้างที่ปรึกษาเพื่อให้คำปรึกษาและจัดทำข้อมูลประกอบการทำรายการและการพิจารณารายการของผู้ถือหุ้น และค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นซึ่งอยู่ระยะเวลาใกล้เคียงกับการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น จึงทำให้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในรายการพิเศษเพิ่มขึ้น ซึ่งหากบริษัทฯ ไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการเสนอขายเพิ่มทุนในครั้งนี้บริษัทฯ ก็จะเสียค่าใช้จ่ายดังกล่าวข้างต้นโดยไม่ได้รับประโยชน์แต่อย่างใด

3. ไม่มีความเสี่ยงที่การลงทุนจากการเพิ่มทุนจะทำให้บริษัทฯ เข้าข่ายเป็น Investment company

ปัจจุบันบริษัทฯ มีการลงทุนในลักษณะที่ไม่มีส่วนร่วมในการบริหาร (Passive Investment) ในหลายประเภท อาทิ 1) การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่าธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน ซึ่งเป็นเงินลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียน 2) การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท อินชิตี ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ("HS") 3) การเข้าลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ประเทศเวียดนามแต่ภายหลังได้มีการยกเลิกการลงทุนไป ซึ่งเมื่อคำนวณมูลค่าการลงทุนข้างต้นเทียบกับสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ แล้วนั้นจะอยู่ที่ร้อยละ 35.9 และ 28.2 หากไม่รวมโครงการที่ได้ทำการยกเลิกไป

ขณะที่วัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุนครั้งนี้จะเป็นการนำเงินไปลงทุนในบริษัทอื่นๆ ที่มีได้อยู่ในเครือข่ายภายใต้กลุ่มบริษัทใหญ่เดียวกันหรือในบริษัทที่เป็นเครือข่ายในการดำเนินธุรกิจ แต่นำเงินที่ได้รับไปลงทุนใน บริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด และบริษัท แสบบี้ โปรดักส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด ซึ่งอาจพิจารณาได้ว่าเป็นการลงทุนในธุรกิจที่อยู่ในห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) หรือการร่วมมือหรือสนับสนุนระหว่างองค์กร (Synergy)

อย่างไรก็ตามความร่วมมือหรือแนวทางการบริหารเงินลงทุนดังกล่าวยังไม่มีความชัดเจน ซึ่งหากในภายหลัง การลงทุนครั้งนี้ไม่ก่อให้เกิดความร่วมมือระหว่างสองบริษัท และบริษัทฯ เองไม่ได้มีส่วนร่วมในการบริหารจัดการ ใดๆ อาจทำให้พิจารณาได้ว่าการลงทุนครั้งนี้เป็นการลงทุนในลักษณะ Passive investment ได้ ซึ่งเมื่อรวมมูลค่า การลงทุนเพิ่มเติมกับมูลค่าเงินลงทุนอยู่เดิมแล้วนั้น อาจจะทำให้สัดส่วนการลงทุนการลงทุนในลักษณะ Passive Investment ของบริษัทฯ เกินกว่าร้อยละ 40 ตามเกณฑ์การดำรงสถานะของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

4. ไม่มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการบริษัท

การเพิ่มทุนในครั้งนี้ถือเป็นรายการเพิ่มทุนในกรณีที่มีนัยสำคัญเนื่องจากการเสนอขายที่เป็นผลให้ผู้ ลงทุนที่ได้รับการจัดสรรเป็นผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงสูงสุด在公司 ซึ่งทำให้โครงสร้างการถือหุ้นเปลี่ยนแปลง ไปอย่างชัดเจน โดยผู้ที่ได้รับการจัดสรรเพิ่มทุนในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้จะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้น ใหญ่ใน 100 อันดับแรกของบริษัท พร้อมด้วยการเสนอซื้อกรรมการดำรงตำแหน่ง在公司 ซึ่งอาจทำให้มีการ เปลี่ยนแปลงแนวทางดำเนินธุรกิจได้ในอนาคต แม้ว่า AQUA ซึ่งจะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่อันดับหนึ่งภาย หลังการเพิ่มทุนนั้นยังไม่มีเจตจำนงในการเปลี่ยนแปลงแนวทางการบริหารธุรกิจของบริษัท แต่ปัจจุบันยังไม่ มีความชัดเจนเกี่ยวกับแผนการบริหารธุรกิจของในอนาคตหลังการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นครั้งนี้ ดังนั้น หากไม่เข้าทำรายการครั้งนี้โครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัท ก็จะยังคงเดิมไม่เปลี่ยนแปลง

3.6.4 ข้อดีและความเสี่ยงของการไม่เข้าทำการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

1. ไม่ได้รับเงินจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)

หากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะไม่ได้รับเงินเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 720 ล้านบาท จึงทำให้บริษัทฯ อาจมีความ จำเป็นที่จะต้องระดมทุนจากแหล่งอื่น อาทิ การออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นทุกราย (Right Offering) หรือการออกเสนอขายหุ้นกู้และ/หรือ การใช้สินเชื่อจากสถาบันการเงินซึ่งอาจจะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ใน การจัดเตรียมข้อมูล ค่าธรรมเนียม และดอกเบี้ยจ่ายในอนาคตในการออกเสนอขายหุ้นกู้หรือกู้ยืมเงิน นอกจากนี้ ตามที่ได้แจ้งในวัตถุประสงค์การเพิ่มทุนและแผนการใช้เงินทุนในส่วนเพิ่ม เพื่อลงทุนใน 1) บริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด 2) ธุรกิจ Home shopping และ 3) เงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ ซึ่งหากไม่ได้รับเงินเพิ่มทุนจากการออก และเสนอขายในครั้งนี้อาจทำให้บริษัทฯ สูญเสียโอกาสในการลงทุนเนื่องจากการระดมทุนในช่องทางอื่นอาจไม่ สามารถระดมทุนได้ครบและทันตามกรอบระยะเวลาที่กำหนด

2. เสียโอกาสในการกระจายการลงทุนในธุรกิจอื่นเพื่อเพิ่มผลตอบแทนให้กับบริษัทฯ

ด้วยธุรกิจหลักของบริษัทฯ ในการให้บริการบริหารจัดการงานลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ ทั้งแบบที่เป็น ดิจิตอล และแบบดั้งเดิม โดยบริษัทให้บริการออกแบบพัฒนาและติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จให้แก่ องค์กรภาครัฐและเอกชน อีกทั้งมีบริการให้คำอุปการณ์ศูนย์บริการลูกค้า (“Contact Center”) และบริการให้คำ ซอฟต์แวร์ ทั้งซอฟต์แวร์สำเร็จรูป และซอฟต์แวร์ระบบ Contact Center ที่ปรับเปลี่ยนระบบการทำงานให้ เหมาะสมกับธุรกิจขององค์กรเพื่อให้บริการลูกค้า ซึ่งในช่วง 1 – 2 ปีที่ผ่านมาจำนวนลูกค้า ขนาดของโครงการ และมูลค่าของงานในแต่ละสัญญาที่บริษัทฯ ให้บริการการปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ สาเหตุจากการ ปรับเปลี่ยนแนวทางการบริหารจัดการองค์กรของลูกค้าเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการ ลดจำนวนคน และนำเทคโนโลยีอื่นๆ เข้ามาเพื่อลดค่าใช้จ่ายและทดแทนมากขึ้น ส่งผลทำให้รายได้จากธุรกิจหลักของบริษัทฯ มีแนวโน้มเติบโตลดลงอย่างต่อเนื่อง ดังนั้นการนำเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนครั้งนี้ไปลงทุนในธุรกิจอื่นๆ จะช่วยให้ บริษัทฯ สามารถลดผลกระทบจากการปรับตัวลดลงของธุรกิจหลัก แต่หากบริษัทฯ ไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้ก็จะ ทำให้บริษัทฯ สูญเสียโอกาสในการลงทุนเพื่อกระจายความเสี่ยงจากธุรกิจหลักดังที่ได้กล่าวไปข้างต้น

4. ความเหมาะสมของราคาขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ OTO

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ OTO ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาวิธีการประเมินมูลค่าหุ้น OTO จำนวน 6 วิธี ได้แก่

- 1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- 2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
- 3. วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price Approach)
- 4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach or P/BV Ratio)
- 5. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price-to-Earnings Ratio Approach or P/E Ratio)
- 6. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

4.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าตามบัญชี คือ วิธีการประเมินมูลค่าของ OTO โดยพิจารณาจากมูลค่าตามที่ปรากฏในบัญชี ณ เวลาหนึ่ง โดยจะคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ (สินทรัพย์รวมหักด้วยหนี้สินรวม) หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรากฏตามข้อมูลในงบการเงินที่ได้ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท ไพร์ซวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอพีแอส จำกัด สำหรับระยะเวลา 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566 โดยมูลค่าตามบัญชีของ OTO สามารถคำนวณได้ดังนี้

ตารางที่ 4-1: วิธีมูลค่าตามบัญชีของ OTO

รายการ	มูลค่า ณ 30 กันยายน 2566 (ล้านบาท)
ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว (1)	793.24
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น (2)	770.89
กำไร (ขาดทุน) สะสม	
- จัดสรรแล้ว-สำรองตามกฎหมาย (3)	28.70
- ยังไม่ได้จัดสรร (4)	(380.25)
รายการปรับปรุงกำไรเบ็ดเสร็จอื่น (5)	0.32
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น (6) = (1)+(2)+(3)+(4)+(5)	1,212.90
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ OTO (หุ้น) (7)	793,236,509.00 ¹
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ OTO (บาท/หุ้น) (8) = (6) / (7)	1.53
มูลค่าหุ้นของ OTO ในจำนวน 1,200,000,000 หุ้น	1,834.87

หมายเหตุ: ¹ จำนวนหุ้น ณ วันที่ 30 กันยายน 2566

จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีโดยอ้างอิงข้อมูล ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 จะได้ราคาหุ้นของกิจการ เท่ากับ 1.53 บาทต่อหุ้น โดยเมื่อคิดเป็นการขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ใน OTO เป็นจำนวน 1,200,000,000 หุ้น จะมีมูลค่าเท่ากับ 1,834.87 ล้านบาท ซึ่ง สูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ 720.00 ล้านบาทอยู่ 1,114.87 ล้านบาท หรือร้อยละ 154.84

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) สะท้อนฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ตามมูลค่าทางบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่งเท่านั้น แต่ไม่ได้สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์บางรายการ และเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นในภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง ราคาหรืออุปสงค์และอุปทานในตลาด รวมทั้งไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของกิจการในอนาคต ความสามารถในการแข่งขันของบริษัท แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและภาพรวมอุตสาหกรรม จึงเป็นวิธีการประเมินที่ไม่เหมาะสมกับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ OTO ในครั้งนี้

4.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้เป็น การนำสินทรัพย์รวมของ OTO หักด้วยหนี้สินทั้งหมด รวมทั้งภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต (Commitments and Contingent Liabilities) ซึ่งปรากฏตามงบการเงิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 ซึ่งได้ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด ปรับปรุงด้วยรายการต่างๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ปิดงบการเงิน หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น หลังจากนั้น จึงนำผลลัพธ์ที่คำนวณได้หารด้วยจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ OTO

โดยในการประเมินมูลค่าหุ้นของ OTO ด้วยวิธีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายการที่สำคัญในงบการเงินดังกล่าว เพื่อประกอบการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

1) รายการปรับปรุงจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 OTO มีสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน ซึ่งประกอบด้วย เงินลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ เงินลงทุนใน บริษัท วาว แพลเตอร์ จำกัด (มหาชน), บริษัท โซมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน), บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน), บริษัท เนชั่น กรุ๊ป (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) และ บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณามูลค่ายุติธรรมภายหลังจากวันที่ในงบการเงินของสินทรัพย์เหล่านี้ อ้างอิงจากเฉลี่ยราคาตลาดของตราสารทุนดังกล่าว ตามตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 31 ตุลาคม 2566 – 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลา 15 วันทำการก่อนวันประชุมคณะกรรมการของ OTO เพื่อแจ้งมติการพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุน ซึ่งมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงินมีการเปลี่ยนแปลงไป ดังนี้

ตารางที่ 4-2: มูลค่าการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุนสุทธิของ OTO

บริษัท	ชื่อหุ้น	จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	ราคาตลาด		(ล้านบาท)	
			บาทต่อหุ้น	ล้านบาท	มูลค่าทางบัญชี ณ 30 กันยายน 2566	เพิ่มขึ้น/ ลดลง
บริษัท วาว แพลเตอร์ จำกัด (มหาชน)	W	52.98	0.73	38.67	39.73	(1.06)
บริษัท โซมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)	SA	12.57	6.82	85.74	84.23	1.51
บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	NEWS	5,000.00	0.01	50.00	50.00	-
บริษัท เนชั่น กรุ๊ป (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	NATION	600.00	0.07	42.00	54.00	(12.00)
บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	EE	48.00	0.30	14.40	16.32	(1.92)
รวม				230.81	244.28	(13.47)

หมายเหตุ: มูลค่าตลาดเฉลี่ยตั้งแต่วันที่ 31 ตุลาคม 2566 – 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลา 15 วันทำการก่อนวันประชุมคณะกรรมการของ OTO เพื่อแจ้งมติการพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุน

จากการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังตารางข้างต้น OTO จะมีมูลค่าสินทรัพย์ลดลงจำนวน 13.47 ล้านบาท

ตารางที่ 4-3: มูลค่าการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุนของ

OTO

รายการ	หน่วย: ล้านบาท
สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 ก่อนปรับปรุง	244.28
ปรับปรุง – ผลขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุน	(13.47)
สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน หลังปรับปรุงรายการ	230.81

หมายเหตุ: มูลค่าตลาดเฉลี่ยตั้งแต่วันที่ 31 ตุลาคม 2566 – 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลา 15 วันทำการก่อนวันประชุมคณะกรรมการของ OTO เพื่อแจ้งมติการพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุน

2) รายการปรับปรุงจากสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น

ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 OTO มีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น 144.34 ล้านบาท ซึ่งรายการหลักเกิดจากเงินมัดจำรอขอคืนภายใน 1 ปี จำนวนทั้งสิ้น 110.00 ล้านบาท โดยประกอบด้วยรายการ ดังต่อไปนี้

เมื่อวันที่ 13 กันยายน 2566 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท OTO ครั้งที่ 16/2566 ได้มีมติอนุมัติให้ OTO เข้าศึกษาและลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานลมขนาดกำลังผลิตรวม 60 เมกะวัตต์ ที่ประเทศเวียดนาม โดยมีราคาเสนอขายจากผู้ขายที่ 665.00 ล้านบาท โดย OTO ได้มีการวางเงินมัดจำที่เรียกคืนได้เป็นจำนวน 100.00 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นอัตราร้อยละ 15 ของราคาหุ้นที่จะซื้อขาย อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 2 ตุลาคม 2566 OTO ได้มีการทำหนังสือยกเลิกบันทึกความเข้าใจระหว่าง OTO กับผู้ขาย พร้อมทั้งขอให้ผู้ขายชำระคืนเงินมัดจำดังกล่าว โดยจากการสัมภาษณ์กับผู้บริหาร เมื่อวันที่ 15 พฤศจิกายน 2566 ที่ผ่านมา ทาง OTO ได้รับชำระคืนเงินมัดจำบางส่วนแล้ว เป็นจำนวน 20.00 ล้านบาท ในขณะที่เงินมัดจำรอรับคืนส่วนที่เหลือจำนวน 80.00 ล้านบาทนั้นทางผู้ขายยังไม่ได้มีการชำระคืน แม้จะพ้นกำหนดระยะเวลาที่ตกลงชำระคืนมาแล้ว โดย OTO และผู้ขาย กำลังอยู่ในช่วงเจรจาเพื่อขยายระยะเวลาสัญญาการชำระเงินเป็นระยะเวลา 6 เดือน ตั้งแต่ มกราคม – มิถุนายน 2567 พร้อมดอกเบี้ยจากการชำระเงินมัดจำล่าช้า

นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 13 กรกฎาคม 2566 ที่ประชุมคณะกรรมการ Innohub ครั้งที่ 5/2566 ได้มีมติอนุมัติให้ Innohub ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ OTO เข้าศึกษาและร่วมลงทุนด้านการพัฒนาและทำการตลาดแพลตฟอร์ม กับบริษัทนิติบุคคลสัญชาติไทยแห่งหนึ่ง เป็นมูลค่ารวม 40 ล้านบาท โดยมีการอนุมัติให้วางเงินมัดจำให้แก่ผู้ร่วมลงทุน จำนวน 10 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นอัตราร้อยละ 25 ของเงินลงทุนดังกล่าว อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2566 ทาง Innohub ได้มีมติให้ยุติการร่วมลงทุนดังกล่าว โดยปัจจุบัน OTO และ Innohub อยู่ระหว่างกระบวนการเจรจากับทางบริษัทนิติบุคคลดังกล่าว เพื่อหารือเกี่ยวกับแผนการดำเนินงานในอนาคต และการขอรับชำระคืนเงินมัดจำ

จึงมีความเป็นไปได้ที่ OTO จะเกิดค่าเผื่อผลขาดทุนจากการไม่ได้รับชำระคืนเงินมัดจำจำนวน 90.00 ล้านบาท ซึ่งจะส่งผลให้สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น และตามบัญชีสุทธิ ของ OTO ลดลงไป 90.00 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร OTO นั้น ทาง OTO อยู่ในช่วงของการเจรจากับผู้ขายโรงไฟฟ้าในประเทศเวียดนาม เพื่อขยายระยะเวลาสัญญาการชำระเงินค้ำประกันเป็นระยะเวลา 6 เดือน ตั้งแต่ มกราคม – มิถุนายน 2567 และเจรจากับผู้ขายธุรกิจการตลาดแพลตฟอร์ม เกี่ยวกับแผนการดำเนินงานในอนาคตและการขอรับคืนเงินมัดจำ ซึ่งทาง OTO มองว่ายังมีความเป็นไปได้ที่จะได้รับชำระคืนรายการดังกล่าว

ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงยังไม่ได้มีการปรับปรุงรายการดังกล่าวในการประเมินมูลค่าด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีในครั้งนี้อยู่ โดยผลการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ เป็นดังนี้

ตารางที่ 4-4: มูลค่าตามบัญชีหลังการปรับปรุงรายการของ OTO

รายการ	มูลค่า ณ 30 กันยายน 2566 (ล้านบาท)
รวมส่วนของผู้อถือหุ้น	1,212.90
ปรับปรุงรายการ:	
- สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุน	(13.47)
- สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น - เงินมัดจำ	-
รวมส่วนของผู้อถือหุ้นหลังปรับปรุง	1,199.43
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ OTO (หุ้น)	793,236,509.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ OTO (บาท/หุ้น)	1.51
มูลค่าหุ้นของ OTO ในจำนวน 1,200,000,000 หุ้น	1,814.49

หมายเหตุ: มูลค่าตลาดเฉลี่ยสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนตั้งแต่วันที่ 31 ตุลาคม 2566 – 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลา 15 วันทำการก่อนวันประชุมคณะกรรมการของ OTO เพื่อแจ้งมติการพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุน

จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี โดยอ้างอิงข้อมูล 30 กันยายน 2566 จะได้ราคาหุ้นของกิจการอยู่ที่ 1.51 บาทต่อหุ้น โดยเมื่อคิดเป็นการขายหุ้นเพิ่มทุนใน OTO เป็นจำนวน 1,200,000,000 หุ้น จะมีมูลค่าเท่ากับ 1,814.49 ล้านบาท ซึ่ง สูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ 720.00 ล้านบาทอยู่ 1,094.49 ล้านบาท หรือร้อยละ 152.01

วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีนั้นสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงและเป็นปัจจุบัน โดยเฉพาะกรณีของบริษัทฯ ที่มีสินทรัพย์ลงทุนในลักษณะ Passive Investment อาทิ สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน เงินลงทุนในบริษัทที่ไม่ใช่บริษัทจดทะเบียน และการลงทุนในที่ดิน ซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าวมิได้ก่อให้เกิดผลกำไรจากการดำเนินงานในธุรกิจหลักของบริษัทฯ แต่อย่างใด ปัจจุบันสินทรัพย์ดังกล่าวมีสัดส่วนที่มีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับมูลค่าของสินทรัพย์รวม ดังนั้นแม้ว่าวิธีนี้จะไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไร ผลการดำเนินงานของกิจการในอนาคตและความสามารถในการแข่งขันของกิจการ แต่วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้สามารถสะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินของ OTO ณ ขณะนั้นได้ใกล้เคียงมากที่สุด จึงเหมาะสมที่จะนำมาประเมินมูลค่าหุ้นของ OTO

4.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นโดยอ้างอิงจากราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลังของหุ้นสามัญของ OTO ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในช่วงเวลาต่าง ๆ ตั้งแต่ 7 - 360 วันทำการ นับจากวันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งเป็นวันทำการก่อนวันประชุมคณะกรรมการของ OTO เพื่อแจ้งมติการพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ จำนวน ไม่เกิน 1,200,000,000 หุ้น เพื่อเสนอขายให้แก่นักลงทุนในวงจำกัด (Private Placement) ให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นว่าช่วงเวลาดังกล่าวสามารถสะท้อนแนวโน้มและการเคลื่อนไหวของมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้อย่างเหมาะสมและสอดคล้องกับความเป็นจริงในการดำเนินธุรกิจของ OTO

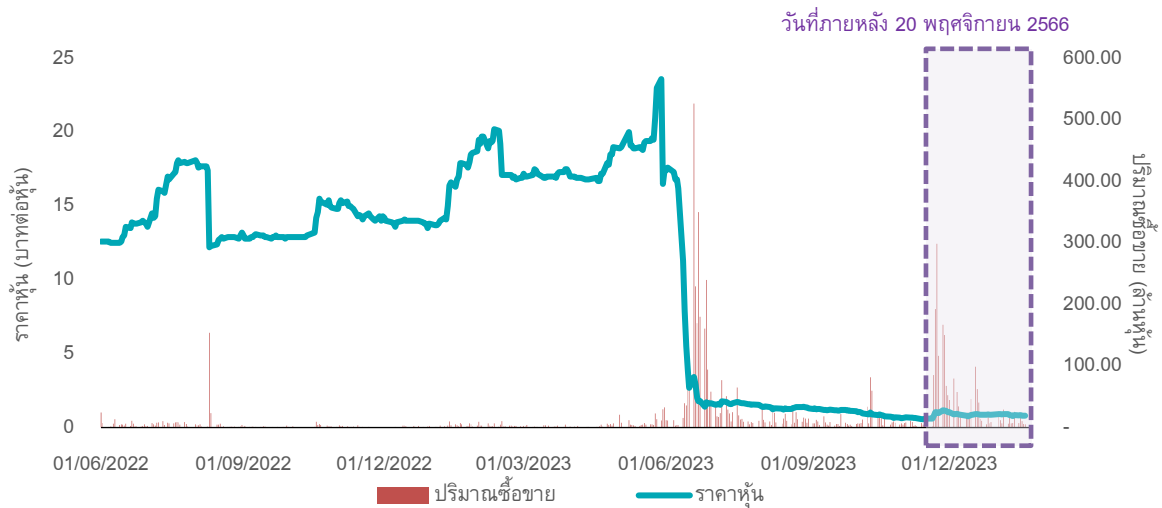
ตารางที่ 4-5: มูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ OTO

	ต่ำสุด	สูงสุด	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
ราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)	0.59	11.28	0.59	0.63	0.72	0.97	1.13	2.69	7.74	10.36	11.28
ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ล้านหุ้น)	4.16	32.16	4.16	5.44	12.94	10.63	12.72	32.16	22.69	15.96	13.33
ราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเมื่อคิดด้วยจำนวนหุ้นภายหลัง	0.23	4.49	0.23	0.25	0.29	0.38	0.45	1.07	3.08	4.12	4.49

	ต่ำสุด	สูงสุด	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
จากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน (บาทต่อหุ้น)											
มูลค่าหุ้นของ OTO ในจำนวน 1,200,000,000 หุ้น (ล้านบาท)	281.76	5,386.05	281.76	300.22	345.11	461.40	540.49	1,283.04	3,697.09	4,947.31	5,386.05

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก จะได้มูลค่าหุ้นของ OTO เท่ากับ 0.59 – 11.28 บาทต่อหุ้น และเมื่อปรับราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักให้เป็นจำนวนหุ้นหลังจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 1,200,000,000 หุ้นแล้วจะได้มูลค่าหุ้นของ OTO เท่ากับ 0.23 – 4.49 บาทต่อหุ้น หรือเมื่อคิดมูลค่าการลงทุนเป็นจำนวน 1,200,000,000 หุ้น จะอยู่ในช่วงระหว่าง 281.76 – 5,386.05 ล้านบาท ซึ่งสูง (ต่ำ) กว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ 720.00 ล้านบาทอยู่ (438.24) – 4,666.05 ล้านบาท หรือร้อยละ (60.87) – 648.06

แผนภาพที่ 4-1: ข้อมูลการซื้อขายในช่วงวันที่ 1 มิถุนายน 2565 – 20 พฤศจิกายน 2566 (360 วันทำการย้อนหลังล่าสุด)



เมื่อพิจารณาสภาพคล่องของหุ้นสามัญของ OTO ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะพิจารณาจากอัตราการหมุนเวียนการซื้อขายเป็นหลัก ซึ่งคำนวณได้จากปริมาณการซื้อขายหุ้นในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หารด้วยปริมาณหุ้นจดทะเบียนทั้งหมด โดยจากช่วงเวลาที่ยกมาพิจารณาข้างต้น 7 – 360 วันทำการนั้น หุ้นสามัญ OTO มีปริมาณซื้อขายอยู่ที่ 124,500 – 526,438,200 หุ้น และมีอัตราการหมุนเวียนการซื้อขายหุ้นเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.64 ซึ่งอัตราการหมุนเวียนการซื้อขายหุ้นเฉลี่ยของคู่เทียบ (อ้างอิงตามตารางที่ 4-6) นั้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.20 ดังนั้นจึงถือว่าหุ้น OTO นั้นมีสภาพคล่องสูงเมื่อเทียบกับอัตราการหมุนเวียนการซื้อขายหุ้นเฉลี่ยของคู่เทียบ

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้น OTO ตั้งแต่วันที่ 21 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งเป็นวันประชุมคณะกรรมการของ OTO เพื่อแจ้งมติการพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ จำนวน ไม่เกิน 1,200,000,000 หุ้น เพื่อเสนอขายให้แก่กลุ่มทุนในวงจำกัด (Private Placement) จนถึงวันที่ 19 มกราคม 2567 พบว่าราคาเฉลี่ยต่อหุ้นของ OTO อยู่ที่ 0.90 บาท ซึ่งมีมูลค่าสูงขึ้นจากราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักช่วง 7 วันทำการ นับจากวันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 อยู่ที่ 0.31 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 52.25 ซึ่งอาจทำให้เกิดผลกระทบด้านราคา (Price Dilution) หลังการออกหุ้นเพื่อเสนอขายให้แก่กลุ่มทุนในวงจำกัดในครั้งนี้ได้

ราคาตลาดเป็นกลไกที่กำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนที่มีต่อหุ้นของ OTO ซึ่งสามารถสะท้อนถึงมูลค่าหุ้นในขณะนั้นๆ รวมทั้งสะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐาน และความต้องการของนักลงทุนทั่วไปที่มีต่อศักยภาพและการเติบโตของบริษัทในอนาคตได้ดีพอสมควร อย่างไรก็ตามมูลค่าตามความต้องการของผู้ซื้อและผู้ขายนี้ไม่จำเป็นต้องมีมูลค่าเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์นั้น และอาจไม่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของ

บริษัทฯ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าหุ้น OTO

4.4 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach or P/BV Ratio)

การประเมินราคาตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีของ OTO ตามงบการเงิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 ซึ่งผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท ไพร์ชวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด ควบคู่กับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีอ้างอิง (Peer Group P/BV) ทั้งนี้จะถือเอาค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกับ OTO มาเป็นอัตราส่วน P/BV อ้างอิง โดยคำนวณเฉลี่ยย้อนหลังจากราคาปิดของหุ้นรายวันในช่วงระยะเวลาระหว่าง 7 ถึง 360 วันทำการ นับจากวันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งเป็นวันทำการหนึ่งวันก่อนวันที่ประชุมคณะกรรมการของ OTO แจ้งมติการพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ จำนวน ไม่เกิน 1,200,000,000 หุ้น เพื่อเสนอขายให้แก่นักลงทุนในวงจำกัด (Private Placement) ให้แก่ผู้ลงทุน ทั้งนี้เพื่อลดความเบี่ยงเบนจากการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น ที่อาจเกิดจากเหตุการณ์ผิดปกติ หรือการเคลื่อนไหวตามฤดูกาล ซึ่งอาจทำให้ราคาหุ้นไม่สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสม หากใช้ราคา ณ จุดใดจุดหนึ่ง

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินธุรกิจหลักใกล้เคียงกันหรือเป็นบริษัทที่มีเป้าหมายที่จะดำเนินธุรกิจแข่งขันกับบริษัทในธุรกิจให้บริการบริหารจัดการงานลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ อย่างไรก็ตาม บริษัทคู่เทียบในประเทศไทยที่มีความเหมาะสมนั้นมีจำนวน 1 ราย เนื่องจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจหลักใกล้เคียงกับ OTO ในประเทศไทยนั้นมีจำนวนค่อนข้างจำกัด และบางส่วนเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้เลือกบริษัทที่ดำเนินธุรกิจหลักใกล้เคียงกับ OTO ในต่างประเทศในภูมิภาคใกล้เคียงมาเป็นคู่เทียบเพิ่มเติมอีกจำนวน 4 ราย รวมเป็นจำนวนคู่เทียบทั้งสิ้น 5 ราย โดยนำค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบกับช่วงเวลาข้างต้น หาค่าด้วยมูลค่าตามบัญชีของบริษัทนั้นๆ ตามงบการเงินล่าสุด

รายชื่อบริษัทคู่เทียบที่ดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกับ OTO สามารถสรุปได้ดังนี้

- 1) บริษัท โกลบอล เซอร์วิส เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ("GSC")
- 2) บริษัท Scicom (MSC) Berhad ("SCICOM")
- 3) บริษัท CRG Holdings Company Limited ("CRG")
- 4) บริษัท We Win Limited ("WEWIN")
- 5) บริษัท UTS Marketing Solutions Holdings Limited ("UTS")

ตารางที่ 4-6: บริษัทคู่แข่งที่ดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกันกับ OTO

(หน่วย: ล้านบาท)

บริษัท (ประเทศ)	ลักษณะทางธุรกิจ	มูลค่าตลาด ¹	สินทรัพย์รวม ²	รายได้รวม ²
OTO (ไทย)	ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการให้บริการศูนย์บริการข้อมูลและลูกค้าสัมพันธ์ โดยแบ่งประเภทของบริการออกเป็น การให้บริการบริหารจัดการงานลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ บริการระบบศูนย์บริการข้อมูลและอุปกรณ์ บริการจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์ และการให้บริการออกแบบพัฒนาและติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ	475.94	1,295.31	608.41
GSC (ไทย)	ดำเนินธุรกิจให้บริการศูนย์บริการข้อมูลลูกค้าสัมพันธ์และงานบริการติดตามหนี้ในประเทศไทย โดยธุรกิจลูกค้าสัมพันธ์ของบริษัท GSC ประกอบด้วย การให้บริการลูกค้าสัมพันธ์ทางโทรศัพท์ การตลาดทางโทรศัพท์ (Telemarketing) การขายสินค้าทางโทรศัพท์ (Telesales) และการให้บริการลูกค้าสัมพันธ์อื่นทางโทรศัพท์	325.00	241.74	160.50
SCICOM (มาเลเซีย)	ประกอบธุรกิจการให้บริการบริหารจัดการลูกค้าสัมพันธ์ให้แก่บุคคลภายนอก (Customer Contact Outsourcing) ในประเทศมาเลเซีย ฟิลิปปินส์ จีน สิงคโปร์ ฮ่องกง ศรีลังกา ไทย และประเทศอื่นๆ โดย SCICOM มีการให้บริการทั้งการบริหารจัดการกระบวนการธุรกิจ (Business Process Outsourcing: BPO) ให้แก่บุคคลภายนอก รวมถึง ให้บริการจัดการข้อมูลลูกค้าสัมพันธ์ทางอิเล็กทรอนิกส์ ระบบประมวลผลออนไลน์และดิจิทัลแพลตฟอร์ม	2,897.96	1,261.08	1,868.49
CRG (ญี่ปุ่น)	ให้บริการในการจัดหาบุคลากรชั่วคราวให้แก่องค์กรและบริษัทอื่นที่ต้องการ รวมไปถึงการให้บริการบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์ และการบริหารจัดการกระบวนการธุรกิจ (BPO) นอกจากนี้ทาง CRG ยังมีการให้บริการเกี่ยวกับการออกแบบ และพัฒนาระบบซอฟต์แวร์ที่เกี่ยวข้องกับการเก็บรวบรวมข้อมูลและการดำเนินงานขององค์กร	628.31	1,769.52	5,095.12
WEWIN (อินเดีย)	ดำเนินธุรกิจการให้บริการบริหารจัดการลูกค้าสัมพันธ์ (Customer Relationship Management) ทั้งระบบ ศูนย์บริการขาเข้าและขาออกผ่านทางระบบโทรศัพท์ รวมถึงให้บริการขายสินค้าและทำการตลาดทางโทรศัพท์ (Telesales and telemarketing) และบริการดูแลลูกค้าอื่นๆ นอกจากนี้บริษัทยังให้บริการเกี่ยวกับการบริหารจัดการระบบ e-commerce อีกด้วย	303.64	217.12	241.23
UTS (มาเลเซีย)	ประกอบธุรกิจให้บริการลูกค้าสัมพันธ์ด้านการตลาดทางโทรศัพท์ประเภทขาออก (Outbound Telemarketing) ของผลิตภัณฑ์ทางการเงิน ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ประกันภัย บัตรเครดิต รวมถึงสิทธิพิเศษอื่นแก่ลูกค้า นอกจากนี้บริษัท UTS ยังมีการให้บริการเกี่ยวกับการจัดจ้างเพื่อบริหารจัดการงานลูกค้าสัมพันธ์ การบริหารจัดการระบบศูนย์บริการข้อมูลและอุปกรณ์ และบริการอื่นที่เกี่ยวข้อง	1,716.38	536.57	673.34

ที่มา: Capital IQ และเว็บไซต์บริษัท
หมายเหตุ: ¹ ข้อมูล ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 (ซึ่งเป็นวันทำการหนึ่งวันก่อนวันที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท แจ้งมติการพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท)
² ข้อมูลจากงบการเงินรวมสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566

ตารางที่ 4-7: สรุปอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของบริษัทคู่เทียบของ OTO โดยอิงมูลค่าตามบัญชี ณ 30 กันยายน 2566

บริษัทคู่เทียบ	อัตราส่วน P/BV ตามจำนวนวันทำการย้อนหลัง								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Global Service Center Public Company Limited	1.47	1.34	1.30	1.40	1.53	1.64	1.88	2.17	2.55
Scicom (MSC) Berhad	3.25	3.23	3.21	3.28	3.34	3.37	3.37	3.37	3.35
CRG Holdings Co.,Ltd.	0.84	0.84	0.84	0.90	0.95	0.98	1.00	0.95	0.95
We Win Limited	2.57	2.73	2.70	2.84	3.01	2.68	1.88	1.81	1.85
UTS Marketing Solutions Holdings Limited	4.28	4.34	4.38	4.41	3.87	3.59	3.26	3.04	3.04
ค่ามัธยฐานของบริษัทคู่เทียบ	2.57	2.73	2.70	2.84	3.01	2.68	1.88	2.17	2.55
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ OTO (บาทต่อหุ้น) ¹	1.53	1.53	1.53	1.53	1.53	1.53	1.53	1.53	1.53
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	3.93	4.18	4.13	4.34	4.61	4.09	2.88	3.31	3.90
มูลค่าหุ้นของ OTO ในจำนวน 1,200,000,000 หุ้น (ล้านบาท)	4,718.32	5,011.22	4,961.83	5,207.99	5,528.34	4,909.86	3,452.00	3,973.28	4,676.94

หมายเหตุ: ¹ คำนวณจากส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 กันยายน 2566

จากข้อมูลในงบการเงินของ OTO ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 ซึ่งผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอเปโอเอส จำกัด มูลค่าตามบัญชีของ OTO มีค่าเท่ากับ 1.53 บาทต่อหุ้น คุณกับอัตราส่วน P/BV อ้างอิงตามตารางข้างต้นซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.88 – 3.01 เท่า จะได้มูลค่าหุ้นของ OTO ที่อิงข้อมูล ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 อยู่ในช่วงระหว่าง 2.88 – 4.61 บาทต่อหุ้น หรือเมื่อคิดเป็นการลงทุนใน OTO เป็นจำนวน 1,200,000,000 หุ้น จะมีมูลค่าอยู่ในช่วง 3,452.00 – 5,528.34 ล้านบาท ซึ่ง สูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ 720.00 ล้านบาทอยู่ที่ 2,732.00 – 4,808.34 ล้านบาท หรือร้อยละ 379.44 – 667.82 อย่างไรก็ตาม วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี จะคำนึงถึงฐานะทางการเงินขณะใดขณะหนึ่งโดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนดังกล่าวของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง โดยไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของ OTO ในอนาคต ดังนั้นวิธีการนี้จึงไม่เหมาะสมในการนำมาประเมินมูลค่าหุ้น OTO

4.5 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price-to-Earnings Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น เป็นการนำข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ของ OTO ในระยะเวลา 12 เดือนย้อนหลังสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 มาคูณกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นอ้างอิง (Peer Group P/E) โดย P/E อ้างอิงจะถือเอาค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิเฉลี่ยของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับ OTO มาเป็นอัตราส่วน P/E อ้างอิง โดยคำนวณเฉลี่ยย้อนหลังจากราคาปิดของหุ้นรายวันในช่วงระยะเวลาระหว่าง 7 ถึง 360 วันทำการ นับจากวันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 (ซึ่งเป็นวันทำการหนึ่งวันก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการของ OTO แจ้งมติการพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ จำนวนไม่เกิน 1,200,000,000 หุ้น เพื่อเสนอขายให้แก่นักลงทุนในวงจำกัด (Private Placement) ให้แก่ผู้ลงทุน) ดังที่ได้กล่าวไว้ก่อนหน้านี้

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ใช้วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นในการประเมินส่วนของผู้ถือหุ้นของ OTO เนื่องจาก OTO มีผลขาดทุนสุทธีย้อนหลังสำหรับระยะเวลา 12 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 และสำหรับระยะเวลา 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566 ที่ (115.76) และ (279.94) ล้านบาทตามลำดับ ซึ่งส่งผลให้ไม่สามารถใช้วิธีดังกล่าวในการประเมินมูลค่าของ OTO ได้

4.6 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ จะพิจารณาถึงผลการดำเนินงานของ OTO ในอนาคต โดยคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิ (Free Cash Flow: FCF) ด้วยอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่เหมาะสม ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหาอัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เพื่อใช้เป็นอัตราส่วนลด และคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิในอนาคตจากประมาณการทางการเงินของ OTO ในระยะเวลา 5 ปี 3 เดือน (ตุลาคม 2566 – ธันวาคม 2571) กลับมาเป็นมูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิ ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 ซึ่งเป็นระยะเวลาที่เหมาะสมในการทำการประมาณการ เนื่องจากเป็นระยะเวลาที่เพียงพอสำหรับการสะท้อนการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในธุรกิจหรือตลาด แต่ไม่มากจนกระทั่งทำให้การคาดการณ์นั้นไม่น่าเชื่อถือซึ่งอาจเป็นผลจากความไม่แน่นอนของปัจจัยภายนอกที่ไม่อาจคาดการณ์ได้ โดยตั้งอยู่บนพื้นฐานว่าธุรกิจของ OTO จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน

ประมาณการทางการเงินและสมมติฐานในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเป็นผู้จัดทำขึ้นโดยได้ประมาณการกระแสเงินสดจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานของ OTO ในอนาคต ซึ่งสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์ดังกล่าวอ้างอิงจากข้อมูลหรืออัตราส่วนทางการเงินที่เกิดขึ้นจริงในอดีต และ/หรือจากงบประมาณหรือแผนงานของ OTO รวมทั้งข้อมูลของอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง

ทั้งนี้ สมมติฐานในการจัดทำประมาณการนี้อยู่ภายใต้สถานการณ์ทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมและข้อมูลที่รับรู้ได้ในปัจจุบัน ณ ขณะที่ทำการศึกษานั้น ซึ่งหากปัจจัยดังกล่าวข้างต้นมีการเปลี่ยนแปลงจากปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญและมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ OTO รวมทั้งสถานการณ์ของ OTO มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนดขึ้น ราคาหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามปัจจัยที่เข้ามากระทบได้

สมมติฐานที่สำคัญของประมาณการทางการเงินของ OTO สรุปได้ดังนี้

1. สมมติฐานด้านรายได้

รายได้ของ OTO ประกอบไปด้วยรายได้จากการบริการ รายได้จากการขายและงานตามสัญญา และรายได้อื่น โดยสมมติฐานการประมาณการรายได้มีรายละเอียด ดังนี้

รายได้จากการบริการ

รายได้จากการบริการของ OTO สามารถจำแนกได้เป็น 4 ประเภทหลัก ได้แก่ รายได้จากการบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ (Fully outsourced Contact Center Management Service: “Fully OS”) รายได้จากบริการระบบศูนย์บริการข้อมูลและอุปกรณ์ (Outsourced Contract Center Facility: “Facility”) รายได้จากบริการจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์ (Outsourced Customer Service Representative: “CSR”) และ รายได้จากบริการบำรุงรักษาศูนย์บริการข้อมูล (Maintenance services: “MA”) โดยมีรายละเอียดของสมมติฐานของรายได้จากการบริการแต่ละประเภท ดังนี้

รายได้จากบริการบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ (Fully outsourced Contact Center Management Service: “Fully OS”)

รายได้จากบริการบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ คือ รายได้จากการให้บริการระบบบริหารจัดการลูกค้าผ่าน Contact Center หรือ Customer Management Center แบบเต็มรูปแบบแก่องค์กรหรือบริษัทที่ไม่ต้องการจะลงทุนในการจัดตั้งระบบเอง โดยบริการนี้จะครอบคลุมการบริหารลูกค้าสัมพันธ์แบบครบวงจรธุรกิจ ได้แก่ การตลาดและการส่งเสริมการขาย การขายสินค้าหรือบริการทางโทรศัพท์ การให้บริการลูกค้าสัมพันธ์ และบริการหลังการขาย การรักษาและสร้างความภักดีของลูกค้า และการสำรวจความพึงพอใจ เป็นต้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คาดการณ์รายได้ส่วนนี้โดยการประมาณการจากจำนวนโครงการ จำนวนระยะเวลาในการให้บริการเฉลี่ยต่อปี และ รายได้เฉลี่ยต่อโครงการ

สำหรับจำนวนโครงการในช่วงเดือนตุลาคม – ธันวาคม 2566 นั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ อ้างอิงตามจำนวนโครงการในช่วงเดือนมกราคม – กันยายน 2566 ของ OTO เนื่องจากข้อมูลสถิติในอดีตช่วงปี 2561 – 2566 ที่ผ่านมานั้น จำนวนโครงการไม่มีแนวโน้มการเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน ประกอบกับจำนวนโครงการ ณ ปัจจุบันอยู่ใกล้ระดับสูงสุดของบริษัทฯ เคยได้รับแล้วในอดีต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการจำนวนโครงการให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการในช่วงปี 2567 – 2571

ในส่วนของรายได้ต่อโครงการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้ต่อโครงการอ้างอิงตามเฉลี่ยรายได้ต่อโครงการย้อนหลังในช่วงปี 2561 – 9 เดือนแรกของปี 2566 และคาดการณ์อัตราการเติบโตของรายได้ต่อโครงการที่อัตราร้อยละ 3 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราการเพิ่มขึ้นของต้นทุนตามแผนงานของ OTO เพื่อให้สอดคล้องกับอัตราราคาบวกจากต้นทุน (Cost plus margin) โดยประมาณการรายได้ต่อโครงการและจำนวนโครงการ สามารถสรุปได้ ดังนี้

ตารางที่ 4-8: สรุปสมมติฐานของรายได้จากบริการบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ (Fully OS)

สมมติฐาน	2561A	2562A	2563A	2564A	2565A	9M 2566A	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
จำนวนโครงการ (โครงการ)	99.00	101.00	80.00	81.00	94.00	72.00	97.00	97.00	97.00	97.00	97.00	97.00
รายได้ต่อโครงการ (ล้านบาทต่อโครงการ ต่อเดือน)	0.55	0.65	0.52	0.60	0.45	0.49	0.56	0.58	0.60	0.61	0.63	0.65

สำหรับจำนวนระยะเวลาในการให้บริการเฉลี่ยนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงตามสถิติจำนวนเดือนที่ให้บริการต่อโครงการโดยเฉลี่ยย้อนหลังในช่วงปี 2561 – 9 เดือนแรกของปี 2566

รายได้จากบริการระบบศูนย์บริการข้อมูลและอุปกรณ์ (Outsourced Contract Center Facility: “Facility”)

รายได้จากการให้บริการระบบศูนย์บริการข้อมูลและอุปกรณ์ คือ การให้บริการเช่าระบบศูนย์บริการข้อมูล และให้บริการเช่าอุปกรณ์อื่นเพื่อประกอบการใช้งานระบบ สำหรับบริษัทหรือองค์กรที่ไม่ต้องการลงทุนติดตั้งระบบเอง โดยมีทั้งการให้บริการใช้ระบบ ณ สถานที่ของบริษัท หรือ สถานที่ของลูกค้า รวมทั้งบนระบบออนไลน์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คาดการณ์รายได้ในส่วนนี้โดยการประมาณการจากจำนวนโครงการ จำนวนระยะเวลาในการให้บริการเฉลี่ยต่อปี และ รายได้เฉลี่ยต่อโครงการ

สำหรับจำนวนโครงการในช่วงเดือนตุลาคม – ธันวาคม 2566 คาดการณ์ให้เป็นไปตามช่วงเดือน มกราคม – กันยายน 2566 และประมาณการจำนวนโครงการเพิ่มขึ้นที่ปีละ 2 โครงการอ้างอิงตามข้อมูลอัตราการเปลี่ยนแปลงจำนวนโครงการในแต่ละปีของ OTO ย้อนหลังในช่วงปี 2561 – 9 เดือนแรกของปี 2566

ในส่วนของรายได้ต่อโครงการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้ต่อโครงการอ้างอิงเฉลี่ยตามรายได้ต่อโครงการย้อนหลังในช่วงปี 2562 – 9 เดือนแรกของปี 2566 โดยไม่ได้นับรวมรายได้เฉลี่ยต่อโครงการในปี 2561 ซึ่งบริษัทฯ ได้เข้าทำสัญญาบริการโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐซึ่งนับเป็นรายการพิเศษ และคาดการณ์อัตราการเติบโตของรายได้ต่อโครงการที่อัตราร้อยละ 3 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราการเพิ่มขึ้นของต้นทุนตามแผนงานของ OTO เพื่อให้สอดคล้องกับอัตราราคาบวกจากต้นทุน (Cost plus margin) โดยประมาณการรายได้ต่อสัญญาโครงการและจำนวนโครงการ สามารถสรุปได้ ดังนี้

ตารางที่ 4-9: สรุปสมมติฐานของรายได้จากบริการระบบศูนย์บริการข้อมูลและอุปกรณ์ (Facility)

สมมติฐาน	2561A	2562A	2563A	2564A	2565A	9M 2566A	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
จำนวนโครงการ (โครงการ)	7.00	9.00	14.00	16.00	13.00	11.00	14.00	16.00	18.00	20.00	22.00	24.00
รายได้ต่อโครงการ (ล้านบาทต่อโครงการ ต่อเดือน)	0.51	0.25	0.21	0.17	0.19	0.18	0.20	0.21	0.21	0.22	0.23	0.23

สำหรับจำนวนระยะเวลาในการให้บริการเฉลี่ยนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงตามสถิติจำนวนเดือนที่ให้บริการต่อโครงการโดยเฉลี่ยย้อนหลังในช่วงปี 2561 – 2566

รายได้จากบริการจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์ (Outsourced Customer Service Representative: “CSR”)

รายได้จากการให้บริการจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์ คือ การให้บริการในการจัดหาบุคลากรด้านบริการลูกค้าสัมพันธ์ โดยเริ่มตั้งแต่กระบวนการคัดสรร ฝึกอบรม ตรวจสอบและควบคุมมาตรฐานเพื่อรักษาระดับคุณภาพการให้บริการอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการจัดหาพนักงานทดแทนในการให้บริการงานลูกค้าสัมพันธ์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้ในส่วนนี้โดยการประมาณการจากจำนวนโครงการ จำนวนระยะเวลาในการให้บริการเฉลี่ยต่อปี และ รายได้เฉลี่ยต่อโครงการ

สำหรับจำนวนโครงการในช่วงเดือนตุลาคม – ธันวาคม 2566 คาดการณ์ให้เป็นไปตามช่วงเดือน มกราคม – กันยายน 2566 และประมาณการจำนวนโครงการเพิ่มขึ้นที่ปีละ 1 โครงการอ้างอิงตามข้อมูลอัตราการเปลี่ยนแปลงจำนวนโครงการในแต่ละปีของ OTO ย้อนหลังในช่วงปี 2561 – 9 เดือนแรกของปี 2566

สำหรับรายได้ต่อโครงการของ CSR นั้น เนื่องจากในช่วงปี 2561 – 2563 บริษัท OTO ได้มีสัญญาโครงการกับทางภาครัฐหลายองค์กร จึงทำให้รายได้ต่อโครงการนั้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับสูงเท่ากับประมาณ 1.41 ล้านบาทต่อเดือน อย่างไรก็ตามในช่วงปี 2564 – 9 เดือนแรกของปี 2566 สัญญาโครงการเหล่านี้ได้ทยอยหมดสัญญาลง และได้มีการต่อสัญญากับหลายองค์กร จึงส่งผลให้แนวโน้มรายได้ต่อโครงการลดลง สืบเนื่องจากขนาดของโครงการที่เล็กลง ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้ต่อโครงการในช่วงเดือนตุลาคม – ธันวาคม 2566 ให้เป็นไปตาม 9 เดือนแรกของปี 2566 เพื่อสะท้อนแนวโน้มรายได้ในปัจจุบัน และคาดการณ์อัตราการเติบโตของรายได้ต่อโครงการที่อัตราร้อยละ 3 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราการเพิ่มขึ้นของต้นทุนตามแผนงานของ OTO เพื่อให้สอดคล้องกับอัตราราคาบวกจากต้นทุน (Cost plus margin) โดยประมาณการรายได้ต่อสัญญาโครงการและจำนวนโครงการ สามารถสรุปได้ ดังนี้

ตารางที่ 4-10: สรุปสมมติฐานของรายได้จากบริการจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์ (CSR)

สมมติฐาน	2561A	2562A	2563A	2564A	2565A	9M 2566A	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
จำนวนโครงการ (โครงการ)	18.00	23.00	15.00	22.00	18.00	20.00	22.00	23.00	24.00	25.00	26.00	27.00
รายได้ต่อโครงการ (ล้านบาทต่อ โครงการต่อเดือน)	1.25	1.53	1.45	0.71	0.61	0.73	0.67	0.69	0.71	0.73	0.75	0.77

สำหรับจำนวนระยะเวลาในการให้บริการเฉลี่ยนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงตามสถิติจำนวนเดือนที่ให้บริการต่อโครงการโดยเฉลี่ยย้อนหลังในช่วงปี 2561 – 2566

รายได้จากบริการบำรุงรักษาศูนย์บริการข้อมูล (Maintenance Services: “MA”)

รายได้จากการให้บริการบำรุงรักษาศูนย์บริการข้อมูล คือ รายได้จากการให้บริการบำรุงรักษาระบบ Contact Center รวมถึงการดูแล ป้องกัน และแก้ไขปัญหาต่างๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ระบบดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้ในส่วนนี้โดยการประมาณการจากจำนวนโครงการ จำนวนระยะเวลาในการให้บริการเฉลี่ยต่อปี และรายได้เฉลี่ยต่อโครงการ

สำหรับจำนวนโครงการในช่วงเดือนตุลาคม – ธันวาคม 2566 คาดการณ์ให้เป็นไปตามช่วงเดือน มกราคม – กันยายน 2566 และประมาณการจำนวนโครงการเพิ่มขึ้นที่ปีละ 2 โครงการอ้างอิงตามข้อมูลอัตราการเปลี่ยนแปลงจำนวนโครงการในแต่ละปีของ OTO ย้อนหลังในช่วงปี 2561 – 9 เดือนแรกของปี 2566

ในส่วนของรายได้ต่อโครงการของ MA นั้น เนื่องจากในช่วงปี 2561 – 2564 นั้น OTO ได้มีสัญญาโครงการกับทางภาครัฐ จึงทำให้รายได้ต่อโครงการที่ประมาณ 0.30 ล้านบาทต่อเดือน อย่างไรก็ตามในช่วงปี 2565 – 9 เดือนแรกของปี 2566 สัญญาโครงการเหล่านี้ได้ทยอยหมดสัญญาลง และไม่ได้มีการต่อสัญญากับหลายองค์กร จึงส่งผลให้แนวโน้มรายได้ต่อโครงการลดลง สืบเนื่องจากขนาดของโครงการที่ลดลง ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้ต่อโครงการในช่วงเดือนตุลาคม – ธันวาคม 2566 ให้เป็นไปตาม 9 เดือนแรกของปี 2566 เพื่อสะท้อนแนวโน้มรายได้ในปัจจุบัน และหลังจากนั้น ได้คาดการณ์อัตราการเติบโตของรายได้ต่อโครงการที่อัตราร้อยละ 3 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราการเพิ่มขึ้นของต้นทุนตามแผนงานของ OTO เพื่อให้สอดคล้องกับอัตราราคาบวกจากต้นทุน (Cost plus margin) โดยประมาณการรายได้ต่อสัญญาโครงการและจำนวนโครงการ สามารถสรุปได้ ดังนี้

ตารางที่ 4-11: สรุปสมมติฐานของรายได้จากบริการบำรุงรักษาศูนย์บริการข้อมูล (MA)

สมมติฐาน	2561A	2562A	2563A	2564A	2565A	2566A	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
จำนวนโครงการ (โครงการ)	11.00	13.00	12.00	13.00	13.00	14.00	19.00	21.00	23.00	25.00	27.00	29.00
รายได้ต่อโครงการ (ล้านบาทต่อโครงการต่อเดือน)	0.32	0.35	0.29	0.25	0.06	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05

สำหรับจำนวนระยะเวลาในการให้บริการเฉลี่ยนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงตามสถิติจำนวนเดือนที่ให้บริการต่อโครงการโดยเฉลี่ยย้อนหลังในช่วงปี 2561 – 2566

จากสมมติฐานด้านรายได้จากการให้บริการที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้แต่ละประเภทได้ ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4-12: สรุปสมมติฐานประมาณการรายได้การให้บริการของ OTO

หน่วย: ล้านบาท	2561A	2562A	2563A	2564A	2565A	9M2566A
รายได้จากบริการบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ	499.45	527.51	409.28	368.41	389.48	281.82
รายได้จากบริการระบบศูนย์บริการข้อมูลและอุปกรณ์	28.05	11.09	12.70	25.77	22.34	14.82
รายได้จากบริการจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์	141.17	181.77	178.51	149.72	121.10	102.03
รายได้จากบริการบำรุงรักษาศูนย์บริการข้อมูล	27.30	24.15	38.78	16.32	7.40	4.62
รายได้อื่น	-	-	-	-	60.00	-
รวมรายได้จากการบริการ	695.97	744.52	639.26	560.22	600.32	403.29

ตารางที่ 4-12: สรุปสมมติฐานประมาณการรายได้การให้บริการของ OTO (ต่อ)

หน่วย: ล้านบาท	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
รายได้จากบริการบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ	390.93	449.53	463.02	476.91	491.22	505.95
รายได้จากบริการระบบศูนย์บริการข้อมูลและอุปกรณ์	20.48	29.94	34.70	39.71	44.99	50.55
รายได้จากบริการจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์	131.33	141.98	152.60	163.73	175.39	187.60
รายได้จากบริการบำรุงรักษาศูนย์บริการข้อมูล	6.30	7.63	8.60	9.63	10.72	11.85
รายได้อื่น	-	-	-	-	-	-
รวมรายได้จากการบริการ	549.03	629.09	658.92	689.98	722.31	755.96

รายได้จากการขายและรายได้งานตามสัญญา

รายได้จากการขายและรายได้งานตามสัญญาของ OTO หมายถึง รายได้จากการออกแบบ พัฒนา และติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Total Solutions: “TK”) สำหรับลูกค้าองค์กรหรือบริษัทที่ต้องการลงทุนในการติดตั้งระบบของตนเอง

สำหรับรายได้ในส่วนนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้โดยการประมาณการจากจำนวนโครงการในแต่ละปี และ รายได้เฉลี่ยต่อโครงการ

โดยจำนวนโครงการในช่วงเดือนตุลาคม – ธันวาคม 2566 คาดการณ์ให้เป็นไปตามช่วงเดือนมกราคม – กันยายน 2566 หลังจากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการจำนวนโครงการเพิ่มขึ้นปีละ 3 โครงการ อ้างอิงตามข้อมูลสถิติย้อนหลังในช่วงปี 2561 – 9 เดือนแรกของปี 2566

ในส่วนของรายได้ต่อโครงการของ TK นั้น เนื่องจากในช่วงปี 2561 – 2565 บริษัท OTO ได้มีสัญญาโครงการกับทางภาครัฐหลายองค์การจึงทำให้มีรายได้ต่อโครงการนั้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับสูงเท่ากับประมาณ 1.68 ล้านบาท อย่างไรก็ตามในช่วงปี 2566 สัญญาโครงการเหล่านี้ได้ทยอยส่งมอบงาน และไม่ได้มีโครงการขนาดใหญ่เข้ามาเท่ากับในอดีต จึงส่งผลให้แนวโน้มรายได้ต่อโครงการลดลง สืบเนื่องขนาดของโครงการที่ปรับตัวลดลง ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้ต่อโครงการในช่วงเดือนตุลาคม – ธันวาคม 2566 ให้เป็นไปตาม 9 เดือนแรกของปี 2566 เพื่อสะท้อนแนวโน้มรายได้ในปัจจุบัน และคาดการณ์อัตราการเติบโตของรายได้ต่อโครงการที่อัตราร้อยละ 3 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราการเพิ่มขึ้นของต้นทุนตามแผนงานของ OTO เพื่อให้สอดคล้องกับอัตราราคาบวกจากต้นทุน (Cost plus margin) โดยประมาณการรายได้ต่อสัญญาโครงการและจำนวนโครงการ สามารถสรุปได้ ดังนี้

ตารางที่ 4-13: สรุปสมมติฐานของรายได้จากการออกแบบ พัฒนา และติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ (TK)

สมมติฐาน	2561A	2562A	2563A	2564A	2565A	9M 2566A	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
จำนวนโครงการ (โครงการ)	6.00	9.00	20.00	35.00	15.00	16.00	20.00	23.00	26.00	29.00	32.00	35.00
รายได้ต่อโครงการ (ล้านบาทต่อโครงการ)	2.77	1.31	2.03	1.06	1.22	0.68	0.68	0.70	0.73	0.75	0.77	0.79

รายได้อื่น

รายได้อื่นของ OTO ประกอบด้วย กำไร (ขาดทุน) จากการขายและการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงิน กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน กำไร (ขาดทุน) จากการขายสินทรัพย์ กำไร (ขาดทุน) จากการขายหน่วยลงทุน ดอกเบี้ยรับ และเงินปันผลรับ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่นำรายได้อื่นมารวมในประมาณการ เนื่องจากเป็นรายได้ที่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินงาน และผันผวนตามปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้

จากข้อมูลสมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้รวมของ OTO ได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4-14: สรุปสมมติฐานประมาณการรายได้จากการดำเนินงานของ OTO

หน่วย: ล้านบาท	2561A	2562A	2563A	2564A	2565A	9M 2566A	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
รายได้จากการบริการ	695.97	744.52	639.26	560.22	600.32	403.29	549.03	629.09	658.92	689.98	722.31	755.96
รายได้จากการขายและรายได้งานตามสัญญา	14.89	11.77	39.57	37.20	20.14	10.38	13.83	16.21	18.87	21.68	24.64	27.76
รายได้อื่น	7.42	34.24	0.79	58.71	14.18	57.01	57.01	-	-	-	-	-
รวมรายได้	718.27	790.53	679.62	656.13	634.64	470.68	619.87	645.30	677.80	711.66	746.95	783.72

2. ต้นทุนในการดำเนินงาน

ต้นทุนจากการดำเนินงานประกอบไปด้วย ต้นทุนการให้บริการ ต้นทุนขาย และต้นทุนงานตามสัญญา

ต้นทุนการให้บริการ

ต้นทุนการให้บริการ ประกอบไปด้วย เงินเดือนและผลประโยชน์พนักงานที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน ค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมและบำรุงรักษา ค่าใช้จ่ายคงที่ และค่าใช้จ่ายผันแปร โดยสมมติฐานและประมาณการสามารถสรุปได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4-15: สรุปสมมติฐานประมาณการต้นทุนการให้บริการของ OTO

ประเภทค่าใช้จ่าย	สมมติฐาน
เงินเดือนและผลประโยชน์พนักงานที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน	- เงินเดือนพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน ประกอบด้วย เงินเดือนพนักงานประจำ และเงินเดือนพนักงานชั่วคราว - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินเดือนและผลประโยชน์พนักงานของพนักงานประจำตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการด้วยอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 3.00 ตามนโยบายการปรับเงินเดือนของ OTO - สำหรับพนักงานชั่วคราว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการเงินเดือนของพนักงานกลุ่มนี้ต่อปีที่ร้อยละ 32.29 ของรายได้จากการดำเนินงาน อ้างอิงตามสัดส่วนย้อนหลังตั้งแต่ปี 2561 – 9 เดือนแรกของปี 2566
ค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมและบำรุงรักษาอุปกรณ์และระบบที่เกี่ยวข้องกับการบริการที่อัตราร้อยละ 3.70 ของรายได้จากการดำเนินงาน อ้างอิงจากสัดส่วนย้อนหลังในปี 2561 ถึง 9 เดือนแรกของปี 2566
ค่าใช้จ่ายคงที่	- ค่าใช้จ่ายคงที่ เช่น ค่าที่ปรึกษา ค่าเช่าพื้นที่และค่าเช่ายานพาหนะ เป็นต้น - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายคงที่เติบโตตามประมาณการเงินเพื่อของประเทศไทยที่จัดทำโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ตามที่แสดงในเอกสารแนบที่ 3 ตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าใช้จ่ายผันแปร	- ค่าใช้จ่ายผันแปร เช่น ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค ค่าใช้จ่ายอุปกรณ์สำนักงานที่เกี่ยวข้องกับการบริการ และค่าใช้จ่ายในการเดินทาง เป็นต้น - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายอ้างอิงจากสัดส่วนย้อนหลังในปี 2561 ถึง 9 เดือนแรกของปี 2566 ที่อัตราร้อยละ 5.01 ของรายได้จากการดำเนินงานตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว	- เมื่อวันที่ 10 พฤศจิกายน 2564 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 13/2564 ได้มีมติในการยุติการดำเนินงานของบริษัท วันทูวัน (แคมโบเดีย) จำกัด (OTOC) - เนื่องด้วยในช่วงปี 2565 ที่ผ่านมา OTO ได้มีการเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้น เพื่อเข้าลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท ฟิจิตอล สปેซ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (PSD) อย่างไรก็ดีตามเมื่อวันที่ 30 มีนาคม 2566 กลุ่มบริษัท OTO ได้มีการจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดของ PSD ให้แก่บุคคลภายนอก

ประเภทค่าใช้จ่าย	สมมติฐาน
	- นอกจากนี้บริษัท OTO ยังมีการค่าใช้จ่ายอื่นที่เกิดขึ้นครั้งเดียว เช่น รายการปรับปรุงค่าเสื่อมราคาบวกกลับ เป็นต้น - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจาก PSD และ OTOC รวมถึงค่าใช้จ่ายอื่นที่เกิดขึ้นครั้งเดียว นี้มารวมในการประมาณการตลอดระยะเวลาประมาณการ เนื่องจากไม่ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเป็นประจำในการดำเนินงานของ OTO

ต้นทุนขายและต้นทุนงานตามสัญญา

ต้นทุนขายและต้นทุนงานตามสัญญา คือ ต้นทุนค่าอุปกรณ์และค่าใช้จ่ายต่างๆ ในการออกแบบ พัฒนา และติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Total Solutions) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนขายและต้นทุนงานตามสัญญาที่อัตราร้อยละ 79.89 ของรายได้จากการออกแบบและติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Total Solutions) อ้างอิงจากสัดส่วนย้อนหลังในปี 2561 ถึง 9 เดือนแรกของปี 2566

โดยสรุปประมาณการต้นทุนการดำเนินงานของ OTO เป็นไปดังตารางที่แสดงด้านล่างนี้

ตารางที่ 4-16: สรุปประมาณการต้นทุนการดำเนินงานของ OTO

หน่วย: ล้านบาท	2561A	2562A	2563A	2564A	2565A	9M2566A
ต้นทุนการให้บริการ						
- เงินเดือนและผลประโยชน์พนักงาน	455.48	514.29	421.61	344.65	345.58	267.39
- ค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซม	28.99	26.25	35.06	23.46	17.02	9.86
- ค่าใช้จ่ายคงที่	39.61	55.19	49.94	47.70	29.46	12.47
- ค่าใช้จ่ายผันแปร	31.68	30.41	9.14	9.03	15.67	23.24
รวมต้นทุนการให้บริการ	555.76	626.14	515.74	424.84	407.72	312.96
ต้นทุนขายและต้นทุนงานตามสัญญา	12.78	10.05	39.30	23.16	13.60	6.82
ต้นทุนในส่วนของ OTOC และ PSD	4.00	3.37	3.40	2.54	52.60	9.93
รวมต้นทุนการดำเนินงาน	572.55	639.57	558.45	450.54	473.92	329.71

ตารางที่ 4-16: สรุปประมาณการต้นทุนการดำเนินงานของ OTO (ต่อ)

หน่วย: ล้านบาท	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
ต้นทุนการให้บริการ						
- เงินเดือนและผลประโยชน์พนักงาน	357.50	407.27	424.03	441.43	459.50	478.25
- ค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซม	13.18	23.89	25.09	26.34	27.65	29.01
- ค่าใช้จ่ายคงที่	16.67	16.94	17.26	17.59	17.94	18.30
- ค่าใช้จ่ายผันแปร	31.32	32.31	33.94	35.63	37.40	39.24
รวมต้นทุนการให้บริการ	418.67	480.41	500.32	521.00	542.49	564.80
ต้นทุนขายและต้นทุนงานตามสัญญา	9.12	12.95	15.08	17.32	19.69	22.18
ต้นทุนในส่วนของ OTOC และ PSD	9.93	-	-	-	-	-
รวมต้นทุนการดำเนินงาน	437.72	493.36	515.40	538.32	562.17	586.98

3. ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขายของ OTO ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายด้านการตลาด ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา และค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวข้องกับการขาย ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายที่อัตราร้อยละ 0.53 ของรายได้จากการดำเนินงาน อ้างอิงจากสัดส่วนย้อนหลังในปี 2561 ถึง 9 เดือนแรกของปี 2566

4. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

สมมติฐานและประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหาร สามารถสรุปได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4-17: สรุปสมมติฐานประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารของ OTO

ประเภทค่าใช้จ่าย	สมมติฐาน
เงินเดือนและผลประโยชน์พนักงานฝ่ายบริหาร	- เงินเดือนพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร ประกอบด้วย เงินเดือนพนักงานประจำ และเงินเดือนพนักงานชั่วคราว - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินเดือนและผลประโยชน์พนักงานของพนักงานประจำตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการด้วยอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 3.00 ตามนโยบายการปรับเงินเดือนของ OTO - สำหรับพนักงานชั่วคราว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการเงินเดือนของพนักงานกลุ่มนี้ต่อปีที่ร้อยละ 0.30 ของรายได้จากการดำเนินงาน อ้างอิงตามสัดส่วนย้อนหลังตั้งแต่ปี 2561 – 9 เดือนแรกของปี 2566
ค่าใช้จ่ายคงที่	- ค่าใช้จ่ายคงที่ประกอบด้วย ค่าที่ปรึกษาและค่าเช่าจ่าย ได้แก่ ค่าที่ปรึกษา ค่าตรวจสอบบัญชี ค่าที่ปรึกษาทางกฎหมาย ค่าเช่าจ่ายสำหรับการเช่าพื้นที่ และยานพาหนะ เป็นต้น - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายคงที่เติบโตตามประมาณการเงินเฟ้อของประเทศไทยที่จัดทำโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ตามที่แสดงในเอกสารแนบที่ 3 ตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆ	- ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆ เช่น ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมต่างๆ และค่าใช้จ่ายในสำนักงาน เป็นต้น - ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆ ที่อัตราร้อยละ 1.53 ของรายได้รวมอ้างอิงจากสัดส่วนย้อนหลังในปี 2561 ถึง 9 เดือนแรกของปี 2566
ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว	เนื่องจากการยุติการดำเนินงานของ OTOC และการจำหน่ายเงินลงทุนใน PSD ไปแล้วดังที่กล่าวไว้ก่อนหน้านี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในบริษัทดังกล่าว รวมถึงค่าใช้จ่ายอื่นที่เกิดขึ้นครั้งเดียว มารวมในการประมาณการตลอดระยะเวลาประมาณการ

5. ขาดทุนอื่น

ขาดทุนอื่น ประกอบด้วย ขาดทุนจากการด้อยค่าและขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์ดิจิทัล ขาดทุนจากการด้อยค่าและขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุน หนี้สงสัยจะสูญ ขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุนที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน ขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุนวัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน ขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์ เป็นต้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่นำค่าใช้จ่ายอื่นมารวมในประมาณการ เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินงาน และผันผวนตามปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้

สมมติฐานด้านค่าใช้จ่ายในการขาย บริหาร และขาดทุนอื่น สามารถสรุปได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4-18: สรุปประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารของ OTO

หน่วย: ล้านบาท	2561A	2562A	2563A	2564A	2565A	9M2566A
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2.00	2.51	6.74	5.72	1.52	1.54
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร						
- เงินเดือนและผลประโยชน์พนักงาน	45.45	46.20	40.88	45.40	53.28	45.11
- ค่าใช้จ่ายคงที่	22.53	20.09	26.61	32.22	23.01	24.11
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น	10.85	6.85	3.51	19.82	14.70	5.86
ขาดทุนอื่น	2.08	1.30	0.10	4.66	159.12	298.78
ค่าใช้จ่ายส่วนของ OTOC และ PSD	3.06	3.13	1.38	1.30	4.91	1.73
รวมค่าใช้จ่าย	85.97	80.09	79.23	109.12	256.54	377.14

ตารางที่ 4-18: สรุปประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารของ OTO (ต่อ)

หน่วย: ล้านบาท	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2.06	3.43	3.61	3.79	3.97	4.17
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร						
- เงินเดือนและผลประโยชน์พนักงาน	59.27	48.43	49.97	51.56	53.21	54.90
- ค่าที่ปรึกษาและค่าเช่าจ่าย	32.23	32.74	33.37	34.00	34.68	35.37
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น	7.84	9.85	10.35	10.87	11.41	11.97
ขาดทุนอื่น	298.78	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายส่วนของ OTOC และ PSD	1.73	-	-	-	-	-
รวมค่าใช้จ่าย	401.91	94.46	97.29	100.22	103.27	106.42

6. ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ในอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรงตามอายุการใช้งานของสินทรัพย์นั้นๆ โดยสามารถสรุปอายุการใช้งานของสินทรัพย์แต่ละประเภทและประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4-19: สรุปอายุการใช้งานสินทรัพย์แต่ละประเภทของ OTO

ประเภทสินทรัพย์	อายุการใช้งาน
เครื่องมือและอุปกรณ์	3 ปี และ 5 ปี
เครื่องใช้สำนักงานและคอมพิวเตอร์	3 ปี 5 ปี และ 10 ปี
ยานพาหนะ	5 ปี
คอมพิวเตอร์ซอฟต์แวร์	3 ปี 5 ปี และ 10 ปี
สินทรัพย์สิทธิการใช้ – อาคารและส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	2 ถึง 5 ปี

ตารางที่ 4-20: สรุปประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของ OTO

หน่วย: ล้านบาท	2561A	2562A	2563A	2564A	2565A	9M 2566A
ค่าเสื่อมราคา ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์	27.45	30.53	28.89	23.50	26.24	21.43
ค่าเสื่อมราคา สินทรัพย์สิทธิการใช้	-	-	12.29	12.12	11.04	7.26
ค่าตัดจำหน่าย สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	4.24	4.66	5.55	6.56	5.77	6.42
รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	31.69	35.18	46.74	42.19	43.06	35.12

ตารางที่ 4-20: สรุปประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของ OTO (ต่อ)

หน่วย: ล้านบาท	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
ค่าเสื่อมราคา ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์	28.55	30.26	16.33	12.74	13.56	15.34
ค่าเสื่อมราคา สินทรัพย์สิทธิการใช้	9.80	10.12	10.17	10.13	10.16	10.13
ค่าตัดจำหน่าย สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	7.96	6.72	7.29	7.90	6.53	3.07
รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	46.31	47.10	33.79	30.77	30.25	28.54

7. ดอกเบี้ยจ่าย

ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย สามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภทหลัก ได้แก่ ประเภทที่ 1 คือ ดอกเบี้ยจากเงินกู้ยืม และประเภทที่ 2 คือ ดอกเบี้ยของหนี้สินตามสัญญาเช่า

เนื่องจาก ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 ทาง OTO ไม่ได้มียอดคงค้างจากการกู้ยืมเงินจากบุคคลภายนอก หรือสถาบันทางการเงิน ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้นำมารวมในการประมาณการ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงิน

อิสระ ได้ประมาณการอัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมเงินด้วยอัตราที่ทาง OTO จะได้รับจากธนาคารพาณิชย์ที่ได้มีการเสนอไว้ตามนโยบายของ OTO

และสำหรับดอกเบี้ยของหนี้สินสัญญาเช่า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการประมาณการดอกเบี้ยจ่าย อ้างอิงตามสัญญาเช่าระหว่างผู้ให้เช่ากับ OTO

ตารางที่ 4-21: สรุปประมาณการค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยของ OTO

หน่วย: ล้านบาท	2561A	2562A	2563A	2564A	2565A	9M 2566A	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
ดอกเบี้ยจ่าย	0.11	0.13	2.71	1.91	0.81	0.40	0.46	0.73	1.02	0.74	0.49	0.73

8. ภาษีเงินได้นิติบุคคล

อ้างอิงจากงบการเงิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 OTO มีผลขาดทุนสะสมสุทธิเป็นจำนวน 351.55 ล้านบาท ซึ่งบริษัทสามารถนำผลขาดทุนทางภาษียกมา (Loss carry forward) ไปหักออกจากกำไรสุทธิของรอบระยะเวลาบัญชีปีต่อไปได้ไม่เกิน 5 ปี ส่งผลให้ OTO ได้รับการยกเว้นการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในปี 2566 – 2571

9. เงินทุนหมุนเวียน (Net working capital)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราส่วนคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราส่วน ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 ซึ่งเป็นตัวเลขที่แสดงถึงผลการดำเนินงานล่าสุดและเป็นปัจจุบันของ OTO

ตารางที่ 4-22: สรุปสมมติฐานเงินทุนหมุนเวียนของ OTO

รายการ	สมมติฐาน
สินทรัพย์	
ลูกหนี้การค้า	ระยะเวลาเก็บหนี้ 53 วัน
สินทรัพย์ที่เกิดจากสัญญา	ระยะเวลาเก็บหนี้ 32 วัน
หนี้สิน	
เจ้าหนี้การค้า	ระยะเวลาการชำระหนี้ 53 วัน

10. ค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Capital expenditure)

สมมติฐานเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในแต่ละปีที่อัตราร้อยละ 2.84 ของรายได้รวม อ้างอิงจากสัดส่วนย้อนหลังในปี 2561 ถึง 9 เดือนแรกของปี 2566

ตารางที่ 4-23: ประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของ OTO

หน่วย: ล้านบาท	Q42566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
ค่าใช้จ่ายในการลงทุนในสินทรัพย์	1.07	18.32	19.25	20.21	21.21	22.25
รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนในสินทรัพย์	1.07	18.32	19.25	20.21	21.21	22.25

11. สรุปประมาณการทางการเงินของ OTO

จากสมมติฐานเกี่ยวกับการประมาณการรายได้ ค่าใช้จ่าย สินทรัพย์ และหนี้สินข้างต้น ประมาณการทางการเงินของ OTO มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 4-24: ประมาณการกำไรขาดทุนของ OTO

หน่วย: ล้านบาท	2561A	2562A	2563A	2564A	2565A	9M2566A
รายได้จากการบริการ	695.97	744.52	639.26	560.22	600.32	403.29
รายได้จากการขายและรายได้งานตามสัญญา	14.89	11.77	39.57	37.20	20.14	10.38
รายได้อื่น	7.42	34.24	0.79	58.71	14.18	57.01
รวมรายได้	718.27	790.53	679.62	656.13	634.64	470.68
ต้นทุนการให้บริการ	(559.77)	(629.52)	(519.15)	(427.39)	(460.32)	(322.89)
ต้นทุนขายและต้นทุนงานตามสัญญา	(12.78)	(10.05)	(39.30)	(23.16)	(13.60)	(6.82)
รวมต้นทุนการดำเนินงาน	(572.55)	(639.57)	(558.45)	(450.54)	(473.92)	(329.71)
กำไรขั้นต้น	145.72	150.96	121.17	205.59	160.72	140.97
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(2.00)	(2.51)	(6.74)	(5.72)	(1.52)	(1.54)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(81.90)	(76.28)	(72.39)	(98.74)	(95.90)	(76.81)
ขาดทุนอื่น	(2.08)	(1.30)	(0.10)	(4.66)	(159.12)	(298.78)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)	59.75	70.87	41.94	96.46	(95.83)	(236.17)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	(31.69)	(35.18)	(46.74)	(42.19)	(43.06)	(35.12)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงิน ได้ (EBIT)	28.06	35.69	(4.80)	54.28	(138.89)	(271.28)
รายได้ทางการเงิน	-	-	5.47	1.03	0.26	0.45
ต้นทุนทางการเงิน	(0.11)	(0.13)	(2.71)	(1.91)	(0.81)	(0.40)
กลับรายการการด้อยค่าของสินทรัพย์ทางการเงิน	-	-	(47.48)	15.01	0.12	-
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้ (EBT)	27.95	35.56	(49.53)	68.41	(139.32)	(271.23)
ภาษีเงินได้	(7.34)	(2.55)	0.68	(12.73)	23.55	(8.71)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	20.61	33.01	(48.85)	55.68	(115.76)	(279.94)

ตารางที่ 4-24: ประมาณการกำไรขาดทุนของ OTO (ต่อ)

หน่วย: ล้านบาท	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
รายได้จากการบริการ	549.03	629.09	658.92	689.98	722.31	755.96
รายได้จากการขายและรายได้งานตามสัญญา	13.83	16.21	18.87	21.68	24.64	27.76
รายได้อื่น	57.01	-	-	-	-	-
รวมรายได้	619.87	645.30	677.80	711.66	746.95	783.72
ต้นทุนการให้บริการ	(428.60)	(480.41)	(500.32)	(521.00)	(542.49)	(564.80)
ต้นทุนขายและต้นทุนงานตามสัญญา	(9.12)	(12.95)	(15.08)	(17.32)	(19.69)	(22.18)
รวมต้นทุนการดำเนินงาน	(437.72)	(493.36)	(515.40)	(538.32)	(562.17)	(586.98)
กำไรขั้นต้น	182.15	151.94	162.40	173.34	184.78	196.74
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(2.06)	(3.43)	(3.61)	(3.79)	(3.97)	(4.17)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(101.07)	(91.02)	(93.69)	(96.43)	(99.30)	(102.25)
ขาดทุนอื่น	(298.78)	-	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)	(219.76)	57.48	65.11	73.13	81.51	90.33
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	(46.31)	(47.10)	(33.79)	(30.77)	(30.25)	(28.54)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงิน ได้ (EBIT)	(266.07)	10.39	31.31	42.36	51.26	61.79
รายได้ทางการเงิน	0.45	-	-	-	-	-
ต้นทุนทางการเงิน	(0.46)	(0.73)	(1.02)	(0.74)	(0.49)	(0.73)
กลับรายการการด้อยค่าของสินทรัพย์ทางการเงิน	-	-	-	-	-	-

หน่วย: ล้านบาท	2566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้ (EBT)	(266.08)	9.66	30.29	41.62	50.77	61.06
ภาษีเงินได้	(8.71)	-	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(274.79)	9.66	30.29	41.62	50.77	61.06

12.อัตราส่วนลด (Discount rate)

อัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้มาจากการคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างทุนของ OTO ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณค่า WACC จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ (K_D) และต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_E) ของ OTO ซึ่งมีรายละเอียดการประมาณการอัตราส่วนลด ดังนี้

$$WACC = \frac{D}{D + E} \times K_D \times (1 - T) + \frac{E}{D + E} \times K_E$$

ตารางที่ 4-25: รายละเอียดตัวแปร WACC ของ OTO

ตัวแปร	รายละเอียด
$D/(D+E)$ or W_D	สัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของแหล่งเงินทุนของบริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 16.92 อ้างอิงตามค่าเฉลี่ยสัดส่วนหนี้สินของคู่เทียบในอุตสาหกรรมเดียวกันของ OTO ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน 2566
$E/(D+E)$ or W_E	สัดส่วนของผู้ถือหุ้นต่อทุนของแหล่งเงินทุนของบริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 83.08 อ้างอิงตามค่าเฉลี่ยสัดส่วนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้นของคู่เทียบในอุตสาหกรรมเดียวกันของ OTO ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน 2566
T	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 20
K_D	ต้นทุนของหนี้อ้างอิงตามค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยตามประมาณการอัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมเงินด้วยอัตราที่ทาง OTO จะได้รับจากธนาคารพาณิชย์ที่ได้มีการเสนอไว้ตามนโยบายของ OTO ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยประมาณ ร้อยละ 7.85 ต่อปี
K_E	ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นคำนวณด้วยวิธี Capital Asset Pricing Model (“CAPM”)

K_E สามารถคำนวณได้ตามวิธี CAPM ได้ดังนี้

$$K_E = R_F + \beta \times \text{Equity risk premium (“ERP”)}$$

ตารางที่ 4-26: รายละเอียดตัวแปร CAPM ของ OTO

ตัวแปร	รายละเอียด
R_F	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk free rate) อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลประเทศไทยอายุ 15 ปี ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าเป็นระยะเวลาที่ยาวนานเพียงพอและสมเหตุสมผลที่จะสะท้อนถึงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 3.35
Beta (β)	ค่า Beta (β) เป็นค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนระหว่างผลตอบแทนของหุ้นของบริษัทคู่เทียบ (อ้างอิงตามตารางที่ 4-6) กับผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน (ที่มา: Capital IQ) ย้อนหลัง 5 ปี สิ้นสุด ณ 20 พฤศจิกายน 2566 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาว่าข้อมูลที่เลือกมานั้น เป็นช่วงเวลาที่มีจำนวนและความถี่ของข้อมูลเหมาะสมต่อการคำนวณทางสถิติ และยังสามารถสะท้อนความเสี่ยงของสภาวะธุรกิจในปัจจุบันได้ดี ซึ่งมีค่า Unlevered Beta เท่ากับ 0.5982 และเมื่อปรับด้วยโครงสร้างทางการเงินของ OTO จะได้ค่า Levered Beta ของ OTO เท่ากับ 0.6957
ERP	ERP คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนที่นักลงทุนต้องการเพิ่มในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงเมื่อลงทุนในตลาดหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ ERP มีค่าเท่ากับร้อยละ 9.25 ในการคำนวณต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น อ้างอิงจากส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี สิ้นสุด ณ 20 พฤศจิกายน 2566 ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 12.60 และอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล

ตารางที่ 4-27: สรุปค่าสมมติฐานในการคำนวณ WACC ของ OTO

ตัวแปร	สมมติฐาน
อัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง (R_f)	ร้อยละ 3.35
ERP	ร้อยละ 9.25
ค่าชี้วัดความเสี่ยงตามตลาดของ OTO (Levered Beta)	0.6957
ต้นทุนของหนี้สิน (K_D)	ร้อยละ 7.85
ต้นทุนของหนี้สินหลังหักภาษี (K_D after tax)	ร้อยละ 6.28
ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_E)	ร้อยละ 9.78
สัดส่วนหนี้สินที่มีการระดมทุนของแหล่งเงินทุนของบริษัท (W_D)	ร้อยละ 16.92
สัดส่วนของผู้ถือหุ้นต่อทุนของแหล่งเงินทุนของบริษัท (W_E)	ร้อยละ 83.08
WACC	ร้อยละ 9.19

12. สมมติฐานกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal value)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้จัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 5 ปี 3 เดือน โดยสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 และกำหนดให้ Terminal value มีค่าเท่ากับ 537.86 ล้านบาท โดยใช้อัตราการเติบโตภายหลังช่วงการประมาณการ (Terminal growth rate) ที่ร้อยละ 0 ซึ่งเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) เมื่อเทียบกับแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจประเภทการบริหารจัดการงานลูกค้าสัมพันธ์ในระยะยาวที่มีแนวโน้มลดลง และความไม่แน่นอนในการได้มาซึ่งลูกค้ารายใหม่ในอนาคต

13. มูลค่าหุ้นตามวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด

ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่คำนวณได้เท่ากับร้อยละ 9.19 จะนำไปใช้เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณกระแสเงินสดสุทธิที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตของ OTO โดยสามารถสรุปกระแสเงินสดอิสระ (Free cash flow to the firm: FCFF) ของ OTO ได้ดังนี้

ตารางที่ 4-28: ประมาณการกระแสเงินสดสุทธิของ OTO

หน่วย: ล้านบาท	Q42566E	2567E	2568E	2569E	2570E	2571E
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังหักภาษี (NOPAT)	4.17	8.31	25.05	33.89	41.01	49.43
รายการที่ไม่ใช่เงินสด	11.19	47.10	33.79	30.77	30.25	28.54
การเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน	(7.13)	(2.85)	(4.61)	(4.58)	(4.78)	(4.72)
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน (Capital expenditure)	(1.07)	(18.32)	(19.25)	(20.21)	(21.21)	(22.25)
กระแสเงินสดอิสระ (FCFF)	7.16	34.23	34.99	39.86	45.27	51.00
กระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal value)						537.86
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระ	7.01	30.67	28.71	29.96	31.16	371.15

ตารางที่ 4-29: สรุปมูลค่าปัจจุบันของ OTO

รายละเอียด	หน่วย: ล้านบาท
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระ	498.65
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจากการดำเนินงาน ณ วันที่ 30 กันยายน 2566	220.41
บวก: สินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2566	140.00
หัก: หนี้สินที่มีการระดมทุน ณ วันที่ 30 กันยายน 2566	(9.42)
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ OTO	849.65
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ OTO (หุ้น)	793,236,509.00
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ OTO ต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	1.07
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ OTO ในจำนวน 1,200,000,000 หุ้น	1,285.34

จากการคำนวณข้างต้น จะทำให้ได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ OTO เท่ากับ 849.65 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 1.07 บาทต่อหุ้น และเมื่อคิดเป็นการลงทุนใน OTO เป็นจำนวน 1,200,000,000 หุ้น จะมีมูลค่าเท่ากับ 1,285.34 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ 720.00 ล้านบาทอยู่ 565.34 ล้านบาท หรือร้อยละ 78.52

14. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity analysis)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity analysis) ของการประเมินมูลค่าหุ้น OTO โดยเปลี่ยนแปลง 2 สมมติฐานหลักที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นที่ได้จากการประเมินโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted cash flow approach) อย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่

ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) กำหนดให้เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 1.00 ต่อปี เพื่อให้ครอบคลุมถึงอัตราการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้น ซึ่งคาดว่าจะเพียงพอต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการ

อัตราการเติบโตหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal growth rate) กำหนดให้เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 1.00 ต่อปี เพื่อให้ครอบคลุมถึงอัตราการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้น ซึ่งคาดว่าจะเพียงพอต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการ

ตารางที่ 4-30: สรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าต่อหุ้น OTO

หน่วย: บาทต่อหุ้น		WACC				
		+ 1.00%	+ 0.50%	กรณีฐาน	- 0.50%	- 1.00%
Terminal growth rate	- 1.00%	1.05	1.04	1.03	1.02	1.01
	- 0.50%	1.07	1.06	1.05	1.04	1.02
	กรณีฐาน	1.10	1.08	1.07	1.06	1.05
	+ 0.50%	1.12	1.11	1.10	1.08	1.07
	+ 1.00%	1.15	1.14	1.12	1.11	1.10

ตารางที่ 4-31: สรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าการลงทุนใน OTO

หน่วย: ล้านบาท		WACC				
		+ 0.50%	+ 0.25%	กรณีฐาน	- 0.25%	- 0.50%
Terminal growth rate	- 10.00%	1,264.86	1,249.65	1,234.84	1,220.44	1,206.42
	- 5.00%	1,290.00	1,274.19	1,258.80	1,243.83	1,229.26
	กรณีฐาน	1,317.85	1,301.37	1,285.34	1,269.74	1,254.55
	+ 5.00%	1,348.88	1,331.66	1,314.91	1,298.60	1,282.74
	+ 10.00%	1,383.67	1,365.62	1,348.05	1,330.97	1,314.34

จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity analysis) ของการประเมินมูลค่าหุ้น OTO โดยการเปลี่ยนแปลง WACC และอัตราการเติบโตหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal growth rate) มูลค่าหุ้น OTO ที่คำนวณได้จะมีมูลค่าต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 1.01 – 1.15 บาทต่อหุ้น โดยมีมูลค่าหุ้นกรณีฐาน (Base case) เท่ากับ 1.07 บาทต่อหุ้น และหากคิดเป็นการลงทุนใน OTO เป็นจำนวน 1,200,000,000 หุ้น จะมีมูลค่าอยู่ระหว่าง 1,206.42 – 1,383.67 ล้านบาท โดยมีมูลค่าหุ้นกรณีฐาน (Base case) เท่ากับ 1,285.34 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ 720.00 ล้านบาทอยู่ 486.42 – 663.67 ล้านบาท หรือร้อยละ 67.56 – 92.18

4.7 สรุปความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของ OTO

จากวิธีประเมินมูลค่าทั้งหมด สามารถสรุปเปรียบเทียบมูลค่าหุ้นของ OTO ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีการต่าง ๆ ได้ดังนี้

ตารางที่ 4-32: สรุปเปรียบเทียบมูลค่าการเสนอขายหุ้น OTO ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่าง ๆ

วิธีการประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมิน OTO เป็นจำนวน 1,200,000,000 หุ้น (ล้านบาท)	ราคาเสนอ ขายหุ้น OTO (ล้านบาท)	ส่วนเกิน (ต่ำ) ของราคาเสนอขายต่อราคา ประเมิน	
			ล้านบาท	ร้อยละ
วิธีมูลค่าตามบัญชี	1,834.87 ¹	720.00	(1,114.87)	(154.84)
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	1,814.49 ¹		(1,094.49)	(152.01)
วิธีราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	281.76 - 5,386.05		438.34 – (4,666.05)	60.87 – (648.06)
วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	3,452.00 - 5,528.34 ¹		(2,732.00) – (4,808.34)	(379.44) – (667.82)
วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น	N/A ²		N/A ²	N/A ²
วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	1,285.34		(565.34)	(78.52)
การวิเคราะห์ความอ่อนไหว	1,206.42 - 1,383.67		(486.42) – (663.67)	(67.56) – (92.18)

หมายเหตุ: ¹ อ้างอิงข้อมูลตามงบการเงินที่ได้ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท ไพร์ชออดอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอ็มพีเอส จำกัด สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566
² ไม่สามารถประเมินหาราคามูลค่าหุ้น OTO ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นได้ เนื่องจากผลการดำเนินงานของ OTO นั้นขาดทุนสุทธิในปี 2565 และ สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด 30 กันยายน 2565

ตารางที่ 4-33: สรุปเปรียบเทียบราคาหุ้น OTO ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่าง ๆ

วิธีการประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมินหุ้น OTO (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอขายหุ้น OTO (บาทต่อหุ้น)	ส่วนเกิน (ต่ำ) ของราคาเสนอขายต่อ ราคาประเมิน	
			บาทต่อหุ้น	ร้อยละ
วิธีมูลค่าตามบัญชี	1.53 ¹	0.60	(0.93)	(154.84)
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	1.51 ¹		(0.91)	(152.01)
วิธีราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	0.23 - 4.49		0.37 – (3.89)	60.87 – (648.06)
วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	2.88 - 4.61 ¹		(2.28) – (4.01)	(379.44) – (667.82)
วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น	N/A ²		N/A ²	N/A ²
วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	1.07		(0.47)	(78.52)
การวิเคราะห์ความอ่อนไหว	1.01 - 1.15		(0.41) – (0.55)	(67.56) – (92.18)

หมายเหตุ: ¹ อ้างอิงข้อมูลตามงบการเงินที่ได้ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท ไพร์ชออดอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอ็มพีเอส จำกัด สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566
² ไม่สามารถประเมินหาราคามูลค่าหุ้น OTO ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นได้ เนื่องจากผลการดำเนินงานของ OTO นั้นขาดทุนสุทธิในปี 2565 และ สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด 30 กันยายน 2565

การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดีและข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่งและมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานในอนาคต ความสามารถในการแข่งขันของกิจการ แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและภาพรวมอุตสาหกรรม ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ OTO และไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้

2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) สะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงและเป็นปัจจุบัน โดยเฉพาะกรณีของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ มีสินทรัพย์ถาวรลงทุนในลักษณะ Passive Investment อาทิ สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน เงินลงทุนในบริษัทที่ไม่ใช่บริษัทจดทะเบียน และการลงทุนในที่ดิน ซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าวมิได้ก่อให้เกิดผลกำไรจากการดำเนินงานในธุรกิจหลักของบริษัทฯ แต่อย่างใด ปัจจุบันสินทรัพย์ดังกล่าวมีสัดส่วนที่มีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์รวมในปัจจุบัน ดังนั้นแม้ว่าวิธีนี้จะไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไร ผลการดำเนินงานของกิจการในอนาคต และความสามารถในการแข่งขันของกิจการ แต่สะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีเนื่องจากการนำมูลค่าตามบัญชีตามที่ประเมินในข้อ 1) มาปรับปรุงรายการทรัพย์สินและหนี้สินให้สะท้อนมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สิน ณ ขณะที่ทำการประเมิน วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีจึงสามารถสะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินของ OTO ณ ขณะนั้นได้ใกล้เคียงมากที่สุด จึงเหมาะสมที่จะนำมาประเมินมูลค่าหุ้นของ OTO
3. วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price Value Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในอดีตที่ผ่านมา หากสภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์อยู่ในสภาวะปกติ นักลงทุนจะสามารถซื้อและขายหลักทรัพย์ได้ในราคาและปริมาณได้ตามที่นักลงทุนต้องการจะซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว อย่างไรก็ตามวิธีนี้จะสะท้อนความต้องการของผู้ซื้อและผู้ขาย โดยไม่จำเป็นต้องเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์นั้น และอาจไม่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทฯ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้ในการประเมินมูลค่าของ OTO
4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach) คำนึงถึงฐานะทางการเงินขณะใดขณะหนึ่งโดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนดังกล่าวของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง โดยไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของ OTO ในอนาคต ดังนั้นวิธีการนี้จึงไม่เหมาะสมในการนำมาประเมินมูลค่าของ OTO
5. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach) เป็นวิธีที่ใช้ค่าเฉลี่ยของราคาตลาดต่อกำไรของคู่เทียบในอดีตมาคำนวณเพื่อหามูลค่าหุ้นของบริษัทฯ โดยสะท้อนความสามารถในการทำกำไร ณ ขณะใดขณะหนึ่งในอดีตโดยมิได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทฯ นอกจากนี้ OTO มีผลขาดทุนสุทธิย้อนหลัง 12 เดือน จึงไม่สามารถใช้วิธีดังกล่าวในการประเมินมูลค่า ดังนั้นวิธีการนี้จึงไม่เหมาะสมในการนำมาประเมินมูลค่าหุ้นของ OTO
6. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ซึ่งเป็นวิธีที่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของ OTO ที่จะได้รับในอนาคต โดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจ การดำเนินงานของกิจการในอนาคต ทำให้วิธีนี้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการจึงทำให้วิธีนี้มีความเหมาะสม

จากการพิจารณามูลค่ายุติธรรมที่ได้จากการประเมินในแต่ละวิธีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า แม้ว่าวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) จะสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของ OTO ที่จะได้รับในอนาคต โดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจ การดำเนินงานของกิจการในอนาคต สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ แต่เนื่องด้วยมูลค่าของ OTO ที่ได้จากการประเมินวิธีนี้เท่ากับ 1.07 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าต่อหุ้นที่ประเมินด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) ซึ่งเป็นวิธีที่สะท้อนสะท้อนมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัทฯ ณ ขณะที่ทำการประเมินและสะท้อนมูลค่าต่ำที่สุดของกิจการในกรณีที่เลิกกิจการและขายสินทรัพย์ทั้งหมด

ดังนั้นมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ จึงไม่ต่ำกว่า 1.51 บาทต่อหุ้นด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) ซึ่งหากคิดเป็นการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน OTO จำนวน 1,200,000,000.00 หุ้น จะมีมูลค่าอยู่ที่ 1,814.49 ล้านบาท สูงกว่ามูลค่าการลงทุนที่ 720.00 ล้านบาทอยู่ 1,094.49 ล้านบาท หรือร้อยละ 152.01 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาในการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าวเป็นราคาที่ไม่เหมาะสม

5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

การเข้าทำรายการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวนไม่เกิน 1,200,000,000 หุ้น ให้แก่นักลงทุนในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของบริษัทฯ ตามที่ได้มีการขออนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการครั้งที่ 19/2566 และที่ได้มีการเปลี่ยนแปลงรายชื่อนักลงทุนในวงจำกัด ในการประชุมคณะกรรมการครั้งที่ 22/2566 เมื่อวันที่ 28 ธันวาคม 2566 โดยมีวัตถุประสงค์และแผนการใช้เงินเพื่อนำเงินที่ได้รับชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และรองรับการขยายการลงทุนทั้งการลงทุนใน บริษัท เพียร์ ฟอร์ ออล จำกัด และบริษัท แฮปปี้ โปรดักส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (“HPS”)

โดยมติกำหนดราคาเสนอขายไว้อย่างชัดเจนเพื่อเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณา กำหนดราคาเสนอขาย เท่ากับหุ้นละ 0.60 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นไม่เกิน 720,000,000 บาท ซึ่งไม่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในราคาต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาด ตามหลักเกณฑ์ของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.28/2565 เรื่องการอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (ประกาศ ทจ.28/2565) อย่างไรก็ตามการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว จะทำให้เกิดผลกระทบต่อสิทธิการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม (Control dilution) มีสิทธิการออกเสียงลดลงร้อยละ 60.20 ถือเป็นการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากก่อให้เกิดผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (Earning per share) หรือ สิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้น (Control dilution) คิดเป็นสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 โดยพิจารณาจากจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติเสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น และจะต้องได้รับความเห็นชอบจากประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

ซึ่งภายหลังจากหลังการเข้าทำธุรกรรมการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่นักลงทุนในวงจำกัดในครั้งนี้แล้ว AQUA จะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ที่สัดส่วนร้อยละ 23.41 พร้อมส่งตัวแทนผู้ถือหุ้นเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการ ซึ่งทำให้โครงสร้างผู้ถือหุ้นและกรรมการเปลี่ยนแปลงไป แต่เนื่องด้วยการเพิ่มทุนในครั้งนี้ ไม่เป็นการออกและเสนอขายที่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในราคาต่ำกว่าร้อยละ 90 ตามที่กล่าวมาข้างต้น ทำให้หุ้นที่ออกและเสนอขายครั้งนี้ไม่เข้าข่ายเงื่อนไขการห้ามขาย (Silent Period) ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ที่ได้รับการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้จึงอาจสามารถขายหุ้นเพิ่มทุนได้ทันทีภายหลังจากได้รับการจัดสรร โดยหากผู้ลงทุนดังกล่าวขายหุ้นเพิ่มทุนที่ได้รับเพื่อทำกำไรจากส่วนต่างของราคาจะส่งผลทำให้ราคาตลาดของหุ้นของบริษัทฯ ปรับตัวลดลง

และเมื่อพิจารณาแผนการลงทุนจากเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนแล้ว การลงทุนใน PFA ที่ปัจจุบันประกอบกิจการถือหุ้นใน NTF ซึ่งประกอบธุรกิจ Peer-to-Peer Lending นั้นมีลักษณะธุรกิจที่การเติบโตจะขึ้นอยู่กับราคาตามตลาดของหลักทรัพย์ (Market Capitalization) ที่สามารถนำไปคำนวณเป็นหลัก ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้ นอกจากนี้ยังมีอัตราผลตอบแทนภายในเท่ากับร้อยละ 5.86 ซึ่งเมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับต้นทุนทางการเงินของเงินลงทุนดังกล่าว จากต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity : K_E) และต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ ที่คำนวณจากต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) ที่ร้อยละ 9.78 และ 9.19 ตามลำดับ แล้วนั้นจะพบว่าการลงทุนใน NTF จะได้รับผลตอบแทนที่ต่ำกว่าต้นทุนที่เกิดขึ้น จึงทำให้เกิดความคุ้มค่าจากการลงทุนแต่อย่างใด และสำหรับการลงทุนใน HPS ซึ่งปัจจุบันเป็นผู้ให้บริการและจัดจำหน่ายสินค้าผ่านช่องทางจำหน่ายที่หลากหลาย (Omni channel) นั้น แม้ว่าการได้มาซึ่ง HPS จะเป็นการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนของบริษัทฯ และอาจจะมีการประสานประโยชน์ (Synergy) ระหว่างบริษัทฯ และ HPS ในเรื่องการเพิ่มสัดส่วนการให้บริการ Outbound Call Center ตามแผนการขยายธุรกิจของบริษัทฯ ก็ตาม แต่ด้วยรายได้ของ HPS มีแนวโน้มที่ลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2563 ถึง ระยะเวลา 10 เดือนแรกของปี 2566 และมีผลขาดทุนสุทธิตลอดระยะเวลาการดำเนินงาน โดยที่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 HPS มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบอยู่ประมาณ 10.02 ล้านบาท ซึ่งนอกจากจะมีความเสี่ยงที่จะต้องเพิ่มทุนใน HPS แล้ว ยังอาจทำให้บริษัทฯ ไม่ได้รับผลตอบแทนจากการเพิ่มทุนตามที่คาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณามูลค่าของ HPS โดยวิธีการคิดลดกระแสเงินสดแล้ว พบว่า HPS มีมูลค่ายุติธรรม

ที่ 21.12 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าที่บริษัทฯ จะเข้าทำรายการในครั้งนี้อยู่ประมาณ 128.88 ล้านบาท ดังนั้น เมื่อเปรียบเทียบข้อดี ข้อด้อยและความเสี่ยงอื่นๆ ของการเข้าทำรายการ ประกอบกับการพิจารณามูลค่ายุติธรรมของ บริษัทฯ ที่ประเมินด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) ที่ 1.51 บาทต่อหุ้น ซึ่งหากคิด เป็นการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน OTO จำนวน 1,200,000,000 หุ้น จะมีมูลค่าอยู่ที่ 1,814.49 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าการ ลงทุนที่ 720.00 ล้านบาทอยู่ 1,094.49 ล้านบาท หรือร้อยละ 152.01

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์เหตุผลและผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการเข้าทำธุรกรรมฯ ความ เหมาะสมด้านราคาในการเข้าทำธุรกรรม ตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การเข้าทำ รายการในครั้งนี้ มีความไม่สมเหตุสมผลและผู้ถือหุ้นไม่ควรอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติดังกล่าว ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรศึกษา ข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นสามัญในครั้งนี้ด้วย เพื่อใช้พิจารณา และดุลย พินิจประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจ เพื่อลงมติได้อย่างเหมาะสม

บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัทฯ ขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ ศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูล และการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ



นายอตุลพล จารุเทศนันท์
ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน
บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด



นายธันวา มหิทธิวงษ์
กรรมการผู้มีอำนาจ
บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด



6. เอกสารแนบ

เอกสารแนบ 1: บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)

1) ข้อมูลทั่วไป

ตารางที่ 6-1: ข้อมูลทั่วไปของ OTO

รายการ	รายละเอียด
ชื่อ	บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)
ที่อยู่	99/26 หมู่ 4 อาคารซอฟต์แวร์ปาร์ค ชั้น 9 ถนนแจ้งวัฒนะ ตำบลคลองเกลือ อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี 11120
วันจดทะเบียนจัดตั้ง	7 สิงหาคม 2543
เลขทะเบียนบริษัท	0107556000281
ทุนจดทะเบียน	889,999,995 บาท
ทุนชำระแล้ว	793,236,509 บาท
จำนวนหุ้นทั้งหมด	793,236,509 หุ้น
มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (หุ้นละ)	1 บาท
โทรศัพท์	02-685-0000
เว็บไซต์	http://www.onetwoonecontacts.com
ลักษณะของกิจการ	ดำเนินธุรกิจให้บริการบริหารจัดการงานลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ ทั้งแบบที่เป็นดิจิทัล และแบบดั้งเดิม โดยบริษัทฯ ให้บริการออกแบบพัฒนาและติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จให้แก่องค์กรภาครัฐและเอกชน อีกทั้งมีบริการให้คำอุปการณ์ศูนย์บริการลูกค้า ("Contact Center") และบริการให้คำซอฟต์แวร์ ทั้งซอฟต์แวร์สำเร็จรูป และซอฟต์แวร์ระบบ Contact Center ที่ปรับเปลี่ยนระบบการทำงานให้เหมาะสมกับธุรกิจขององค์กรเพื่อให้บริการลูกค้า

บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) ("OTO") ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 7 สิงหาคม 2543 ด้วยทุนจดทะเบียน 20,000,000 บาท โดยมีผู้ถือหุ้นใหญ่คือ กลุ่มบริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ต่อมาในปี 2556 ได้แปรสภาพบริษัทจำกัดเป็นบริษัทมหาชน โดยเพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 280,000,000 บาท และได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เมื่อวันที่ 15 พฤษภาคม 2557 ปัจจุบันบริษัทมีทุนจดทะเบียน 889,999,995 บาท และทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 793,236,509 บาท

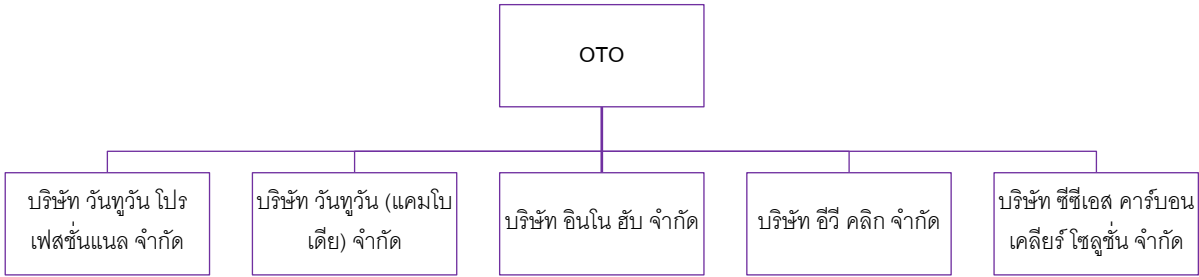
2) การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ

ตารางที่ 6-2: พัฒนาการที่สำคัญของ OTO

ปี	รายละเอียด
2543	■ จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 7 สิงหาคม 2543 ด้วยทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 20 ล้านบาท จำนวน 2 ล้านหุ้น โดยมีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท
2548	■ เพิ่มทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้วอีก 80 ล้านบาท รวมเป็นทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้ว 100 ล้านบาท
2551	■ จัดตั้งบริษัท วันทูวัน โปรเฟสชั่นแนล จำกัด เป็นบริษัทย่อย โดยบริษัทถือหุ้นร้อยละ 99.99 เพื่อดำเนินธุรกิจให้บริการรับเป็นที่ปรึกษา ให้คำแนะนำเกี่ยวกับการบริหารงานบุคคล และบริการด้านการจัดหาบุคลากรด้านบริการลูกค้าสัมพันธ์โดยเฉพาะ
2554	■ จัดตั้ง Disaster Recovery Site หรือ DR Site (ศูนย์สำรอง) เพื่อรองรับเหตุการณ์ฉุกเฉิน อาทิเช่น วิกฤตการณ์น้ำท่วม เหตุการณ์จลาจล เป็นต้น

ปี	รายละเอียด
2556	■ แปรสภาพบริษัทเป็นบริษัทมหาชนจำกัด และเปลี่ยนแปลงมูลค่าที่ตราไว้จากหุ้นละ 10 บาท เป็นหุ้นละ 1 บาท ■ เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 100 ล้านบาท เป็น 280 ล้านบาทและเสนอขายให้แก่ประชาชนเป็นครั้งแรกจำนวน 70 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท ■ จัดตั้งบริษัท วันทูวัน (แคมโบเดีย) จำกัด หรือ One To One (Cambodia) Company Limited (“OTOC”) โดยมีทุนจดทะเบียน 5,000 เหรียญสหรัฐ (เทียบเท่า 155,000 บาท) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินธุรกิจศูนย์บริการข้อมูลลูกค้าสัมพันธ์ในประเทศกัมพูชา
2557	■ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เมื่อวันที่ 15 พฤษภาคม 2557 ■ เพิ่มทุนจดทะเบียนบริษัท วันทูวัน (แคมโบเดีย) จำกัด เป็น 200,000 เหรียญสหรัฐ
2559	■ เพิ่มทุนจดทะเบียนบริษัท วันทูวัน (แคมโบเดีย) จำกัด เป็น 440,000 เหรียญสหรัฐ
2561	■ จัดตั้งบริษัทย่อยชื่อ บริษัท อินโน อับ จำกัด เพื่อดำเนินการพัฒนานวัตกรรมบริการดิจิทัล
2562	■ เพิ่มทุนจดทะเบียนบริษัท วันทูวัน (แคมโบเดีย) จำกัด เป็น 600,000 เหรียญสหรัฐ
2563	■ เปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ซึ่งเป็นผลให้บริษัทมิได้เป็นบริษัทย่อยของ บมจ. สามารถคอร์ปอเรชั่น ตั้งแต่วันที่ 9 ธันวาคม 2563 ■ เพิ่มทุนจดทะเบียนบริษัท วันทูวัน โปรเฟสชั่นแนล จำกัดเป็น 5,000,000 บาท เพื่อดำเนินงานธุรกิจทำความสะอาด (Cleaning Robot)
2564	■ บริษัท อินโน อับ จำกัด (บริษัทย่อย) เข้าลงทุนในบจก. อินไซท์ มีเดีย กรุ๊ป (“IMG”) เป็นธุรกิจด้านการผลิตสื่อโฆษณา โดยการเข้าซื้อหุ้นสามัญ จำนวน 1,964,000 หุ้น มูลค่า 5,000,000 บาท ■ เพิ่มทุนจดทะเบียนบริษัท อินโน อับ จำกัด เป็น 10,000,000 บาท ■ เข้าลงทุนในบมจ. อินชีซี (ประเทศไทย) เป็นธุรกิจด้านผลิตงานซิลค์สกรีนเนมเพลท เลเบลสติ๊กเกอร์ จำนวน 100,000 หุ้น มูลค่า 175,000,000 บาท ■ เพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทเป็น 840,000,000 บาท โดยเป็นทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 559,999,995 บาท ■ บริษัท อินโน อับ จำกัด (บริษัทย่อย) ขายหุ้นสามัญใน IMG ทั้งหมด ■ มีมติอนุมัติปิดบริษัท วันทูวัน (แคมโบเดีย) จำกัด โดยสิ้นสุดการดำเนินกิจการเมื่อวันที่ 31 มกราคม 2565 (ปัจจุบันอยู่ระหว่างการชำระบัญชี)
2565	■ บริษัท อินโน อับ จำกัด (บริษัทย่อย) ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้น และสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น เพื่อเข้าลงทุนในหุ้นสามัญของ บริษัท ฟิจิตอล สเปซ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (“PSD”) ซึ่งประกอบกิจการให้บริการด้านการทำคอนเทนต์ (Content) การตลาด (Marketing) เกี่ยวกับเกมส์และการแข่งขันกีฬาอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Sports) และกิจการเกี่ยวกับกีฬาอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Sports) อย่างครบวงจร มูลค่าเงินลงทุน 100,000,000 บาท คิดเป็นสัดส่วนเงินลงทุนร้อยละ 49 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมดของ PSD ■ เพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทเป็น 895,000,000 บาท โดยเป็นทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 559,999,995 บาท
2566	■ ปรับลดทุน-เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 889,999,995 บาท โดยเป็นทุนจดทะเบียนชำระแล้ว จำนวน 793,236,509 บาท ■ จัดตั้งบริษัท อีวี คลิก จำกัด เมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2566 ด้วยทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท เพื่อประกอบธุรกิจนำเข้า ผลิต ประกอบ และจำหน่ายรถจักรยานยนต์ไฟฟ้า และชิ้นส่วนยานยนต์ไฟฟ้า ■ PSD สิ้นสุดการเป็นบริษัทย่อย เมื่อวันที่ 14 มีนาคม 2566 ■ จัดตั้งบริษัท ซีซีเอส คาร์บอน เคลียร์ โซลูชั่น จำกัด เมื่อ 26 เมษายน 2566 ด้วยทุนจดทะเบียน 5 ล้านบาทเพื่อดำเนินธุรกิจซื้อ ขาย หรือโอนสิทธิในคาร์บอนเครดิต

3) โครงสร้างการถือหุ้นของ OTO



ตารางที่ 6-3: สรุปข้อมูลบริษัทย่อยของ OTO

บริษัท	ประเทศที่จดทะเบียน	ลักษณะธุรกิจ	สัดส่วนความเป็นเจ้าของ ณ 30 กันยายน 2566
บริษัท วันทูวัน โปรเฟสชั่นแนล จำกัด	ไทย	ให้บริการศูนย์บริการข้อมูลลูกค้าสัมพันธ์	100.00
บริษัท วันทูวัน (แคมโบเดีย) จำกัด (อยู่ระหว่างการชำระบัญชี)	กัมพูชา	ให้บริการศูนย์บริการข้อมูลลูกค้าสัมพันธ์	100.00
บริษัท อินโน ฮับ จำกัด	ไทย	ให้บริการวิจัยและพัฒนาซอฟต์แวร์ และนวัตกรรมด้านดิจิทัล	100.00
บริษัท อีวี คลิก จำกัด	ไทย	นำเข้า ผลิต ประกอบ และจำหน่ายรถจักรยานยนต์ไฟฟ้า	99.99
บริษัท ซีซีเอส คาร์บอน เคลียร์ โซลูชั่น จำกัด	ไทย	ซื้อ ขาย หรือโอนสิทธิในคาร์บอนเครดิต	99.99

4) โครงสร้างผู้ถือหุ้นของกิจการ

ตารางที่ 6-4: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรกของ OTO (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2566)

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	นาย ณัฐพงศ์ ศีตวรรัตน์	71,100,000	8.96
2	นาย บุญเอื้อ จิตรถนอม	70,364,799	8.87
3	นาย จริฎพัฒน์ บุญยัง	20,000,000	2.52
4	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	19,694,902	2.48
5	นาย อภิสิทธิ์ หงส์ลาวัญญ์	18,571,000	2.34
6	นาย วิรัตน์ อนุรักษ์พันธุ์	17,040,000	2.15
7	นาย ภิญโญ รุขพันธ์เมธี	13,700,000	1.73
8	นาย นพพร อาชวกุลเทพ	12,650,000	1.60
9	น.ส. ศศิธร ผ่องอ่อน	10,243,000	1.29
10	นาย นพพร วิฑูรชาติ	10,000,000	1.26

ที่มา: OTO

5) ลักษณะการประกอบธุรกิจ

โครงสร้างรายได้แยกตามประเภทธุรกิจ

ตารางต่อไปนี้แสดงรายได้จากการขายและให้บริการ ตามมูลค่าและอัตราร้อยละสำหรับปี 2563 ถึงปี 2565 และสำหรับระยะเวลา 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566

ตารางที่ 6-5: โครงสร้างรายได้จากการดำเนินงานของ OTO

รายการ	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่						สำหรับระยะเวลา 9 เดือนสิ้นสุด	
	31 ธันวาคม 2563		31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		30 กันยายน 2566	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. รายได้จากการขายและงานตามสัญญา (1)	39.57	5.83	37.20	6.23	20.14	3.59	10.38	2.51
1.1 การขาย การให้บริการออกแบบพัฒนา และติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ	39.57	5.83	37.20	6.23	20.14	3.59	10.38	2.51
2. รายได้จากการบริการ (2)	639.26	94.17	560.22	93.77	540.29	96.41	403.29	97.49
2.1 การให้บริการบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ	408.85	60.23	368.27	61.64	387.63	69.17	281.82	68.13
2.2 การให้บริการระบบศูนย์บริการให้ข้อมูลและอุปกรณ์	12.72	1.87	25.77	4.31	22.31	3.98	14.82	3.58
2.3 การให้บริการจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์	178.91	26.36	149.72	25.06	121.02	21.59	102.03	24.66
2.4 การให้บริการบำรุงรักษาศูนย์บริการข้อมูล	38.78	5.71	16.46	2.76	9.33	1.67	4.62	1.12
2.4 ส่วนงานอื่น	-	-	-	-	60.03	-	-	-
รวมรายได้จากการดำเนินงาน (1) + (2)	678.83	100.00	597.42	100.00	620.46	100.00	413.67	100.00

ที่มา: 1. งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด สำหรับปี 2563 – 2565
2. งบการเงินที่ได้ผ่านการสอบทานจากผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท บริษัท ไพร์วอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอพีเอส จำกัด สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566

โครงสร้างรายได้สามารถแบ่งตามประเภทผลิตภัณฑ์และการให้บริการได้ดังนี้

- **บริการศูนย์บริการข้อมูลและลูกค้าสัมพันธ์ (Outsourced Contact Center and Digital Management Solutions)** แบ่งออกเป็น 4 รูปแบบ ดังนี้
 - **บริการบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ (Fully Outsourced Contact Center Management Service)** บริษัทให้บริการสำหรับองค์กรที่มีความต้องการบริหารจัดการลูกค้าผ่านศูนย์บริการลูกค้าหรือศูนย์การจัดการข้อมูลลูกค้าโดยไม่ต้องลงทุนจัดตั้งระบบเอง ซึ่งมีบริการด้านการบริหารลูกค้าสัมพันธ์ครอบคลุมวงจรทางธุรกิจ (Business Cycle) ทั้งโครงการระยะสั้น ระยะยาว และการทำกิจกรรมพิเศษ ได้แก่ การตลาดและส่งเสริมการขาย การขายสินค้าหรือบริการทางโทรศัพท์ การให้บริการลูกค้าสัมพันธ์ และบริการหลังการขาย การรักษาและสร้างความภักดีของลูกค้า และการสำรวจความพึงพอใจทั้งลูกค้าภายในและภายนอก เป็นต้น ในการให้บริการบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบนี้ บริษัทจะเป็นผู้จัดการดูแลลูกค้าแทน โดยที่บริษัทเป็นผู้จัดเตรียมสถานที่ ระบบโทรศัพท์ระบบคอมพิวเตอร์ทั้งอุปกรณ์ฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์ประยุกต์ เจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์ ตลอดจนเจ้าหน้าที่หัวหน้างาน เจ้าหน้าที่ตรวจสอบคุณภาพให้ทั้งหมด โดยใช้ศูนย์บริการลูกค้า/ศูนย์การจัดการข้อมูลลูกค้าของบริษัทในการให้บริการในด้านต่าง ๆ โดยมีระบบที่รองรับการให้บริการที่หลากหลาย

ช่องทางทั้งการให้บริการผ่านทางโทรศัพท์ ผ่านช่องทางอื่น เช่น การสนทนาออนไลน์ผ่านเว็บ, อีเมล, โซเชียลมีเดีย และผ่านช่องทางแพลตฟอร์มดิจิทัล เช่น แอปพลิเคชันโทรศัพท์มือถือ โดยการให้บริการทั้งสามช่องทางข้างต้น บริษัทได้พัฒนาการเชื่อมต่อการให้บริการชนิด Omni channel platform เพื่อการบริการต่อเนื่องไม่หยุดชะงักผ่านเทคโนโลยีอันทันสมัย

- **บริการระบบศูนย์บริการข้อมูลและอุปกรณ์ (Outsourced Contact Center Facility)** บริษัทมีการให้บริการสำหรับองค์กรที่ไม่ต้องการลงทุนติดตั้งระบบเอง เป็นการแบ่งเบาภาระค่าใช้จ่ายในการลงทุน และยังสร้างความคล่องตัวในการบริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพ โดยรูปแบบการบริการสามารถแบ่งเป็น 1) การบริการ ณ สถานที่ของบริษัท 2) การบริการ ณ สถานที่ของลูกค้า 3) การบริการบนระบบออนไลน์ 4) การบริการบนระบบคลาวด์ 5) การบริการบนสื่อสังคมออนไลน์ และ 6) การบริการผสมผสานเทคโนโลยีที่ทันสมัย
- **บริการจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์ (Outsourced Customer Service Representative)** บริษัทให้บริการแบบเต็มรูปแบบ ทั้งคัดสรรฝึกอบรม ตรวจสอบและควบคุมมาตรฐานเพื่อรักษาระดับคุณภาพการให้บริการอย่างต่อเนื่อง จัดหาเจ้าหน้าที่ทดแทน พร้อมดูแลสวัสดิการพนักงาน
- **บริการบำรุงรักษาศูนย์บริการข้อมูล (Contact Center Maintenance Service)** บริษัทมีการให้บริการดูแลบำรุงรักษาระบบศูนย์บริการลูกค้าโดยทีมงานผู้เชี่ยวชาญ ปัญหาต่างๆ จะได้รับการดูแลป้องกันและแก้ไขอย่างมีประสิทธิภาพและด้วยความรวดเร็ว
- **บริการออกแบบ พัฒนา และติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Total Solutions)** บริษัทมีบริการให้คำปรึกษาสำหรับองค์กรที่ต้องการจะลงทุนและติดตั้งระบบภายในองค์กรเอง ด้วยเทคโนโลยีที่ทันสมัย ทางบริษัททำหน้าที่ในการจัดหาอุปกรณ์ฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์ประยุกต์ที่ใช้ในระบบศูนย์บริการลูกค้า/การจัดการข้อมูลลูกค้า รวมไปถึงการรวมระบบทั้งหมดเข้าด้วยกัน โดยเน้นออกแบบให้สอดคล้องกับการดำเนินธุรกิจของแต่ละองค์กร เพื่อเพิ่มศักยภาพการให้บริการลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

6) คณะกรรมการบริษัท OTO

คณะกรรมการบริษัทมีจำนวน 7 ท่าน ตามรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางที่ 6-6: รายชื่อคณะกรรมการบริษัทฯ

ลำดับ	รายชื่อกรรมการ	ตำแหน่ง
1.	นาย จิรายุ เชื้อแย้ม	ประธานกรรมการบริหาร / รองประธานกรรมการบริษัท / ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร
2.	นาย ชัยวัฒน์ พิทักษ์รักษาธรรม	กรรมการบริษัท
3.	นาย ประพัฒน์ ยอจันทร์	กรรมการบริษัท
4.	นาย สุปรีย์ นิมิตกุล	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
5.	นางสาว เนตรนา ภูษิตานนท์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
6.	นาย ไพโรจน์ วีระเสถียร	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
7.	นาย อิศรา เรืองสุขอุดม	กรรมการบริษัท

ที่มา: OTO

7) ราคาหุ้นสูงสุดและต่ำสุดของกิจการแต่ละไตรมาสในช่วงเวลาย้อนหลัง 3 ปี 9 เดือน

สรุปราคาหุ้นเฉลี่ย สูงสุด และต่ำสุด ของ OTO ในแต่ละไตรมาสตั้งแต่ปี 2563 – 2566 มีรายละเอียด ดังนี้

ตารางที่ 6-7: สรุปราคาหุ้นสูงสุดและต่ำสุดของกิจการแต่ละไตรมาสในช่วงเวลาย้อนหลัง 3 ปี 9 เดือน

หน่วย: บาทต่อหุ้น	ปี 2563				ปี 2564				ปี 2565				ปี 2566		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
ราคาหุ้นสูงสุด	4.04	3.00	3.24	5.75	7.15	5.95	17.50	13.60	18.80	14.30	18.10	15.50	20.20	23.60	1.77
ราคาหุ้นเฉลี่ย	2.99	2.63	3.06	4.15	5.67	5.62	10.26	11.15	14.49	13.18	14.45	14.17	17.28	14.43	1.38
ราคาหุ้นต่ำสุด	2.54	2.38	2.72	3.04	5.05	5.20	5.55	8.30	12.10	12.50	12.20	12.90	13.70	1.41	1.13

8) สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ OTO

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ OTO ระหว่างรอบปี 2563 – 2566 ดังนี้

ตารางที่ 6-8: สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ OTO ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 – 30 กันยายน 2566

งบแสดงฐานะ การเงินรวมของ OTO	31 ธันวาคม 2563		31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		30 กันยายน 2566	
	(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(สอบทาน)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์								
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	306.4	43.9	192.9	19.2	100.0	10.2	220.4	17.0
สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วย มูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน	2.7	0.4	326.7	32.6	234.6	24.0	244.3	18.9
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	123.0	17.6	85.0	8.5	118.6	12.1	65.2	5.0
สินทรัพย์ที่เกิดจากสัญญา	52.0	7.4	48.5	4.8	49.4	5.0	47.1	3.6
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่ เกี่ยวข้องกัน	-	-	1.7	0.2	-	-	100.0	7.7
สินค้างเหลือ	11.7	1.7	5.8	0.6	3.2	0.3	22.2	1.7
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	59.9	8.6	48.1	4.8	46.2	4.7	144.3	11.1
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	555.6	79.6	708.7	70.7	552.1	56.4	843.4	65.1
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน								
ที่ดินอาคารและอุปกรณ์	43.4	6.2	59.6	5.9	62.3	6.4	188.5	14.6
สินทรัพย์สิทธิการใช้	52.8	7.6	24.0	2.4	14.6	1.5	8.2	0.6
ค่าความนิยม	-	-	-	-	53.2	5.4	-	-
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	32.1	4.6	28.4	2.8	103.1	10.5	25.2	1.9
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	7.2	1.0	1.4	0.1	21.3	2.2	16.1	1.2
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	6.1	0.9	180.6	18.0	172.6	17.6	120.5	9.3
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1.0	0.1	0.3	0.0	0.3	0.0	93.3	7.2
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	142.6	20.4	294.3	29.3	427.3	43.6	451.9	34.9
รวมสินทรัพย์	698.3	100.0	1,003.0	100.0	979.4	100.0	1,295.3	100.0
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น								
หนี้สินหมุนเวียน								
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	38.8	5.5	46.2	4.6	84.3	8.6	43.4	3.3
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึง กำหนดชำระภายในหนึ่งปี	12.0	1.7	11.7	1.2	10.1	1.0	7.6	0.6
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	25.2	3.6	13.0	1.3	15.3	1.6	13.6	1.0
รวมหนี้สินหมุนเวียน	75.9	10.9	70.9	7.1	109.7	11.2	64.5	5.0
หนี้สินไม่หมุนเวียน								
หนี้สินตามสัญญาเช่า	42.9	6.1	13.1	1.3	5.1	0.5	1.9	0.1
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	15.3	2.2	10.1	1.0	12.4	1.3	14.4	1.1

งบแสดงฐานะ การเงินรวมของ OTO	31 ธันวาคม 2563		31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		30 กันยายน 2566	
	(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(สอบทาน)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	-	-	3.0	0.3	13.4	1.4	-	-
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	1.1	0.2	1.7	0.2	1.7	0.2	1.7	0.1
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	59.3	8.5	27.9	2.8	32.6	3.3	17.9	1.4
รวมหนี้สิน	135.2	19.4	98.8	9.8	142.2	14.5	82.4	6.4
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนเรือนหุ้น								
ทุนจดทะเบียน	280.0	40.1	840.0	83.8	895.0	91.4	890.0	68.7
ทุนออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	280.0	40.1	560.0	55.8	560.0	57.2	793.2	61.2
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	304.4	43.6	304.4	30.4	304.4	31.1	770.9	59.5
กำไรสะสม								
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	27.1	3.9	28.7	2.9	28.7	2.9	28.7	2.2
ยังไม่ได้จัดสรร (ขาดทุน)	(48.6)	(7.0)	10.8	1.1	(105.5)	(10.8)	(380.2)	(29.4)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	0.1	0.0	0.3	0.0	0.3	0.0	0.3	0.0
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	563.0	80.6	904.2	90.2	787.9	80.5	1,212.9	93.6
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสีย								
ที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	-	-	-	-	49.2	5.0	-	-
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	563.0	80.6	904.2	90.2	837.1	85.5	1,212.9	93.6
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	698.3	100.0	1,003.0	100.0	979.4	100.0	1,295.3	100.0

ที่มา: ¹ งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด สำหรับปี 2563 – 2565
² งบการเงินที่ได้ผ่านการสอบทานจากผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท บริษัท ไพร์วอเดอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566

วิเคราะห์สถานะทางการเงิน

สินทรัพย์รวม

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 เพิ่มขึ้น 304.7 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 43.6 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน ซึ่งเป็นเงินลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียนเป็นจำนวน 324.0 ล้านบาท โดยบริษัทฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อลงทุนและก่อให้เกิดผลการดำเนินงานในลักษณะ Passive Investment ตามนโยบายบริษัทฯ นอกจากนี้ OTO ยังได้มีการลงทุนในบริษัทที่ไม่ใช่บริษัทจดทะเบียน คือการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท อินชิตี ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ("HS") 100,000 หุ้น เป็นจำนวน 174.5 ล้านบาท โดยทางบริษัทฯ เห็นว่าการเข้าลงทุนนี้จะมีศักยภาพในการเพิ่มผลประกอบการของบริษัทฯ ได้ และสอดคล้องกับนโยบายการลงทุนในธุรกิจที่มีแนวโน้มเติบโตสูงของบริษัทฯ ในขณะที่หากพิจารณาจากหนี้การค้างของบริษัทฯ พบว่าลูกค้านี้การค้างมีจำนวนลดลงประมาณ 38.0 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากรายได้จากการดำเนินงานหลักของบริษัทฯ ที่มีการปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ลดลง 23.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.4 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุนเป็นจำนวน 92.2 ล้านบาท อันเป็นผลกระทบของการขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียน ในขณะที่มีการเพิ่มขึ้นของค่าความนิยมและสินทรัพย์ไม่มีตัวตน รวมเป็นจำนวน 127.8 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่นั้นเป็นผลมาจากการที่บริษัท อินโน ฮับ จำกัด (บริษัทย่อยของบริษัทฯ) ได้เข้าซื้อหุ้นสามัญในบริษัท ฟิจิตอล สเปซ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ("PSD") ซึ่งประกอบธุรกิจการให้บริการด้านแพลตฟอร์มเกี่ยวกับเกมส์และการแข่งขันกีฬาอิเล็กทรอนิกส์ และกิจการเกี่ยวกับกีฬาอิเล็กทรอนิกส์อย่างครบวงจร

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 เพิ่มขึ้น 316.0 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 32.3 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 โดยมีสาเหตุหลักจากเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนเป็นจำนวน 699.7 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิจำนวน 233,236,514 หน่วย ที่ราคาใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญ 3 บาทต่อหุ้น โดยเงินดังกล่าวได้นำไปใช้เป็นเงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัท วาว แพลเตอร์ จำกัด (มหาชน) ("W") จำนวน 100.0 ล้านบาท ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนที่บริษัท ถือหุ้นอยู่ และลงทุนในการซื้อที่ดินเพื่อใช้สำหรับการก่อสร้างอาคารสำนักงานมูลค่า 140.0 ล้านบาท อย่างไรก็ตามบริษัทยังไม่ได้มีการกำหนดแผนการดำเนินงานสำหรับที่ดินนี้อย่างชัดเจน นอกจากนี้สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นของบริษัทยังมีการเพิ่มขึ้นโดยสาเหตุหลักมาจากเงินมัดจำรอขอคืน จากการยกเลิกการเข้าลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ประเทศเวียดนาม และการเข้าลงทุนในธุรกิจด้านการพัฒนาและทำการตลาดแพลตฟอร์มมูลค่าเงินมัดจำ 100 ล้านบาท และ 10 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งบริษัทยังอยู่ในขั้นตอนการเจรจากับทางผู้ขายที่ได้ขอขยายเวลาการรับชำระคืนเงินมัดจำดังกล่าวหลังผิติดชำระไปแล้ว โดยบริษัทยังมีการวางเงินมัดจำเพิ่มเติมเพื่อเข้าลงทุนในธุรกิจ Peer-to-Peer Lending Platform อีก 72.3 ล้านบาทส่งผลให้สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่นมีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเช่นกัน

นอกจากนี้บริษัท ยังมีการลงทุนเพิ่มเติมในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียน 2 บริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ในมูลค่ารวมประมาณ 156.6 ล้านบาท อย่างไรก็ตามด้วยความผันผวนในการลงทุน ส่งผลให้บริษัท ต้องรับรู้ค่าเผื่อผลขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียน ส่งผลให้มูลค่าสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุนมีการเพิ่มขึ้นเพียง 9.7 ล้านบาทจากปี 2565

ในขณะเดียวกัน เมื่อวันที่ 30 มีนาคม 2566 บริษัท มีการจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน PSD แก่บุคคลภายนอก ส่งผลให้สินทรัพย์ไม่มีตัวตนลดลงประมาณ 77.4 ล้านบาท จากดิจิทัลแพลตฟอร์ม เครื่องหมายการค้า และ สินทรัพย์ดิจิทัลใน PSD รวมถึงการลดลงของรายการค่าความนิยมมูลค่า 53.2 ล้านบาท ด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตามบริษัทได้รับชำระเงินจากการขายเงินลงทุนดังกล่าวเพียงบางส่วนเท่านั้น โดยผู้ซื้อได้มีการผิติดชำระ ผู้บริหารจึงพิจารณาและบันทึกค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นกับลูกหนี้ทั้งจำนวน 120.0 ล้านบาท

บริษัทยังมีมติในการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัท อินซิชี (ประเทศไทย) จำกัด ("HS") มูลค่า 52.5 ล้านบาท เพื่อเพิ่มสภาพคล่องและใช้เป็นเงินหมุนเวียนสำหรับการดำเนินธุรกิจหลักของบริษัทฯ รวมถึงลดสัดส่วนการลงทุนในลักษณะ Passive Investment เพื่อให้สอดคล้องกับหลักการในการปรับปรุงเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ส่งผลให้สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่นลดลง

หนี้สินรวม

หนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 เท่ากับ 98.8 ล้านบาท ลดลง 36.5 ล้านบาทจากปี 2563 หรือคิดเป็นร้อยละ 27.0 โดยสาเหตุหลักมาจากหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ลดลงจำนวน 30.1 ล้านบาท จากการยกเลิกสัญญาเช่าระหว่างปี และหนี้สินหมุนเวียนอื่นที่ลดลงจำนวน 12.2 ล้านบาท ในขณะที่เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นมีการเพิ่มขึ้น อันเป็นผลจากค่าใช้จ่ายค้างจ่ายที่เพิ่มสูงขึ้น

หนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 เท่ากับ 142.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 43.4 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 44.0 จากปี 2564 โดยสาเหตุหลักมาจากเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นที่เพิ่มขึ้น 38.1 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากเข้าซื้อหุ้นสามัญในบริษัท PSD ที่มีรายการที่เกี่ยวข้องกับค่าใช้จ่ายค้างจ่ายในการดำเนินงานประมาณ 34.6 ล้านบาท และหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีที่เพิ่มขึ้น 10.5 ล้านบาทจากการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมจากการซื้อบริษัทย่อย ในขณะที่หนี้สินตามสัญญาเช่ามีการลดลงจากการชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตามสัญญาเช่า

หนี้สินรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 เท่ากับ 82.4 ล้านบาท ลดลง 59.8 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 42.1 จากปี 2565 โดยสาเหตุหลักมาจากเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นที่ลดลง 41.0 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน PSD แก่บุคคลภายนอก ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายลดลงประมาณ 34.6 ล้านบาท และหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีที่ลดลง 13.4 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากผลต่างชั่วคราวที่ใช้ในการหักภาษี

วิเคราะห์งบกำไรขาดทุน

รายได้

ในปี 2564 บริษัทฯ มีรายได้รวมทั้งสิ้น 656.1 ล้านบาท ลดลง 23.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.5 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของรายได้จากการบริการเป็นจำนวน 79.0 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 12.4 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยรายได้จากการบริการที่ลดลงประกอบด้วย บริการบริหารจัดการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ (“Fully OS”) จำนวน 40.9 ล้านบาท เนื่องจากการหมดสัญญากับลูกค้ารายใหญ่ทั้งภาครัฐและเอกชน และรายได้บริการจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์ (“CSR”) ที่ลดลง 28.8 ล้านบาท จากการหมดสัญญากับลูกค้าในกลุ่มหน่วยงานราชการและรัฐวิสาหกิจ ในขณะที่รายได้อื่นมีการเพิ่มขึ้น 57.9 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน และ กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุนที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน ประมาณ 30.2 ล้านบาทและ 19.2 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากบริษัทมีการนำเงินไปลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียน

ในปี 2565 บริษัทฯ มีรายได้รวมทั้งสิ้น 634.6 ล้านบาท ลดลง 21.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.3 จากปีก่อน โดยมีสาเหตุมาจากการลดลงของรายได้อื่น 44.5 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2565 บริษัทฯ ไม่มีรายได้สุทธิจากการลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งเกิดเป็นผลขาดทุนสุทธิแสดงในรายการค่าใช้จ่ายอื่น นอกจากนี้รายได้งานตามสัญญายังปรับตัวลดลง 19.7 ล้านบาท เนื่องจากในปีที่ผ่านมาบริษัทฯ ไม่มีโครงการขนาดใหญ่โดยเฉพาะกับทางหน่วยงานราชการและรัฐวิสาหกิจเข้ามาเหมือนในอดีต

ในขณะที่ รายได้จากการบริการมีการเพิ่มขึ้น 40.1 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมากรายได้จากการให้บริการ Fully OS มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 21.1 ล้านบาท ซึ่งแม้ลูกค้าโครงการรายใหญ่บางส่วนมีการหมดสัญญาไป แต่บริษัทฯ ยังมีจำนวนโครงการที่เพิ่มขึ้นกับลูกค้าบริษัทเอกชน นอกจากนี้ จากการที่บริษัทฯ เข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญในบริษัท PSD ทำให้บริษัทฯ มีรายได้เพิ่มขึ้นจากการรายได้จากการแข่งขันเกมส์ รายได้จากสปอนเซอร์ และรายได้จากการให้บริการเกี่ยวกับแพลตฟอร์มและมีเดียประมาณ 60 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม รายได้จากการบริการ CSR ปรับตัวลดลงประมาณ 28.6 ล้านบาท เนื่องจากการหมดสัญญาและไม่ได้มีการต่อสัญญากับหน่วยงานราชการและรัฐวิสาหกิจ

สำหรับระยะเวลา 9 เดือนแรกของปี 2566 บริษัทฯ มีรายได้รวมทั้งสิ้น 470.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24.8 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 5.6 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้อื่น 46.6 ล้านบาท จากรายการกำไรจากการขายเงินลงทุนใน PSD ทั้งหมดจำนวน 50 ล้านบาท ในขณะที่รายได้จากการบริการ รายได้จากงานตามสัญญา และรายได้จากการขาย ลดลงรวมเป็นจำนวน 21.8 ล้านบาท จากงวด 9 เดือนแรกของปี 2565 โดยเป็นผลของการลดลงของรายได้ลูกค้ากลุ่มเอกชนเป็นส่วนใหญ่

กำไรขั้นต้น

กำไรขั้นต้นสำหรับงวด 12 เดือน ปี 2564 เท่ากับ 108.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 31.9 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 41.7 จากปีก่อนหน้า อันเป็นผลมาจากการบริหารจัดการต้นทุนในส่วนของเงินเดือนพนักงานทั้งพนักงานประจำและพนักงานชั่วคราวที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

กำไรขั้นต้นสำหรับงวด 12 เดือน ปี 2565 เท่ากับ 107.5 ล้านบาท ลดลง 0.9 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.8 จากปีก่อนหน้า อันเนื่องมากรายได้จากงานตามสัญญาที่ลดลงตามที่ได้กล่าวไปข้างต้น

กำไรขั้นต้นสำหรับงวด 9 เดือน ปี 2566 เท่ากับ 60.4 ล้านบาท ลดลง 25.2 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 29.4 จากปีก่อนหน้า โดยอัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 9 เดือน ปี 2566 อยู่ที่ร้อยละ 14.6 ในขณะที่ในช่วง 9 เดือน ปี 2565 อยู่ที่ร้อยละ 19.7 เนื่องจากในช่วงปี 2566 ค่าใช้จ่ายเงินเดือนและผลประโยชน์พนักงานมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นตามอัตราค่าจ้างเงินเดือนและนโยบายบริษัท ในขณะที่รายได้หลักของบริษัทฯ มีแนวโน้มปรับตัวลดลงเล็กน้อย นอกจากนี้ในช่วงเดียวกันของปีก่อน มีโครงการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูง แต่โครงการนั้นได้สิ้นสุดการให้บริการไปแล้วในปี 2565

กำไรสุทธิ

บริษัทฯ มีกำไรสุทธิสำหรับงวด 12 เดือน ปี 2564 เท่ากับ 55.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 104.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 214.0 จากปีก่อนหน้า ซึ่งเป็นผลมาจากกำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น จากค่าใช้จ่ายเงินเดือนที่ลดลงและรายได้อื่นที่เพิ่มขึ้นตามที่ได้กล่าวไปข้างต้น นอกจากนี้ในช่วงปี 2563 บริษัทฯ มีการบันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ทางการเงิน 47.5 ล้านบาท ในขณะที่ในปี 2564 เกิดรายได้จากการกลับรายการด้อยค่าสินทรัพย์ทางการเงิน ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นในปี 2564 โดยมีอัตรากำไรสุทธิที่ร้อยละ 8.5 ของรายได้รวม

บริษัทฯ มีขาดทุนสุทธิสำหรับงวด 12 เดือน ปี 2565 เท่ากับ 115.8 ล้านบาท ขาดทุนเพิ่มขึ้น 171.4 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 307.9 จากปีก่อนหน้า ซึ่งเป็นผลของค่าใช้จ่ายอื่นที่สูงขึ้น 154.5 ล้านบาท จากการขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียน 99.00 ล้านบาท และ ขาดทุนจากการขายเงินลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียน 40.8 ล้านบาท และการตั้งสำรองค่าเผื่อการด้อยค่าต่างๆ อีกทั้งรายได้รวมที่มีการลดลงดังที่กล่าวมาข้างต้น

บริษัทฯ มีขาดทุนสุทธิ สำหรับงวด 9 เดือน ปี 2566 เท่ากับ 279.9 ล้านบาท ขาดทุนเพิ่มขึ้น 170.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 155.9 จากงวด 9 เดือนแรกของปี 2565 เป็นผลจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน อีกทั้งมีค่าใช้จ่ายในการขายและค่าใช้จ่ายในการบริหาร ในส่วนของค่าใช้จ่ายเงินเดือนและผลประโยชน์พนักงานมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นตามที่กล่าวมาข้างต้น และค่าใช้จ่ายอื่นที่ปรับตัวสูงขึ้น 142.7 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการขายบริษัท PSD ให้แก่บุคคลภายนอกและไม่ได้รับชำระเงิน จำนวน 120 ล้านบาท และผลขาดทุนจากเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียน

ตารางที่ 6-10: สรุปงบกระแสเงินสดรวมของ OTO

งบกระแสเงินสดของ OTO	31 ธันวาคม 2563	31 ธันวาคม 2564	31 ธันวาคม 2565	9 เดือนแรกปี 2566
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	38.2	50.3	69.6	(23.5)
กระแสเงินสดสุทธิ ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	461.8	(498.5)	(144.9)	(549.7)
กระแสเงินสดสุทธิ ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน	(271.2)	266.1	(9.5)	693.6
ผลต่างจากการแปลงค่าทางการเงินเพิ่มขึ้น	0.0	0.2	0.1	(0.0)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	228.8	(181.9)	(84.7)	120.4

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ OTO

ตารางที่ 6-11: อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ OTO

อัตราส่วนทางการเงิน		งวดสิ้นปีวันที่ 31 ธันวาคม			9 เดือนแรก
		2563	2564	2565	2566
อัตราส่วนสภาพคล่อง					
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า)	7.3	10.0	5.0	13.1
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	(เท่า)	6.4	9.2	4.6	19.8
อัตราส่วนการชำระหนี้					
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)	0.2	0.1	0.2	0.1
อัตราส่วนแสดงความสามารถทำกำไร					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	(%)	11.3%	18.1%	17.3%	14.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	(%)	-7.2%	8.5%	-18.2%	-59.5%
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์	(%)	-5.6%	8.3%	-14.0%	-23.8%
อัตราส่วนแสดงการดำเนินงาน					
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	(เท่า)	4.0	5.0	7.1	7.8
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	(วัน)	90.0	72.7	50.9	46.7
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	(เท่า)	80.5	55.9	113.7	47.1
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	(วัน)	4.5	6.4	3.2	7.7

อัตราส่วนสภาพคล่อง

อัตราส่วนสภาพคล่องในช่วงปี 2563 ถึง 2565 เฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 7.4 เท่า และได้เพิ่มขึ้นมาเป็น 13.1 เท่า ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 เนื่องจากสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 291.4 ล้านบาทจากปี 2565 ซึ่งสาเหตุหลักมาจากเงินให้กู้ยืมแก่บริษัท W จำนวน 100.0 ล้านบาท เงินมัดจำรอขอคืน 110.0 ล้านบาท รวมถึงเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่เพิ่มขึ้น 120.4 ล้านบาท เป็นต้น ในขณะที่หนี้สินหมุนเวียนลดลง 45.2 ล้านบาท จากการลดลงของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นเป็นส่วนใหญ่

อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วในช่วงปี 2563 ถึง 2565 เฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 6.7 เท่า ก่อนจะเพิ่มขึ้นมาเป็น 19.8 เท่า ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนสภาพคล่อง เนื่องจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดมีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่หนี้สินหมุนเวียนลดลงดังที่กล่าวมาข้างต้น

อัตราส่วนการชำระหนี้

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นคงที่ตลอดช่วงปี 2563 จนถึง ณ 30 กันยายน 2566 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 0.1 เท่า

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

อัตรากำไรขั้นต้นในช่วงตั้งแต่ปี 2563 ถึง 2565 และช่วง 9 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 15.3 อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรสุทธิของบริษัทฯ นั้นมีการลดลงอย่างมีนัยสำคัญ จากขาดทุนร้อยละ 7.2 ในปี 2563 มาอยู่ที่ร้อยละ 59.5 ในช่วง 9 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 โดยส่วนหนึ่งมาจากค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยเฉพาะในส่วนของเงินเดือนและผลประโยชน์พนักงาน และอีกส่วนหนึ่งมาจากความผันผวนในรายได้และค่าใช้จ่ายอื่น อันประกอบไปด้วย รายได้จากการจำหน่ายเงินลงทุนต่างๆ การขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของบริษัทย่อย การขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียน และการตั้งสำรองค่าเผื่อการด้อยค่าต่างๆ เป็นต้น

เอกสารแนบ 2: ภาพรวมภาวะอุตสาหกรรม

แนวโน้มอุตสาหกรรมศูนย์บริการลูกค้าสัมพันธ์ทั่วโลก

ศูนย์บริการลูกค้าสัมพันธ์ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของธุรกิจบริการบริหารจัดการระบบงานธุรกิจ (Business Process Outsourcing, “BPO”) มีส่วนช่วยบริษัทในการขยายกำลังพนักงานที่สำคัญ และนำเสนอบริการดูแลลูกค้าสัมพันธ์ที่มีประสิทธิภาพและเพิ่มกำไรสูงสุด บริการของศูนย์บริการลูกค้าสัมพันธ์จะประกอบไปด้วยการจัดหาทรัพยากรและบริการที่หลากหลายทั้งในส่วนของการบริการขาเข้าและขาออก (Inbound and Outbound Service) การบริการขาเข้านั้นมักจะให้ความสนใจกับการบริการลูกค้าที่ติดต่อเข้ามา เมื่อต้องการความช่วยเหลือด้านผลิตภัณฑ์เป็นหลัก ในทางกลับกัน การบริการขาออกนั้นมักจะมุ่งเน้นการโทรหาลูกค้าเป้าหมายเพื่อมุ่งเน้นที่ยอดขายเป็นหลัก อาทิ การให้การสนับสนุนให้ความช่วยเหลือทางเทคนิค งานด้านทรัพยากรมนุษย์ งานด้านการตลาด การสรรหาบุคลากรที่มีศักยภาพ และการทำการตลาดทางโทรศัพท์ ศูนย์บริการลูกค้าสัมพันธ์ถือเป็นเครื่องมือที่สำคัญในการเลือกแพลตฟอร์มการสื่อสารในการดูแลศูนย์บริการลูกค้าที่คุ้มค่าและใช้เวลาได้อย่างมีประสิทธิภาพ

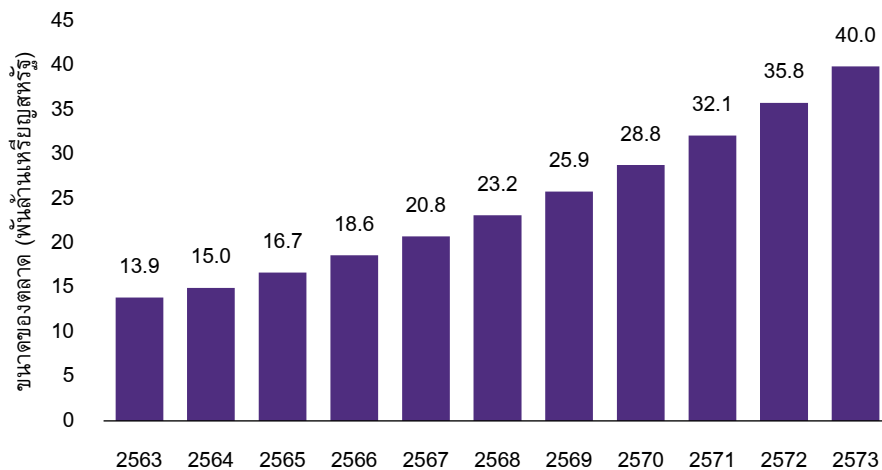
ตามรายงานของ Global Newswire ตลาดโลกของศูนย์บริการลูกค้าสัมพันธ์มีการคาดว่าจะเติบโตที่อัตราการเติบโตต่อปีแบบทบต้น ร้อยละ 5.7 ภายในปีพ.ศ. 2571 ในทำนองเดียวกัน รายงานของ PR Newswire คาดการณ์ว่า ศูนย์บริการลูกค้าจะเติบโตที่อัตราการเติบโตต่อปีแบบทบต้น ร้อยละ 6.1 ในช่วงปีพ.ศ. 2565 – 2573 เนื่องจากว่าการติดต่อสื่อสารกับลูกค้านั้นมีช่องทางที่หลากหลายมากยิ่งขึ้น ธุรกิจก็อาจมีปฏิสัมพันธ์กับลูกค้าผ่านระบบการส่งข้อความโต้ตอบแบบทันที สิ่งนี้ส่งผลให้เกิดการนำปัญญาประดิษฐ์ (Artificial intelligence, “AI”) เข้ามาผสมผสานเพื่อที่จะปรับปรุงประสิทธิภาพและสมรรถภาพในการปฏิสัมพันธ์กับลูกค้าในหลากหลายภาคส่วนให้ดียิ่งขึ้น ซึ่งจะส่งเสริมการทำงานของศูนย์บริการลูกค้าสัมพันธ์ ดังที่เห็นได้จากรายงานของ Freshdesk Chat ในปีพ.ศ. 2564 นั้น ลูกค้าร้อยละ 79 นิยมการช่วยเหลือทางข้อความโต้ตอบแบบทันทีสำหรับการตอบกลับที่รวดเร็ว ความพึงพอใจของลูกค้าในการพูดคุยผ่านข้อความโต้ตอบแบบทันทีคือร้อยละ 73 เมื่อเทียบกับร้อยละ 61 สำหรับการติดต่อขอความช่วยเหลือผ่านอีเมล และร้อยละ 44 สำหรับการติดต่อผ่านโทรศัพท์ ในขณะที่ทางบริษัทที่ปรึกษาอย่าง Mordor Intelligence มีความเห็นว่าตลาดของศูนย์บริการลูกค้าสัมพันธ์จะเติบโตที่อัตราการเติบโตต่อปีแบบทบต้นเพียงแค่อัตราร้อยละ 0.1 ในช่วงปีพ.ศ. 2566 – 2571 เนื่องจากอาจถูกกดดันด้วยแนวโน้มเศรษฐกิจที่ตกต่ำลงและข้อจำกัดด้านกฎข้อบังคับด้านความปลอดภัย

แนวโน้มสำหรับอุตสาหกรรมศูนย์บริการลูกค้าสัมพันธ์ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก

รายงานการวิจัยของ Grand View Research คาดว่าตลาดของบริการบริหารจัดการระบบงานธุรกิจ (Business Process Outsourcing, “BPO”) ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกจะมีการเติบโตที่อัตราการเติบโตต่อปีแบบทบต้น ร้อยละ 10.7 ในช่วงปีพ.ศ. 2566 – 2573 เนื่องจากกระบวนการทำงานนั้นประกอบด้วยงานในหลายส่วน เช่น ระบบการจัดการคลังสินค้า กระบวนการจัดเรียงข้อมูล และระบบการแจ้งหนี้และเรียกเก็บเงินนั้น จำเป็นต้องมีการเก็บข้อมูลเป็นจำนวนมาก และจำเป็นที่จะต้องมีการบริการภายในเพื่อประมวลผลข้อมูลที่เก็บสะสมไว้ทั้งหมด ดังนั้นการประมวลผลผ่านเครือข่ายของเซิร์ฟเวอร์บนอินเทอร์เน็ตจึงเป็นทางเลือกที่จำเป็นสำหรับ BPO เมื่อพิจารณาอุตสาหกรรม BPO ของแต่ละประเทศในภูมิภาคแล้วคาดการณ์ว่าประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีนจะมีการเติบโตที่อัตราการเติบโตต่อปีแบบทบต้น ร้อยละ 11.5 ในช่วงปีพ.ศ. 2563 – 2573 เนื่องจากมีการศึกษาที่มุ่งเน้นในการพัฒนา และลงทุนเพิ่มขึ้นจากภาครัฐ

ขณะที่ รายงานของ PR Newswire คาดการณ์ว่าขนาดของตลาด BPO ในประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีนจะเติบโตถึง 128.6 พันล้านเหรียญสหรัฐ ภายในปีพ.ศ. 2573 หรือมีอัตราการเติบโตต่อปีแบบทบต้นคิดเป็นร้อยละ 5.6 ในช่วงปีพ.ศ. 2565 – 2573 นอกจากนี้ยังคาดการณ์ว่าประเทศอื่น อาทิ ประเทศญี่ปุ่น จะมีการเติบโตที่อัตราร้อยละ 5.5 ต่อปี

แผนภาพที่ 6-1: ขนาดของตลาดบริการบริหารจัดการระบบงานธุรกิจในสาธารณรัฐประชาชนจีน ในช่วงปีพ.ศ. 2563 - 2573



ที่มา: รายงานการวิจัยของ Grand View Research

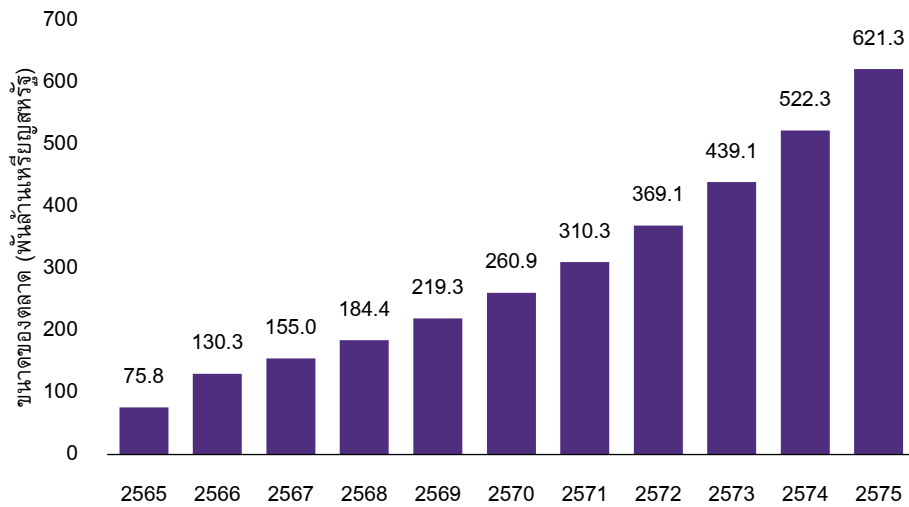
เช่นเดียวกันนี้รายงานการวิจัยของ Data Bridge Market Research วิเคราะห์ตลาดของบริการบริหารจัดการระบบงานธุรกิจ (Business Process Outsourcing, “BPO”) ในประเทศไทยว่าจะมีการเติบโตที่อัตราการเติบโตปีแบบทบต้นร้อยละ 7.1 ในช่วงปีพ.ศ. 2566 – 2573 เนื่องจากพบว่าหลายภาคส่วนของอุตสาหกรรมโดยรวมของประเทศมีความต้องการเสริมความคล่องตัวทางธุรกิจให้มากขึ้น อย่างเช่นกลุ่มอุตสาหกรรมนอกชายฝั่งและกลุ่มการบริการลูกค้า โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงหลังการระบาดของไวรัสโควิด-19 ที่ความต้องการการบริการลูกค้าสัมพันธ์นั้นเพิ่มสูงขึ้นอย่างเห็นได้ชัด

แนวโน้มอุตสาหกรรมแพลตฟอร์มสินเชื่อดิจิทัลสำหรับบุคคล

ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาเทคโนโลยีทางการเงิน (Fintech) ในประเทศไทยมีการเติบโตและเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว อันเป็นผลเนื่องมาจากการพัฒนาเทคโนโลยีให้ดีขึ้น การเปลี่ยนแปลงทางพฤติกรรมของผู้บริโภค และการสนับสนุนจากภาครัฐ แพลตฟอร์มสินเชื่อดิจิทัลสำหรับบุคคล (Peer-to-peer, “P2P”) ซึ่งเป็นนวัตกรรมทางการเงินรูปแบบหนึ่งในประเทศไทย ได้เชื่อมผู้กู้และผู้ให้กู้เข้าหากันและมีสิทธิในการเข้าถึงธุรกิจขนาดเล็กได้อย่างง่ายดายเพื่อเป็นอีกหนึ่งช่องทางเลือกสำหรับการทำธุรกรรมการเงิน

ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2562 ธนาคารแห่งประเทศไทย (“ธปท.”) ได้แถลงถึงระเบียบแนวทางสำหรับผู้ให้บริการแพลตฟอร์ม P2P และผู้ให้กู้ P2P เพื่อให้การบริการกู้ยืม P2P นั้นสามารถดำเนินการด้วยคุณสมบัติ มาตรฐานวิชาชีพผู้ดูแลและเก็บรักษาหลักทรัพย์หรือผู้รับฝากทรัพย์สิน (Custodian) ที่ได้รับมอบหมาย และอัตราดอกเบี้ยตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น ธปท.จึงได้เป็นผู้ริเริ่มจัดวางแนวทางเพื่อทดสอบและพัฒนานวัตกรรมดังกล่าวมาสนับสนุนการให้บริการทางการเงินในอนาคต โดยเปิดให้มีการทดสอบระบบในวงจำกัดและมีแนวทางในการดูแลความเสี่ยงและคุ้มครองผู้ใช้บริการอย่างเหมาะสม เพื่อสร้างความเชื่อมั่นว่าเทคโนโลยีใหม่นั้นส่งผลดีต่อเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศไทยและไม่ก่อให้เกิดความเสียหายต่อประชาชนผู้มาใช้บริการ

แผนภาพ 6-2: ตลาดโลกของสินเชื่อบนออนไลน์สำหรับบุคคล ในช่วงปีพ.ศ. 2566 – 2575



แหล่งที่มา: รายงานของ Custom Market Insight เดือนกรกฎาคม ปีพ.ศ. 2566

ทั้งนี้ รายงานของ Custom Market Insight คาดการณ์ว่าตลาดสินเชื่อบนออนไลน์สำหรับบุคคลในภาพรวมทั่วโลกจะมีการเติบโตที่อัตราการเติบโตต่อปีแบบทบต้นร้อยละ 28.1 ในช่วงปีพ.ศ. 2566 – 2575 และภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกนับเป็นภูมิภาคที่มีการเติบโตมากที่สุด ซึ่งการใช้ตลาดสินเชื่อบนออนไลน์สำหรับบุคคลเป็นอีกหนึ่งทางเลือกสำหรับการกู้ยืมโดยส่งผลให้ความต้องการการกู้ยืมเพิ่มสูงขึ้น รวมถึงสินเชื่อผู้บริโภค สินเชื่อธุรกิจขนาดย่อม การกู้ยืมเพื่อการศึกษา และสินเชื่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ การระบาดของไวรัสโควิด-19 ยังได้แสดงให้เห็นถึงความสำคัญของแพลตฟอร์มการให้สินเชื่อบนออนไลน์ ซึ่งเห็นได้จากการปรับกระบวนการทำงานในรูปแบบดิจิทัลมากยิ่งขึ้น ภายรวมของอุตสาหกรรมนี้ยังมีโอกาสเติบโตที่สำคัญ นอกเหนือจากความต้องการสินเชื่อทั่วโลก อาทิ การพัฒนาเทคโนโลยีที่สามารถทำให้ระบบสินเชื่อมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ความโปร่งใสในขั้นตอนการกู้ยืม และความสะดวกในการใช้งานผ่านกระบวนการสมัครสินเชื่อและการจับคู่ผู้กู้และผู้ให้กู้แบบออนไลน์ ดังเห็นได้จาก รายงานของ PR Newswire ที่กล่าวถึงแพลตฟอร์มสินเชื่อบนออนไลน์สำหรับบุคคลในยุโรปที่ชื่อว่า PeerBerry ซึ่งชี้ให้เห็นถึงความสำเร็จของธุรกิจสินเชื่อบนออนไลน์สำหรับบุคคลเนื่องจากทางแพลตฟอร์มดึงดูดนักลงทุนได้เกิน 70,000 คนในเดือนมิถุนายน ปีพ.ศ. 2566 และยังมีการขยายตัวด้วยการสร้างแพลตฟอร์มเสริม Crowdpear เพื่อดึงดูดนักลงทุนในต่างประเทศ ยิ่งไปกว่านั้น สินเชื่อบนออนไลน์สำหรับบุคคลได้สร้างโอกาสในการลงทุนสำหรับบุคคลที่แสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้นด้วยการกระจายการลงทุนในพอร์ตการลงทุนของพวกเขาผ่านสินเชื่อหลายรูปแบบ และมีส่วนทำให้ตลาดสินเชื่อบนออนไลน์สำหรับบุคคลมีการเติบโต

เนื่องจากว่าในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกมีจำนวนประชากรมาก ส่วนแบ่งการตลาดของอินเทอร์เน็ตที่สูงขึ้น รวมไปถึงการปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานการชำระเงินทางดิจิทัลให้ดีขึ้น ได้ส่งผลให้ตลาดสินเชื่อบนออนไลน์สำหรับบุคคลมีการเติบโต ผู้นำในอุตสาหกรรม P2P ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก อาทิ Lufax ของสาธารณรัฐประชาชนจีน และ Faircent ของประเทศอินเดีย เนื่องด้วยความต้องการของบริการทางการเงินที่มากขึ้น บริษัทผู้คิดค้นนวัตกรรมทางการเงินในประเทศไทยจึงมีการคาดการณ์ว่าจะมีการขยายตัวและพัฒนาในอนาคต เพราะว่ายังมีโอกาสในการลงทุนอีกมากมายสำหรับผู้ถือหุ้นในตลาด แต่อย่างไรก็ตาม ตลาดนี้ถูกจำกัดไว้ด้วยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้มากมาย อาทิ การผิดนัดชำระหนี้ และการฉ้อโกงของผู้กู้ กลไกการประเมินความเสี่ยงที่ประกอบไปด้วยกระบวนการพิสูจน์และยืนยันตัวตนที่เคร่งครัดจึงเป็นสิ่งสำคัญมากในการประเมินความน่าเชื่อถือทางการเงินของผู้กู้

แนวโน้มสำหรับอุตสาหกรรมธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ในประเทศไทย (eCommerce)

รายการประเภทแนะนำและขายสินค้า (TV Shopping) ปัจจุบันมีการนำเสนอสินค้าผ่านแพลตฟอร์มหลากหลายรูปแบบ ทั้งช่องทางทีวีดิจิทัล, ทีวีดาวเทียมที่เป็นรูปแบบช่องโฮมช้อปปิ้ง 24 ชั่วโมง, ช่องทางออนไลน์ และโซเชียลส์

ตามรายงานการศึกษาเรื่อง eCommerce market in Thailand ของ ecommerceDB ("ECDB") ซึ่งเป็นผู้สำรวจและจัดทำรายงานเกี่ยวกับตลาด eCommerce ในประเทศต่างๆ ได้รายงานไว้ว่า ประเทศไทยถือเป็นตลาดธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ ("eCommerce") ใหญ่เป็นลำดับที่ 19 ของโลก โดยมีการคาดการณ์ว่าธุรกิจ eCommerce จะเติบโตที่อัตราการเติบโตต่อปีแบบทบต้น ร้อยละ 5.5 ภายในปีพ.ศ. 2570 โดยสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ถือว่ามียอดค่าสูงที่สุด โดยคิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 23.8 ของตลาด eCommerce ในประเทศไทย ตามมาด้วยสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวและการพักผ่อน (Hobby & Leisure) และสินค้าแฟชั่น (Fashion) ที่มีสัดส่วนอยู่ที่ ร้อยละ 23.2 และ 18.8 ตามลำดับ

เอกสารแนบ 3: ประมาณการเงินเพื่อของ IMF

ตารางที่ 6-12: ตารางแสดงประมาณการอัตราเงินเฟ้อตั้งแต่ปี 2566 ถึง 2571 จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: IMF) โดยคำนวณจากดัชนีราคาผู้บริโภคเฉลี่ย (Average Consumer Price) ประจำปี 2566

หน่วย: ร้อยละ	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ประเทศไทย	1.50	1.60	1.90	1.90	2.00	2.00



© 2024 Grant Thornton Services Ltd. All rights reserved.

"Grant Thornton" refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Grant Thornton Services Ltd. is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions.