

ความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

(แบบ 250-2)

ของ



บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)

ผู้ทำคำเสนอซื้อ

นาย มินทร์ อิงค์ธเนศ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ



บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอรี จำกัด

27 กรกฎาคม 2564

สารบัญ

	หน้า
1. สถานภาพของกิจการเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต พร้อมข้อสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์	4
2. ความเห็นเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลของกิจการที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ	15
3. ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใดๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการ ของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของ กรรมการของกิจการในนิติบุคคล ผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มี หรือจะมี ระหว่างกันในด้านต่างๆ (เช่น การบริหารฯลฯ)	15
4. ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการต่อผู้ถือหลักทรัพย์	21
5. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	28

ความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

27 กรกฎาคม 2564

เรียน ผู้ถือหลักทรัพย์ของ บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 5 กรกฎาคม 2564 บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) (“ARIP” หรือ “บริษัทฯ” หรือ “กิจการ”) ได้รับสำเนาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (“แบบ 247-4”) จากนายมินทร์ อิงค์ธเนศ (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) โดยมีรายละเอียดต่อไปนี้

ประเภท หลักทรัพย์	จำนวนหลักทรัพย์ ที่เสนอซื้อ		หลักทรัพย์ที่เสนอซื้อคิดเป็น ร้อยละ		ราคา เสนอ ซื้อต่อ หน่วย (บาท)	มูลค่าที่เสนอ ซื้อ (บาท)
	หุ้น/หน่วย	สิทธิ ออกเสียง	ของจำนวน หลักทรัพย์ที่ จำหน่ายได้ แล้วทั้งหมด ของกิจการ ^{1/}	ของจำนวน สิทธิออกเสียง ทั้งหมดของ กิจการ		
หุ้นสามัญ	166,230,000	166,230,000	35.67	35.67	0.65	108,049,500
หุ้นบุริมสิทธิ	-	-	-	-	-	-
ใบสำคัญแสดง สิทธิที่จะซื้อหุ้น	-	-	-	-	-	-
หุ้นกู้แปลง สภาพ	-	-	-	-	-	-
หลักทรัพย์อื่น (ถ้ามี)	-	-	-	-	-	-
รวม				35.67	รวม	108,049,500

หมายเหตุ : 1/ ในกรณีหลักทรัพย์ประเภทหุ้น ไม่ว่าประเภทหรือรุ่นใด จำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด = จำนวนหุ้นสามัญ + หุ้นบุริมสิทธิ - หุ้นที่กิจการซื้อคืนและยังคงค้างอยู่ ณ วันสิ้นเดือนของเดือนก่อนเดือนที่มีการยื่นประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ

ราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์

ผู้ทำคำเสนอซื้อจะรับซื้อหุ้นสามัญของกิจการในราคา 0.65 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อ”) ซึ่งผู้แสดงเจตนาขายจะมีภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นดังกล่าวในอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7.00 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นสามัญดังกล่าว ดังนั้นราคาสุทธิที่ผู้แสดงเจตนาเสนอขายจะได้รับจะมีมูลค่าเท่ากับ 0.648261 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาเสนอซื้อสุดท้ายที่จะไม่เปลี่ยนแปลงอีก (“ราคาสุทธิ”)

ผู้แสดงเจตนาขายจะได้รับการชำระค่าหลักทรัพย์ทั้งหมดเป็นเงินบาท และมีทศนิยม 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์สำหรับการคิดทศนิยม 2 ตำแหน่งในหน่วยสตางค์ ถ้าเศษมากกว่าหรือเท่ากับ 0.005 บาท จะทำการปัดเศษขึ้น แต่ถ้าเศษน้อยกว่า 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทิ้ง ซึ่งราคาเสนอซื้อดังกล่าวเป็นราคาเสนอซื้อสุดท้ายที่จะไม่เปลี่ยนแปลงอีก (ราคาสุทธิ) ยกเว้นกรณีเข้าเงื่อนไขในการแก้ไขเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ

ในกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายเป็นนิติบุคคลที่มีได้ประกอบกิจการในประเทศไทยและมีถิ่นฐานอยู่ในประเทศที่ไม่มีอนุสัญญาภาษีซ้อนกับประเทศไทย หรือมีถิ่นฐานอยู่ในประเทศซึ่งเป็นคู่สัญญาตามอนุสัญญาภาษีซ้อนกับประเทศไทย แต่อนุสัญญาภาษีซ้อนนั้นมิได้มีข้อยกเว้นในเรื่องการหักภาษี ณ ที่จ่าย ที่จัดเก็บจากผลกำไรจากการขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ภายใต้บทบัญญัติแห่งประมวลรัษฎากร ผู้แสดงเจตนาขายจะต้องถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15.00 ของผลกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (คือ ผลต่างระหว่างราคาเสนอซื้อภายหลังการปรับลดเงินปันผลและต้นทุนของหลักทรัพย์) โดยที่ผู้แสดงเจตนาขายดังกล่าวต้องแจ้งต้นทุนของหลักทรัพย์ดังกล่าว พร้อมนำส่งหลักฐานแสดงราคาต้นทุนให้ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ (บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)) หากผู้แสดงเจตนาขายมิได้ระบุราคาต้นทุนดังกล่าวหรือมิได้แนบหลักฐานแสดงราคาต้นทุนมาพร้อมกับใบยืนยันราคาต้นทุนหลักทรัพย์ที่นำมาเสนอขาย ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะหักภาษี ณ ที่จ่าย โดยคำนวณภาษีจากจำนวนเงินค่าขายหลักทรัพย์ทั้งจำนวนที่ผู้แสดงเจตนาขายจะได้รับ

ในกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายเป็นนิติบุคคลที่จดทะเบียนในประเทศไทย ผู้แสดงเจตนาขายจะต้องถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 3.00 ของภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้น และออกหนังสือรับรองการหักภาษี ณ ที่จ่ายให้กับบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์

ระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์

ผู้ทำคำเสนอซื้อกำหนดระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์เป็นเวลาทั้งสิ้น 25 วันทำการ ตั้งแต่วันที่ 8 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2564 (“ระยะเวลารับซื้อ”) ระหว่างเวลาทำการ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. โดยระยะเวลารับซื้อดังกล่าวเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก (Final Period) เว้นแต่จะเข้าเงื่อนไขที่ระบุในแบบ 247-4

ทั้งนี้ หากมีการประกาศวันหยุดเพิ่มในระหว่างระยะเวลาซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะเพิ่มระยะเวลารับซื้อออกไปจนครบ 25 วันทำการ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศที่ ทจ.12/2554”)

เงื่อนไขที่อาจเปลี่ยนแปลงการเสนอซื้อ

- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจลดราคาเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อ หากมีเหตุการณ์ร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ
- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจแก้ไขหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อเพื่อแข่งขันกับบุคคลอื่นนั้น หากมีบุคคลอื่นยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ

เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจยกเลิกคำเสนอซื้อได้ในกรณีใดกรณีหนึ่ง ต่อไปนี้

- มีเหตุการณ์ หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้นภายหลังจากผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการ โดยที่เหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของผู้ทำคำเสนอซื้อหรือการกระทำที่ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องรับผิดชอบ หรือ
- กิจการกระทำใด ๆ ภายหลังจากผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นผลให้มูลค่าหุ้นสามัญของกิจการลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือ
- กิจการกระทำการใด ๆ ที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อตามประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ. 14/2554 เรื่องการกระทำการหรือ งดเว้นกระทำการในประการที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม)

ระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย

ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ได้ ณ ที่ทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่วันที่ 8 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 6 สิงหาคม 2564 ทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. รวม 20 วันทำการ

ทั้งนี้หากมีการประกาศวันหยุดเพิ่มในระหว่างระยะเวลารับซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะขยายระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายออกไปจนครบรวม 20 วันทำการ ตามประกาศที่ ทจ. 12/2554

กิจการได้พิจารณาข้อเสนอในคำเสนอซื้อโดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์แล้วขอเสนอความเห็นเพื่อประกอบการพิจารณาดังนี้

1. สถานภาพของกิจการเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต พร้อมข้อสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์

1.1 ข้อมูลทั่วไป

ชื่อ	บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
ที่อยู่	99/16-20 ถนนรัชดาภิเษก เขตดินแดน กรุงเทพมหานคร 10400
หมายเลขโทรศัพท์	02-642-3400
หมายเลขโทรสาร	02-641-2331
เลขที่จดทะเบียนบริษัท	0107553000051

1.2 ประวัติความเป็นมาและพัฒนากิจการสำคัญ

บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) (“ARIP” หรือ “บริษัทฯ” หรือ “กิจการ”) เดิมชื่อ บริษัท เออาร์ อินฟอร์เมชัน แอนด์ พับลิเคชัน จำกัด ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2532 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 1,000,000 บาท เพื่อดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับสื่อด้านธุรกิจ การบริหารจัดการ และเทคโนโลยีสารสนเทศ ต่อมาได้ขยายไปยังธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และการจัดประชุมสัมมนา รวมทั้งการให้บริการสื่อสารทางการตลาดออนไลน์และแพลตฟอร์มเพื่อการพัฒนาศักยภาพในองค์กร (Enterprise Learning Platform)

บริษัทฯ ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นที่สำคัญ ในปี 2553 โดยบริษัท กลุ่มแอดวานซ์ รีเสิร์ช (“เออาร์”) ขยายหุ้นที่ถือในบริษัทฯ จำนวน 545,200 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท หรือคิดเป็นร้อยละ 94 ของหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดของบริษัทฯ ให้กับผู้ถือหุ้นของเออาร์ ซึ่งประกอบด้วย นายมินทร์ อิงค์ธเนศ จำนวน 365,923 หุ้น Apsilon Ventures Pte. Ltd. (“Apsilon”) ^{1/} จำนวน 173,688 หุ้น และผู้ถือหุ้นรายอื่น ๆ จำนวน 5,589 หุ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นดังกล่าวถือหุ้นโดยตรงในบริษัทฯ โดยไม่ต้องถือผ่านเออาร์ เพื่อให้โครงสร้างการถือหุ้นมีความชัดเจน ไม่ซับซ้อน

2532	:	ก่อตั้งบริษัท เออาร์ อินฟอร์เมชัน แอนด์ พับลิเคชัน จำกัด เพื่อดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับสื่อด้านธุรกิจ การบริหารจัดการ และด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ
2553	:	- เปลี่ยนชื่อจากบริษัท เออาร์ อินฟอร์เมชัน แอนด์ พับลิเคชัน จำกัด เป็นบริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) - แปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัดและเข้าทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ MAI เมื่อวันที่ 2 ธันวาคม 2553 - ปรับโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ โดย นายมินทร์ อิงค์ธเนศ และ Apsilon ถือหุ้นใน ARIP เท่ากับ ร้อยละ 69.09 และ 29.95 ตามลำดับ
2554	:	เปิดตัวดิจิทัลแมกกาซีนเล่มแรกของบริษัทฯ “COMTODAY”
2555	:	- เปิดตัวหนังสือ Top Universities และ Top Insurance - รับบัตรส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ในกิจการซอฟต์แวร์ ประเภท Enterprise Software, Digital Content และ Embedded Software

2556	:	จัดงาน Thailand Top Company Award เป็นงานมอบรางวัลให้บริษัทที่มีผลประกอบการโดดเด่น
2558	:	- เปิดตัว Data Dive บริการวิเคราะห์พฤติกรรมผู้บริโภคครบวงจร ตั้งแต่การเก็บข้อมูล ไปจนถึงการวิเคราะห์ และรายงานผล ให้เข้าถึงกลุ่มเป้าหมายของผู้บริโภคได้ดีที่สุด - เปิดให้บริการโซเชียลมีเดีย facebook ได้แก่ aripFan และ Twitter ได้แก่ ariptoday เพื่อเป็นการรวมพลังสื่อด้านไอซีทีที่คอนซูเมอร์ให้ครอบคลุมทุกช่องทางในการเผยแพร่
2560	:	- พัฒนา “Wisimo” eLearning Solution ทั้งระบบการบริหารการเรียนรู้และเนื้อหาบทเรียนที่นำไปใช้ได้จริง สำหรับองค์กรที่ต้องการเพิ่มศักยภาพ ความรู้ความสามารถของบุคลากรเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันขององค์กร - จัดงาน Thailand Top SME Awards เป็นงานมอบรางวัลสำหรับผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีแนวคิดและผลงานที่โดดเด่น
2563	:	- งาน “BUSINESS+ Product Innovation Awards” เป็นงานมอบรางวัลสินค้าและบริการที่มีนวัตกรรมประจำปี - งาน “BUSINESS+ Product of the Year Awards” เป็นงานมอบรางวัลให้แก่สินค้าและบริการที่ได้รับความนิยมแห่งปี - พัฒนาแพลตฟอร์มการจัดงานเสมือนจริง (Virtual Event Platform) เพื่อรองรับการจัดงานแบบไฮบริด (ทั้งออฟไลน์และออนไลน์) และการจัดงานออนไลน์เต็มรูปแบบ

หมายเหตุ : 1/ บริษัทในเครือของ Keppel Telecommunication & Transportation Ltd. (“Keppel T&T”) ซึ่งเป็นบริษัทขนาดใหญ่ประกอบ

ธุรกิจด้านโทรคมนาคมในเครือ ในประเทศสิงคโปร์

ที่มา : ข้อมูลและเอกสาร 69-1 ของกิจการ

1.3 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ARIP ดำเนินธุรกิจการให้บริการสื่อสารทางการตลาดออนไลน์ดิจิทัลครบวงจรและแพลตฟอร์มเพื่อการพัฒนาบุคลากรในองค์กร (Enterprise Learning Platform) สำหรับองค์กรที่ต้องการพัฒนาทักษะและศักยภาพของบุคลากร และธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และการจัดประชุมสัมมนา รวมทั้งธุรกิจผลิต จำหน่ายและให้บริการพื้นที่โฆษณาบนสื่อสิ่งพิมพ์ สื่อดิจิทัล และสื่อสังคมออนไลน์ ที่มีเนื้อหาด้านธุรกิจ การบริหารจัดการ และเทคโนโลยีสารสนเทศ โดยสินค้าและบริการของ ARIP ประกอบด้วยธุรกิจหลัก 3 กลุ่ม ดังนี้

(1) ธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล แบ่งเป็น 2 ประเภทหลัก ได้แก่

1. การตลาดดิจิทัลครบวงจร (Digital Marketing Service) เพื่อตอบสนองโจทย์การตลาดของลูกค้าองค์กรทั้งระยะสั้นและระยะยาว ตั้งแต่การวางกลยุทธ์การตลาด (Online Marketing Strategy) การสื่อสาร (Online Communication Strategy) การสร้างแบรนด์ผ่านสื่อดิจิทัล (Branding) กลยุทธ์การตลาดผ่านเนื้อหา (Content Marketing Strategy) สร้างสรรค์เนื้อหาที่สร้างคุณค่าให้กับแบรนด์ (Creative Content) การบริหารสื่อออนไลน์ (Online Content Management) การวางแผน และซื้อสื่อดิจิทัล

- (Online Media Plan and Buy) รวมถึงการวัดผลวิเคราะห์ข้อมูล และออกรายงาน เพื่อนำไปสู่การทำการตลาดอย่างต่อเนื่อง ตรงกลุ่มเป้าหมาย และสอดคล้องกับความต้องการทางธุรกิจขององค์กร
2. แพลตฟอร์มเพื่อการพัฒนาบุคลากรในองค์กร (Enterprise Learning Platform) สำหรับองค์กรที่ต้องการพัฒนาทักษะและศักยภาพของบุคลากร โดยแพลตฟอร์มรองรับการเรียนรู้หลากหลายรูปแบบ ได้แก่ eLearning, Live Broadcast, Webinar และ Virtual Conference
- (2) ธุรกิจจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมการตลาดครบวงจร ประกอบด้วย
1. งานแสดงสินค้า COMMART ในกรุงเทพมหานครจำนวน 3 งานต่อปี และมีผู้ผลิตและผู้จัดจำหน่ายสินค้าเข้าร่วมงานมากกว่า 300 ตราสินค้า (Brand)
 2. งานจัดและบริหารงานประชุมสัมมนาและกิจกรรมในหลายรูปแบบ อาทิ งานอภิปรายให้ความรู้ทางด้านการจัดการธุรกิจ งานสัมมนากลุ่มย่อย Workshop งานนิทรรศการ หรือจัดกิจกรรมให้ความรู้ต่าง ๆ ให้กับองค์กรทั่วไป
 3. งานบริหารจัดการและบริหารกิจกรรมทางการตลาดครบวงจรตามความต้องการของลูกค้า ตั้งแต่การวางแผนกลยุทธ์ไปจนถึงการประเมินวัดผล เพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางการตลาด โดยอาศัยความเชี่ยวชาญในการผลิตเนื้อหาคอนเทนต์การสร้างสรรค์สื่อฐานข้อมูลผู้บริโภค และประสบการณ์ด้านการบริหารงานแสดงสินค้าและงานนิทรรศการ
 4. งานบริการแพลตฟอร์มการจัดแสดงสินค้าเสมือนจริง (Virtual Event Platform) โดยมีบริการทั้งการจัดงานแบบ Hybrid (จัดพร้อมกันทั้งออฟไลน์และออนไลน์) และการจัดงานออนไลน์เต็มรูปแบบ
- (3) ธุรกิจสื่อและคอนเทนต์
- ปัจจุบัน บริษัทฯ ผลิต จำหน่าย และให้บริการพื้นที่โฆษณาบนสื่อสิ่งพิมพ์จำนวน 2 เล่ม ได้แก่ Business+ และ Business+ Top 1000 Companies และสื่อออนไลน์ภายใต้แบรนด์ ได้แก่ thebusinessplus, Techhub และ COMMART นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังจัดงานสัมมนางานมอบรางวัลจำนวน 4 งาน ได้แก่ (1) Thailand Top Company Award (2) Thailand Top SME Awards (3) Business+ Product Innovation Awards และ (4) Business+ Product of the Year Awards

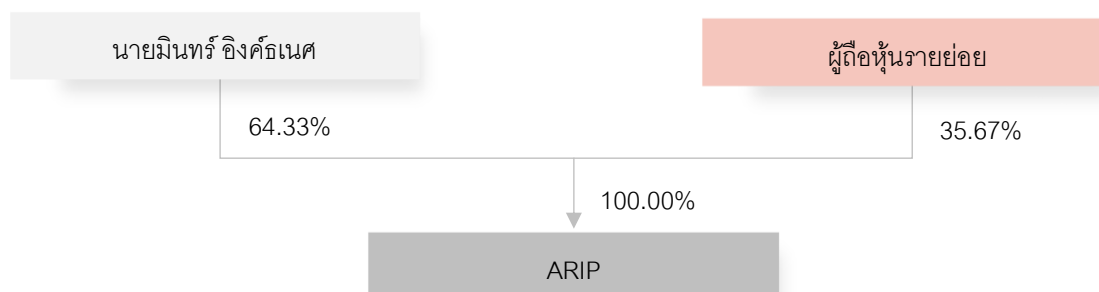
1.4 โครงสร้างรายได้

โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ สำหรับปี 2561 – 2563 และไตรมาสที่ 1 ปี 2563 - 2564

รายได้	ปี 2561		ปี 2562		ปี 2563		ไตรมาส 1 ปี 2563		ไตรมาส 1 ปี 2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากสื่อและคอนเทนต์	36.19	26.66	39.08	23.75	30.38	13.52	9.47	15.41	5.65	12.60
รายได้จากการจัดงานนิทรรศการ	54.28	40.00	73.78	44.84	61.98	27.57	18.22	29.65	20.87	46.59
รายได้จากบริการดิจิทัล	45.20	33.30	51.57	31.34	132.38	58.89	33.74	54.92	17.86	39.87
รวมรายได้จากการขายและบริการ	135.66	99.96	164.43	99.93	224.74	99.98	61.43	99.98	44.38	99.07
รายได้อื่น ^{1/}	0.05	0.04	0.12	0.07	0.04	0.02	0.01	0.02	0.42	0.93
รวมรายได้	135.72	100.00	164.55	100.00	224.77	100.00	61.44	100.00	44.80	100.00

หมายเหตุ : 1/ รายได้อื่นประกอบด้วย บริการชื่อโดเมน การขายสินทรัพย์ และอื่น ๆ

1.5 โครงสร้างผู้ถือหุ้นของกิจการ (ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564)



ที่มา : แบบ 247-4 ของกิจการ

1.6 ผู้ถือหุ้น

1.6.1 รายชื่อผู้ถือหุ้นก่อนการทำคำเสนอซื้อ

รายชื่อผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรกตามรายชื่อในทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของกิจการ ณ วันที่ 8 มีนาคม 2564 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุด

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละ
1	นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	206,338,000	44.28
2	BNP PARIBAS SINGAPORE BRANCH ^{1/}	93,432,000	20.05
3	นายณรงค์ชัย สิมะโรจน์	29,428,100	6.32
4	นายฉัตรชัย ส่องแสงเจริญ	12,500,000	2.68
5	นางสาวพัชรา เกียรตินันท์วิมล	4,229,300	0.91
6	นายสาธิต เขียงทอง	4,010,000	0.86
7	นางวรินทร์ยา สิมะโรจน์	3,552,300	0.76
8	นายปิติชัย พันธุธีรานุรักษ์	3,077,700	0.66
9	นางนัฐธิดา พรหมมี	2,443,200	0.52
10	นายปิพน พึ่งบุญพระ	2,416,500	0.52
รวมผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรก		361,427,100	77.56
ผู้ถือหุ้นรายอื่น		104,572,900	22.44
รวมผู้ถือหุ้นทั้งหมด		466,000,000	100.00

หมายเหตุ : 1/ คัสโตเดียน ของ Apsilon Ventures Pte. Ltd. ("Apsilon") ซึ่งถือหุ้นโดย Keppel Telecommunications & Transportation Ltd ("Keppel T&T") ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 และ Keppel T&T ถือหุ้นโดย Keppel Corporation Ltd. ในสัดส่วนร้อยละ 100.00

รายชื่อผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรกตามรายชื่อในทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของกิจการ ณ วันที่ 8 มีนาคม 2564 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุด ปรับปรุงด้วยจำนวนหุ้นที่ผู้ทำคำเสนอซื้อได้มาซึ่งหุ้นสามัญของกิจการ จำนวน 93,432,000 บาท หรือคิดเป็นร้อยละ 20.05 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการ ในวันที่ 25 มิถุนายน 2564 มีรายละเอียดดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละ
1	นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	299,770,000	64.33
2	นายณรงค์ชัย สิมะโรจน์	29,428,100	6.32
3	นายฉัตรชัย ส่องแสงเจริญ	12,500,000	2.68
4	นางสาวพัชรา เกียรตินันท์วิมล	4,229,300	0.91
5	นายสาธิต เขียงทอง	4,010,000	0.86
6	นางวรินทร์ยา สิมะโรจน์	3,552,300	0.76

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละ
7	นายปิติชัย พันธุ์ธัญรักษ์	3,077,700	0.66
8	นางนัฐดา พรหมมี	2,443,200	0.52
9	นายปิพน พึ่งบุญพระ	2,416,500	0.52
10	นางสาวสมจิตต์ ธารามรัตน์	2,090,600	0.45
รวมผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรก		363,517,700	78.01
ผู้ถือหุ้นรายอื่น		102,482,300	21.99
รวมผู้ถือหุ้นทั้งหมด		466,000,000	100.00

1.6.2 โครงสร้างผู้ถือหุ้นที่คาดว่าจะเป็นภายหลังการทำคำเสนอซื้อ

กรณีผู้ถือหุ้น ARIP เดิมทุกรายตอบรับคำเสนอซื้อ จะทำให้ผู้ทำคำเสนอซื้อเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการ

ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละ
นายมนตรี อิงค์เนศ	466,000,000	100.00
รวมผู้ถือหุ้นทั้งหมด	466,000,000	100.00

1.7 รายชื่อคณะกรรมการ

1.7.1 รายชื่อคณะกรรมการก่อนการทำคำเสนอซื้อ

รายชื่อคณะกรรมการ ณ วันที่ 8 เมษายน 2564

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	ตำแหน่ง
1	นายมนู เลียวไพโรจน์	ประธานกรรมการ
2	นายบุญเลิศ นราไท	กรรมการและผู้จัดการใหญ่
3	นายมนตรี อิงค์เนศ	กรรมการและประธานกรรมการบริหาร
4	นายประยูร รัตนไชยานนท์	กรรมการ
5	ดร.วิวัฒน์ เตียว ยอง เพ็ง	กรรมการ
6	พล.อ.ต.หญิง พญ.อิศรญา สุขเจริญ	กรรมการอิสระและประธานกรรมการตรวจสอบ
7	รศ.ดร.เรณู พงษ์เรืองพันธุ์	กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ
8	น.ส.สุณีย์ มัตตัญญกุล	กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ

ที่มา : ข้อมูลจากกิจการ

1.7.2 รายชื่อคณะกรรมการที่คาดว่าจะเป็นภายหลังการทำคำเสนอซื้อ

ภายหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการเสร็จสิ้น ผู้ทำคำเสนอไม่มีแผนในการเปลี่ยนแปลงกรรมการของกิจการ อย่างไรก็ดี หากกิจการจะต้องแต่งตั้งกรรมการและ/หรือผู้บริหารใหม่เพิ่มเติม หรือแทนที่กรรมการและ/หรือผู้บริหารท่านเดิมที่ลาออกไป ครบวาระ หรือเนื่องจากเหตุอื่นใด ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้กิจการมีการแต่งตั้ง กรรมการและ/หรือผู้บริหารใหม่ตามความเหมาะสมและความจำเป็น และจะดำเนินการให้เป็นไปตามกฎหมายและระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง

1.8 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินของกิจการสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2563 และงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 – 2564 ที่ผ่านการตรวจสอบและสอบทานจากบริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)				
สินทรัพย์				
สินทรัพย์หมุนเวียน				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	104.74	72.80	82.46	58.99
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	39.78	56.38	75.80	47.14
สินค้าคงเหลือ	0.23	0.17	0.10	0.09
ต้นทุนบริการรอตัดจ่าย	4.12	14.64	0.00	0.02
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น/ เงินลงทุนชั่วคราว	0.91	0.98	1.72	51.73 ^{1/}
ภาษีเงินได้ถูกหัก ณ ที่จ่าย	-	-	9.98	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2.23	3.84	2.14	2.33
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	152.01	148.80	172.22	160.31
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน				
เงินฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกัน	11.50	11.50	11.50	11.50
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	47.59	46.20	44.94	44.60
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	2.81	11.91	13.30	18.56
ภาษีเงินได้ถูกหัก ณ ที่จ่าย	14.26	13.49	5.88	6.80
เงินมัดจำ	0.19	0.22	0.22	0.22
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	4.36	2.61	2.06	1.96
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	80.71	85.92	77.90	83.63
รวมสินทรัพย์	232.72	234.72	250.11	243.94
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				

บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)				
หนี้สินหมุนเวียน				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	15.96	18.07	28.32	22.57
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.35	0.38	0.40	0.41
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2.93	2.60	5.11	4.40
รวมหนี้สินหมุนเวียน	19.23	21.05	33.83	27.38
หนี้สินไม่หมุนเวียน				
หนี้สินตามสัญญาเช่า - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1.09	0.71	0.32	0.21
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	6.91	6.15	7.64	7.82
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	8.00	6.86	7.96	8.03
รวมหนี้สิน	27.24	27.91	41.78	35.41
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	116.50	116.50	116.50	116.50
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	83.46	83.46	83.46	83.46
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
ทุนสำรองตามกฎหมาย	11.65	11.65	11.65	11.65
ขาดทุนสะสม	(6.14)	(4.81)	(3.28)	(3.08)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	205.48	206.81	208.33	208.53
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	232.72	234.72	250.11	243.94

หมายเหตุ : 1/ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 กิจการมีเงินฝากประจำที่มีอายุเกิน 3 เดือน จำนวนประมาณ 51.03 ล้านบาท ในขณะที่ในปี 2563 กิจการมีเงินฝากประจำที่มีอายุเกิน 3 เดือนจำนวนประมาณ 1.03 ล้านบาท

บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
งบกำไรขาดทุน (หน่วย: ล้านบาท)					
รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า	135.66	164.43	224.74	61.43	44.38
รายได้อื่น ^{1/}	0.05	0.12	0.04	0.01	0.42
รวมรายได้	135.72	164.55	224.77	61.43	44.80
ต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิ	(94.37)	(118.47)	(180.84)	(51.24)	(33.97)
ค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่าย	(1.42)	(1.15)	(1.25)	(0.28)	(0.31)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(36.63)	(43.13)	(38.21)	(9.64)	(10.26)
รวมค่าใช้จ่าย	(132.42)	(162.76)	(220.30)	(61.17)	(44.54)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน และภาษีเงินได้	3.29	1.79	4.47	0.27	0.26

บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
งบกำไรขาดทุน (หน่วย: ล้านบาท)					
รายได้ดอกเบี้ย	1.17	1.41	0.34	0.11	0.08
ต้นทุนทางการเงิน	(0.14)	(0.12)	(0.19)	(0.08)	(0.03)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	4.32	3.08	4.62	0.29	0.31
ภาษีเงินได้	(0.92)	(1.75)	(1.05)	(0.07)	(0.11)
กำไรสุทธิ	3.40	1.33	3.56	0.22	0.20

หมายเหตุ: 1/ รายได้อื่นประกอบด้วย บริการซื้อโดเมน การขายสินทรัพย์ และอื่น ๆ

บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
งบกระแสเงินสด (หน่วย: ล้านบาท)					
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	6.33	(21.99)	13.69	(8.84)	32.91
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(1.68)	(9.51)	(3.60)	(1.28)	(56.27)
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(0.43)	(0.43)	(0.43)	(0.11)	(0.11)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	4.22	(31.94)	9.66	(10.23)	(23.47)

บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
อัตราส่วนทางการเงิน				
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.0073	0.0028	0.0076	0.0004
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	30.44	27.95	19.53	23.46
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	2.51	0.81	1.58	0.45
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.13	0.13	0.20	0.17
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	7.90	7.07	5.09	5.86
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	1.66	0.64	1.72	1.70
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	1.42	0.77	1.84	1.97

คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานรวมของ ARIP

ผลการดำเนินงาน

รายได้

รายได้รวมของกิจการประกอบด้วยรายได้จากการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาด รายได้จากสื่อและคอนเทนต์ และรายได้จากบริการดิจิทัล สำหรับปี 2561 – 2563 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 กิจการมีรายได้รวมจำนวน 135.72 ล้านบาท 164.55 ล้านบาท 224.77 ล้านบาท และ 44.80 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2562 และปี 2563 กิจการมีรายได้เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าร้อยละ 21.24 และร้อยละ 36.60 ตามลำดับ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากบริการดิจิทัล อย่างไรก็ตาม ในปี 2564 กิจการมีรายได้ลดลงประมาณ 16.64 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 27.07 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เนื่องจากรายได้จากโครงการพิเศษ (One-Off Projects) ที่ลดน้อยลง และมีการเลื่อนจัดงาน Thailand Top Company Award ซึ่งได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19)

ต้นทุนขาย

สำหรับปี 2561 – 2563 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 กิจการมีต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิจำนวน 94.37 ล้านบาท 118.47 ล้านบาท 180.84 ล้านบาท และ 33.97 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2562 กิจการมีต้นทุนเพิ่มขึ้นร้อยละ 25.54 จากปี 2561 เนื่องจากการย้ายการจัดงาน COMMART ไปที่ไบเทค บางนา และการรับจ้างจัดงานให้หน่วยงานราชการ ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน และในปี 2563 กิจการมีต้นทุนเพิ่มขึ้นร้อยละ 52.64 จากปีก่อนหน้า เนื่องจากมีต้นทุนส่วนเพิ่มจากการรับงานหน่วยงานภาครัฐซึ่งเป็นโครงการพิเศษ (One-Off Projects) โดย 3 งวดแรกของปี 2564 กิจการมีต้นทุนขายลดลงจำนวน 17.28 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 33.72 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เนื่องจากต้นทุนโครงการพิเศษที่ลดลง

ค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่าย

ในปี 2561 – 2563 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 กิจการมีค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่ายจำนวน 1.42 ล้านบาท 1.15 ล้านบาท 1.25 ล้านบาท และ 0.31 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2562 กิจการมีค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่ายลดลงร้อยละ 19.01 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า และ ในปี 2563 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 กิจการมีค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.70 และร้อยละ 10.71 โดยมีสาเหตุหลักมาจากความผันผวนของค่าใช้จ่ายโฆษณา

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหารโดยหลักประกอบด้วย เงินเดือน กองทุนเงินทดแทน ค่าสอบบัญชี ค่าตอบแทนกรรมการ ค่าตอบแทนผู้บริหาร และค่าซอฟต์แวร์บัญชี โดยในปี 2561 – 2563 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 กิจการมีค่าใช้จ่ายในการบริหารจำนวน 36.63 ล้านบาท 43.13 ล้านบาท 38.21 ล้านบาท และ 10.26 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2562 กิจการมีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นร้อยละ 17.75 จากปี 2561 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของค่าตอบแทนพนักงานที่มีทักษะเฉพาะทาง และผลกระทบจากการตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงานตามพระราชบัญญัติคุ้มครองแรงงาน ในขณะที่ปี

2563 กิจการมีค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลงร้อยละ 11.41 จากปีก่อนหน้า เนื่องจากการลดลงของเงินเดือนพนักงาน ในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 โดยในงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 กิจการมีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นจำนวน 0.62 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 6.43 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า

กำไรสุทธิ

สำหรับปี 2561- 2563 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 กิจการมีกำไรสุทธิจำนวน 3.40 ล้านบาท 1.33 ล้านบาท 3.56 ล้านบาท และ 0.20 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2562 กิจการมีกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 60.95 จากปี 2561 เนื่องจากมีต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้น ในขณะที่ปี 2563 กิจการมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 168.27 จากปี 2562 เนื่องจากกิจการมีรายได้จากโครงการพิเศษเพิ่มขึ้นและมีค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลง อย่างไรก็ตาม ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 กิจการมีกำไรสุทธิลดลงจำนวน 0.02 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 9.46 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า

ฐานะการเงิน

สินทรัพย์

กิจการมีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2563 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 จำนวน 232.72 ล้านบาท 234.72 ล้านบาท 250.11 ล้านบาท และ 243.94 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 กิจการมีสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.86 จากปีก่อนหน้า เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจากระบบซอฟต์แวร์ระหว่างพัฒนาของกิจการ และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 กิจการมีสินทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 6.56 จากปีก่อนหน้า เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าโดยส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้การค้าที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ อย่างไรก็ตาม ณ 31 มีนาคม 2564 กิจการมีสินทรัพย์ลดลงร้อยละ 2.47 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2563

หนี้สิน

กิจการมีหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2563 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 จำนวน 27.24 ล้านบาท 27.91 ล้านบาท 41.78 ล้านบาท และ 35.41 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 กิจการมีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 2.48 และร้อยละ 49.69 ตามลำดับ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้าจากการดำเนินธุรกิจ อย่างไรก็ตาม ณ 31 มีนาคม 2564 กิจการมีหนี้สินรวมลดลงร้อยละ 15.26 เมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่าหนี้สินรวมในปี 2563

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของกิจการมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นโดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2563 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 มีจำนวน 205.48 ล้านบาท 206.81 ล้านบาท 208.33 ล้านบาท และ 208.53 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากกิจการมีกำไรจากการดำเนินงาน ซึ่งส่งผลให้กิจการมีผลขาดทุนสะสมลดลง

1.9 การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต

ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักในการประกอบธุรกิจของ ARIP อย่างมีนัยสำคัญ ภายในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ โดยกิจการจะยังมุ่งเน้นทำธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาด ผลิตภัณฑ์และคอนเทนต์ และธุรกิจบริการดิจิทัลต่อไป

อย่างไรก็ตาม ผู้ทำคำเสนอซื้อในฐานะผู้ถือหุ้นที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบาย การจัดการ หรือการดำเนินงานของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงการดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม หากมีความจำเป็น ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจร่วมกับกิจการ ในการพิจารณาปรับเปลี่ยนแผนธุรกิจของกิจการหรือในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของสภาพทางการเงินหรือสถานะทางธุรกิจของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงที่จำเป็นอื่นๆ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาทบทวนและปรับปรุงนโยบายการดำเนินงานของกิจการ โครงสร้างองค์กร บุคลากร โครงสร้างทางการเงิน และการจ่ายเงินปันผลในอนาคตเพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการและเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบใด ๆ กับการดำเนินงานของกิจการ หรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพในการแข่งขันในอนาคต ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น

ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการเปลี่ยนแปลงใด ๆ อย่างมีนัยสำคัญที่แตกต่างจากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการและได้รับการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

2. ความเห็นเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลของกิจการที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า ข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับกิจการตามที่ปรากฏในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ลงวันที่ 5 กรกฎาคม 2564 มีความถูกต้องในสาระสำคัญ

3. ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใดๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของกรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมีระหว่างกันในด้านต่างๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)

3.1 สรุปสาระสำคัญของสัญญา/ ข้อตกลง/ บันทึกความเข้าใจ ที่ผู้ทำคำเสนอซื้อกระทำการขึ้นก่อนการยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ไม่ว่าการทำสัญญา/ ข้อตกลง/ บันทึกความเข้าใจดังกล่าว จะเป็นการทำเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ในคำเสนอซื้อหรือไม่ก็ตาม

3.2 การถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมโดยผู้ทำคำเสนอซื้อในกิจการ

3.2.1 การถือหุ้นในกิจการ

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนศ ถือหุ้นสามัญในกิจการทั้งสิ้นจำนวน 299,770,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 64.33 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด และคิดเป็นร้อยละ 64.33 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

3.2.2 การถือหุ้นในผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ

– ไม่มี –

3.3 การถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมโดยกิจการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

– ไม่มี เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อเป็นบุคคลธรรมดา –

3.4 รายการระหว่างกัน

กิจการกำหนดนโยบาย ระเบียบ และขั้นตอนการอนุมัติการทำรายการระหว่างกันระหว่างกับบริษัทที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) และสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อป้องกันการเกิดเหตุการณ์ขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างกิจการและบริษัทที่เกี่ยวข้องและ/หรือบุคคลที่มีความเป็นไปได้ โดยรายละเอียดรายการระหว่างกันของกิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อ มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางแสดงรายการระหว่างกันของกิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อ

ลำดับ	บริษัทที่เกี่ยวข้อง	ความสัมพันธ์กับกิจการ	ลักษณะรายการที่บันทึกในงบการเงินของกิจการ ^{1/}	มูลค่ารายการ / มูลค่าคงเหลือ (พันบาท)		
				ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
1	บริษัท กลุ่มแอดวานซ์ รีเสิร์ช จำกัด (ARG)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	301	276	100
			ค่าบริการจ่าย	4,872	7,933	7,455
2	บริษัท เอ. อาร์. แอ็คเคานต์ติ้ง คอนซัลแตนท์ จำกัด (ARAC)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	12	11	-
3	บริษัท บีซีเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน) (BOL)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ และ นายประยูร รัตนไชยานนท์	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	5,284	1,445	530
			ค่าบริการจ่าย	1,491	-	-
4	บริษัท เอเน็ต จำกัด (ANET)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	56	21	-
			ค่าบริการจ่าย	1,030	744	285
5	บริษัท เออาร์ไอที จำกัด (ARIT)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	582	201	75
			ค่าสินค้า และค่าบริการจ่าย	33	50	-
6	บริษัท คอร์ แอนด์ พีค จำกัด (C&P)	กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายประยูร รัตนไชยานนท์	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	164	36	-

ลำดับ	บริษัทที่เกี่ยวข้อง	ความสัมพันธ์กับกิจการ	ลักษณะรายการที่บันทึกในงบการเงินของกิจการ ^{1/}	มูลค่ารายการ / มูลค่าคงเหลือ (พันบาท)		
				ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
		ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	ค่าบริการจ่าย	1,619	1,016	50
7	บริษัท ดาต้าวัน เอเชีย (ประเทศไทย) จำกัด (D1)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ ดร.วิวัฒน์ เตียว ยอง เพ็ง (ดำรงตำแหน่งกรรมการ ม.ค.-มี.ค. 2563) - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	3,009	548	-
			ค่าบริการจ่าย	472	-	-
8	บริษัท เอสวีไอเอ จำกัด(มหาชน) (SVOA)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมนู เลียวไพโรจน์ และ ดร.วิวัฒน์ เตียว ยอง เพ็ง - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	5,110	4,871	695
			ค่าสินค้าจ่าย	1,287	163	81
9	บริษัท เอส พี วี ไอ จำกัด (มหาชน) (SPVI)	กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	1,228	1,347	400
			ค่าสินค้าจ่าย	101	206	130
10	บริษัท ข้อมูลเครดิต แห่งชาติ จำกัด	กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	2,799	2,957	971
11	บริษัท ลีซ อิท จำกัด (มหาชน)	ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	1,802	1,436	52
12	บริษัท เออาร์ อิลาสโทเมอร์ จำกัด	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	50	50	-

ลำดับ	บริษัทที่เกี่ยวข้อง	ความสัมพันธ์กับกิจการ	ลักษณะรายการที่บันทึกในงบการเงินของกิจการ ^{1/}	มูลค่ารายการ / มูลค่าคงเหลือ (พันบาท)		
				ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
13	บริษัท เอริส อินเตอร์ เนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนศ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	200	100	-
			ค่าบริการจ่าย	-	440	-
14	บริษัท บีโอแอล ดิจิตอล จำกัด	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนศ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	1,203	-	-
			ค่าบริการจ่าย	-	1,450	-
15	บริษัท ไปโอบอร์น จำกัด	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนศ - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	13	107	-
			ค่าสินค้าจ่าย	5	1	-

หมายเหตุ : 1/ รายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสาร 56-1 ส่วนที่ 2 การจัดการและการกำกับดูแลกิจการ และข้อมูลจากบริษัท

3.5 ความสัมพันธ์อื่น ๆ

ผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีความสัมพันธ์ที่มิใช่สำคัญในลักษณะอื่น ๆ กับกิจการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของกิจการ ดังนี้

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ นายมินทร์ อิงค์เนศ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ โดยถือหุ้นสามัญในกิจการจำนวน 299,770,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 64.33 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของกิจการ และคิดเป็นร้อยละ 64.33 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ และดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการ และประธานกรรมการบริหารของกิจการ

3.6 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการเสนอซื้อ

สำหรับแหล่งเงินทุนในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะใช้แหล่งเงินทุนของตนเองในการทำคำเสนอซื้อ ซึ่งเป็นเงินฝากออมทรัพย์ที่ฝากไว้กับธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) โดยเมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2564 ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) สาขาถนนรัชดา-สีแยกสาธุประดิษฐ์ ได้ออกหนังสือรับรองว่าผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีวงเงินในยอดเงินฝากในบัญชี ประเภทสะสมทรัพย์ จำนวน 110,300,869.66 บาท และไม่มีภาระผูกพันใด ๆ ตามหนังสือรับรองแหล่งเงินทุนในการทำคำเสนอซื้อ (รายละเอียดตามเอกสารแนบ 5 ในแบบ 247-4) ซึ่งครอบคลุมเงินทุนที่จะต้องใช้จ่ายทั้งสิ้นจำนวน 108,049,500.00 บาท โดยผู้ทำคำเสนอซื้อจะรับซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของกิจการ ที่มีได้ถือครองโดยผู้ทำคำเสนอซื้อ จำนวน 166,230,00.00 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 35.67 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการ และคิดเป็นสิทธิออกเสียงร้อยละ 35.67 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

เมื่อพิจารณาข้อมูลแหล่งเงินทุนจากบัญชีเงินฝากสะสมทรัพย์และจดหมายรับรองวงเงินในยอดเงินฝากในบัญชี ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564 จากธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) แล้ว คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแหล่งเงินทุนเพียงพอสำหรับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ (ซึ่งแหล่งเงินทุนดังกล่าวจะใช้เพื่อการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้จนเสร็จสิ้น)

3.7 แผนการขายหุ้นของกิจการ

ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะขายหุ้นหรือโอนหุ้นของกิจการที่จะรับซื้อจากการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้ให้แก่บุคคลใด ๆ ในจำนวนที่มีนัยสำคัญในระยะเวลา 12 เดือน นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ เว้นแต่ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องปฏิบัติเพื่อให้กิจการมีคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อยตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน หรือผู้ทำคำเสนอซื้อ มีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่มีผลใช้บังคับในขณะนั้น หรือกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อ มีการปรับโครงสร้างการถือหุ้นภายใน และ/หรือโครงสร้างธุรกิจ ซึ่งผู้ทำคำเสนอซื้ออาจขาย หรือโอนหุ้นสามัญให้แก่บุคคลใด ๆ รวมถึงบุคคลตามมาตรา 258 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ของผู้ทำคำเสนอซื้อ หรือผู้ลงทุนรายอื่นที่สนใจ และการขายหรือโอนหุ้นดังกล่าวขึ้นอยู่กับข้อตกลงและเงื่อนไขบังคับของคู่สัญญา โดยจะแจ้งให้ทราบและจะดำเนินการเพื่อให้เป็นไปตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และ/หรือข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

4. ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการต่อผู้ถือหลักทรัพย์

ที่ประชุมคณะกรรมการของกิจการครั้งที่ 3/2564 เมื่อวันที่ 14 กรกฎาคม 2564 ได้พิจารณาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) และรายงานความเห็นของ บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) ซึ่งเป็นที่ปรึกษาการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นของกิจการต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว

ทั้งนี้ เพื่อความโปร่งใสและเป็นอิสระในการให้ความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อครั้งนี้ กรรมการจำนวน 1 ท่าน คือ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ ซึ่งเป็นผู้มีส่วนได้เสีย ไม่ได้ร่วมลงคะแนนในวาระดังกล่าว จึงคงเหลือกรรมการที่ไม่มีส่วนได้ส่วนเสียที่พิจารณาและออกเสียงลงคะแนนในวาระที่เกี่ยวข้องกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) ครั้งนี้จำนวน 7 ท่าน ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	ตำแหน่ง
1	นายมนู เลียวไพโรจน์	ประธานกรรมการ
2	นายบุญเลิศ นราไท	กรรมการและผู้จัดการใหญ่
3	นายประยูร รัตนไชยานนท์	กรรมการ
4	ดร.วิวัฒน์ เตียว ยอง เพ็ง	กรรมการ
5	พล.อ.ต.หญิง พญ.อิสริยา สุขเจริญ	กรรมการอิสระและประธานกรรมการตรวจสอบ
6	รศ.ดร.เรณู พงษ์เรืองพันธุ์	กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ
7	น.ส.สุณีย์ มัตตัญญกุล	กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ

4.1 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

ที่ประชุมของคณะกรรมการของกิจการ (ซึ่งไม่นับรวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย) ได้พิจารณาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ และมีความเห็นสอดคล้องกับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งได้ให้ความเห็นว่า ข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) ที่มีนัยสำคัญนั้นถูกต้อง และมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควร**ปฏิเสธ**คำเสนอซื้อ ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

- ราคาเสนอซื้อของหุ้นสามัญของกิจการที่ 0.65 ต่อหุ้น เป็นราคาที่**ไม่เหมาะสม** เนื่องจากเป็นราคาที่ต่ำกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดซึ่งเท่ากับ 0.69 – 0.97 บาทต่อหุ้น (รายละเอียดการประเมินมูลค่าแสดงในรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตามแนบของเอกสารฉบับนี้)
- ตามที่ปรากฏในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) วัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจของกิจการ การขยายการลงทุน การปรับโครงสร้างองค์กร การบริหาร การจ้างงาน แผนการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกิจการ โครงสร้างเงินทุนของกิจการ นโยบายการจ่ายเงินปันผล และรายการระหว่างกัน จะไม่

เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ดังนั้น กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญภายหลังการทำคำเสนอซื้อ

ความเห็นของคณะกรรมการดังกล่าว เพื่อประกอบการพิจารณาของผู้ถือหุ้นในการตัดสินใจที่จะตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ทั้งนี้ ท่านผู้ถือหุ้นควรวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งพิจารณารายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และข้อมูลอื่น ๆ ได้แก่ วัตถุประสงค์ในการลงทุน ระยะเวลาการลงทุน ระดับความเสี่ยง ความผันผวนของผลการดำเนินงานในอนาคต และราคาหุ้นของกิจการในอนาคต และผลประโยชน์ใด ๆ ที่กิจการจะได้รับ ภายหลังจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้น โดยการพิจารณาตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อของผู้ถือหุ้นจะขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

อย่างไรก็ตาม ท่านผู้ถือหุ้นควรพิจารณาราคาตลาดของหุ้นสามัญของกิจการประกอบการตัดสินใจด้วย หากราคาตลาดสูงกว่าราคาเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นจะมีทางเลือกที่จะขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในขณะที่ หากผู้ถือหุ้นเชื่อมั่นในศักยภาพในการประกอบธุรกิจของกิจการภายใต้การบริหารของผู้ทำคำเสนอซื้อในอนาคต หรือประสงค์จะถือหุ้นของกิจการเพื่อการลงทุนในระยะยาว การปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ก็เป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับผู้ถือหุ้นเช่นกัน

4.2 ความเห็นและเหตุผลของกรรมการของกิจการแต่ละราย และจำนวนหุ้นที่กรรมการแต่ละรายนั้นถืออยู่ (เฉพาะในกรณีที่ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการตาม 4.1 ไม่เป็นเอกฉันท์)

– ไม่มี –

4.3 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว

คณะกรรมการของกิจการซึ่งไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย ได้พิจารณาแผนงานและนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นดังนี้

4.3.1 สถานภาพของกิจการ

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เว้นแต่กรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อมีหน้าที่ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องและมีผลใช้บังคับในขณะนั้น

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

กิจการยังคงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อไป ทำให้กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียนหรือจากการเพิกถอนหุ้นของกิจการในช่วงระยะเวลาดังกล่าวแต่อย่างใด รวมทั้งผู้ถือหุ้นของกิจการที่ไม่ประสงค์จะขายหุ้นตามคำเสนอซื้อในครั้งนี้ จะไม่มีผลกระทบในเรื่องตลาดรองในการซื้อขายหุ้นของกิจการ อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อ หากผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถซื้อหุ้นของกิจการได้จำนวนมาก จนทำให้กิจการมีจำนวนและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยลดลงมาก อาจทำให้มีผลกระทบต่อสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นได้ รวมทั้งกิจการอาจได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงด้านคุณสมบัติการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อย หากจำนวนและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่เป็นไปตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 150 ราย และผู้ถือหุ้นดังกล่าวต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุนชำระแล้วของกิจการ ซึ่งอาจเป็นผลทำให้กิจการมีภาระต้องชำระค่าธรรมเนียมรายปีให้แก่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เพิ่มเติม

ทั้งนี้ หากเกิดกรณีดังกล่าว คณะกรรมการของกิจการเชื่อว่าผู้ทำคำเสนอซื้อจะพิจารณาขายหุ้นของกิจการออกบางส่วนภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้ เพื่อให้กิจการมีคุณสมบัติการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนต่อไป

อย่างไรก็ดี ภายหลังจากสิ้นสุดระยะเวลา 12 เดือนดังกล่าว กิจการและผู้ถือหุ้นที่ยังคงถือหุ้นของกิจการต่อไปอาจมีความเสี่ยงจากการที่ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ ซึ่งหากผู้ทำคำเสนอซื้อจะเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องดำเนินการให้กิจการได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมด และไม่มีผู้ถือหุ้นคัดค้านการเพิกถอนหลักทรัพย์เกินกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการ ซึ่งผู้ถือหุ้นรายย่อยมีสิทธิที่จะลงคะแนนเสียงเห็นชอบหรือไม่เห็นชอบต่อการขอเพิกถอนหลักทรัพย์ได้ รวมทั้งผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการอีกครั้ง เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้ถือหลักทรัพย์ของกิจการสามารถขายหลักทรัพย์ที่ตนเองถืออยู่ได้

4.3.2 วัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจของกิจการ

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญโดยกิจการยังคงมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจหลักด้านการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาด ผลิตภัณฑ์และคอนเทนต์ และธุรกิจบริการดิจิทัล เช่นเดิม

ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของสภาพทางการเงินหรือสถานะทางธุรกิจของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงที่จำเป็นอื่น ๆ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาทบทวนและปรับปรุงนโยบายการดำเนินงานของกิจการ โครงสร้างองค์กร บุคลากร และโครงสร้างทางการเงินในอนาคต เพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการ เพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบใด ๆ หรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพในการแข่งขันในอนาคต

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่ากิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับการดำเนินการและแผนธุรกิจของกิจการ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงแผนธุรกิจในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการรับซื้อ โดยกิจการจะยังคงมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจหลักเดิมของกิจการ อันได้แก่ การจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาด ผลิตภัณฑ์และคอนเทนต์ และธุรกิจบริการดิจิทัล เพื่อสร้างผลประโยชน์และผลตอบแทนให้แก่กิจการและผู้ถือหุ้น เนื่องจากกิจการมีความเชี่ยวชาญเฉพาะทางมาอย่างยาวนาน อย่างไรก็ตาม หากแผนธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะปฏิบัติตามกฎหมาย และหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เกี่ยวข้อง เช่น ขออนุมัติต่อที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ

4.3.3 แผนการบริหารกิจการในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำการเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้อในฐานะผู้ถือหุ้นที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบาย การจัดการ หรือการดำเนินงานของกิจการ อย่างมีนัยสำคัญ ไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงการดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามหากมีความจำเป็น ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจร่วมกับกิจการ ในการพิจารณาปรับเปลี่ยนแผนธุรกิจของกิจการหรือในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของสภาพทางการเงินหรือสภาวะทางธุรกิจของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงที่จำเป็นอื่น ๆ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาทบทวนและปรับปรุงนโยบายการดำเนินงานของกิจการ โครงสร้างองค์กร บุคลากร โครงสร้างทางการเงิน และการจ่ายเงินปันผลในอนาคตเพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการและเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบใด ๆ กับการดำเนินงานของกิจการ หรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพในการแข่งขันในอนาคต ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น

ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการเปลี่ยนแปลงใด ๆ อย่างมีนัยสำคัญที่แตกต่างจากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการและได้รับการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า นโยบายและแผนการบริหารกิจการที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อมีความเหมาะสมและเป็นไปได้ โดยภายหลังการทำการเสนอซื้อในครั้งนี้ และภายในระยะเวลาที่ผู้ทำคำเสนอซื้อได้ระบุไว้ข้างต้น กิจการจะไม่ได้รับผลกระทบหรือความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงการดำเนินธุรกิจของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ โดยที่ผู้ทำคำเสนอซื้อมีความตั้งใจที่จะมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจของกิจการเช่นเดิม และไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายและแผนการบริหารกิจการอย่างมีนัยสำคัญในช่วงระยะเวลา 12 เดือน นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำการเสนอซื้อ ทั้งนี้ มีความเป็นไปได้สูงที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะสามารถดำเนินการได้ตามนโยบายและแผนการบริหารกิจการตามที่ผู้ทำคำเสนอซื้อได้ระบุไว้ในคำเสนอซื้อ เนื่องจากปัจจุบันผู้ทำคำเสนอซื้อมีอำนาจในการจัดการและการกำหนดทิศทางการดำเนินธุรกิจของกิจการผ่านทางคณะกรรมการของกิจการ ซึ่งก่อนที่จะมีการทำการเสนอซื้อในครั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อ ดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารในกิจการอยู่แล้ว จึงมีความรู้ ความเข้าใจในธุรกิจของกิจการเป็นอย่างดี รวมทั้งในปัจจุบัน ณ วันที่

ยื่นคำเสนอซื้อ ในวันที่ 5 กรกฎาคม 2564 ผู้ทำคำเสนอซื้อถือหุ้นในกิจการคิดเป็นร้อยละ 64.33 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วและของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ซึ่งเป็นเสียงข้างมากที่สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมดอยู่แล้ว รวมทั้งสามารถควบคุมนโยบายการบริหารงานในกิจการได้ ไม่ว่าจะเป็นการแต่งตั้งกรรมการ หรือการขอมติในเรื่องต่าง ๆ ที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับของกิจการกำหนดให้ต้องได้รับมติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนไม่น้อยกว่าเสียง 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

นอกจากนี้ การทบทวนและปรับปรุงนโยบายการดำเนินธุรกิจของกิจการ โครงสร้างองค์กร บุคลากร โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการจ่ายเงินปันผลในอนาคต เพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะการเงินของกิจการ เพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบใด ๆ หรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพในการแข่งขันในอนาคต ซึ่งผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้มีความเหมาะสมและให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์และกฎหมายที่เกี่ยวข้องในขณะนั้น คาดว่าจะเป็นประโยชน์ต่อกิจการ

4.3.4 การขยายการลงทุนหรือกำลังการผลิต

ภายในระยะเวลา 12 เดือนหลังการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะขยายการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญที่ไม่สอดคล้องกับแผนการลงทุนตามปกติของแต่ละกลุ่มธุรกิจของกิจการในปัจจุบัน

ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการเปลี่ยนแปลงใด ๆ อย่างมีนัยสำคัญที่แตกต่างจากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการและ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการและได้รับการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับการลงทุน เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายดังกล่าวในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ อย่างไรก็ตาม ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจมีแผนธุรกิจในการเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานการบริหารจัดการ การพัฒนาทางธุรกิจ และแนวทางการขยายกิจการ โดยจะศึกษาและวิเคราะห์ถึงความเป็นไปได้ของแผนดังกล่าวเพื่อรับรองว่าแผนดังกล่าวก่อให้เกิดประโยชน์แก่กิจการและผู้ถือหุ้นอย่างแท้จริง และสามารถเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของกิจการในระยะยาว ทั้งนี้ หากผู้ทำคำเสนอซื้อมีการทบทวนแผนการขยายการลงทุนแล้ว มีความจำเป็นที่จะดำเนินแผนการลงทุนใด ๆ ของกิจการซึ่งนำไปสู่การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินที่ใช้ในการดำเนินงานของกิจการ กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เกี่ยวข้อง

4.3.5 การปรับโครงสร้างองค์กร การบริหารงาน และการจ้างงาน

ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนในการเปลี่ยนแปลงกรรมการของกิจการ อย่างไรก็ตาม กรรมการอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามความเหมาะสม เช่น กรณีที่มีการลาออกหรือครบกำหนดตามวาระการดำรงตำแหน่ง ทั้งการเปลี่ยนแปลงกรรมการจะต้องเป็นไปตามข้อบังคับของกิจการ และเป็นไปตามหลักเกณฑ์ต่าง ๆ ของสำนักงาน ก.ล.ต. และ ตลาดหลักทรัพย์ฯ

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับการปรับโครงสร้างองค์กรอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่ประสงค์ที่จะเปลี่ยนผู้บริหารและ/หรือ บุคลากรหลักของกิจการ ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ เนื่องจากโครงสร้างกรรมการของบริษัท มีผู้ทำคำเสนอซื้อ คือนายมินทร์ อิงค์เนศ ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริหารและกรรมการของกิจการอยู่แล้ว อย่างไรก็ตาม หากผู้ทำคำเสนอซื้อมีการเสนอปรับโครงสร้างองค์กร กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ และกฎระเบียบของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เกี่ยวข้อง โดยคำนึงถึงผลประโยชน์แก่กิจการและผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

4.3.6 แผนการจำหน่ายสินทรัพย์หลัก

ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะจำหน่ายสินทรัพย์หลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญในช่วงระยะเวลา 12 เดือนหลังการทำคำเสนอซื้อ

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับแผนการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์หลักของกิจการ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายดังกล่าว ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ทั้งนี้ เนื่องจากกิจการยังคงมีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้นหากมีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกิจการเกิดขึ้น กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ และกฎระเบียบของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เกี่ยวข้อง โดยคำนึงถึงผลประโยชน์แก่กิจการและผู้ถือหุ้นเป็นหลัก

4.3.7 แผนการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงิน

ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนของกิจการ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญใด ๆ กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการขออนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ รวมถึงการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็น เพื่อให้เป็นไปตามกฎหมาย นโยบาย และหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

4.3.8 นโยบายการจ่ายเงินปันผล

ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำการเสนอซื้อ โดยปัจจุบันกิจการมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิภายหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามกฎหมายและข้อบังคับของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม กิจการอาจกำหนดให้การจ่ายเงินปันผลมีอัตราน้อยกว่าอัตราที่กำหนดข้างต้นได้ หากกิจการมีความจำเป็นที่จะต้องนำเงินกำไรสุทธิจำนวนดังกล่าวมาใช้เพื่อขยายธุรกิจ ความจำเป็นและความเหมาะสมอื่น ๆ ในอนาคต

อย่างไรก็ดี หากมีความจำเป็น หรือในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของสภาพทางการเงินหรือสถานะธุรกิจของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงที่จำเป็นอื่น ๆ ผู้ทำคำเสนอซื้อ อาจปรับเปลี่ยนนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการในอนาคต เพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการหรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพในการแข่งขันในอนาคต

นอกจากที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินงานของกิจการ อย่างไรก็ดีในกรณีที่มีเหตุการณ์ใด ๆ ที่อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินงาน หรือ ฐานะทางการเงินของกิจการ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้กิจการพิจารณา ทบทวนหรือ แก้ไขนโยบายและแผนการประกอบธุรกิจของกิจการตามที่จำเป็นและสมควร ทั้งนี้ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของกิจการเป็นสำคัญ

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลดังกล่าว เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายดังกล่าวในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ อย่างไรก็ตาม ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาการจ่ายเงินปันผลในอัตราเพิ่มขึ้นหรือลดลงขึ้นอยู่กับกระแสเงินสด การขยายธุรกิจ และปัจจัยอื่น ๆ ที่จำเป็นและพิจารณาแล้วถึงความเหมาะสม ทั้งนี้ หากผู้ทำคำเสนอซื้อเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการอย่างมีนัยสำคัญแตกต่างจากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะปฏิบัติตามกฎหมาย นโยบาย และหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ ในเวลา 5 ปี ที่ผ่านมา ตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น กิจการไม่มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น

4.3.9 รายการระหว่างกัน

ปัจจุบันกิจการมีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติและขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกันตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำรายการระหว่างกันของกิจการ และ/หรือ บุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการทำรายการระหว่างกันของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ โดยรายการระหว่างผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการที่ยังคงดำเนินอยู่ จะยังคงเกิดขึ้นต่อไปในอนาคต ซึ่งเป็นรายการซื้อขายสินค้าและบริการที่เป็นไปตามลักษณะการทำธุรกิจการค้าทั่วไปและมีเงื่อนไขเป็นไปตามธุรกิจการค้าปกติ โดยรายการดังกล่าวจะไม่มีเปลี่ยนแปลงทั้งลักษณะและปริมาณอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ในกรณีกิจการจะมีการดำเนินงานเกี่ยวกับรายการระหว่างกันเพิ่มเติมกับผู้ทำคำเสนอซื้อในอนาคต ผู้ทำคำเสนอซื้อจะมีการพิจารณาอย่างระมัดระวังเพื่อให้แน่ใจว่าการทำรายการระหว่างกันในอนาคตจะเป็นการทำรายการที่มีเงื่อนไขเสมือนการทำรายการกับบุคคลภายนอก (Arm's Length Transaction) และเป็นไปตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กฎและระเบียบตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน และตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมไปถึงกฎและระเบียบอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการระหว่างกัน

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการระหว่างกัน หรือการเข้าทำรายการระหว่างกันที่มีนัยสำคัญ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ เนื่องจากกิจการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งกิจการมีนโยบายที่เกี่ยวกับการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างเคร่งครัด เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ ป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ซึ่งอาจจะเกิดขึ้น และก่อให้เกิดความเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นทุกราย รวมถึงเพื่อให้แน่ใจว่ารายการระหว่างกันต่าง ๆ ได้ทำขึ้นโดยมีเงื่อนไขเสมือนการทำรายการกับบุคคลภายนอก (Arm's length Transaction) โดยกิจการได้เปิดเผยรายการระหว่างกันที่เกิดขึ้นไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของกิจการ

4.4 ความเห็นเพิ่มเติมของคณะกรรมการของกิจการ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอซื้อเป็นคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์)

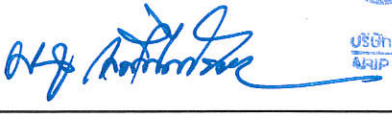
ไม่มี เนื่องจากการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้ ไม่ได้เป็นการทำคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

5. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

โปรดพิจารณารายละเอียดตามเอกสารแนบ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) จัดทำโดย บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด

กิจการขอรับรองว่าข้อความข้างต้นถูกต้อง ครบถ้วน ตรงต่อความเป็นจริง ไม่มีข้อมูลที่อาจทำให้บุคคลอื่นสำคัญ
ผิดในสาระสำคัญ และมีได้มีการปกปิดข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญซึ่งควรบอกให้แจ้ง

บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)






นายมนู เลียวไพโรจน์

นายบุญเลิศ นราไท

กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม

กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
โดย นาย มินทร์ อิงค์ธเนศ

เสนอต่อ



ผู้ถือหุ้นของ บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย



บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวซอรี จำกัด

27 กรกฎาคม 2564

คำย่อ

ชื่อเต็ม

ARIP หรือ กิจการ หรือ บริษัทฯ	บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
ผู้ทำคำเสนอซื้อ	นาย มินทร์ อิงค์อินส
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ IFA	บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
สำนักงาน ก.ล.ด.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
รายงานความเห็นฯ	รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จัดทำโดย บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด
แบบ 247-3	แบบแสดงเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ
แบบ 247-4	คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ
แบบ 56-1	แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี
ราคาเสนอซื้อ	ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของ ARIP ที่ราคาหุ้นละ 0.65 บาท
ระยะเวลารับซื้อ	เริ่มตั้งแต่วันที่ 8 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2564 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 25 วันทำการ
ประกาศที่ ทจ.12/2554	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
ประกาศที่ ทจ.14/2554	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 14/2554 เรื่อง การกระทำการ หรืองดเว้นกระทำการในประการที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ของกิจการ ลงวันที่ 25 กรกฎาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
VWAP	ราคาปิดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก หรือ Volume Weighted Average Price
WACC	ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก หรือ Weighted Average Cost of Capital
ผู้ประเมินราคาอิสระ หรือ LYN	บริษัท ไทยประเมินราคา ลินน์ ฟิลลิปส์ จำกัด
MVP	บริษัท เอ็ม วิชั่น จำกัด (มหาชน)
PICO	บริษัท พีโก (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

สารบัญ

	หน้า
บทสรุปผู้บริหาร	5
ส่วนที่ 1 ความเป็นมา	9
1.1 ลักษณะของรายการ	9
1.2 ข้อมูลสรุปของผู้ทำคำเสนอซื้อ	10
1.3 ข้อมูลเกี่ยวกับผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ	11
1.4 ข้อมูลเกี่ยวกับที่ปรึกษาอื่น (ถ้ามี)	11
1.5 ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใด ๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของ กรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมี ระหว่างกันในด้านต่าง ๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)	12
1.6 แหล่งเงินทุนที่ผู้ทำคำเสนอซื้อใช้ในการเข้าซื้อกิจการ	13
1.7 แผนการขายหุ้นของกิจการ	13
ส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	15
2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ	15
2.2 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับและ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ	38
2.3 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว	39
2.4 ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับและผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นปฏิเสธคำเสนอซื้อ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอซื้อนั้นเป็นคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน)	45
2.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	45
เอกสารแนบ 1 สรุปรายงานการประเมินมูลค่าที่ดินและสิ่งปลูกสร้างของ ARIP โดยผู้ประเมินราคาอิสระ	47

27 กรกฎาคม 2564

เรื่อง รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
โดย นายมินทร์ อิงค์เนศ

เรียน ผู้ถือหุ้นของบริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 28 มิถุนายน 2564 บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) (“ARIP” หรือ “กิจการ” หรือ “บริษัท”) ได้รับ
สำเนาประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (“แบบ 247-3”) และเมื่อวันที่ 5 กรกฎาคม 2564 ได้รับ
สำเนาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (“แบบ 247-4”) จากนาย มินทร์ อิงค์เนศ (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ลงวันที่
5 กรกฎาคม 2564 โดยผู้ทำคำเสนอซื้อได้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของกิจการ (Mandatory Tender Offer)
จำนวน 166,230,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 35.67 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียง
ทั้งหมดของกิจการที่ราคาเสนอซื้อเท่ากับ 0.65 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อ”)

ในการนี้ กิจการได้แต่งตั้ง บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ในฐานะที่
ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
 (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ให้ทำหน้าที่ให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้
 (“รายงานความเห็น”) ซึ่งในการพิจารณาเพื่อให้ความเห็นดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาข้อมูลในคำเสนอซื้อ
หลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากกิจการ และ/หรือข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ได้แก่
แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (“แบบ 56-1”) งบการเงินตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของกิจการสำหรับปี
2561 – 2563 และงบการเงินระหว่างกาล สำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 รวมถึงข้อมูลเกี่ยวกับธุรกิจ
การจัดงานนิทรรศการ ธุรกิจสื่อและคอนเทนต์ ธุรกิจบริการดิจิทัล และธุรกิจเกี่ยวเนื่อง รวมทั้งภาวะเศรษฐกิจและ
อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของกิจการ รวมทั้งข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ของกิจการ
เพื่อเป็นฐานข้อมูลในการจัดทำรายงานเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของกิจการ โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน
อิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจากกิจการและ/หรือผู้
จัดเตรียมคำเสนอซื้อ รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของกิจการ เป็นข้อมูลที่มีความครบถ้วน ถูกต้อง เป็นจริง และ
ความเห็นที่แสดงไว้สามารถเชื่อถือได้และใกล้เคียงกับสภาพความจริง ณ ปัจจุบัน และเป็นการพิจารณาจากสภาวะทาง
เศรษฐกิจและข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบันในขณะที่ทำการศึกษานั้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เข้าทำการ
ตรวจสอบถึงความถูกต้องและครบถ้วนตามความเหมาะสม ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้องหรือไม่เป็นจริง
หรือหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใดที่ส่งผลให้ปัจจัยดังกล่าวข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบันอย่างมี
นัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อความสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ รวมถึงความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สำหรับ
การพิจารณาตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวได้

ทั้งนี้ การตัดสินใจที่จะตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอนั้น ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในแง่มุมต่าง ๆ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบในการพิจารณาตัดสินใจ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจสุดท้ายในการตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นสำคัญ

บทสรุปผู้บริหาร

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2564 นาย มินทร์ อิงค์เนศ (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ได้ทำการซื้อหุ้นของบริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) (“กิจการ” หรือ “ARIP” หรือ “บริษัท”) เป็นจำนวนทั้งสิ้น 93,432,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20.05 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ เมื่อนำมานับรวมกับจำนวนหุ้นที่ถืออยู่ก่อนหน้าจำนวน 206,338,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 44.28 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ส่งผลให้สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ทำคำเสนอซื้อรวมทั้งสิ้นเป็นจำนวน 299,770,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 64.33 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ด้วยเหตุนี้ นายมินทร์ อิงค์เนศ จึงมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดจากผู้ถือหุ้นรายอื่นทั้งหมดของ ARIP (Mandatory Tender Offer) เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อได้มาซึ่งหุ้นสามัญของกิจการเพิ่มขึ้นจนข้ามร้อยละ 50.00 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศที่ ทจ.12/2554”) ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญที่เหลือทั้งหมดของกิจการดังกล่าว จำนวน 166,230,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 35.67 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ที่ราคาเสนอซื้อเท่ากับ 0.65 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อ”) คิดเป็นมูลค่าที่ผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งหมดเท่ากับ 108,049,500.00 บาท

เมื่อวันที่ 28 มิถุนายน 2564 ผู้ทำคำเสนอซื้อได้ยื่นแบบแสดงเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (“แบบ 247-3”) ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และเมื่อวันที่ 5 กรกฎาคม 2564 ผู้ทำคำเสนอซื้อได้ยื่นแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (“แบบ 247-4”) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ฯ และผู้ถือหุ้นของกิจการเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ซึ่งระยะเวลาดังกล่าวเป็นไปตามประกาศที่ ทจ.12/2554

จากข้อมูลข้างต้นจากแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปรายละเอียดคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยผู้ทำคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้อ	: นายมินทร์ อิงค์เนศ
จำนวนหลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ	: จำนวน 166,230,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 35.67 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ
ราคาเสนอซื้อ	: 0.65 บาทต่อหุ้น โดยผู้แสดงเจตนาขายจะมีการะค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นดังกล่าวในอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7.00 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นสามัญดังกล่าว ดังนั้น ราคาเสนอซื้อสุทธิที่ผู้แสดงเจตนาขายจะได้รับคือ 0.648261 บาทต่อหุ้น (ราคาสุทธิ)

ระยะเวลาการซื้อขาย

: เริ่มต้นตั้งแต่วันที่ 8 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2564 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 25 วันทำการ (“ระยะเวลาซื้อขาย”) ของทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 ถึง 16.00 น. ซึ่งระยะเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลาซื้อขายสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลาซื้อขายอีก เว้นแต่เข้าเงื่อนไขการแก้ไขเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ โดยผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ได้ตั้งแต่ 8 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 6 สิงหาคม 2564 ทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 20 วันทำการ

เงื่อนไขของการทำคำเสนอซื้อ และเงื่อนไขสำคัญอื่นที่เกี่ยวข้อง

: เงื่อนไขในการแก้ไขเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ

- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจลดราคาเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อ หากมีเหตุการณ์ร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ
- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจแก้ไขข้อเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อเพื่อแข่งขันกับบุคคลอื่นนั้น หากมีบุคคลอื่นยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ

เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อ

- มีเหตุการณ์ หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้น ภายหลังจากผู้ทำคำเสนอซื้อ ยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้ออันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการโดยที่เหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของผู้ทำคำเสนอซื้อ หรือการกระทำที่ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องรับผิดชอบ หรือ
- กิจการได้กระทำการใด ๆ ภายหลังจากที่สำนักงาน ก.ล.ต. รับคำเสนอซื้อจากผู้ทำคำเสนอซื้อและยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้ออันส่งผลให้มูลค่าหุ้นสามัญของกิจการลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือ
- กิจการได้กระทำการใด ๆ ที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อตามประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ. 14/2554 เรื่องการกระทำการหรืองดเว้นกระทำการในประการที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศที่ ทจ.14/2554”)

ทั้งนี้ กิจการ ได้แต่งตั้ง บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของกิจการ เกี่ยวกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ โดยสามารถสรุปเหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ และประโยชน์หรือผลกระทบอื่น ๆ ในการประกอบการพิจารณาได้ดังนี้

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินราคาหุ้นสามัญของ ARIP ด้วยวิธีการทางการเงินต่าง ๆ 5 วิธี โดยสรุปได้ดังนี้

สรุปการเปรียบเทียบราคาประเมินหุ้นสามัญของกิจการกับราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์

วิธีประเมินมูลค่าหุ้น	ราคาประเมิน โดย IFA (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอซื้อ (บาทต่อหุ้น)	ความเหมาะสม ของวิธีประเมิน	ราคาประเมิน สูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (ร้อยละ)
วิธีมูลค่าตามบัญชี	0.45	0.65	ไม่เหมาะสม	(30.77)
วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	0.58		ไม่เหมาะสม	(10.77)
วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	0.67 – 0.74		ไม่เหมาะสม	3.08 – 13.85
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วน มูลค่าตลาด โดยวิธี อัตราส่วน P/BV	0.89 – 1.96		ไม่เหมาะสม	36.92 – 201.54
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของ กระแสเงินสด	0.69 – 0.97		เหมาะสม	6.15 – 49.23

หมายเหตุ : ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ทำการประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach) และวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach) เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีผลประกอบการที่ขาดทุนในปี 2563

จากตารางข้างต้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีมูลค่าตามบัญชี วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดและวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนมูลค่าตลาด เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการ เนื่องจากมีข้อจำกัดในด้านต่าง ๆ เช่น เป็นการคำนึงถึงมูลค่าของกิจการ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในอนาคต เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดมีความเหมาะสมในการประเมินราคาหุ้นสามัญของกิจการมากที่สุด เนื่องจากเป็นการประเมินมูลค่าที่พิจารณาถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการและนโยบายในการบริหารจัดการของผู้บริหารของกิจการในอนาคตทั้งในด้านการขยายการลงทุนและการสร้างรายได้ โดยมีช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการ เท่ากับ 0.69 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้นเท่ากับ 0.04 – 0.32 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 6.15 – 49.23

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ราคาเสนอซื้อและข้อมูลประกอบอื่น ๆ ของกิจการ รวมถึงความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ พร้อมทั้งแจ้งเหตุผลว่าควรจะต้องรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อครั้งนี้ โดยสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากปัจจัยหลัก ดังนี้

1. **ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดที่พิจารณาถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในอนาคต เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการตามที่แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ ของรายงานฉบับนี้ ซึ่งตามวิธีการดังกล่าว มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการจะอยู่ในช่วง 0.69 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเท่ากับ 0.04 – 0.32 บาทต่อหุ้น หรือร้อยละ 6.15 – 49.23 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าราคาเสนอซื้อไม่เหมาะสม

2. **โอกาสที่จะขายหุ้นของกิจการในตลาดหลักทรัพย์ฯ หากราคาตลาดสูงกว่าราคาเสนอซื้อ**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า หากพิจารณาราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ก่อนวันที่ 25 มิถุนายน 2564 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนวันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) มีราคาต่อหุ้นเฉลี่ยย้อนหลัง 15 – 30 วันทำการอยู่ที่ 0.73 – 0.74 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น (รายละเอียดราคาย้อนหลังปรากฏในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด ของรายงานฉบับนี้) หากหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ เวลาที่ผู้ถือหุ้นประสงค์ที่จะขาย มีราคาซื้อขายสูงกว่าราคาเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นอาจมีโอกาที่จะขายหุ้นของกิจการในราคาที่สูงกว่าราคาเสนอซื้อโดยผ่านการขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

อย่างไรก็ตาม ในการพิจารณาตอบรับหรือตอบปฏิเสธคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของกิจการครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเหตุผลและความคิดเห็นในประเด็นต่าง ๆ ตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำเสนอข้างต้น ทั้งนี้ การตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ รวมถึงผู้ถือหุ้นควรพิจารณาประเด็นต่าง ๆ ประกอบการตัดสินใจด้วย อาทิ

- 1) ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ อาจสามารถจัดหรือลดความเสี่ยงที่อาจไม่สามารถขายหุ้นในราคาและจำนวนที่ต้องการได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด เนื่องจากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง เพราะมีปริมาณการซื้อขายที่ค่อนข้างต่ำ
- 2) ในกรณีที่ผู้ตอบรับคำเสนอซื้อหากเพียงพอ ผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถได้มาซึ่งหลักทรัพย์ทั้งหมดหรือมากกว่าร้อยละ 75.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการจะส่งผลให้ผู้ทำคำเสนอซื้อใช้อำนาจในการบริหารงานในกิจการและสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้

ส่วนที่ 1 ความเป็นมา

1.1 ลักษณะของรายการ

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2564 นายมินทร์ อิงค์ธเนศ (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ได้ทำการซื้อหุ้นของบริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) (“ARIP” หรือ “บริษัท” หรือ “กิจการ”) เป็นจำนวนทั้งสิ้น 93,432,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20.05 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ จาก BNP Paribas Singapore Branch คัสโตเดียนของ Apsilon Ventures Pte. Ltd. ผ่านกระดานซื้อขายหลักทรัพย์รายใหญ่ (Big Lot) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) โดยการซื้อขายดังกล่าวเกิดขึ้นเนื่องจากบริษัท Apsilon Ventures Pte. Ltd. มีนโยบายลดการลงทุนในธุรกิจที่มีใช้ธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัท ในขณะที่ผู้ทำคำเสนอซื้อยังมองเห็นถึงโอกาสในการเติบโตของกิจการ ทั้งนี้ ภายหลังการทำเข้ารายการดังกล่าว ส่งผลให้ผู้ทำคำเสนอซื้อ มีสัดส่วนการถือหุ้นรวมทั้งสิ้นเป็นจำนวน 299,770,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 64.33 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ด้วยเหตุนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อจึงมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดจากผู้ถือหุ้นรายอื่นทั้งหมดของ ARIP (Mandatory Tender Offer) เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อได้มาซึ่งหุ้นสามัญของกิจการเพิ่มขึ้นจนข้ามร้อยละ 50.00 ของสิทธิออกเสียงของกิจการ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศที่ ทจ. 12/2554”) ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญที่เหลือทั้งหมดของกิจการดังกล่าว จำนวน 166,230,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 35.67 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการที่ราคาเสนอซื้อเท่ากับ 0.65 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อ”) คิดเป็นมูลค่าที่ทำคำเสนอซื้อทั้งหมด เท่ากับ 108,049,500.00 บาท โดยผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญภายในระยะเวลา 12 เดือน นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ

ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อมีหน้าที่ต้องนำเสนอแบบแสดงเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ภายในวันทำการถัดจากวันที่เข้าทำรายการสำเร็จ ซึ่งคือวันที่ 28 มิถุนายน 2564 และต้องยื่นแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ภายใน 7 วันทำการนับแต่วันที่ต้องยื่นแบบ 247-3 ซึ่งคือวันที่ 5 กรกฎาคม 2564 ซึ่งระยะเวลาดังกล่าวเป็นไปตามประกาศที่ ทจ. 12/2554

จากข้อมูลข้างอ้างอิงจากแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) สามารถสรุปได้ดังนี้

รายละเอียดหลักทรัพย์ที่จะทำคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีความประสงค์จะเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของกิจการ จำนวน 166,230,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 35.67 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ในราคาเสนอซื้อหุ้นละ 0.65 บาท

นอกจากนี้ผู้แสดงเจตนาขายมีภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้น (Agent Fee) ร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7.00 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้น ดังนั้นมูลค่าสุทธิที่ผู้แสดงเจตนาขายจะได้รับคือ 0.648261 บาทต่อหุ้น ระยะเวลาทำคำเสนอซื้อคือวันทำการนับจากวันที่ 8 กรกฎาคม 2564 ถึง 16 สิงหาคม 2564 (“ระยะเวลารับซื้อ”) รวมทั้งสิ้น 25 วันทำการ ของทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. โดยผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหุ้นสามัญของกิจการได้ ณ ที่ทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่วันที่ 8 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 6 สิงหาคม 2564 ระยะเวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. รวมทั้งสิ้น 20 วันทำการ

1.2 ข้อมูลสรุปของผู้ทำคำเสนอซื้อ

ชื่อ	:	นาย มินทร์ อิงค์ธเนศ
หมายเลขบัตรประชาชน	:	8100600000341
ที่อยู่	:	737 หมู่ที่ 15 ตำบลบางแก้ว อำเภอบางพลี จังหวัดสมุทรปราการ 10540
โทรศัพท์	:	02-682-6388
ประวัติการศึกษา	:	- ปริญญาวิทยาศาสตรดุษฎีบัณฑิตกิตติมศักดิ์ (เทคโนโลยีสารสนเทศ) คณะวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี - ปริญญานิติศาสตรดุษฎีบัณฑิตกิตติมศักดิ์, Dominican University of California, ประเทศสหรัฐอเมริกา - ปริญญาวิทยาศาสตรดุษฎีบัณฑิตกิตติมศักดิ์ สาขาวิชาการบริหารสารสนเทศเพื่อการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม - ปริญญาตรีกิตติมศักดิ์ วิทยาศาสตร์บัณฑิต (วิทยาการคอมพิวเตอร์) คณะวิศวกรรมศาสตร์และเทคโนโลยีการเกษตร มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี - ปริญญาตรี สถาปัตยกรรมศาสตร์, Fu Hsing Institute of Technology, ประเทศไต้หวัน
ประวัติการทำงาน	:	บริษัทจดทะเบียน - บมจ.เออาร์ไอพี กรรมการและประธาน มี.ค. 2532 – ปัจจุบัน กรรมการบริหาร - บมจ.เอสพีวีไอ กรรมการและประธาน 2554 – ปัจจุบัน กรรมการบริหาร - บมจ.บิซิเนส ออนไลน์ กรรมการและประธาน 2546 – ปัจจุบัน กรรมการบริหาร - บมจ.ไอที ซิตี กรรมการและประธาน 2539 – 2562 กรรมการบริหาร

		■ บมจ.เอสวีโอเอ กรรมการและกรรมการ 2556 – 2560 ผู้จัดการใหญ่ <u>บริษัททั่วไป</u> ■ บจ.เอบีเอส ดีเวลลอปเมนต์ กรรมการ 2551 – ปัจจุบัน ■ บจ.ดี แอนด์ บี (ประเทศไทย) ประธานกรรมการ 2549 – ปัจจุบัน ■ บจ.ข้อมูลเครดิตแห่งชาติ กรรมการ 2543 – ปัจจุบัน ■ บจ.คอร์ด แอนด์ ฟิค กรรมการ 2538 – ปัจจุบัน ■ บจ.กลุ่มแอดวานซ์รีเสิร์ช กรรมการ 2530 – ปัจจุบัน
ประวัติการกระทำผิดทางอาญาซึ่งศาลได้มีคำพิพากษาถึงที่สุดแล้วในระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา	:	– ไม่มี –
ข้อพิพาททางกฎหมายที่ยังไม่สิ้นสุดในคดีที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะทางการเงินหรือผลการดำเนินงานของผู้ทำคำเสนอซื้อและคดีที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของผู้ทำคำเสนอซื้อ	:	– ไม่มี –

1.3 ข้อมูลเกี่ยวกับผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ

ชื่อ	:	บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)
ที่อยู่	:	719 อาคารมินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนบรรทัดทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กทม. 10330
ติดต่อ	:	คุณจุฬารัตน์ ภูมิอ่อน
หมายเลขโทรศัพท์	:	02-680-0843
หมายเลขโทรสาร	:	02-646-4612-3

1.4 ข้อมูลเกี่ยวกับที่ปรึกษาอื่น (ถ้ามี)

– ไม่มี –

1.5 ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใด ๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของกรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมีระหว่างกันในด้านต่าง ๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)

1.5.1 สรุปสาระสำคัญของสัญญา/ข้อตกลง/บันทึกความเข้าใจ ที่ผู้ทำคำเสนอซื้อกระทำขึ้นก่อนการยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ไม่ว่าการทำสัญญา/ข้อตกลง/บันทึกความเข้าใจดังกล่าว จะเป็นการทำเพื่อซื้อหลักทรัพย์ในคำเสนอซื้อหรือไม่ก็ตาม

– ไม่มี –

1.5.2 การถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมโดยผู้ทำคำเสนอซื้อในกิจการ

1.5.2.1 การถือหุ้นในกิจการ

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนศ ถือหุ้นสามัญในกิจการทั้งสิ้นจำนวน 299,770,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 64.33 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

1.5.2.2 การถือหุ้นในผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ

– ไม่มี –

1.5.3 การถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมโดยกิจการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

– ไม่มี เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อเป็นบุคคลธรรมดา –

1.5.4 ความสัมพันธ์อื่น ๆ

ผู้ทำคำเสนอซื้อมีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญในลักษณะอื่น ๆ กับกิจการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของกิจการ ดังนี้

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ นายมินทร์ อิงค์เนต เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ โดยถือหุ้นสามัญในกิจการจำนวน 299,770,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 64.33 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ และดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการ และประธานกรรมการบริหารของกิจการ

1.6 แหล่งเงินทุนที่ผู้ทำคำเสนอซื้อใช้ในการเข้าซื้อกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) “สำหรับแหล่งเงินทุนในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะใช้แหล่งเงินทุนของตนเองในการทำคำเสนอซื้อ ซึ่งเป็นเงินฝากออมทรัพย์ที่ฝากไว้กับธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) โดยเมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2564 ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) สาขาถนนรัชดา-สี่แยกสาธุประดิษฐ์ ได้ออกหนังสือรับรองว่าผู้ทำคำเสนอซื้อ มีวงเงินในยอดเงินฝากในบัญชี ประเภทสะสมทรัพย์ จำนวน 110,300,869.66 บาท และไม่มีภาระผูกพันใด ๆ ตามหนังสือรับรองแหล่งเงินทุนในการทำคำเสนอซื้อ (รายละเอียดตามเอกสารแนบ 5) ซึ่งครอบคลุมเงินทุนที่จะต้องให้ทั้งสิ้นจำนวน 108,049,500.00 บาท โดยผู้ทำคำเสนอซื้อจะรับซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของกิจการ ที่มีได้ถือครองโดยผู้ทำคำเสนอซื้อ จำนวน 166,230,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 35.67 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ”

ทั้งนี้ ผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อได้พิจารณาเงินฝากสะสมทรัพย์และจดหมายรับรองวงเงินในยอดเงินฝากในบัญชี ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564 จากธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) แล้ว และมีความเห็นว่าผู้ทำคำเสนอซื้อ มีแหล่งเงินทุนเพียงพอในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ (ซึ่งแหล่งเงินทุนดังกล่าวจะใช้เพื่อการคำเสนอซื้อในครั้งนี้จนเสร็จสิ้น) อนึ่ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบถามข้อมูลจากผู้ทำคำเสนอซื้อที่ระบุไว้ในแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และเห็นว่าจำนวนเงินดังกล่าวเพียงพอกับจำนวนเงินที่ต้องใช้ในการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้

1.7 แผนการขายหุ้นของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) “ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะขายหุ้นหรือโอนหุ้นของกิจการที่จะรับซื้อจากการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้ให้แก่บุคคลใด ๆ ในจำนวนที่มีนัยสำคัญในระยะเวลา 12 เดือน นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ เว้นแต่ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องปฏิบัติเพื่อให้กิจการมีคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อยตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน หรือผู้ทำคำเสนอซื้อ มีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่มีผลใช้บังคับในขณะนั้น หรือกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อ มีการปรับโครงสร้างการถือหุ้นภายใน และ/หรือโครงสร้างธุรกิจ ซึ่งผู้ทำคำเสนอซื้ออาจขาย หรือโอนหุ้นสามัญให้แก่บุคคลใด ๆ รวมถึงบุคคลตามมาตรา 258 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ของผู้ทำคำเสนอซื้อ หรือผู้ลงทุนรายอื่นที่สนใจ และการขายหรือโอนหุ้นดังกล่าวขึ้นอยู่กับข้อตกลงและเงื่อนไขบังคับของคู่สัญญา โดยจะแจ้งให้ทราบและจะดำเนินการเพื่อให้เป็นไปตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และ/หรือข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ และ สำนักงาน ก.ล.ต.”

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหญ่ของกิจการ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะขายหุ้นของกิจการภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ยกเว้นในกรณีที่จำเป็น ตามที่ได้ระบุไว้ในคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าแผนการขายหุ้นของกิจการของผู้ทำคำเสนอซื้อตามที่ได้ระบุไว้นั้น เป็นการดำเนินการเพื่อทำให้กิจการสามารถดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนต่อไป หรือกรณีที่มีเหตุจำเป็นที่ต้องดำเนินการปรับโครงสร้างการถือหุ้นภายในกิจการ ทั้งนี้ การดำเนินการใด ๆ ที่อาจจะกระทบต่อสิทธิของผู้ถือหุ้นรายย่อย ผู้ทำคำเสนอซื้อ กรรมการ และ/หรือผู้บริหารของกิจการควรพิจารณาด้วยความรอบคอบ โดยต้องคำนึงถึงผลกระทบ และประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็นสำคัญ อนึ่ง หากผู้ทำคำเสนอซื้อมีความประสงค์จะเปลี่ยนแปลงแผนการขายหุ้นของกิจการในช่วง 12 เดือน กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่มีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

ส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินราคาหุ้นของ ARIP ด้วยวิธีการทางการเงินต่าง ๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ โดยมีรายละเอียดของการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีการทางการเงิน 5 วิธี ดังนี้

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- 2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
- 3) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)
- 4) วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)
- 5) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานโดยพิจารณาจากสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบันและข้อมูล ณ เวลาที่จัดทำรายงานฉบับนี้ และอยู่ภายใต้สมมติฐานสำคัญว่า ARIP จะดำเนินธุรกิจปกติภายใต้สภาวะตลาดและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ เหมือนในอดีตที่ผ่านมา โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตจากการเข้ามาถือหุ้นใหญ่ของผู้ทำคำเสนอซื้อมาพิจารณาร่วมด้วย เนื่องจากอาจมีความไม่แน่นอนในด้านต่าง ๆ เช่น จำนวนหุ้นของกิจการที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ เป็นต้น ดังนั้น มูลค่าหุ้นสามัญของ ARIP ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้พิจารณาความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อจึงเป็นมูลค่าตามแผนการดำเนินงาน ณ ปัจจุบันของกิจการ และหากปัจจัยและสมมติฐานดังกล่าวตามที่ระบุข้างต้นนี้เปลี่ยนแปลงไปในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย โดยการประเมินมูลค่าของหุ้น ARIP แต่ละวิธีมีรายละเอียดดังนี้

2.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้จะแสดงมูลค่าหุ้นสามัญโดยอ้างอิงกับมูลค่าหุ้นตามบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินของ ARIP ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยในการประเมินมูลค่าครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากงบการเงินระหว่างกาลสำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 โดยมีรายละเอียดดังนี้

การคำนวณหามูลค่าหุ้นของ ARIP ณ 31 มีนาคม 2564 ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	116.50
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญสุทธิ	83.46
บวก กำไรสะสม	
จัดสรรแล้วเป็นทุนสำรองตามกฎหมาย	11.65
ขาดทุนสะสม	(3.08)

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
รวมส่วนของผู้อื้อหุ้น	208.53
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) – มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.25 บาท	466.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ณ 31 มีนาคม 2564 (บาท)	0.45

ที่มา : งบการเงินระหว่างกาลสำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 ของ ARIP

จากตารางข้างต้น ราคาหุ้นสามัญของ ARIP ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 0.45 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่หุ้นละ 0.65 บาท เท่ากับ (0.20) บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ (30.77)

2.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีของ ARIP จากงบการเงินระหว่างกาล สำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 มาปรับปรุงด้วยรายการส่วนเพิ่ม (ลด) ของมูลค่าสินทรัพย์ บางรายการเพื่อให้สะท้อนมูลค่ายุติธรรม ณ ปัจจุบัน โดยมีรายละเอียดการพิจารณาดังนี้

มูลค่าสินทรัพย์ของ ARIP

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาจากรายงานการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ซึ่งจัดทำโดย บริษัท ไทยประเมินราคา ลิไนน์ฟิลลิปส์ จำกัด (“LYN” หรือ “ผู้ประเมินราคาอิสระ”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำรายงานประเมินสินทรัพย์ของ ARIP โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อสาธารณะ ทั้งนี้รายงานดังกล่าวเป็นการประเมินมูลค่าในวันที่ 6 กรกฎาคม 2564 ซึ่งมีอายุไม่เกิน 6 เดือน ถึงวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าข้อมูลดังกล่าวสามารถนำมาใช้เพื่อประกอบการพิจารณาการประเมินมูลค่าตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีได้ ทั้งนี้ รายการการประเมินมูลค่าดังกล่าว เป็นการประเมินมูลค่าที่ดินและสิ่งปลูกสร้างของ ARIP จำนวนทั้งสิ้น 1 แห่ง ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	ที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง
เจ้าของที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง	บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
ที่ดิน	
ที่ตั้ง	เลขที่ 99/16-20 ตำบลห้วยขวาง (สามเสนนอกฝั่งเหนือ) อำเภอห้วยขวาง (บางซื่อ) กรุงเทพมหานคร
ขนาดพื้นที่	70 ตารางวา
เลขที่โฉนดที่ดิน	โฉนดที่ดินเลขที่ 125260 – 125264 จำนวน 5 โฉนด
ภาระผูกพัน	ไม่มี
อาคารสิ่งปลูกสร้าง	
อาคารสิ่งปลูกสร้าง	อาคารสำนักงานสูง 5 ชั้นพร้อมชั้นลอยและคาดฟ้า
พื้นที่ใช้สอย	1,120 ตารางเมตร

รายการ	ที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง
อาคารตั้งอยู่บนที่ดินแปลงโฉนดเลขที่	โฉนดที่ดินเลขที่ 125260 – 125264 จำนวน 5 โฉนด
อายุอาคาร	35 ปี แต่ได้รับการปรับปรุงใหม่ทั้งหมด และเพิ่มงานระบบต่าง ๆ ตั้งแต่ปี 2543 ทำให้อาคารมีอายุประมาณ 21 ปี

จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน LYN เห็นว่าวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าตลาดของที่ดินของ ARIP คือวิธีเปรียบเทียบตลาด (Market Approach) และวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าตลาดของสิ่งปลูกสร้างคือวิธีต้นทุน (Cost Approach) (โปรดพิจารณารายละเอียดของรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 1)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำส่วนเพิ่มของมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สินของ ARIP จากวิธีข้างต้น มาปรับปรุงกับมูลค่าตามบัญชีของ ARIP ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 เพื่อสะท้อนมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ ARIP โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

การคำนวณหามูลค่าหุ้นของ ARIP ณ 31 มีนาคม 2564 ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ ARIP ณ 31 มีนาคม 2564	208.53
บวก ส่วนเพิ่มจากการประเมินราคาทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ	59.90
ส่วนปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีในส่วนของผู้ถือหุ้น	268.44
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) – มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.25 บาท	466.00
มูลค่าหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (บาทต่อหุ้น)	0.58

จากตารางข้างต้น ราคาหุ้นสามัญของ ARIP ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 0.58 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่หุ้นละ 0.65 บาท เท่ากับ (0.07) บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ (10.77)

2.1.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)

การประเมินหุ้นสามัญด้วยวิธีนี้ เป็นวิธีการประเมินมูลค่าโดยคำนึงถึงราคาปิดและปริมาณการซื้อขายหุ้นสามัญของ ARIP ในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณราคาปิดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price : "VWAP") ย้อนหลัง 15 – 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 25 มิถุนายน 2564 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนวันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นแบบแสดงเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) โดยมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดสามารถสะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของหุ้นสามัญของ ARIP ในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยนักลงทุนได้ในระดับหนึ่ง รายละเอียดการคำนวณ VWAP ย้อนหลังของ ARIP เป็นดังนี้

การคำนวณมูลค่าหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด

ระยะเวลาย้อนหลัง (วันทำการ)	ราคาตลาด (บาทต่อหุ้น)			ปริมาณซื้อขาย เฉลี่ยต่อวัน (พันหุ้น)	ราคาปิดถัวเฉลี่ย ถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)
	ราคาปิด ต่ำสุด	ราคาปิด สูงสุด	ราคาเฉลี่ย		
15	0.68	0.74	0.71	3,923.41	0.73
30	0.64	0.75	0.69	5,460.76	0.74
60	0.59	0.76	0.69	8,406.53	0.74
90	0.51	0.76	0.67	7,131.41	0.73
180	0.37	0.76	0.55	3,778.11	0.72
270	0.29	0.76	0.49	2,831.95	0.68
360	0.25	0.76	0.45	2,177.61	0.67
ช่วงราคาหุ้นสามัญ ARIP (บาทต่อหุ้น)					0.67 – 0.74

ที่มา : www.setsmart.com ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564

จากตารางข้างต้น ราคาหุ้นสามัญของ ARIP ตามวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดเท่ากับ 0.67 – 0.74 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่หุ้นละ 0.65 บาท เท่ากับ 0.02 – 0.09 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 3.08 – 13.85 โดยเมื่อพิจารณาปริมาณหุ้นของ ARIP ที่มีการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง 15 – 360 วันทำการ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 2.18 – 8.41 ล้านหุ้นต่อวัน หรือคิดเป็นร้อยละ 0.47 – 1.80 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดของ ARIP ซึ่งมีสภาพคล่องในการซื้อขายจำกัด แสดงว่าหุ้นสามัญของ ARIP มีสภาพคล่องในการซื้อขายต่ำ ดังนั้นการพิจารณาราคาหุ้นสามัญของ ARIP ด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนมูลค่ายุติธรรมของหุ้นดังกล่าวได้

2.1.4 วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินโดยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด เป็นการประเมินโดยพิจารณาอัตราส่วนต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับธุรกิจของ ARIP กล่าวคือ บริษัทที่ดำเนินธุรกิจในหมวดธุรกิจการให้บริการสื่อสารทางการตลาดดิจิทัลครบวงจรและแพลตฟอร์มเพื่อการพัฒนาบุคลากรในองค์กร (Enterprise Learning Platform) และธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และการจัดประชุมสัมมนา รวมทั้งธุรกิจผลิต จำหน่ายและให้บริการพื้นที่โฆษณาบนสื่อสิ่งพิมพ์ สื่อดิจิทัล และสื่อสังคมออนไลน์ ที่มีเนื้อหาด้านธุรกิจ การบริหารจัดการ และเทคโนโลยีสารสนเทศ ทั้งนี้ การประเมินด้วยวิธีนี้มีสมมติฐานหลักกว่าบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายคลึงกัน น่าจะมีอัตราส่วนทางการเงินบางประการ อาทิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนซึ่งมีการประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันกับธุรกิจของ ARIP ซึ่งมีรายได้หลักจากการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาด ผลิตสื่อและคอนเทนต์ และธุรกิจบริการดิจิทัล โดยมีรายละเอียดของบริษัทจดทะเบียนที่นำมาใช้เปรียบเทียบ ดังนี้

ARIP และบริษัทจดทะเบียนที่มีการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกับ ARIP สำหรับการเปรียบเทียบ

รายชื่อบริษัท	ตลาด หลักทรัพย์ที่ จดทะเบียน	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	หน่วย : ล้านบาท			
			สินทรัพย์	ย้อนหลัง 12 เดือน		
				รายได้	EBITDA	กำไรสุทธิ
บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) ("ARIP")	MAI	การให้บริการสื่อสารการตลาดดิจิทัลครบวงจรและแพลตฟอร์มเพื่อการพัฒนาบุคลากร ในองค์กร (Enterprise Learning Platform) สำหรับองค์กรที่ต้องการพัฒนาทักษะและ ศักยภาพของบุคลากร และธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และการจัด ประชุมสัมมนา รวมทั้งธุรกิจผลิต จำหน่ายและให้บริการพื้นที่โฆษณาบนสื่อสิ่งพิมพ์ สื่อ ดิจิทัล และสื่อสังคมออนไลน์ ที่มีเนื้อหาด้านธุรกิจ การบริหารจัดการ และเทคโนโลยี สารสนเทศ	243.94	208.13	8.87	3.54
บริษัทจดทะเบียนที่นำมาใช้เปรียบเทียบ						
บริษัท เอ็ม วีชั่น จำกัด (มหาชน) ("MVP")	MAI	การจัดงานแสดงสินค้าเทคโนโลยี อุปกรณ์สื่อสาร อุปกรณ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง การจัดงาน แข่งขันกีฬา ท่องเที่ยว งานสัมมนา และอื่น ๆ ตลอดจนการผลิตและจำหน่ายสื่อใน รูปแบบต่าง ๆ ทั้งสื่อออนไลน์และออฟไลน์ อีกทั้งการประกอบธุรกิจพาณิชย์	283.84	171.28	(33.09)	(42.53)
บริษัท ปิโก (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ("PICO")	MAI	การบริหารจัดการงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ การสร้างสรรค์กิจกรรมทางการตลาด และการส่งเสริมภาพลักษณ์ และการสร้างสรรค์แหล่งการสื่อสารองค์ความรู้ ได้แก่ การ จัดนิทรรศการชั่วคราว การจัดสร้างนิทรรศการถาวรในพิพิธภัณฑ์และศูนย์การเรียนรู้ รวมถึงการบริการด้านการพัฒนาและเผยแพร่ดิจิทัลคอนเทนต์และดิจิทัลมีเดีย	672.51	606.60	(59.06)	(53.53)

หมายเหตุ : รายได้ EBITDA และกำไรสุทธิ ย้อนหลัง 12 เดือนนับจากวันที่ 31 มีนาคม 2564 และสินทรัพย์ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564

ที่มา : Capital IQ

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่จัดอยู่ในกลุ่มบริการสื่อและสิ่งพิมพ์ ซึ่งเป็นธุรกิจในกลุ่มเดียวกับกิจการ เช่น บริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (PRAKIT) บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) (AMARIN) บริษัท ฟาร์อีสท์ เฟมไลน์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน) (FE) บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน) (MATI) บริษัท บางกอก โพสต์ จำกัด (มหาชน) (POST) และ บริษัท ซีเอ็มโอ จำกัด (มหาชน) (CMO) เป็นต้น โดยถึงแม้ว่าบริษัทข้างต้นจัดอยู่ในหมวดธุรกิจเดียวกับกิจการ แต่กลุ่มบริษัทดังกล่าวดำเนินธุรกิจหลักซึ่งแตกต่างจากการดำเนินธุรกิจของ ARIP ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาไม่นำบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังกล่าว มาเป็นบริษัทเปรียบเทียบสำหรับการประเมินด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด

ทั้งนี้ ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ ARIP โดยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาดนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach) และไม่ทำการประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach) และวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach) เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบ ได้แก่ MVP และ PICO มีผลประกอบการขาดทุนในปี 2563

โดยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ ARIP ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach) มีรายละเอียดดังนี้

วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

สำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ ARIP โดยใช้วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 25 มิถุนายน 2564 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนวันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (“P/BV”) เฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ P/BV เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 – 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบ

บริษัทที่นำมา เปรียบเทียบ	ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
MVP	6.80x	5.16x	4.11x	3.45x	2.54x	2.19x	2.08x
PICO	1.96x	1.95x	1.94x	1.95x	2.01x	1.96x	1.90x
ค่าเฉลี่ย	4.38x	3.56x	3.03x	2.70x	2.28x	2.08x	1.99x

ที่มา : Capital IQ ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564 และการคำนวณของ IFA

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำค่าเฉลี่ย P/BV ย้อนหลังของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบมาหาค่าเฉลี่ย และนำไปคูณกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ ARIP โดยอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นงบการเงินระหว่างกาล สำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 208.53 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น เท่ากับ 0.45 บาท โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ ARIP โดยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ ARIP โดยการเทียบเคียงกับ P/BV เฉลี่ยย้อนหลัง

ระยะเวลาย้อนหลัง (วันทำการ)	ค่าเฉลี่ย P/BV (เท่า) (1)	มูลค่าตามบัญชี (บาทต่อหุ้น) (2)	ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น) (3) = (1) x (2)
15	4.38x	0.45	1.96
30	3.56x		1.59
60	3.03x		1.35
90	2.70x		1.21
180	2.28x		1.02
270	2.08x		0.93
360	1.99x		0.89
ช่วงราคาหุ้นสามัญของ ARIP (บาทต่อหุ้น)			0.89 – 1.96

จากการคำนวณข้างต้น ราคาหุ้นสามัญของ ARIP ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 0.89 – 1.96 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่หุ้นละ 0.65 บาท เท่ากับ 0.24 – 1.31 บาทต่อหุ้น คิดเป็นร้อยละ 36.92 – 201.54

2.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีนี้ เป็นวิธีการประเมินมูลค่าโดยคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow to Firm) ที่กิจการคาดว่าจะได้รับจากการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ของกิจการ โดยมีระยะเวลาประมาณการเท่ากับ 4 ปี 9 เดือน ตั้งแต่ เมษายน 2564 – ธันวาคม 2568 โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าธุรกิจของ ARIP จะยังคงดำเนินการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากสิ้นสุดปีที่ประมาณการ (Going Concern Basis) โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของหุ้นสามัญของกิจการ ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564 รวมทั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมิได้นำผลกระทบต่อกิจการที่เกิดจากการเข้าทำคำเสนอซื้อ หรือผู้ทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้อาพิจารณาในการจัดทำประมาณการ

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำประมาณการทางการเงินภายใต้สมมติฐานทางการเงินต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจาก ข้อมูลและข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ รวมถึงข้อมูลที่ได้รับจากกิจการ และข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ ARIP

ทั้งนี้ สมมติฐานทางการเงิน มีรายละเอียด ดังนี้

1.) สมมติฐานด้านรายได้

รายได้ของบริษัทฯ แบ่งเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ (1) รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า ซึ่งประกอบด้วย ธุรกิจด้านสื่อและคอนเทนต์ ธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาดครบวงจร และธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล และ (2) รายได้อื่นๆ ได้แก่ รายได้จากการจดโดเมนเนม (Domain name) เพื่อสนับสนุนลูกค้าของบริษัทฯ กำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น โดยมีสมมติฐานในการประมาณการ ดังนี้

1.1) รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า

สมมติฐานรายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า มีรายละเอียด ดังนี้

สรุปสมมติฐานรายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
สมมติฐานรายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า		
ธุรกิจสื่อและคอนเทนต์	แหล่งรายได้จากธุรกิจสื่อและคอนเทนต์ โดยหลักมีที่มาจาก (1) รายได้ที่ได้รับจากค่าโฆษณาบนนิตยสาร Business+ และ นิตยสาร Business+ Top 1000 Companies ที่บริษัทฯ จัดจำหน่ายเป็นรายเดือน และรายปี ตามลำดับ และ (2) รายได้จากการจัดงานมอบรางวัลและงานสัมมนา ซึ่งส่วนใหญ่เกี่ยวเนื่องกับฐานผู้อ่านนิตยสารของบริษัทฯ โดยงานมอบรางวัลจะจัดเป็นประจำ จำนวน 4 ครั้งต่อปี และงานสัมมนาจะจัดประมาณจำนวน 1 – 2 ครั้งต่อปี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้จากธุรกิจสื่อและคอนเทนต์จากข้อมูลของบริษัทฯ ในอดีต และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร โดยมีประมาณการรายได้สำหรับปี 2564 เท่ากับ 34.03 ล้านบาท ที่อัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 12.00 ต่อปี อ้างอิงจากแผนการจัดงานมอบรางวัลและงานสัมมนาที่คาดว่าจะสามารถจัดขึ้นได้ตามเดิมจากปี 2563 ซึ่งมีผลการดำเนินงานที่สะท้อนผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา (COVID-19) แล้ว และอ้างอิงจากแผนการจัดงานที่คาดว่าจะจัดขึ้นเพิ่มเติมจากปี 2563 ได้แก่ งานสัมมนา 'Digital Transformation' ที่จะจัดขึ้นในช่วงเดือนตุลาคม	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	ของปี 2564 และการรับงานจากโครงการของการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) โดยสำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจสื่อและคอนเทนต์ เท่ากับร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2560 – 2562 เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลาที่เหมาะสมในการพิจารณาอัตราการเติบโตของธุรกิจสื่อและคอนเทนต์ที่สามารถสะท้อนภาพรวมการเติบโตที่แท้จริงของบริษัทฯ	
ธุรกิจจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจร	แหล่งรายได้จากธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจร โดยหลักมีที่มาจาก (1) รายได้จากการจัดงานแสดงสินค้าไอทีภายใต้ชื่องาน “COMMART” ซึ่งจะจัดเป็นประจำ จำนวน 3 ครั้งต่อปี และ (2) รายได้จากการบริหารจัดการและบริหารงานแสดงสินค้า งานนิทรรศการ รวมถึงบริการแพลตฟอร์มการจัดงานแสดงสินค้าเสมือนจริง (Virtual Event Platform) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้จากธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจรจากข้อมูลของบริษัทฯ ในอดีต และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร โดยประมาณการรายได้สำหรับปี 2564 เท่ากับ 74.00 ล้านบาท ที่อัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 19.40 ต่อปี อ้างอิงจากแผนการรับงานจัดการและบริหารงานแสดงสินค้า และงานบริการแพลตฟอร์มการจัดงานแสดงสินค้าเสมือนจริง (Virtual Event Platform) ที่เพิ่มขึ้นของบริษัทฯ เช่น งานออกร้านคณะกรรมาธิการ และงานกาชาด เป็นต้น รวมถึงแผนการเพิ่มขึ้นของค่าบริการของการให้บริการแพลตฟอร์มการจัดงานแสดงสินค้าเสมือนจริง (Virtual Event Platform) ซึ่งเป็นการจัดงานแบบ Hybrid (จัดพร้อมกันทั้ง online และ offline) ทำให้กลุ่มเป้าหมายสามารถเข้าถึงงานได้อย่างไร้ขอบเขต และสอดคล้องกับการใช้ชีวิตในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 นอกจากนี้ บริษัทฯ คาดว่าจะ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต ข้อมูลอุตสาหกรรมจากสำนักงานส่งเสริมการจัดประชุมและนิทรรศการ (องค์การมหาชน) และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	สามารถจัดงาน COMMART ในปี 2564 ได้ครบ 3 ครั้ง ตามกำหนดการเดิม โดยสำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจร เท่ากับร้อยละ 7.00 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราการเติบโตของรายได้รวมในอุตสาหกรรมการจัดงานแสดงสินค้า (Exhibitions) จากสำนักงานส่งเสริมการจัดประชุมและนิทรรศการ (องค์การมหาชน) ระหว่างปี 2561 – 2562 เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลาที่เหมาะสมในการพิจารณาอัตราการเติบโตของอุตสาหกรรมการจัดแสดงสินค้า (Exhibitions) ก่อนได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ในปี 2563	
ธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล	รายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล ถือเป็นหนึ่งในรายได้หลักที่สำคัญของบริษัท โดยแหล่งรายได้จากธุรกิจดังกล่าว โดยหลักมีที่มาจาก (1) รายได้จากการให้บริการสื่อสารการตลาดดิจิทัลครบวงจร (Digital Marketing Service) ตั้งแต่การวางแผนกลยุทธ์การตลาด ไปจนถึงการซื้อสื่อดิจิทัล และ (2) รายได้จากแพลตฟอร์มเพื่อการพัฒนาบุคลากรในองค์กร (Enterprise Learning Platform) ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มการฝึกอบรมออนไลน์ผ่านคลาวด์เทคโนโลยี เหมาะสำหรับองค์กรขนาดกลาง และขนาดใหญ่ โดยองค์กรต่างๆ สามารถจัดซื้อแพลตฟอร์มและชำระค่าบริการให้กับบริษัท เป็นรายปี รวมถึงสามารถปรับแต่งระบบให้เหมาะสมกับองค์กรโดยเฉพาะได้อีกด้วย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลจากข้อมูลของบริษัท ในอดีต และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร โดยประมาณการรายได้สำหรับปี 2564 เท่ากับ 72.45 ล้านบาท ที่อัตราการเติบโตที่ลดลงเท่ากับประมาณร้อยละ 45.27 ต่อปี โดยอ้างอิงจากรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลของปี 2563 ที่ไม่รวมรายได้จากการพัฒนาโปรแกรม Enterprise Learning Platform ให้กับโครงการภาครัฐแห่งหนึ่ง ซึ่งเป็นโครงการ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัท และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	พิเศษ (One-off Project) และให้มีอัตราการเติบโตจากรายได้ที่ไม่รวมโครงการพิเศษดังกล่าวเท่ากับร้อยละ 20.00 ต่อปี อ้างอิงจากการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลของบริษัทฯ ที่ไม่รวมรายได้จากโครงการพิเศษในปี 2563 และการปรับเพิ่มของที่ปรึกษาทางการเงินจากการพิจารณาถึงแผนงานการพัฒนาแพลตฟอร์มอย่างต่อเนื่องของบริษัทฯ สำหรับปี 2565 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลเท่ากับร้อยละ 20.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากแผนงานของบริษัทฯ ที่มีการพัฒนาแพลตฟอร์มอย่างต่อเนื่อง และจะเริ่มรับรู้รายได้จากแผนงานดังกล่าวในช่วงต้นปี 2565 สำหรับปี 2566 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลเท่ากับประมาณร้อยละ 10.00 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2561 – 2563	

1.2) รายได้อื่น ๆ

สมมติฐานรายได้อื่น ๆ ของบริษัทฯ มีรายละเอียด ดังนี้

สรุปสมมติฐานรายได้อื่น ๆ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
รายได้อื่น ๆ	ประกอบด้วย รายได้จากการจดโดเมนเนม (Domain name) เพื่อสนับสนุนลูกค้าของบริษัทฯ กำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สินที่เสื่อมสภาพ และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่น ๆ สำหรับปี 2564 เท่ากับ 0.46 ล้านบาท อ้างอิงจากรายได้ที่เกิดขึ้นจริงในงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 ซึ่งประกอบด้วยรายได้พิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียว และรายได้	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	จากกำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่น ๆ เท่ากับ 0.04 ล้านบาท ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของปี 2561 และปี 2563 ซึ่งประกอบไปด้วยรายได้อื่น ๆ ที่เป็นไปตามธุรกิจปกติของบริษัทฯ และไม่รวมรายได้พิเศษ	

2.) ต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิ

ต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิของบริษัทฯ สามารถสรุปเป็นต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิ ตามประเภทของรายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้าในแต่ละธุรกิจตามที่กล่าวข้างต้นได้ดังนี้

สรุปสมมติฐานต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิ		
ธุรกิจสื่อและคอนเทนต์	ประกอบด้วย ต้นทุนขาย ค่าพิมพ์ ค่ากระดาษ ค่าแรง และค่าใช้สถานที่จัดงาน เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้สัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิต่อรายได้ของธุรกิจสื่อและคอนเทนต์สำหรับปี 2564 เท่ากับร้อยละ 65.32 อ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิต่อรายได้จากธุรกิจสื่อและคอนเทนต์เฉลี่ยย้อนหลังของปี 2561 – 2563 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาข้อมูลในอดีตแล้วเห็นว่าต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิเฉลี่ยต่อรายได้จากธุรกิจสื่อและคอนเทนต์ในระบายนเวลาดังกล่าว สามารถสะท้อนต้นทุนปัจจุบันและเหมาะสมต่อการประมาณการต้นทุนในอนาคต และเป็นไปตามข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้สัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิต่อรายได้ของธุรกิจสื่อและคอนเทนต์มีอัตราการเติบโตร้อยละ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	ละ 3.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากการประมาณการต้นทุนของบริษัทฯ	
ธุรกิจจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจร	ประกอบด้วย ค่าแรง ค่าบุญและค่าตกแต่งงาน ค่าใช้สถานที่จัดงาน ค่าใช้จ่ายประชาสัมพันธ์งาน และค่าใช้จ่ายกิจกรรมในงาน เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้สัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิต่อรายได้ของธุรกิจจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจรสำหรับปี 2564 เป็นต้นไป เท่ากับร้อยละ 69.76 อ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิต่อรายได้จากธุรกิจจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจรเฉลี่ยย้อนหลังของปี 2563 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาข้อมูลในอดีตแล้วเห็นว่าต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิเฉลี่ยต่อรายได้จากธุรกิจจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจรในระยะเวลาดังกล่าว สามารถสะท้อนต้นทุนปัจจุบันและเหมาะสมต่อการประมาณการต้นทุนในอนาคต และเป็นไปตามข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล	ประกอบด้วย ค่าแรง ต้นทุนบริการ และค่าพัฒนาระบบ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้สัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิต่อรายได้ของธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล สำหรับปี 2564 - 2566 เท่ากับร้อยละ 70.00 อ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิต่อรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลเฉลี่ยย้อนหลังของปี 2561 - 2562 และไม่รวมปี 2563 เนื่องจากมีต้นทุนส่วนเพิ่มจากการรับงานจากหน่วยงานภาครัฐ ซึ่งเป็นโครงการพิเศษ (One-off Project) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาข้อมูลในอดีตแล้วเห็นว่าต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิเฉลี่ยต่อรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลในระยะเวลาดังกล่าว สามารถสะท้อน	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	ต้นทุนปัจจุบันและเหมาะสมต่อการประมาณการต้นทุนในอนาคต และเป็นไปตามข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร สำหรับปี 2567 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้สัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิต่อรายได้ของธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล เท่ากับร้อยละ 65.00 ต่อปี เนื่องจากต้นทุนส่วนใหญ่มาจากการพัฒนาแพลตฟอร์มในการให้บริการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการว่าต้นทุนดังกล่าวจะลดลงหลังจากแพลตฟอร์มและบุคลากรได้รับการพัฒนาจนมีประสิทธิภาพเพียงพอต่อการให้บริการแล้ว ซึ่งสอดคล้องกับการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ	

3.) ค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่าย

สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่ายของบริษัทฯ มีรายละเอียด ดังนี้

สรุปสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่าย

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่าย	ประกอบด้วย ค่าคอมมิชชั่น ค่าใช้จ่ายทางการตลาด ค่าใช้จ่ายสนับสนุนการขาย และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่ายต่อรายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า สำหรับปี 2564 เป็นต้นไป เท่ากับร้อยละ 0.75 อ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่ายต่อรายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้าเฉลี่ยย้อนหลังของปี 2561 - 2563 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาข้อมูลในอดีตแล้วเห็นว่าสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่ายต่อรายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้าในระบะเวลาดังกล่าว สามารถสะท้อนค่าใช้จ่ายปัจจุบันและเหมาะสมต่อการประมาณการค่าใช้จ่ายใน	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	อนาคต และเป็นไปตามข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	

4.) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการบริหารของบริษัทฯ มีรายละเอียด ดังนี้

สรุปสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการบริหาร

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์ของพนักงาน	ประกอบด้วย เงินเดือน โบนัส กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ประกันสังคม ค่าตอบแทนกรรมการ และผลประโยชน์อื่น ๆ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประเมินการอัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์ของพนักงาน สำหรับปี 2564 เท่ากับร้อยละ 7.66 ต่อปี อ้างอิงจากนโยบายการปรับขึ้นเงินเดือนและอัตราผลประโยชน์ของพนักงาน ที่เท่ากับร้อยละ 5.00 ต่อปี ทั้งนี้ เนื่องจากในปี 2563 บริษัทฯ มีการปรับลดเงินเดือนพนักงานจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ทำให้ประมาณการอัตราการเติบโตสำหรับปี 2564 สูงกว่านโยบายปกติของบริษัทฯ สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประเมินการให้อัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์ของพนักงาน เท่ากับร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งเป็นไปตามนโยบายของบริษัทฯ และสอดคล้องกับการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต นโยบายผลประโยชน์พนักงานของบริษัทฯ และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร	ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการเดินทาง ค่าใช้จ่ายอุปกรณ์สำนักงาน และค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร สำหรับปี 2564 เป็นต้นไป เท่ากับร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งใกล้เคียงกับ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	ข้อมูลเฉลี่ยย้อนหลังของปี 2562 – 2563 และสอดคล้องกับประมาณการของบริษัทฯ	
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ประกอบด้วย ค่าซ่อมแซม และบำรุงรักษาอุปกรณ์ คอมพิวเตอร์ อุปกรณ์สำนักงาน เครื่องตกแต่งสำนักงาน และอื่น ๆ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการอัตราการเติบโตของค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา สำหรับปี 2564 เป็นต้นไป เท่ากับร้อยละ 10.00 ต่อปี ซึ่งเป็นไปตามแผนงานค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาทรัพย์สิน ณ สภาพการใช้งานในปัจจุบัน และสอดคล้องกับประมาณการของบริษัทฯ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการให้หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ สำหรับปี 2564 เท่ากับ (0.16) ล้านบาท โดยพิจารณาจากข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงในงวด 3 เดือนแรก ของปี 2564 และประมาณการว่าบริษัทฯ จะมีการกลับริายการหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญจากการได้รับคืนภาษีมูลค่าเพิ่มที่ตั้งเผื่อไว้ ภายในปี 2564 สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการให้หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญมีจำนวนเท่ากับ 0.20 ล้านบาท 0.50 ล้านบาท 0.60 ล้านบาท และ 0.72 ล้านบาท ตามลำดับ โดยจะเพิ่มขึ้นตามรายได้และลูกหนี้การค้าในอนาคต ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของบริษัทฯ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ค่าธรรมเนียมที่ปรึกษา	ประกอบด้วย ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ค่าธรรมเนียมการจัดการ และค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาอื่น เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาสำหรับปี 2564 เท่ากับ 6.16 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2563 เนื่องจากมีค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาสำหรับการจัดทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ และสำหรับปี 2565 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	ประมาณการค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาเท่ากับ 5.23 ล้านบาท เนื่องจากไม่มีค่าธรรมเนียมพิเศษเกิดขึ้น สำหรับปี 2566 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเติบโตของค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาเท่ากับร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงจากประมาณการของบริษัทฯ	
ค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ด	ประกอบด้วย เงินบริจาค ค่าปรับ ค่าใช้จ่ายต้องห้าม และค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ดอื่น ๆ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการให้ค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ด สำหรับปี 2564 - 2568 เท่ากับ 0.11 ล้านบาท - 0.45 ล้านบาท โดยอ้างอิงตามประมาณการของบริษัทฯ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

5.) ต้นทุนทางการเงิน

ณ สิ้นสุดไตรมาส 1 ปี 2564 บริษัทฯ มีหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน จำนวน 0.62 ล้านบาท ซึ่งเป็นสัญญาเช่ายานพาหนะ อ้างอิงจากสัญญาเช่าที่ได้รับจากบริษัทฯ โดยสัญญาเช่าดังกล่าวมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 6.17 ต่อปี อย่างไรก็ตาม สัญญาเช่าดังกล่าวจะสิ้นสุดพร้อมกับการชำระค่าเช่างวดสุดท้าย ในเดือนตุลาคม 2565 ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่ได้มีการใช้วงเงินสินเชื่อเงินกู้เบิกเกินบัญชี หรือเงินกู้ยืมอื่น ๆ เนื่องจากบริษัทฯ สามารถสร้างและดำรงกระแสเงินสดในการดำเนินการธุรกิจตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการให้บริษัทฯ ไม่มีการเบิกใช้วงเงินสินเชื่อ และไม่มีต้นทุนทางการเงินใด ๆ เพิ่มเติมตลอดระยะเวลาประมาณการ

6.) ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้เท่ากับร้อยละ 22.00 ของกำไรก่อนภาษีเงินได้ อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่แท้จริง (Effective tax rate) จากค่าเฉลี่ยในปี 2561 และปี 2563 เนื่องจากบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายต้องห้ามที่ไม่สามารถนำไปหักภาษีได้เกิดขึ้นทุกปี ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่แท้จริงของบริษัทฯ สูงกว่าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลตามที่กรมสรรพากรกำหนด ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ไม่ได้นำค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ในปี 2562 มารวมในการหาค่าเฉลี่ย เนื่องจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ในปี 2562 สูงกว่าปกติจากการเปลี่ยนโครงสร้างหนี้สินสำหรับการผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงานตามพระราชบัญญัติคุ้มครองแรงงาน ส่งผลให้บริษัทฯ บันทึกผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว จำนวน 1.50 ล้านบาท ในงบกำไรขาดทุนของปี 2562

7.) เงินลงทุน ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประเมินการลงทุนสำหรับปี 2564 – 2568 ในที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เท่ากับ 1.30 ล้านบาทต่อปี โดยแบ่งเป็นเงินลงทุนในอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ เท่ากับ 1.00 ล้านบาทต่อปี และเงินลงทุนในอุปกรณ์สำนักงาน เท่ากับ 0.30 ล้านบาทต่อปี โดยหลักเป็นการลงทุนเพื่อการซ่อมบำรุงรักษาสินทรัพย์ให้มีสภาพดี โดยอ้างอิงจากแผนการลงทุนในที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ของผู้บริหาร ARIP ในแต่ละปี และเป็นไปตามเงินลงทุนในอดีตของแต่ละสินทรัพย์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้สินทรัพย์แต่ละประเภทมีการคิดค่าเสื่อมราคาในอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง โดยค่าเสื่อมราคาของแต่ละสินทรัพย์จะคำนวณแตกต่างกันตามระยะเวลาที่แตกต่างกัน มีรายละเอียดดังนี้

ค่าเสื่อมราคา

สินทรัพย์	ระยะเวลาคิดค่าเสื่อมราคา (ปี)
อาคาร	20
ส่วนปรับปรุงอาคาร	5 – 20
อุปกรณ์คอมพิวเตอร์	3 – 5
อุปกรณ์สำนักงานและเครื่องตกแต่ง	5
ยานพาหนะ	5

ที่มา : หมายเหตุประกอบงบการเงินตรวจสอบของ ARIP สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563

ในส่วนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนแสดงด้วยราคาทุนหักด้วยค่าตัดจำหน่ายสะสม และค่าเผื่อการด้อยค่า (ถ้ามี) ค่าตัดจำหน่ายคำนวณโดยวิธีเส้นตรงตามอายุการให้ประโยชน์เชิงเศรษฐกิจของสินทรัพย์ มีรายละเอียดดังนี้

ค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์	ระยะเวลาคิดค่าตัดจำหน่าย (ปี)
คอมพิวเตอร์ซอฟต์แวร์	3 – 5
หลักสูตรอบรมออนไลน์	3

ที่มา : หมายเหตุประกอบงบการเงินตรวจสอบของ ARIP สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563

8.) เงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินทุนหมุนเวียนของ ARIP (ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น และสินค้าคงเหลือ) จากข้อมูลในช่วงปี 2561 – 2563 และไตรมาสที่ 1 ปี 2564 โดยมีค่าเฉลี่ยระยะเวลาเรียกเก็บหนี้ของลูกหนี้การค้า ระยะเวลาเรียกเก็บหนี้ของลูกหนี้อื่น ระยะเวลาชำระหนี้ของเจ้าหนี้อื่น และระยะเวลาสินค้าคงเหลือเท่ากับ 63.50 วัน 49.19 วัน 21.88 วัน และ 0.46 วัน ตามลำดับ ตลอดช่วงเวลาประมาณการ ทั้งนี้ ระยะเวลาชำระหนี้ของเจ้าหนี้การค้าจะเป็นไปตามนโยบายเครดิตเทอมของบริษัทฯ เท่ากับ 30.00 วัน

ประมาณการเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย : วัน	2561A	2562A	2563A	ไตรมาส 1 ปี 2564A	ไตรมาส 2 ปี 2564F เป็นต้นไป
ระยะเวลาเรียกเก็บหนี้ของลูกหนี้การค้า	62.01	56.83	80.10	55.05	63.50
ระยะเวลาเรียกเก็บหนี้ของลูกหนี้อื่น	44.99	68.27	44.34	40.17	49.19
ระยะเวลารับหนี้ของเจ้าหนี้การค้า	27.88	33.59	29.98	27.17	30.00
ระยะเวลารับหนี้ของเจ้าหนี้อื่น	24.11	16.07	22.44	24.88	21.88
ระยะเวลาดินค้าคงเหลือ	0.89	0.52	0.21	0.24	0.46

ที่มา : งบการเงินของ ARIP นโยบายเครดิตเทอมของ ARIP และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

9.) อัตราคิดลดกระแสเงินสด (Discount Rate)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทฯ ซึ่งต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

$$WACC = K_e \times [E/(D+E)] + K_d \times (1 - t) \times [D/(D+E)]$$

อย่างไรก็ตาม ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณหาค่า K_e ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดตามสมการ ดังนี้

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

โดยที่

R_f = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564 เท่ากับร้อยละ 1.82 ต่อปี (ที่มา : www.thaibma.or.th)

R_m = อัตราผลตอบแทนตลาด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ย้อนหลัง 35 ปี ตั้งแต่เดือนเมษายน 2529 – มีนาคม 2564 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 13.71 (ที่มา : www.set.or.th และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ)

β = ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของบริษัทเทียบกับเฉลี่ย ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับธุรกิจของ ARIP ซึ่งมีรายได้หลักจากการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาด ผลิตภัณฑ์และคอนเทนต์ และธุรกิจบริการดิจิทัล โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนดังกล่าวย้อนหลัง 3 ปี สิ้นสุดวันที่ 25 มิถุนายน 2564 ซึ่งจะได้ค่าเท่ากับ 0.47 โดยบริษัทเทียบเคียงมีรายละเอียดดังนี้

บริษัทเทียบเคียงที่ใช้ในการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวน

รายชื่อบริษัท	ตลาด หลักทรัพย์ ที่จดทะเบียน	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	β
บริษัท เอ็ม วีชั่น จำกัด (มหาชน) ("MVP")	MAI	การจัดงานแสดงสินค้าเทคโนโลยี อุปกรณ์สื่อสาร อุปกรณ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง การจัดงานแข่งขันกีฬา ท่องเที่ยว งานสัมมนา และอื่น ๆ ตลอดจนการผลิตและจำหน่ายสื่อในรูปแบบต่าง ๆ ทั้งสื่อออนไลน์และออฟไลน์ อีกทั้งการประกอบธุรกิจพาณิชย์	0.54
บริษัท ปิโก (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ("PICO")	MAI	การบริหารจัดการงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ การสร้างสรรค์กิจกรรมทางการตลาดและการส่งเสริมภาพลักษณ์ และการสร้างสรรค์แหล่งการสื่อสารองค์ความรู้ ได้แก่ การจัดนิทรรศการชั่วคราว การจัดสร้างนิทรรศการถาวรในพิพิธภัณฑ์และศูนย์การเรียนรู้ รวมถึงการบริการด้านการพัฒนาและเผยแพร่ดิจิทัลคอนเทนต์และดิจิทัลมีเดีย	0.40
ค่าเฉลี่ย			0.47

ที่มา : Capital IQ ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564

โดยรายละเอียดการคำนวณหา K_e ได้แสดงในตาราง ดังนี้

การคำนวณอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของ ARIP

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Risk-free Rate (1)	ร้อยละ 1.82
Risk Premium ($R_m - R_f$) (2)	ร้อยละ 11.89
β (3)	0.47
Cost of Equity หรือ K_e (4) = (1) + [(3) x (2)]	ร้อยละ 7.45

ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (K_e) ที่คำนวณได้ดังแสดงในตารางข้างต้นเท่ากับร้อยละ 7.45 และเมื่อนำค่า K_e ไปคำนวณหา WACC จะได้ค่าอัตราคิดลดเท่ากับร้อยละ 7.45 โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังแสดงในตารางด้านล่าง

K_e = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นคำนวณจากการใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) ดังแสดงตามสมการข้างต้นเท่ากับร้อยละ 7.45

K_d = ต้นทุนทางการเงินของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ ARIP เท่ากับร้อยละ 6.17 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราดอกเบี้ยของหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินของ ARIP ณ งบการเงินระหว่างกาล สำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564

$$t = \text{อัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Tax Rate) เท่ากับร้อยละ 22.00}$$

$$D/(D+E) = \text{อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของ ARIP ณ งบการเงินระหว่าง}$$

กาล สำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับร้อยละ 0.30

การคำนวณต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ ARIP

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Cost of Equity หรือ Ke (1)	ร้อยละ 7.45
Cost of Debt หรือ Kd (2)	ร้อยละ 6.17
D/(D+E) (3)	ร้อยละ 0.30
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล หรือ t (4)	ร้อยละ 22.00
WACC หรือ Discount Rate (5) = $\{(1) \times [1-(3)]\} + \{(2) \times [1-(4)] \times (3)\}$	ร้อยละ 7.45

10.) มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานในการคำนวณหามูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) ของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานภายหลังจากระยะเวลาประมาณการว่า กิจกรรมจะดำเนินธุรกิจไปอย่างต่อเนื่อง และพิจารณาจากบทสัมภาษณ์ผู้บริหารและผลประกอบการในอดีตตั้งแต่ปี 2561 ถึงงบการเงินระหว่างกาล สำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาใช้อัตราการเติบโตระยะยาวของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Perpetual Growth Rate) เท่ากับร้อยละ 1.00 เพื่อสะท้อนอัตราการเติบโตของธุรกิจ ARIP

11.) การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ ARIP มีรายละเอียดดังนี้

สรุปประมาณการกระแสเงินสดของ ARIP (เมษายน 2564 - ธันวาคม 2568)

หน่วย: ล้านบาท	2564F (เม.ย. - ธ.ค.)	2565F	2566F	2567F	2568F
รายได้รวม	136.14	201.21	216.50	233.08	251.06
ค่าใช้จ่ายรวม	(125.83)	(186.47)	(199.53)	(209.01)	(222.42)
EBIT	10.31	14.74	16.98	24.07	28.64
บวก ค่าเสื่อมราคาและ ค่าตัดจำหน่าย	4.51	5.34	4.53	4.50	2.41
หัก ส่วนเปลี่ยนแปลง เงินทุนหมุนเวียน	(11.37)	(3.60)	(3.02)	(3.85)	(3.83)
หัก ค่าใช้จ่ายลงทุน	(1.21)	(1.30)	(1.30)	(1.30)	(1.30)
หัก ภาษีเงินได้	(2.27)	(3.24)	(3.73)	(5.30)	(6.30)
กระแสเงินสดอิสระ	(0.03)	11.94	13.45	18.12	19.62

หน่วย: ล้านบาท	2564F (เม.ย. - ธ.ค.)	2565F	2566F	2567F	2568F
บวก มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					307.37
มูลค่าปัจจุบันของ กระแสเงินสดอิสระ	(0.03)	10.71	11.23	14.08	236.38

สรุปมูลค่าหุ้น ARIP จากวิธีประมาณการกระแสเงินสด

หน่วย: ล้านบาท	ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ ARIP ตั้งแต่ปี 2564 – 2568	50.16
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ ARIP ตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป	222.20
มูลค่ากิจการของ ARIP (Enterprise Value)	272.36
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564	58.99
บวก: สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564	51.73
บวก: เงินฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกัน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564	11.50
หัก: ภาระหนี้สินดอกเบี้ย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564	(0.62)
หัก: สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564	(7.82)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)	386.15
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	466.00
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) บาท/หุ้น	0.83

จากตารางในข้างต้น ราคาหุ้นสามัญของ ARIP ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เท่ากับ 386.15 ล้านบาท คิดเป็น 0.83 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อ ที่หุ้นละ 0.65 บาท เท่ากับ 0.18 บาทต่อหุ้น หรือ คิดเป็นร้อยละ 27.69

12.) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน

จากการประเมินมูลค่าหุ้นของ ARIP ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) ในกรณีฐานได้มูลค่าเท่ากับหุ้นละ 0.83 บาท โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงานต่อมูลค่าหุ้นของ ARIP โดยพิจารณาจากปัจจัยหลักที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ได้แก่ (1) อัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล และ (2) สัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิของธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล ต่อรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการปรับเปลี่ยนขึ้นและลดลงปัจจัยดังกล่าว โดยมีรายละเอียดดังนี้

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าหุ้นของ ARIP ด้วยวิธี DCF
จากปัจจัยอัตราดอกเบี้ยโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล

รายละเอียด	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหุ้นสามัญ (หน่วย: บาท/หุ้น)
กรณีที่ 1 : ปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.00 จากกรณีฐาน	433.75	0.93
กรณีฐาน	386.15	0.83
กรณีที่ 2 : ปรับอัตราดอกเบี้ยลดลงร้อยละ 10.00 จากกรณีฐาน	341.11	0.73

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าหุ้นของ ARIP ด้วยวิธี DCF
จากปัจจัยสัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิของธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล
ต่อรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล

รายละเอียด	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหุ้นสามัญ (หน่วย: บาท/หุ้น)
กรณีที่ 1 : ปรับสัดส่วนเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.00 จากกรณีฐาน	450.98	0.97
กรณีฐาน	386.15	0.83
กรณีที่ 2 : ปรับสัดส่วนลดลงร้อยละ 5.00 จากกรณีฐาน	321.32	0.69

ทั้งนี้ จากการผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ทั้งหมดข้างต้น มูลค่าของ ARIP ที่คำนวณได้อยู่ระหว่าง 321.32 – 450.98 ล้านบาท หรือ 0.69 – 0.97 บาทต่อหุ้น เมื่อเปรียบเทียบกับราคาทำคำเสนอซื้อของกิจการ ที่หุ้นละ 0.65 บาทต่อหุ้น พบว่ามูลค่าของ ARIP มีมูลค่าสูงกว่า เท่ากับ 0.04 – 0.32 บาทต่อหุ้น หรือ ร้อยละ 6.15 – 49.23

สรุปการเปรียบเทียบราคาประเมินหุ้นสามัญของ ARIP กับราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์

วิธีประเมินมูลค่าหุ้น	ราคาประเมินโดย IFA (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอซื้อ (บาทต่อหุ้น)	ความเหมาะสมของวิธีประเมิน	ราคาประเมินสูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (ร้อยละ)
วิธีมูลค่าตามบัญชี	0.45	0.65	ไม่เหมาะสม	(30.77)
วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	0.58		ไม่เหมาะสม	(10.77)
วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	0.67 – 0.74		ไม่เหมาะสม	3.08 – 13.85
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าตลาด โดยวิธีอัตราส่วน P/BV	0.89 – 1.96		ไม่เหมาะสม	36.92 – 201.54
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	0.69 – 0.97		เหมาะสม	6.15 – 49.23

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีต่าง ๆ นั้น จะมีข้อดี และข้อด้อยที่แตกต่างกัน ซึ่งสามารถสรุปความเหมาะสมของแต่ละวิธีได้ ดังนี้

วิธีการประเมิน	ความเหมาะสม	คำอธิบาย
วิธีมูลค่าตามบัญชี	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะคำนึงถึงมูลค่าของกิจการ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง แต่อย่างไรก็ตาม วิธีการนี้ไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต
วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะได้พิจารณา มูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของกิจการโดยผู้ประเมินราคาอิสระ แต่อย่างไรก็ตาม วิธีการนี้คำนึงถึงมูลค่าของกิจการ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งเท่านั้น โดยไม่คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ
วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะสามารถสะท้อนมูลค่ากิจการตามอุปสงค์และอุปทานของหุ้นสามัญที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ ได้ในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตามหุ้นสามัญของกิจการค่อนข้างมีสภาพคล่องจำกัด และราคาตลาดจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกหลายประการ อาทิ ภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ภาวะการเมือง อัตราดอกเบี้ย ฯลฯ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าตลาด โดยวิธีอัตราส่วน P/BV	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้ประเมินโดยการเปรียบเทียบกิจการกับบริษัทอื่น ซึ่งมีความแตกต่าง ทั้งในด้าน โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องของหุ้นสามัญ เป็นต้น
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้ได้พิจารณาถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ ประกอบกับนโยบายในการบริหารจัดการของผู้บริหารของกิจการในอนาคต ทั้งในด้านการขยายการลงทุนและการสร้างรายได้ในอนาคต

ดังนั้นจากตารางสรุปข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า การประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่ากิจการของ ARIP และช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับมูลค่ากิจการของ ARIP เท่ากับ 0.69 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น 0.04 – 0.32 บาทหรือ ร้อยละ 6.15 – 49.23

2.2 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับและ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

ตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ และข้อมูลประกอบอื่น ๆ ของกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควร ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

1) ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการ โดยใช้วิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรมต่าง ๆ ตามที่แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ ของรายงานฉบับนี้ เพื่อที่จะประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดซึ่งพิจารณาถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในอนาคต เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นซึ่งสะท้อนมูลค่าพื้นฐานของกิจการ โดยหากสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบันไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ การประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการด้วยวิธีการดังกล่าว มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการอยู่ในช่วง 0.69 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเท่ากับ 0.04 – 0.32 บาทต่อหุ้น หรือร้อยละ 6.15 – 49.23 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าราคาเสนอซื้อไม่เหมาะสม

2) โอกาสที่จะขายหุ้นของกิจการในตลาดหลักทรัพย์ฯ หากราคาตลาดสูงกว่าราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า หากพิจารณาราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ก่อนวันที่ 25 มิถุนายน 2564 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนวันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นแบบแสดงเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ มีราคาต่อหุ้นเฉลี่ยย้อนหลัง 15 – 30 วันทำการอยู่ที่ 0.73 – 0.74 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น (รายละเอียดราคาหุ้นย้อนหลังปรากฏในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด ของรายงานฉบับนี้) หากหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ เวลาที่ผู้ถือหุ้นประสงค์ที่จะขาย มีราคาซื้อขายสูงกว่าราคาเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นอาจมีโอกาที่จะขายหุ้นของกิจการในราคาที่สูงกว่าราคาเสนอซื้อโดยผ่านการขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

2.3 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ถูกเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ถึงประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายที่ผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (247-4) รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว สรุปได้ดังนี้

สภาพภาพของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) “ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากสิ้นสุดระยะเวลาบังคับซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เว้นแต่กรณีและผู้ทำคำเสนอซื้อเห็นว่าจำเป็นต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องและมีผลใช้บังคับในขณะนั้น”

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ:

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาสถานภาพของกิจการตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากสถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียน ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาข้อเสนอสู่สาธารณะ เนื่องจากกิจการจะยังคงสถานะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ต่อไป ภายในระยะเวลาดังกล่าว เว้นแต่ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อมีหน้าที่ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง และมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นเพิ่มเติมว่า กิจการอาจมีความเสี่ยงในเรื่องการดำรงสถานะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หากภายหลังการทำคำเสนอซื้อ กิจการมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่าเกณฑ์ดำรงสถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เรื่องการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อย (Free Float) ที่กำหนดให้กิจการต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 150 ราย และต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุนชำระแล้วของกิจการนั้น และหากกิจการไม่ดำเนินการแก้ไขเรื่องการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) กิจการจะมีภาระต้องชำระค่าธรรมเนียมรายปีให้แก่ตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มเติม ตามกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์

วัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจ

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) “ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ โดยกิจการยังคงมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจหลัก ด้านการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาด ผลิตภัณฑ์ และคอนเทนต์ และธุรกิจบริการดิจิทัล เช่นเดิม

ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของสภาพทางการเงินหรือสถานะทางธุรกิจของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงที่จำเป็นอื่น ๆ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาทบทวนและปรับปรุงนโยบายการดำเนินงานของกิจการ โครงสร้างองค์กร บุคลากร และโครงสร้างทางการเงินในอนาคต เพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการ เพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบใด ๆ หรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพในการแข่งขันในอนาคต”

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ:

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์ในการดำเนินธุรกิจหลักของกิจการ ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาข้อเสนอสู่สาธารณะ เนื่องจาก (1) ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ภายในระยะเวลาดังกล่าว หากผู้ทำคำเสนอซื้อมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางธุรกิจ และการดำเนินงาน โครงสร้างองค์กร บุคลากร และโครงสร้างทางการเงิน หรือนโยบายอื่น ๆ ที่จำเป็นของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการและได้รับการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น และ (2) ตั้งแต่ปี 2553 ผู้ทำคำเสนอซื้อ

เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ และดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหาร ตั้งแต่นั้นเป็นต้นมา และผู้ทำคำเสนอซื้อมิได้เปลี่ยนแปลงรูปแบบการดำเนินธุรกิจ แต่อย่างใด

แผนการบริหารกิจการในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) “ผู้ทำคำเสนอซื้อในฐานะผู้ถือหุ้นที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบาย การจัดการ หรือการดำเนินงานของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงการดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม หากมีความจำเป็น ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจร่วมกับกิจการในการพิจารณาปรับเปลี่ยนแผนธุรกิจของกิจการหรือในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของสภาพทางการเงินหรือสถานะทางธุรกิจของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงที่จำเป็น อื่น ๆ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาทบทวนและปรับปรุงนโยบายการดำเนินงานของกิจการ โครงสร้างองค์กร บุคลากร โครงสร้างทางการเงิน และการจ่ายเงินปันผลในอนาคตเพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการและเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบใด ๆ กับการดำเนินงานของกิจการ หรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพในการแข่งขันในอนาคต ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น”

ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการเปลี่ยนแปลงใด ๆ อย่างมีนัยสำคัญที่แตกต่างจากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการและได้รับการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น”

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ:

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาแผนการบริหารกิจการในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ จากแผนการบริหารกิจการ ภายในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อเป็นผู้ถือหุ้นที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบาย การจัดการ หรือการดำเนินงานของกิจการอย่างมีนัยสำคัญและดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารในกิจการอยู่แล้ว โดย ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ ในวันที่ 5 กรกฎาคม 2564 ผู้ทำคำเสนอซื้อถือหุ้นในกิจการคิดเป็นร้อยละ 64.33 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ อย่างไรก็ตาม หากผู้ทำคำเสนอซื้อมีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงแผนธุรกิจของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งแตกต่างจากที่ผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ภายในระยะเวลา 12 เดือน นับจากสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการจะต้องดำเนินการให้ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการและได้รับการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง

แผนการขยายการลงทุนหรือกำลังการผลิต

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) “ภายในระยะเวลา 12 เดือนหลังการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะขยายการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญที่ไม่สอดคล้องกับแผนการลงทุนตามปกติของแต่ละกลุ่มธุรกิจของกิจการในปัจจุบัน

ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการเปลี่ยนแปลงใด ๆ อย่างมีนัยสำคัญที่แตกต่างจากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการและได้รับการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น”

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ:

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาแผนการขยายการลงทุนตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจาก ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะขยายการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญที่ไม่สอดคล้องกับแผนการลงทุนตามปกติภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการรับซื้อ ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอเปลี่ยนแปลงแผนที่จะขยายการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญใด ๆ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการและได้รับการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

แผนการปรับโครงสร้างองค์กร การบริหารงาน และการจ้างงาน

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) “ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนในการเปลี่ยนแปลงกรรมการของกิจการ อย่างไรก็ดี กรรมการอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามความเหมาะสม เช่น กรณีที่มีการลาออกหรือครบกำหนดตามวาระการดำรงตำแหน่ง ทั้งการเปลี่ยนแปลงกรรมการจะต้องเป็นไปตามข้อบังคับของกิจการ และเป็นไปตามหลักเกณฑ์ต่าง ๆ ของ สำนักงาน ก.ล.ต.และ ตลาดหลักทรัพย์ฯ”

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ:

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาแผนการปรับโครงสร้างองค์กร การบริหารงาน และการจ้างงาน ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากการแผนการโครงสร้างองค์กร การบริหาร และการจ้างงาน ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ เว้นแต่เป็นการเปลี่ยนแปลงกรรมการตามความเหมาะสม อาทิ การพ้นตำแหน่งตามวาระ ที่กิจการจะต้องปฏิบัติตามข้อบังคับของกิจการ และหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ นอกจากนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อ หรือ นายมินทร์ ینگค็องเนศ ดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารกิจการอยู่แล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ

แผนการจำหน่ายทรัพย์สินหลัก

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) “ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะจำหน่ายสินทรัพย์หลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญในช่วงระยะเวลา 12 เดือนหลังการทำคำเสนอซื้อ”

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ:

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาแผนการจำหน่ายทรัพย์สินหลัก ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากแผนการจำหน่ายสินทรัพย์หลักของกิจการ ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากสิ้นสุดระยะเวลาการซื้อขาย เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะจำหน่ายสินทรัพย์หลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญในช่วงระยะเวลา 12 เดือนหลังการทำคำเสนอซื้อ

หากผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีแผนการจำหน่ายสินทรัพย์หลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งแตกต่างจากที่ผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการและได้รับการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น รวมถึง การปฏิบัติตามประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 และที่แก้ไขเพิ่มเติม

แผนการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงิน

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) “ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ”

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ:

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาแผนการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงิน ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากแผนการโครงสร้างทางการเงินของกิจการ ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการซื้อขาย เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อได้ระบุแผนการปรับโครงสร้างทางการเงินตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4)

นโยบายการจ่ายเงินปันผล

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) “ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ โดยปัจจุบันกิจการมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิภายหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามกฎหมายและข้อบังคับของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม กิจการอาจกำหนดให้การจ่ายเงินปันผลมีอัตราน้อยกว่าอัตราที่กำหนดข้างต้นได้ หากกิจการมีความจำเป็นที่จะต้องนำเงินกำไรสุทธิจำนวนดังกล่าวมาใช้เพื่อขยายธุรกิจ ความจำเป็นและความเหมาะสมอื่น ๆ ในอนาคต

อย่างไรก็ดี หากมีความจำเป็น หรือในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของสภาพทางการเงินหรือสถานะธุรกิจของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงที่จำเป็นอื่น ๆ ผู้ทำคำเสนอซื้อ อาจปรับเปลี่ยนนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการในอนาคต เพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการหรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพในการแข่งขันในอนาคต

นอกจากที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินงานของกิจการ อย่างไรก็ตามในกรณีที่มีเหตุการณ์ใด ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินงาน หรือ ฐานะทางการเงินของกิจการ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้กิจการพิจารณาทบทวนหรือแก้ไขนโยบายและแผนการประกอบธุรกิจของกิจการตามที่จำเป็นและสมควร ทั้งนี้ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของกิจการเป็นสำคัญ”

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ:

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณานโยบายการจ่ายเงินปันผล ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการรับซื้อ ทั้งนี้ การพิจารณาจ่ายเงินปันผลและเงินปันผลระหว่างกาลนั้น ขึ้นอยู่กับการพิจารณาของที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ และในช่วงเวลา 5 ปี ที่ผ่านมา กิจการไม่มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นที่ยังคงถือหุ้นในกิจการต่อไปอาจมีโอกาสดำเนินการได้รับเงินปันผลหรือเงินปันผลระหว่างกาลจากกำไรจากการดำเนินงาน ในกรณีที่กิจการล้างผลขาดทุนสะสมหมดแล้ว รวมทั้งมีกำไรจากการดำเนินงาน ไม่มีความจำเป็นต้องใช้เงินเพื่อลงทุนเพิ่มเติม และมีกระแสเงินสดเพียงพอ

รายการระหว่างกัน

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) “ปัจจุบันกิจการมีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติและขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกันตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำรายการระหว่างกันของกิจการ และ/หรือ บุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการทำรายการระหว่างกันของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ โดยรายการระหว่างผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการที่ยังคงดำเนินอยู่ จะยังคงเกิดขึ้นต่อไปในอนาคต ซึ่งเป็นรายการซื้อขายสินค้าและบริการที่เป็นไปตามลักษณะการทำธุรกิจการค้าทั่วไปและมีเงื่อนไขเป็นไปตามธุรกิจการค้าปกติ โดยรายการดังกล่าวจะไม่มีเปลี่ยนแปลงทั้งลักษณะและปริมาณอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ในกรณีกิจการจะมีการดำเนินงานเกี่ยวกับรายการระหว่างกันเพิ่มเติมกับผู้ทำคำเสนอซื้อในอนาคต ผู้ทำคำเสนอซื้อจะมีการพิจารณาอย่างระมัดระวังเพื่อให้แน่ใจว่าการทำรายการระหว่างกันในอนาคตจะเป็นการทำรายการที่มีเงื่อนไขเสมือนการทำรายการกับบุคคลภายนอก (Arm's Length Transaction) และเป็นไปตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กฎและระเบียบตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน และตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมไปถึงกฎและระเบียบอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการระหว่างกัน”

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ:

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณานโยบายรายการระหว่างกัน ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากนโยบายการทำรายการระหว่างกันของกิจการ ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการรับซื้อ เนื่องจากปัจจุบันกิจการมีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติและขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกันตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำรายการระหว่างกันของกิจการ และ/หรือ บุคคลที่อาจมีความขัดแย้งแล้ว ซึ่งรายการระหว่างกันของกิจการส่วนใหญ่เป็นรายการธุรกิจปกติและจะมีต่อไปในอนาคต ทั้งนี้ รายการระหว่างกันของกิจการดำเนินการเช่นเดียวกับการทำรายการกับบุคคลภายนอกอื่น ๆ มีเงื่อนไขการค้าทั่วไป เสมือนการทำรายการกับบุคคลภายนอก (Arm's Length Basis) และเป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

2.4 ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับและผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นปฏิเสธคำเสนอซื้อ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอซื้อนั้นเป็นคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน)

– ไม่มี –

2.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตามข้อมูลและเหตุผลที่ระบุไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ด้วยปัจจัยหลักได้แก่ ราคาเสนอซื้อที่ 0.65 ต่อหุ้น ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของกิจการที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดซึ่งอยู่ในช่วง **0.69 – 0.97 ล้านบาท** ต่อหุ้น ราคาเสนอซื้อดังกล่าวจึงไม่เหมาะสม

นอกจากนี้ หลังสิ้นสุดระยะเวลาการรับซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงสถานะของกิจการ วัตถุประสงค์ธุรกิจเดิม รวมถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผล ดังนั้น การปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์อาจส่งผลประโยชน์ให้แก่ผู้ถือหุ้นดังนี้

- 1.) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดซึ่งพิจารณาถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในอนาคต เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการตามที่แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ ของรายงานฉบับนี้ ซึ่งตามวิธีการดังกล่าว มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการจะอยู่ในช่วง 0.69 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเท่ากับ 0.04 – 0.32 บาทต่อหุ้น หรือร้อยละ 6.15 – 49.23 ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าราคาเสนอซื้อไม่เหมาะสม

- 2.) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า หากพิจารณาราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ก่อนวันที่ 25 มิถุนายน 2564 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนวันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ มีราคาต่อหุ้นเฉลี่ยย้อนหลัง 15 – 30 วันทำการอยู่ที่ 0.73 – 0.74 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น (รายละเอียดราคาหุ้นย้อนหลังปรากฏในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด ของรายงานฉบับนี้) หากหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ เวลาที่ผู้ถือหุ้นประสงค์ที่จะขาย มีราคาซื้อขายสูงกว่าราคาเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นอาจมีโอกาที่จะขายหุ้นของกิจการในราคาที่สูงกว่าราคาเสนอซื้อ โดยผ่านการขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

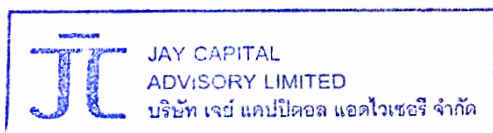
ทั้งนี้ การตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญนั้น ผู้ถือหุ้นควรจะต้องพิจารณา ประเด็นต่าง ๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจดังต่อไปนี้

- 1.) ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ อาจสามารถจัดหรือลดความเสี่ยงที่อาจไม่สามารถขายหุ้นในราคาและจำนวนที่ต้องการได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด เนื่องจากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องเพราะมีปริมาณการซื้อขายที่ค่อนข้างต่ำ
- 2.) ในกรณีที่ผู้ตอบรับคำเสนอซื้อเพียงพอ ผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถได้มาซึ่งหลักทรัพย์ทั้งหมดหรือมากกว่าร้อยละ 75.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ จะส่งผลให้ผู้ทำคำเสนอซื้อใช้อำนาจในการบริหารงานในกิจการและสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้

ทั้งนี้ ในการพิจารณาตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของกิจการในครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาเหตุผลและความคิดเห็นในประเด็นต่าง ๆ ตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำเสนอ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ข้าพเจ้าขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นกรณีข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของท่านผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ



นางสาว จิรยง อนุมานราชธน

กรรมการผู้จัดการ

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวซอรี จำกัด

เอกสารแนบ 1 สรุปรายงานการประเมินมูลค่าที่ดินและสิ่งปลูกสร้างของ ARIP โดยผู้ประเมินราคาอิสระ

บริษัทฯ ได้ว่าจ้างบริษัท ไทยประเมินราคา ลิ้นน์ ฟิลลิปส์ จำกัด (“LYN” หรือ “ผู้ประเมินราคาอิสระ”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ในการประเมินราคาสินทรัพย์ของบริษัท จำนวน 1 แห่ง โดย LYN ได้จัดทำรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ณ วันที่ 6 กรกฎาคม 2564 โดยรายละเอียดของที่ดินและสิ่งปลูกสร้างของ ARIP สามารถสรุปได้ดังนี้

รายการ	ที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง
เจ้าของที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง	บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
ที่ดิน	
ที่ตั้ง	เลขที่ 99/16-20 ตำบลห้วยขวาง (สามเสนนอกฝั่งเหนือ) อำเภอห้วยขวาง (บางซื่อ) กรุงเทพมหานคร
ขนาดพื้นที่	70 ตารางวา
เลขที่โฉนดที่ดิน	โฉนดที่ดินเลขที่ 125260 – 125264 จำนวน 5 โฉนด
ภาระผูกพัน	ไม่มี
อาคารสิ่งปลูกสร้าง	
อาคารสิ่งปลูกสร้าง	อาคารสำนักงานสูง 5 ชั้นพร้อมชั้นลอยและดาดฟ้า
พื้นที่ใช้สอย	1,120 ตารางเมตร
อาคารตั้งอยู่บนที่ดินแปลงโฉนดเลขที่	โฉนดที่ดินเลขที่ 125260 – 125264 จำนวน 5 โฉนด
อายุอาคาร	35 ปี แต่ได้รับการปรับปรุงใหม่ทั้งหมด และเพิ่มงานระบบต่าง ๆ เมื่อปี 2543 ทำให้อาคารมีอายุประมาณ 21 ปี

จากรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สิน LYN เห็นว่าวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าตลาดของที่ดินของ ARIP คือวิธีเปรียบเทียบตลาด (Market Approach) และวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าตลาดของสิ่งปลูกสร้างคือวิธีต้นทุน (Cost Approach) โดยการประเมินราคาของที่ดินและสิ่งปลูกสร้างของ ARIP มีรายละเอียดดังนี้

1) การประเมินมูลค่าที่ดิน

LYN ประเมินมูลค่าที่ดินของ ARIP ด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) โดยการวิเคราะห์ราคาของทรัพย์สินที่จะประเมินกับราคาที่มีการตกลงซื้อขายในตลาดในช่วงที่ผ่านมา และ/หรือ ราคาเสนอขายในปัจจุบันของทรัพย์สินที่มีลักษณะและคุณสมบัติใกล้เคียงและมีความคล้ายคลึงกับทรัพย์สินที่จะประเมินมูลค่า และให้น้ำหนักตามระดับคะแนนคุณภาพ (Weight Quality Score) เพื่อปรับเพิ่มหรือลดข้อมูลราคาของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบเพื่อสะท้อนปัจจัยที่แตกต่างจากทรัพย์สินที่ถูกประเมิน โดยปัจจัยที่ต้องพิจารณา ได้แก่ ที่ตั้ง ขนาดและรูปร่างที่ดิน การเข้าถึงสาธารณูปโภค โครงสร้างคมนาคม และสภาพคล่อง เป็นต้น ทั้งนี้ ข้อมูลตลาดที่นำมาเปรียบเทียบเพื่อประเมินมูลค่าที่ดิน มีรายละเอียดดังนี้

ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบสำหรับการประเมินมูลค่าที่ดินของ ARIP ณ เดือนกรกฎาคม 2564

รายละเอียด	ทรัพย์สินของ ARIP	ข้อมูลตลาดที่ 1	ข้อมูลตลาดที่ 2	ข้อมูลตลาดที่ 3	ข้อมูลตลาดที่ 4	ข้อมูลตลาดที่ 5
ลักษณะทรัพย์สิน	อาคารพาณิชย์ 5 ชั้น พร้อมชั้นลอยและ ดาดฟ้า 5 คูหา	อาคารพาณิชย์ 3 ชั้น	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น 4 คูหา	อาคารพาณิชย์ 6 ชั้น 2 คูหา	อาคารพาณิชย์ 3 ชั้น 2 คูหา	อาคารพาณิชย์ 3.5 ชั้น 5 คูหา
ทำเลที่ตั้ง	ถนนรัชดาภิเษก	ถนนอโศกดินแดง ห่าง จากแยกพระราม 9 ประมาณ 200 เมตร	ถนนประชาอุทิศ ใกล้แยกประชาอุทิศ (เหม่งจ๋าย)	ถนนรัชดาภิเษก ห่าง จากแยกเทียนร่วมมิตร ประมาณ 250 เมตร	ถนนเพชรบุรีตัดใหม่ ตรงกันข้ามอาคาร ชาญอิสระ 2	ถนนเพชรบุรีตัดใหม่ ตรงข้ามสมาคม นักเรียนเก๋อังกฤษ
ระยะห่างจากทรัพย์สิน	-	1.5 กิโลเมตร	3 กิโลเมตร	650 เมตร	5 กิโลเมตร	2.8 กิโลเมตร
เนื้อที่ (ไร่-งาน-ตร.ว.)	รวม 70 ตารางวา หรือ คูหาละ 14 ตารางวา	15.5 ตารางวา	121.1 ตารางวา	40.5 ตารางวา	98 ตารางวา	194 ตารางวา
รูปร่างแปลงที่ดิน	สี่เหลี่ยมผืนผ้า					
ขนาดหน้ากว้าง x ยาว (เมตร)	20 x 14 เมตร หรือ คูหาละ 4 x 14 เมตร	3.5 x 14 เมตร	ขนาดที่ดิน 18 x 26 เมตร ขนาดอาคาร 4 x 12 เมตร/คูหา	ขนาดที่ดิน 8 x 20.25 เมตร ขนาดอาคาร 4 x 115 เมตร/คูหา	ขนาดที่ดิน 12 x 36 เมตร ขนาดอาคาร 4 x 10 เมตร/คูหา	ขนาดที่ดิน 23 x 35 เมตร ขนาดอาคาร 18 x 15 เมตร
ระดับดิน	สูงกว่าถนน					
จำนวนด้านติดถนน	2 ด้าน	1 ด้าน				
ลักษณะถนน(ผิวจราจร)	แอสฟัลต์					
ความกว้าง / เขตทาง (เมตร)	กว้าง 18 เมตร เขตทาง 30 เมตร	กว้าง 18 เมตร เขตทาง 26 เมตร	กว้าง 12 เมตร เขตทาง 18 เมตร	กว้าง 18 เมตร เขตทาง 30 เมตร	กว้าง 18 เมตร เขตทาง 24 เมตร	กว้าง 18 เมตร เขตทาง 24 เมตร
สาธารณูปโภค	พร้อม					

รายละเอียด	ทรัพย์สินของ ARIP	ข้อมูลตลาดที่ 1	ข้อมูลตลาดที่ 2	ข้อมูลตลาดที่ 3	ข้อมูลตลาดที่ 4	ข้อมูลตลาดที่ 5
ข้อดี / ข้อด้อย	ตกแต่งแล้วมีสภาพเป็นสำนักงานใช้ประโยชน์ร่วมกันเปิดทะเลถึงกันทุกชั้น มีที่จอดรถด้านหลังอาคาร	อยู่ในย่านการค้าและชุมชน ตกแต่งแล้วบางส่วน ไม่มีที่จอดรถ พื้นที่อาคารประมาณ 140 ตารางเมตร	อยู่ในเขตชุมชนและย่านการค้าพื้นที่อาคารประมาณ 768 ตารางเมตร เปิดทะเลถึงกัน	อยู่ในเขตชุมชนและย่านการค้า ตกแต่งแล้วพร้อมลิฟท์โดยสาร พื้นที่อาคารประมาณ 720 ตารางเมตร เปิดทะเลถึงกัน	อยู่ในย่านธุรกิจการค้า อาคารสภาพทรุดโทรม พื้นที่อาคารประมาณ 285 ตารางเมตร เปิดทะเลถึงกัน	อยู่ในเขตชุมชนและย่านการค้า ตกแต่งแล้วพร้อมลิฟท์โดยสาร พื้นที่อาคารประมาณ 1,150 ตารางเมตร ด้านหลังเป็นโกดังประมาณ 360 ตารางเมตร เปิดทะเลถึงกัน
ราคาเสนอขาย (ล้านบาท)	-	ขาย 19.00 ล้านบาท เมื่อหักมูลค่าสิ่งปลูกสร้างคงเหลือราคาที่ดินประมาณตารางวาละ <u>1.2 ล้านบาท</u>	ขายรวม 50.00 ล้านบาท หรือकुहाละประมาณ 12.50 ล้านบาท เมื่อหักมูลค่าสิ่งปลูกสร้างคงเหลือราคาที่ดินประมาณตารางวาละ <u>0.40 ล้านบาท</u>	ขายรวม 39.00 ล้านบาท หรือकुहाละประมาณ 19.50 ล้านบาท เมื่อหักมูลค่าสิ่งปลูกสร้างคงเหลือราคาที่ดินประมาณตารางวาละ <u>0.80 ล้านบาท</u>	ขายรวม 92.00 ล้านบาท หรือकुहाละประมาณ 46.00 ล้านบาท เมื่อหักมูลค่าสิ่งปลูกสร้างคงเหลือราคาที่ดินประมาณตารางวาละ <u>0.92 ล้านบาท</u>	ขายรวม 135.00 ล้านบาท หรือकुहाละประมาณ 27.00 ล้านบาท เมื่อหักมูลค่าสิ่งปลูกสร้างคงเหลือราคาที่ดินประมาณตารางวาละ <u>0.75 ล้านบาท</u>

จากนั้น LYN ได้ให้คะแนนทรัพย์สินที่ประเมินกับข้อมูลเปรียบเทียบ จากองค์ประกอบที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของแต่ละสินทรัพย์ อย่างไรก็ตามน้ำหนักและคะแนนนั้นจะเป็นไปตามดุลยพินิจของผู้ประเมินแต่ละราย โดยมีรายละเอียดการให้คะแนนสินทรัพย์ดังนี้

ปัจจัย	น้ำหนัก (ร้อยละ)	ทรัพย์สิน ของ ARIP	ข้อมูลตลาดที่ 1	ข้อมูลตลาดที่ 2	ข้อมูลตลาดที่ 3	ข้อมูลตลาดที่ 4	ข้อมูลตลาดที่ 5
ทำเล/ที่ตั้งที่ดิน	30.00	8	8	6	7	7	7
ขนาดรูปร่างที่ดิน	20.00	7	6	7	6	7	7
ระดับที่ดิน	10.00	8	8	8	8	8	8
การคมนาคม	15.00	7	7	6	7	7	7
สาธารณูปโภค	15.00	8	8	8	8	8	8
สภาพคล่อง และการใช้ประโยชน์	10.00	7	8	5	7	7	6
รวม	100.00	755	745	660	705	725	715

เมื่อผู้ประเมินอิสระได้ประเมินผลคะแนนคุณภาพถ่วงน้ำหนักแล้ว LYN ได้เลือกใช้วิธีการสมการถดถอย (Regression Analysis) ในการคำนวณหาราคาที่ดินของ ARIP โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

ตารางแสดงการประเมินราคาสิ่งที่ดินโดยวิธีการสมการถดถอย

ข้อมูลเปรียบเทียบ	ข้อมูลตลาดที่ 1	ข้อมูลตลาดที่ 2	ข้อมูลตลาดที่ 3	ข้อมูลตลาดที่ 4	ข้อมูลตลาดที่ 5
	(หน่วย: บาท)				
ราคาเสนอขาย	1,200,000	400,000	800,000	920,000	750,000
ราคาปรับ	1,200,000	385,000	750,000	900,000	740,000

ค่าตัวแปรทางคณิตศาสตร์	ที่ดินของ ARIP
R square	0.9409
Std. div.	82,845.24
Intercept	-5630500
Slope	9,050
ราคาที่ดิน (บาท/ตารางวา)	1,200,000
ขนาดพื้นที่ (ตารางวา)	70
รวมราคาที่ดิน (บาท)	84,000,000

จากการประเมินมูลค่าตลาดของที่ดินของ ARIP ด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) เท่ากับ 1,200,000 บาทต่อตารางวา หรือคิดเป็นมูลค่าที่ดินรวมเท่ากับ 84,000,000 บาท

2) การประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้าง

LYN ประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้างของ ARIP ด้วยวิธีการต้นทุน (Cost Approach) โดยการนำมูลค่าต้นทุนทดแทนใหม่ของสิ่งปลูกสร้างนั้น ๆ มาหักด้วยค่าเสื่อมราคาตามคุณภาพ ซึ่งมาจากการพิจารณาในด้านของสภาพการใช้งาน ลักษณะทางกายภาพที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน และค่าเสื่อมด้านเศรษฐศาสตร์ของสิ่งปลูกสร้างนั้น ๆ ตามราคาต้นทุนทดแทนใหม่ของสิ่งปลูกสร้าง ซึ่งอ้างอิงจาก ‘ประมาณการราคาค่าก่อสร้าง พ.ศ. 2562 - 2564’ ของสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเป็นหลักเกณฑ์มาตรฐานในการอ้างอิงในการพิจารณาราคาต่อหน่วย แล้วทำการปรับแก้ปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลกระทบเช่น ลักษณะรูปแบบสิ่งปลูกสร้าง งานโครงสร้าง วัสดุที่ใช้ในการตกแต่ง และงานระบบต่าง ๆ เป็นต้น โดยการประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้าง มีรายละเอียดดังนี้

ตารางแสดงการประเมินราคาส่งปลูกสร้างโดยวิธีการต้นทุน

รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง	พื้นที่รวม (ตร.ม.)	ราคาต้นทุนค่าก่อสร้างใหม่		สรุปค่าเสื่อมราคา (ร้อยละ)	มูลค่าต้นทุนทดแทนสุทธิ (บาท)
		ราคา/หน่วย (บาท/ตร.ม.)	มูลค่า (บาท)		
อาคารสำนักงานสูง 5 ชั้น พร้อมชั้นลอยและคอร์ตฟ้า	1,120	20,000	22,400,000	22%	17,472,000
ลิฟท์โดยสาร (ชุด)	1	1,200,000	1,200,000	44%	672,000
รวม					18,144,000

จากการวิเคราะห์ข้อมูลทรัพย์สินข้างต้น LYN ประเมินมูลค่าตลาดของสิ่งปลูกสร้างของ ARIP ด้วยวิธีการต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 18,144,000 บาท

3) สรุปราคาประเมินสินทรัพย์ของ ARIP โดยผู้ประเมินราคาอิสระ

จากรายละเอียดการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ของ ARIP ด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) และวิธีการประเมินมูลค่าด้วยวิธีการต้นทุน (Cost Approach) ข้างต้น สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปราคาประเมินสินทรัพย์ของ ARIP ที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ

รายการ	วิธีประเมิน	มูลค่าตามบัญชี ณ 31 มีนาคม 2564 (บาท)	มูลค่าตลาด (บาท)	การเพิ่มขึ้น (ลดลง) ของมูลค่าสินทรัพย์ (บาท)
ที่ดิน	วิธีเปรียบเทียบตลาด (Market Approach)	41,074,105.00	84,000,000.00	42,925,895.00
สิ่งปลูกสร้าง (อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร)	วิธีการต้นทุน (Cost Approach)	1,166,469.76	18,144,000.00	16,977,530.24
รวม		42,240,574.76	102,144,000.00	59,903,425.24

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

การประเมินมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ ARIP ที่จัดทำโดย LYN ซึ่งเลือกใช้วิธีในการประเมินราคาด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) สำหรับสินทรัพย์ที่เป็นที่ดิน และใช้วิธีการต้นทุน (Cost Approach) สำหรับสินทรัพย์ที่เป็นอาคารสิ่งปลูกสร้าง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินข้างต้นมีความเหมาะสม เนื่องจากวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาดเป็นวิธีที่พิจารณาถึงทำเลที่ตั้งของที่ดิน สภาพแวดล้อม สภาพคล่องในการซื้อขาย และศักยภาพของที่ดินภายใต้สภาวะตลาด ณ ปัจจุบัน และวิธีการต้นทุนเป็นวิธีที่พิจารณาถึงลักษณะและประสิทธิภาพของสินทรัพย์ ซึ่งจะทำให้สะท้อนราคาที่เป็นปัจจุบันของสินทรัพย์ที่ทำการประเมินได้มากที่สุด ในขณะที่ทำการประเมิน