

**ARIP PUBLIC COMPANY LIMITED**

99/16-20 Ratchadapisek Road, Din Daeng, Bangkok 10400 Thailand.

Tel : +66 (0) 2642-3400 | Fax : +66 (0) 2642-2331

TAX ID : 0107553000051

www.arip.co.th

ที่ ARIP 164/2564

วันที่ 10 สิงหาคม 2564

เรื่อง การแก้ไขเพิ่มเติมข้อความในความเห็นกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) ของบริษัท
เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1

เรียน เลขาธิการ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ผู้ถือหลักทรัพย์ บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)

ตามที่ บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ได้นำส่งรายงานความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อ
หลักทรัพย์ (แบบ 250-2) ลงวันที่ 27 กรกฎาคม 2564 ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด
หลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผู้ถือหุ้นของบริษัท แล้วนั้น เนื่องจากการได้มีการแก้ไขเพิ่มเติมข้อความ
ในรายงานความเห็นดังกล่าว จึงขอเปิดเผยการแก้ไขเพิ่มเติม โดยมีรายละเอียดตามเอกสารแนบ

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ

บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)

บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
ARIP Public Company Limited
นายประยูร รัตนไชยานนท์
กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม
นายบุญเลิศ นราไท
กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม

**เอกสารแก้ไขเพิ่มเติมความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) ครั้งที่ 1
ของบริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)**

ข้อมูลที่แก้ไขและเพิ่มเติมจะปรากฏเป็นตัวอักษรสีน้ำเงินหนาและขีดเส้นใต้ และข้อความที่ถูกตัดออกจะปรากฏเป็นตัวอักษรสีน้ำเงินตัวหนาที่ถูกขีดออก ดังนี้

1) แก้ไขเพิ่มเติมหัวข้อ 1.2 ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการสำคัญ

ข้อความเดิม

1.2 ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการสำคัญ

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

บริษัทฯ ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นที่สำคัญ ในปี 2553 โดยบริษัท กลุ่มแอดวานซ์ รีเสิร์ช (“เออาร์”) ขายหุ้นที่ถือในบริษัทฯ จำนวน 545,200 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท หรือคิดเป็นร้อยละ 94 ของหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดของบริษัทฯ ให้กับผู้ถือหุ้นของเออาร์ ซึ่งประกอบด้วย นายมินทร์ อิงค์เนศ 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 อิงค์เนศ และ Apsilon ถือหุ้นใน ARIP เท่ากับ ร้อยละ 69.09 และ 29.95 ตามลำดับ ■ [เปิดเผยการปรับโครงสร้างการถือหุ้นเพิ่มเติม จนถึงก่อนการทำ Tender Offer]
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”) ซึ่งเป็นบริษัทขนาดใหญ่ประกอบธุรกิจด้านเทเลคอมมูนิเคชั่น ในประเทศสิงคโปร์

ที่มา : ข้อมูลและเอกสาร 69-1 ของกิจการ

แก้ไขข้อความเป็น

1.2 ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการสำคัญ

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

บริษัทฯ ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นที่สำคัญ ในปี 2553 โดยบริษัท กลุ่มแอดวานซ์ รีเสิร์ช (“เออาร์”) ขายหุ้นที่ถือในบริษัท 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	:	■ <u>แปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัดและเปลี่ยนชื่อจากบริษัท เออาร์ อินฟอร์เมชัน แอนด์ พับลิเคชัน จำกัด เป็นบริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)</u> ■ <u>ปรับโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ โดย นายมินทร์ อิงค์ธเนศ และ Apsilon ถือหุ้นใน ARIP เท่ากับร้อยละ 69.09 และ 29.95 ตามลำดับ</u> ■ <u>แปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัดเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่ตราไว้จากเดิมหุ้นละ 100 บาท เป็นหุ้นละ 0.25 บาท และทำการเพิ่มทุนจดทะเบียนจำนวน 38,500,000 บาท โดยการออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 154,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 0.25 บาท แบ่งเป็น</u> - <u>หุ้นสามัญใหม่จำนวน 138,400,000 หุ้น เสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไปครั้งแรก</u> - <u>หุ้นสามัญใหม่จำนวน 15,600,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่เสนอขายให้แก่กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ โดยไม่คิดมูลค่า</u> ■ <u>เข้าทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ MAI เมื่อวันที่ 2 ธันวาคม 2553</u> ■ <u>นายมินทร์ อิงค์ธเนศใช้สิทธิแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ส่งผลให้นายมินทร์ อิงค์ธเนศมีจำนวนหุ้นเท่ากับ 205,558,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 45.64</u> ■ <u>ปรับโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ โดย นายมินทร์ อิงค์ธเนศ และ Apsilon ถือหุ้นใน ARIP เท่ากับร้อยละ 69.09 และ 29.95 ตามลำดับ</u>
2554	:	■ <u>เปิดตัวดิจิทัลแมกกาซีนเล่มแรกของบริษัทฯ “COMTODAY”</u> ■ <u>นายมินทร์ อิงค์ธเนศใช้สิทธิแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ส่งผลให้นายมินทร์ อิงค์ธเนศมีจำนวนหุ้นเท่ากับ 205,948,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 45.02</u>
2555	:	■ <u>เปิดตัวหนังสือ Top Universities และ Top Insurance</u> ■ <u>รับบัตรส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ในกิจการซอฟต์แวร์ ประเภท Enterprise Software, Digital Content และ Embedded Software</u> ■ <u>นายมินทร์ อิงค์ธเนศใช้สิทธิแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ส่งผลให้นายมินทร์ อิงค์ธเนศมีจำนวนหุ้นเท่ากับ 206,338,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 44.36</u>
2556	:	จัดงาน Thailand Top Company Award เป็นงานมอบรางวัลให้บริษัทที่มีผลประกอบการโดดเด่น
2558	:	■ <u>เปิดตัว Data Dive บริการวิเคราะห์พฤติกรรมผู้บริโภคครบวงจร ตั้งแต่การเก็บข้อมูล ไปจนถึงการวิเคราะห์ และรายงานผล ให้เข้าถึงกลุ่มเป้าหมายของผู้บริโภคได้ดีที่สุด</u> ■ <u>เปิดให้บริการโซเชียลมีเดีย facebook ได้แก่ aripFan และ Twitter ได้แก่ ariptoday เพื่อเป็นการรวมพลังสื่อด้านไอซีทีคอนซูเมอร์ให้ครอบคลุมทุกช่องทางการเผยแพร่</u>
2560	:	■ <u>พัฒนา “Wisimo” eLearning Solution ทั้งระบบการบริหารการเรียนรู้และเนื้อหาบทเรียนที่นำไปใช้ได้จริง สำหรับองค์กรที่ต้องการเพิ่มศักยภาพ ความรู้ความสามารถของบุคลากรเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันขององค์กร</u>

		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
2564		<u>นายมินทร์ องค์กรเนตซื้อหุ้นบริษัท จำนวน 93,432,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 20.05 จาก BNP Paribas Singapore Branch คัสโตเดียนของ Apsilon Ventures Pte. Ltd. ส่งผลให้นายมินทร์ องค์กรเนตมีจำนวนหุ้นเท่ากับ 299,770,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 64.33</u>

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

ที่มา : ข้อมูลและรายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสาร 56-1 เอกสาร 69-1 และแบบ 247-4 ของกิจการ

2) แก้ไขเพิ่มเติมหัวข้อ 1.8 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ข้อความเดิม

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

บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)				
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				
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
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

บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
อัตราส่วนทางการเงิน				
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 COM MART 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

แก้ไขข้อความเป็น

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 ^{2/}	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ^{3/}	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				

หนี้สินหมุนเวียน				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	15.96	18.07	28.32	22.57
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.35	0.38	0.40	0.41
หนี้สินหมุนเวียนอื่น ^{4/}	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

2/ ในปี 2563 บริษัทฯ ได้ดำเนินการขอคืนภาษีเงินได้ถูกหัก ณ ที่จ่ายของปี 2559 2560 และ 2561 จำนวน 9.98 ล้านบาท จากกรมสรรพากร โดยบริษัทฯ ได้รับคืนภาษีเงินได้ถูกหัก ณ ที่จ่ายจำนวนดังกล่าวแล้วในเดือนมกราคม ปี 2564

3/ สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น สำหรับปี 2561 – 2563 และไตรมาสแรกของปี 2564 ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า ภาษีที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ และลูกหนี้การค้าอื่น ๆ เป็นต้น

4/ หนี้สินหมุนเวียนอื่น สำหรับปี 2561 – 2563 และไตรมาสแรกของปี 2564 ประกอบด้วย ภาษีขายยังไม่ถึงกำหนด ภาษีหัก ณ ที่จ่ายค้างจ่าย รายได้รอตัดบัญชี ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย เป็นต้น

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
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 ^{1/}
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(1.68)	(9.51)	(3.60)	(1.28)	(56.27) ^{2/}
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)

หมายเหตุ: 1/ กิจการมีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานในไตรมาส 1 ปี 2564 จำนวน 32.91 ล้านบาท ซึ่งมีที่มาจากลูกหนี้การค้าที่ลดลง และการได้รับคืนภาษีเงินได้ถูกหัก ณ ที่จ่าย จำนวน 9.98 ล้านบาทในเดือนมกราคม ปี 2564

2/ เนื่องจากเงินฝากประจำที่เพิ่มขึ้นจำนวน 50.00 ล้านบาท

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 ^{1/}	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 ^{2/}	5.86
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	1.66	0.64 ^{3/}	1.72	1.70
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	1.42	0.77 ^{4/}	1.84	1.97

หมายเหตุ: 1/ ในปี 2563 อัตราส่วนกำไรขั้นต้นลดลงเนื่องจากกิจการมีโครงการ One-Off Projects ซึ่งมีกำไรขั้นต้นต่ำกว่าโครงการปกติ

2/ อัตราส่วนสภาพคล่องลดลงเนื่องจากกิจการมีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นสูงขึ้น

3/ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นลดลงเนื่องจากกิจการมีกำไรสุทธิลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า และกิจการมีต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากการตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงานตามพระราชบัญญัติคุ้มครองแรงงาน

4/ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ลดลงเนื่องจากกิจการมีกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT) ลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19)

ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ส่งผลให้การจัดงาน Event และงานสัมมนาบางส่วน ที่บริษัทฯ ได้รับการว่าจ้างให้ดำเนินการจัดงานถูกเลื่อนออกไป อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ปรับกลยุทธ์การจัดงาน โดยการนำเอาความเชี่ยวชาญด้านธุรกิจสื่อดิจิทัลมาปรับใช้ในการจัดงาน Event และงานสัมมนา กล่าวคือ บริษัทฯ ได้มีการปรับเปลี่ยนรูปแบบของงานแสดงสินค้าและงานมอบรางวัลโดยเป็นการจัดงานแบบผสมผสานระหว่างการจัดงานรูปแบบ Offline และ Online ซึ่งมีการจำกัดจำนวนผู้เข้าร่วมงานเพื่อลดความเสี่ยงของการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 รวมถึงรูปแบบการจัดงานดังกล่าวยังสามารถเปิดกว้างให้คนทั่วไปสามารถเข้าร่วมผ่านสื่อ Online ได้อย่างกว้างขวาง

คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานรวมของ ARIP

ผลการดำเนินงาน

รายได้

รายได้รวมของกิจการประกอบด้วยรายได้จากการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาด รายได้จากสื่อและคอนเทนต์ และรายได้จากบริการดิจิทัล และรายได้อื่น อาทิ บริการซื้อโดเมน และการขายสินทรัพย์ เป็นต้น โดยสำหรับปี 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 ในงวด 3 เดือนแรกของปี 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 เนื่องจากการลดลงของเงินเดือนคณะกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานทุกคนร่วมกันลดเงินเดือนลงบางส่วนชั่วคราว เพื่อลดภาระของกิจการพนักงานในช่วงที่เกิดผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 เป็นระยะเวลา 2 เดือน โดยในงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 กิจการมีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นจำนวน 0.62 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 6.43 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เนื่องจากการปรับเพิ่มเงินเดือนจากฐานเงินเดือนปกติตามนโยบายของกิจการ

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 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าซึ่งโดยส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้การค้าที่ยังไม่ถึง

กำหนดชำระมีจำนวนเพิ่มขึ้นในช่วงไตรมาสที่ 4 เนื่องจาก งานบริการและงานแสดงสินค้าของกิจการถูกพิจารณาเลื่อนจากการเดิมไปในช่วง ไตรมาสที่ 4 ของปี 2563 จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ในขณะที่กิจการไม่มีต้นทุนบริการรอดักจ่ายคงค้างในปี 2563 เนื่องจากกิจการได้ตัดจำหน่ายยอดคงค้างทั้งจำนวนแล้วในปี 2563

อย่างไรก็ตาม ณ 31 มีนาคม 2564 กิจการมีสินทรัพย์ลดลงร้อยละ 2.47 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2563 ในขณะที่สินทรัพย์ไม่มีตัวตนเพิ่มขึ้นเป็น 18.56 ล้านบาท จาก 13.30 ล้านบาท ในปี 2563 เนื่องจากกิจการมีการลงทุนซอฟต์แวร์คอมพิวเตอร์ สำหรับ Enterprise Learning Platform, Virtual Platform และ E-Commerce เพื่อรองรับธุรกิจในอนาคต

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

2) แก้ไขเพิ่มเติมหัวข้อ 3.4 รายการระหว่างกัน

ข้อความเดิม

3.4 รายการระหว่างกัน

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

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 อิงค์เนต และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	301	276	100
			ค่าบริการจ่าย	4,872	7,933	7,455
2	บริษัท เอ. อาร์. แอ็คเคานต์ติ้ง คอนซัลแตนท์ จำกัด (ARAC)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	12	11	-
3	บริษัท บิซิเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน) (BOL)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต และ นายประยูร รัตนไชยานนท์	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	5,284	1,445	530
			ค่าบริการจ่าย	1,491	-	-
4	บริษัท เอเน็ต จำกัด (ANET)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	56	21	-
			ค่าบริการจ่าย	1,030	744	285
5	บริษัท เออาร์ไอที จำกัด (ARIT)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	582	201	75
			ค่าสินค้า และค่าบริการจ่าย	33	50	-
6	บริษัท คอร์ แอนด์ พีซี 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 เอสวีโอเอ 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 อิงค์เนต - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	200	100	-
			ค่าบริการจ่าย	-	440	-
14	บริษัท บีโอแอล ดิจิตอล จำกัด	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	1,203	-	-
			ค่าบริการจ่าย	-	1,450	-
15	บริษัท ไบโอบอร์น จำกัด	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้า และรายได้อื่น	13	107	-
			ค่าสินค้าจ่าย	5	1	-

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

แก้ไขข้อความเป็น

3.4 รายการระหว่างกัน

กิจการกำหนดนโยบาย ระเบียบ และขั้นตอนการอนุมัติการทำรายการระหว่างกันระหว่างกับบริษัทที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) 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 อิงค์เนต และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและ รายได้อื่น	301	276	100
			<u>ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)</u>	<u>276</u>	<u>252</u>	<u>107</u>
			ค่าบริการจ่าย	4,872	7,933	7,455
			<u>เจ้าหนี้การค้า (ปลายงวด)</u>	<u>314</u>	<u>2,967</u>	<u>1,515</u>
2	บริษัท เอ. อาร์. แอ็คเคานต์ติ้ง คอนซัลแตนท์ จำกัด (ARAC)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและ รายได้อื่น	12	11	-
			<u>ลูกหนี้การค้า (ปลายงวด)</u>	<u>13</u>	<u>12</u>	<u>-</u>
3	บริษัท บีซิเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน) (BOL)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต และ นายประยูร รัตนไชยานนท์	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและ รายได้อื่น	5,284	1,445	530
			<u>ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)</u>	<u>896</u>	<u>971</u>	<u>175</u>
			ค่าบริการจ่าย	1,491	-	-
			<u>เจ้าหนี้การค้า (ปลายงวด)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
4	บริษัท เอเน็ต จำกัด (ANET)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและ รายได้อื่น	56	21	-
			<u>ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)</u>	<u>37</u>	<u>22</u>	<u>-</u>

ตารางแสดงรายการระหว่างกันของกิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อ						
ลำดับ	บริษัทที่เกี่ยวข้อง	ความสัมพันธ์กับกิจการ	ลักษณะรายการที่บันทึกในงบการเงินของกิจการ ^{1/}	มูลค่ารายการ / มูลค่าคงเหลือ (พันบาท)		
				ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
			ค่าบริการจ่าย	1,030	744	285
			เจ้าหนี้การค้า (ปลายงวด)	64	68	237
5	บริษัท เออาร์ไอที จำกัด (ARIT)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนศ และ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและรายได้อื่น	582	201	75
			ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)	127	52	75
			ค่าสินค้า และค่าบริการจ่าย	33	50	-
			เจ้าหนี้การค้า (ปลายงวด)	-	37	-
6	บริษัท คอร์ แอนด์ พีค จำกัด (C&P)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายประยูร รัตนไชยานนท์ - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและรายได้อื่น	164	36	-
			ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)	64	-	-
			ค่าบริการจ่าย	1,619	1,016	50
			เจ้าหนี้การค้า (ปลายงวด)	127	225	54
7	บริษัท ดาต้าวัน เอเชีย (ประเทศไทย) จำกัด (D1)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ ดร.วิวัฒน์ เตียว ยอง เพ็ง (ดำรงตำแหน่งกรรมการ ม.ค.-มี.ค. 2563) - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและรายได้อื่น	3,009	548	-
			ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)	1,499	-	-
			ค่าบริการจ่าย	472	-	-

ตารางแสดงรายการระหว่างกันของกิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อ						
ลำดับ	บริษัทที่เกี่ยวข้อง	ความสัมพันธ์กับกิจการ	ลักษณะรายการที่บันทึกในงบการเงินของกิจการ ^{1/}	มูลค่ารายการ / มูลค่าคงเหลือ (พันบาท)		
				ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
			<u>เจ้าหนี้การค้า (ปลายงวด)</u>	<u>21</u>	-	-
8	บริษัท เอสวีโอเอ จำกัด (มหาชน) (SVOA)	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมนู เลียวไพโรจน์ และ ดร.วิวัฒน์ เตียว ยอง เพ็ง - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและรายได้อื่น	5,110	4,871	695
			<u>ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)</u>	<u>1,749</u>	<u>970</u>	<u>556</u>
			ค่าสินค้าจ่าย	1,287	163	81
			<u>เจ้าหนี้การค้า (ปลายงวด)</u>	<u>56</u>	<u>79</u>	<u>23</u>
9	บริษัท เอส พี วี ไอ จำกัด (มหาชน) (SPVI)	กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและรายได้อื่น	1,228	1,347	400
			<u>ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)</u>	<u>62</u>	-	-
			ค่าสินค้าจ่าย	101	206	130
			<u>เจ้าหนี้การค้า (ปลายงวด)</u>	<u>76</u>	<u>31</u>	<u>116</u>
10	บริษัท ข้อมูลเครดิตแห่งชาติ จำกัด	กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและรายได้อื่น	2,799	2,957	971
			<u>ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)</u>	<u>154</u>	<u>828</u>	<u>952</u>
11	บริษัท ลีซ อิท จำกัด (มหาชน)	ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและรายได้อื่น	1,802	1,436	52

ตารางแสดงรายการระหว่างกันของกิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อ						
ลำดับ	บริษัทที่เกี่ยวข้อง	ความสัมพันธ์กับกิจการ	ลักษณะรายการที่บันทึกในงบการเงินของกิจการ ^{1/}	มูลค่ารายการ / มูลค่าคงเหลือ (พันบาท)		
				ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
			<u>ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)</u>	<u>672</u>	<u>409</u>	<u>52</u>
12	บริษัท เออาร์ อิลาสโทเมอร์ จำกัด	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและรายได้อื่น	50	50	-
			<u>ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)</u>	<u>50</u>	<u>50</u>	<u>-</u>
13	บริษัท เอวีเอส อินเตอร์ เนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและรายได้อื่น	200	100	-
			<u>ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)</u>	<u>214</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
			ค่าบริการจ่าย	-	440	-
			<u>เจ้าหนี้การค้า (ปลายงวด)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
14	บริษัท บีไอแอล ดิจิตอล จำกัด	- กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ - ผู้ถือหุ้นร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์ธเนศ	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและรายได้อื่น	1,203	-	-
			<u>ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)</u>	<u>1,134</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
			ค่าบริการจ่าย	-	1,450	-
			<u>เจ้าหนี้การค้า (ปลายงวด)</u>	<u>-</u>	<u>1,450</u>	<u>-</u>

ตารางแสดงรายการระหว่างกันของกิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อ						
ลำดับ	บริษัทที่เกี่ยวข้อง	ความสัมพันธ์กับกิจการ	ลักษณะรายการที่บันทึกในงบการเงินของกิจการ ^{1/}	มูลค่ารายการ / มูลค่าคงเหลือ (พันบาท)		
				ปี 2562	ปี 2563	ไตรมาสที่ 1 ปี 2564
15	บริษัท โบอิ้งบอร์น จำกัด	■ กรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต ■ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับบริษัทฯ ได้แก่ นายมินทร์ อิงค์เนต	รายได้จากค่าบริการ ขายสินค้าและรายได้อื่น	13	107	-
			ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (ปลายงวด)	14	108	=
			ค่าสินค้าจ่าย	5	1	-
			เจ้าหนี้การค้า (ปลายงวด)	=	=	=

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

อนึ่ง รายการระหว่างกันระหว่างกิจการและบริษัทที่เกี่ยวข้องส่วนใหญ่ คือ การให้บริการและการจำหน่ายสินค้า โดยกิจการกำหนดระยะเวลาชำระหนี้ (Credit Term) ของการให้บริการ และการจำหน่ายสินค้าแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องไม่แตกต่างจากบุคคลภายนอก และอยู่ภายใต้เงื่อนไขการค้าเดียวกัน ทั้งนี้ ในปี 2562 - ไตรมาส 1 ปี 2564 ลูกหนี้การค้าบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน โดยส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้การค้าที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ และกิจการได้รับชำระหนี้ตามระยะเวลาที่กำหนด รวมถึงที่ผ่านมา กิจการไม่มีรายการการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญของลูกหนี้บริษัทที่เกี่ยวข้องค้างนานแต่อย่างใด

3) แก้ไขเพิ่มเติมหัวข้อ 4.1 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

ข้อความเดิม

4.1 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

ที่ประชุมของคณะกรรมการของกิจการ (ซึ่งไม่นับรวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย) ได้พิจารณาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ และมีความเห็นสอดคล้องกับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งได้ให้ความเห็นว่า ข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) ที่มีนัยสำคัญนั้นถูกต้อง และมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

- ราคาเสนอซื้อของหุ้นสามัญของกิจการที่ 0.65 ต่อหุ้น เป็นราคาที่ไม่เหมาะสม เนื่องจากเป็นราคาที่ต่ำกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดซึ่งเท่ากับ 0.69 – 0.97 บาทต่อหุ้น (รายละเอียดการประเมินมูลค่าแสดงในรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตามแนบของเอกสารฉบับนี้)
- ตามที่ปรากฏในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) วัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจของกิจการ การขยายการลงทุน การปรับโครงสร้างองค์กร การบริหาร การจ้างงาน แผนการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกิจการ โครงสร้างเงินทุนของกิจการ นโยบายการจ่ายเงินปันผล และรายการระหว่างกัน จะไม่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาข้อซื้อ 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

แก้ไขข้อความเดิม

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 เป็นราคาที่ไม่เหมาะสม เนื่องจากเป็นราคาที่ต่ำกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดซึ่งเท่ากับ 0.69—0.97 0.67 – 0.97 บาทต่อหุ้น (รายละเอียดการประเมินมูลค่าแสดงในรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตามแนบของเอกสารฉบับนี้)
- ตามที่ปรากฏในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) วัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจของกิจการ การขยายการลงทุน การปรับโครงสร้างองค์กร การบริหาร การจ้างงาน แผนการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกิจการ โครงสร้างเงินทุนของกิจการ นโยบายการจ่ายเงินปันผล และรายการระหว่างกัน จะไม่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาข้อซื้อ ดังนั้น กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญภายหลังการทำคำเสนอซื้อ

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

อย่างไรก็ตาม ท่านผู้ถือหุ้นควรพิจารณาราคาตลาดของหุ้นสามัญของกิจการประกอบการตัดสินใจด้วย หากราคาตลาดสูงกว่าราคาเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นจะมีทางเลือกที่จะขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในขณะที่ หากผู้ถือหุ้นเชื่อมั่นในศักยภาพในการประกอบธุรกิจของกิจการภายใต้การบริหารของผู้ทำคำเสนอซื้อในอนาคต หรือประสงค์จะถือหุ้นของกิจการเพื่อการลงทุนในระยะยาว การปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ก็เป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับผู้ถือหุ้นเช่นกัน

4) แก้ไขเพิ่มเติมหัวข้อ 5. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ข้อความเดิม

5. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

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

แก้ไขข้อความเป็น

5. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

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

ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินราคาหุ้นสามัญของ ARIP ด้วยวิธีการทางการเงินต่าง ๆ 5 วิธี โดยสรุปได้ดังนี้

สรุปการเปรียบเทียบราคาประเมินหุ้นสามัญของกิจการกับราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์

วิธีประเมินมูลค่าหุ้น	ราคาประเมิน โดย IFA (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอซื้อ (บาทต่อหุ้น)	ความ เหมาะสมของ วิธีประเมิน	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
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าตลาดโดยวิธีอัตราส่วน P/BV	0.89 – 1.96		ไม่เหมาะสม	36.92 – 201.54
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	0.67 – 0.97		เหมาะสม	3.08 – 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 0.67 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้นเท่ากับ 0.02 – 0.32 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 3.08 – 49.23

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

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากปัจจัยหลัก ดังนี้

1. ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดที่พิจารณาถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในอนาคต เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการตามที่แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ ของรายงานฉบับนี้ ซึ่งตามวิธีการดังกล่าว มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการจะอยู่ในช่วง 0.67 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเท่ากับ 0.02 – 0.32 บาทต่อหุ้น หรือร้อยละ 3.08 – 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 (รายละเอียดราคาหุ้นย้อนหลังปรากฏในส่วนที่ 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 มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องเพราะมีปริมาณการซื้อขายที่ค่อนข้างต่ำ

- 2) ในกรณีที่ผู้ตอบรับคำเสนอซื้อเข้าเพียงพอ ผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถได้มาซึ่งหลักทรัพย์ทั้งหมดหรือมากกว่า ร้อยละ 75.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ จะส่งผลให้ผู้ทำคำเสนอซื้อ มีอำนาจในการบริหารงานในกิจการ และสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญภายในระยะเวลา 12 เดือน นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ประกอบกับผู้ทำคำเสนอซื้อเป็นผู้ถือหุ้นที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบาย การจัดการ หรือการดำเนินงานของกิจการอย่างมีนัยสำคัญและดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารในกิจการอยู่แล้ว

วันที่ 10 สิงหาคม 2564

เรื่อง การแก้ไขเพิ่มเติมข้อความในรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อของ
บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1

เรียน เลขาธิการ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กรรมการผู้จัดการ บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
ผู้ถือหลักทรัพย์ บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)

สิ่งที่ส่งมาด้วย เอกสารการแก้ไขเพิ่มเติมข้อความในรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อของ
บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1

ตามที่ บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด ได้นำส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อ
คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ลงวันที่ 27 กรกฎาคม 2564 ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ แล้วนั้น เนื่องจากการแก้ไขเพิ่มเติมข้อความในรายงานความเห็น
ดังกล่าว จึงขอเปิดเผยการแก้ไขเพิ่มเติม โดยมีรายละเอียดตามเอกสารแนบ

ขอแสดงความนับถือ



นางสาว จิรยง อนุมานราชธน

กรรมการผู้จัดการ

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

ข้อมูลที่แก้ไขและเพิ่มเติมจะปรากฏเป็นตัวอักษรสีน้ำเงินหนาและขีดเส้นใต้ และข้อความที่ถูกตัดออกจะปรากฏเป็นตัวอักษรน้ำเงินตัวหนาที่ถูกขีดออก ดังนี้

1. แก้ไขเพิ่มเติมหัวข้อบทนำ

ข้อความเดิม

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 “บริษัทฯ”) ได้รับสำเนาประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (“แบบ 247-3”) และเมื่อวันที่ 5 กรกฎาคม 2564 ได้รับสำเนาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (“แบบ 247-4”) จากนาย มินทร์ อิงค์เนศ (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ลงวันที่ 5 กรกฎาคม 2564 โดยผู้ทำคำเสนอซื้อได้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของกิจการ (Mandatory Tender Offer) จำนวน 166,230,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 35.67 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการที่ราคาเสนอซื้อเท่ากับ 0.65 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อ”)

ในการนี้ กิจการได้แต่งตั้ง บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวซอรี จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ให้ทำหน้าที่ให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ (“รายงานความเห็น”) ซึ่งในการพิจารณาเพื่อให้ความเห็นดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากกิจการ และ/หรือข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ได้แก่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (“แบบ 56-1”) งบการเงินตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของกิจการสำหรับปี 2561 – 2563 และงบการเงินระหว่างกาล สำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 รวมถึงข้อมูลเกี่ยวกับธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ ธุรกิจสื่อและคอนเทนต์ ธุรกิจบริการดิจิทัล และธุรกิจเกี่ยวเนื่อง รวมทั้งภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของกิจการ รวมทั้งข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ของกิจการเพื่อเป็นฐานข้อมูลในการจัดทำรายงานเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของกิจการ โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจากกิจการและ/หรือผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของกิจการ เป็นข้อมูลที่มีความครบถ้วน ถูกต้อง เป็นจริง และความเห็นที่แสดงไว้สามารถเชื่อถือได้และใกล้เคียงกับสภาพความจริง ณ ปัจจุบัน และเป็นการพิจารณาจากสถานะทางเศรษฐกิจและข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบันในขณะที่ทำการศึกษานั้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เข้าทำการตรวจสอบถึงความถูกต้องและครบถ้วนตามความเหมาะสม ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้องหรือไม่เป็นจริง หรือหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใดที่ส่งผลให้ปัจจัยดังกล่าวข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบันอย่างมี

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

นัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ รวมถึงความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สำหรับการพิจารณาตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวได้

ทั้งนี้ การตัดสินใจที่จะตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอนั้น ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในแง่มุมต่าง ๆ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบในการพิจารณาตัดสินใจ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจสุดท้ายในการตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นสำคัญ

แก้ไขข้อความเป็น

27 กรกฎาคม 2564

เรื่อง รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
โดย นายมินทร์ อิงค์เนต

เรียน ผู้ถือหุ้นของบริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 28 มิถุนายน 2564 บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) (“ARIP” หรือ “กิจการ” หรือ “บริษัทฯ”) ได้รับสำเนาประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (“แบบ 247-3”) และเมื่อวันที่ 5 กรกฎาคม 2564 ได้รับสำเนาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (“แบบ 247-4”) จากนาย มินทร์ อิงค์เนต (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ลงวันที่ 5 กรกฎาคม 2564 โดยผู้ทำคำเสนอซื้อได้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของกิจการ (Mandatory Tender Offer) จำนวน 166,230,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 35.67 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการที่ราคาเสนอซื้อเท่ากับ 0.65 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อ”)

ในการนี้ กิจการได้แต่งตั้ง บริษัท เจย์ แคปปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ให้ทำหน้าที่ให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ (“รายงานความเห็น”) ซึ่งในการพิจารณาเพื่อให้ความเห็นดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากกิจการ และ/หรือข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ได้แก่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (“แบบ 56-1”) งบการเงินตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของกิจการสำหรับปี 2561 – 2563 และงบการเงินระหว่างกาล สำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 รวมถึงข้อมูลเกี่ยวกับธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ ธุรกิจสื่อและคอนเทนต์ ธุรกิจบริการดิจิทัล และธุรกิจเกี่ยวเนื่อง รวมทั้งภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของกิจการ รวมทั้งข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ของกิจการ เพื่อเป็นฐานข้อมูลในการจัดทำรายงานเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของกิจการ โดย

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจากกิจการและ/หรือผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของกิจการ เป็นข้อมูลที่มีความครบถ้วน ถูกต้อง เป็นจริง และความเห็นที่แสดงไว้สามารถเชื่อถือได้และใกล้เคียงกับสภาพความจริง ณ ปัจจุบัน และเป็นการพิจารณาจากสภาวะทางเศรษฐกิจและข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบันในขณะที่ทำการศึกษานั้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เข้าทำการตรวจสอบถึงความถูกต้องและครบถ้วนตามความเหมาะสม ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้องหรือไม่เป็นจริง หรือหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใดที่ส่งผลให้ปัจจัยดังกล่าวข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ รวมถึงความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สำหรับการพิจารณาตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวได้ ในการให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึง ความสมเหตุสมผลของคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ประกอบกับปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพิจารณา

ทั้งนี้ การตัดสินใจที่จะตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อนั้น ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในแง่มุมต่าง ๆ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบในการพิจารณาตัดสินใจ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจสุดท้ายในการตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นสำคัญ

2. แก้ไขเพิ่มเติมหัวข้อบทสรุปผู้บริหาร

ข้อความเดิม

บทสรุปผู้บริหาร

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2564 นาย มินทร์ อิงศ์เนศ (“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 ส่งผลให้สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งหมดทั้งสิ้นเป็นจำนวน 299,770,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 64.33 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ด้วยเหตุนี้ นายมินทร์ อิงศ์เนศ 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 ผู้ทำคำเสนอซื้อจะทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญที่เหลือทั้งหมดของกิจการ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

ดังกล่าว จำนวน 166,230,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 35.67 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ที่ราคาเสนอซื้อเท่ากับ 0.65 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อ”) ซึ่งเป็นราคาเดียวกับผู้ทำคำเสนอซื้อเข้าทำการซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ที่ถือครองโดย BNP Paribas Singapore Branch เมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2564 คิดเป็นมูลค่าที่ทำคำเสนอซื้อทั้งหมด เท่ากับ 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

จากข้อมูลข้างอ้างอิงจากแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปรายละเอียดคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยผู้ทำคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้อ	: นายมินทร์ อิงค์นาศ
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)
ระยะเวลารับซื้อ	: เริ่มตั้งแต่วันที่ 8 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2564 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 25 วันทำการ (“ระยะเวลารับซื้อ”) ของทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 ถึง 16.00 น. ซึ่งระยะเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก เว้นแต่เข้าเงื่อนไขการแก้ไขเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ โดยผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ได้ตั้งแต่วันที่ 8 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 6 สิงหาคม 2564 ทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 20 วันทำการ

เงื่อนไขของการทำคำเสนอซื้อ : เงื่อนไขในการแก้ไขเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ

ซื้อ และเงื่อนไขสำคัญอื่นที่เกี่ยวข้อง

- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจลดราคาเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อ หากมีเหตุการณ์ร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ
- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจแก้ไขข้อเสนอสั่งซื้อหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อเพื่อแข่งขันกับบุคคลอื่นนั้น หากมีบุคคลอื่นยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ

เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อ

- มีเหตุการณ์ หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้น ภายหลังจากผู้ทำคำเสนอซื้อ ยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้ออันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการ โดยที่เหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของผู้ทำคำเสนอซื้อ 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 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ประกอบกับปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึ่งกระทำ โดยสามารถสรุปเหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อและประโยชน์หรือผลกระทบอื่น 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 เนื่องจากการประเมินมูลค่าที่พิจารณาถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการและนโยบายในการบริหารจัดการของผู้บริหารของกิจการในอนาคตทั้งในด้านการขยายการลงทุนและการสร้างรายได้ 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 พร้อมชี้แจงเหตุผลว่าควรจะต้องปรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อครั้งนี้ โดยสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากปัจจัยหลัก ดังนี้

1. ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดที่พิจารณาถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในอนาคต เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการตามที่แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ ของรายงานฉบับนี้ ซึ่งตามวิธีการดังกล่าว มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการจะอยู่ในช่วง 0.69 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

ซื้อที่ 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 วันทำการ อยู่ที่ 0.73 – 0.74 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น (รายละเอียดราคาหุ้นย้อนหลังปรากฏใน ส่วนที่ 2 ข้อ 2.1.3 วัสดุค่าหุ้นตามราคาตลาด ของรายงานฉบับนี้) หากหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ เวลาที่ผู้ถือหุ้นประสงค์ที่จะขาย มีราคาซื้อขายสูงกว่าราคาเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นอาจมีโอกาที่จะขายหุ้นของกิจการในราคาที่สูงกว่าราคาเสนอซื้อโดยผ่านการขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

อย่างไรก็ตาม ในการพิจารณาตอบรับหรือตอบปฏิเสธคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของกิจการครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเหตุผล และความคิดเห็นในประเด็นต่าง ๆ ตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำเสนอข้างต้น ทั้งนี้ การตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ รวมถึงผู้ถือหุ้นควรพิจารณาประเด็นต่าง ๆ ประกอบการตัดสินใจด้วย อาทิ

- 1) ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ อาจสามารถจัดหรือลดความเสี่ยงที่อาจไม่สามารถขายหุ้นในราคา และจำนวนที่ต้องการได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด เนื่องจากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง เพราะมีปริมาณการซื้อขายที่ค่อนข้างต่ำ
- 2) ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นตอบรับคำเสนอซื้อจำนวนมากเพียงพอ ผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถได้มาซึ่งหลักทรัพย์ทั้งหมดหรือมากกว่า ร้อยละ 75.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ จะส่งผลให้ผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีอำนาจในการบริหารงานในกิจการและสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้

แก้ไขข้อความเป็น

บทสรุปผู้บริหาร

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2564 นาย มินทร์ อิงค์ธเนศ (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ได้ทำการซื้อหุ้นของบริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) (“กิจการ” หรือ “ARIP” หรือ “บริษัทฯ”) เป็นจำนวนทั้งสิ้น 93,432,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20.05 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ในราคา 0.65 บาทต่อหุ้น จาก BNP Paribas Singapore Branch คัสโตเดียนของ Apsilon Ventures Pte. Ltd. ผ่านกระดานซื้อขายหลักทรัพย์รายใหญ่ (Big Lot) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) โดยการซื้อขายดังกล่าวเกิดขึ้นเนื่องจาก Apsilon Ventures Pte. Ltd. มีนโยบายลดการลงทุนในธุรกิจที่มีใช้ธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัท ในขณะที่ผู้ทำคำเสนอซื้อยังมองเห็นถึงโอกาสในการเติบโตของกิจการ ทั้งนี้ เมื่อนำมาคำนวณ

กับจำนวนหุ้นที่ถืออยู่ก่อนหน้าจำนวน 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”) ซึ่งเป็นราคาเดียวกับผู้ทำคำเสนอซื้อเข้าทำการซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ที่ถือครองโดย BNP Paribas Singapore Branch เมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2564 คิดเป็นมูลค่าที่ทำคำเสนอซื้อทั้งหมด เท่ากับ 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

จากข้อมูลข้างอ้างอิงจากแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปรายละเอียดคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยผู้ทำคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้อ	: นายมินทร์ อิงค์เนศ
จำนวนหลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ	: จำนวน 166,230,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 35.67 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ
ราคาเสนอซื้อ	: 0.65 บาทต่อหุ้น โดยผู้แสดงเจตนาขายจะมีภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นดังกล่าวในอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7.00 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นสามัญดังกล่าว ดังนั้น ราคาเสนอซื้อสุทธิที่ผู้แสดงเจตนาขายจะได้รับคือ 0.648261 บาทต่อหุ้น (ราคาสุทธิ)
ระยะเวลารับซื้อ	: เริ่มตั้งแต่วันที่ 8 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2564 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 25 วันทำการ (“ระยะเวลารับซื้อ”) ของทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 ถึง 16.00 น. ซึ่งระยะเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก เว้นแต่เข้าเงื่อนไขการแก้ไขเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ โดยผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ได้ตั้งแต่ 8 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 6 สิงหาคม 2564 ทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 20 วันทำการ

เงื่อนไขของการทำ : เงื่อนไขในการแก้ไขเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ

**คำเสนอซื้อ และ
เงื่อนไขสำคัญอื่นที่
เกี่ยวข้อง**

- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจลดราคาเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อ หากมีเหตุการณ์ร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ
- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจแก้ไขข้อเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อเพื่อแข่งขันกับบุคคลอื่นนั้น หากมีบุคคลอื่นยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ

เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อ

- มีเหตุการณ์ หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้น หลังจากผู้ทำคำเสนอซื้อ ยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้ออันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการโดยที่เหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของผู้ทำคำเสนอซื้อ หรือการกระทำที่ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องรับผิดชอบ หรือ
- กิจการได้กระทำการใด ๆ หลังจากที่ได้รับคำเสนอซื้อจากสำนักงาน ก.ล.ต. รับคำเสนอซื้อจากผู้ทำคำเสนอซื้อและยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้ออันส่งผลให้มูลค่าหุ้นสามัญของกิจการลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือ
- กิจการได้กระทำการใด ๆ ที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อตามประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ. 14/2554 เรื่องการกระทำการหรืองดเว้นกระทำการในประการที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (รวม ทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศที่ ทจ.14/2554”)

ทั้งนี้ กิจการ ได้แต่งตั้ง บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของกิจการ เกี่ยวกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ประกอบกับปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ โดยสามารถสรุปเหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ และประโยชน์หรือผลกระทบอื่น ๆ ในการประกอบการพิจารณาได้ดังนี้

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินราคาหุ้นสามัญของ ARIP ด้วยวิธีการทางการเงินต่าง ๆ 5 วิธี โดยสรุปได้ดังนี้

สรุปการเปรียบเทียบราคาประเมินหุ้นสามัญของกิจการกับราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์				
วิธีประเมินมูลค่าหุ้น	ราคาประเมิน โดย IFA (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอซื้อ (บาทต่อหุ้น)	ความ เหมาะสมของ วิธีประเมิน	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
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าตลาด โดยวิธีอัตราส่วน P/BV	0.89 – 1.96		ไม่เหมาะสม	36.92 – 201.54
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	0.69 – 0.97 0.67 – 0.97		เหมาะสม	6.15 – 49.23 3.08 – 49.23

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

จากตารางข้างต้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีมูลค่าตามบัญชี วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดและวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนมูลค่าตลาด เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการ เนื่องจากมีข้อจำกัดในด้านต่าง ๆ เช่น เป็นการคำนึงถึงมูลค่าของกิจการ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในอนาคต เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดมีความเหมาะสมในการประเมินราคาหุ้นสามัญของกิจการมากที่สุด เนื่องจากการประเมินมูลค่าที่พิจารณาถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการและนโยบายในการบริหารจัดการของผู้บริหารของกิจการในอนาคตทั้งในด้านการขยายการลงทุนและการสร้างรายได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) แล้ว โดยคาดว่าบริษัทฯ จะได้รับผลกระทบในส่วนของรายได้ของธุรกิจจัดงานนิทรรศการงานแสดงสินค้าเป็นหลัก เนื่องจากมีความไม่แน่นอนในการจัดงาน COM MART ในช่วงไตรมาสที่ 3 และ 4 ของปี 2564 ในส่วนของธุรกิจการจัดงานสัมมนาและงานมอบรางวัลในปี 2564 คาดว่าบริษัทฯ จะยังคงสามารถสร้างรายได้ได้ตามเดิมเนื่องจากมีการปรับรูปแบบการจัดงานให้เป็นแบบ Hybrid (จัดพร้อมกันทั้ง online และ offline) และในส่วนของธุรกิจการตลาดดิจิทัล คาดว่าจะไม่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการ เท่ากับ 0.69 – 0.97 0.67 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้นเท่ากับ 0.04 – 0.32 0.02 – 0.32 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 6.15 – 49.23 3.08 – 49.23

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

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากปัจจัยหลัก ดังนี้

1. ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดที่พิจารณาถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในอนาคต เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการตามที่แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ ของรายงานฉบับนี้ ซึ่งตามวิธีการดังกล่าว มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการจะอยู่ในช่วง 0.69—0.97 0.67 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเท่ากับ 0.04—0.32 0.02 – 0.32 บาทต่อหุ้น หรือร้อยละ 6.15—49.23 3.08 – 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 (รายละเอียดราคาหุ้นย้อนหลังปรากฏในส่วนที่ 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 มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องเพราะมีปริมาณการซื้อขายที่ค่อนข้างต่ำ
- 2) ในกรณีที่ผู้ตอบรับคำเสนอซื้อเพียงพอ ผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถได้มาซึ่งหลักทรัพย์ทั้งหมดหรือมากกว่าร้อยละ 75.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการจะส่งผลให้ผู้ทำคำเสนอซื้อใช้อำนาจในการบริหารงานในกิจการและสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญภายในระยะเวลา 12 เดือน นับ

จากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ประกอบกับผู้ทำคำเสนอซื้อเป็นผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิพลต่อการกำหนดนโยบาย การจัดการ หรือการดำเนินงานของกิจการอย่างมีนัยสำคัญและดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารในกิจการอยู่แล้ว

3. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 1 ความเป็นมา หัวข้อ 1.1 ลักษณะของรายการ

ข้อความเดิม

1.1 ลักษณะของรายการ

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2564 นายมินทร์ ธิงศ์ธเนศ (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ได้ทำการซื้อหุ้นของบริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) (“ARIP” หรือ “บริษัทฯ” 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 ผู้ทำคำเสนอซื้อ มีหน้าที่ต้องนำเสนอแบบแสดงเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (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

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

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 ดังนั้นมูลค่าสุทธิที่ผู้แสดงเจตนาขายจะได้รับ คือ 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 ระหว่างเวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. รวมทั้งสิ้น 20 วันทำการ

แก้ไขข้อความเป็น

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 ในราคา 0.65 บาทต่อหุ้น จาก BNP Paribas Singapore Branch คัสโตเดียนของ Apsilon Ventures Pte. Ltd. ผ่านกระดานซื้อขายหลักทรัพย์รายใหญ่ (Big Lot) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) โดยการซื้อขายดังกล่าวเกิดขึ้นเนื่องจากบริษัท Apsilon Ventures Pte. Ltd. มีนโยบายลดการลงทุนในธุรกิจที่มีใช้ธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัท ในขณะที่ผู้ทำคำเสนอซื้อยังมองเห็นถึงโอกาสในการเติบโตของกิจการ ทั้งนี้ ภายหลังการเข้ารายการดังกล่าว 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”) ซึ่งเป็นราคาเดียวกับที่ผู้ทำคำเสนอซื้อเข้าทำการซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ถือครองโดย BNP Paribas Singapore Branch เมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2564 คิดเป็นมูลค่าที่ผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งหมด เท่ากับ 108,049,500.00 บาท โดยผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลง

วัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญภายในระยะเวลา 12 เดือน นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ

ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อมีหน้าที่ต้องนำเสนอแบบแสดงเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ภายในวันทำการถัดจากวันที่เข้าทำการสำเร็จ 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

จากข้อมูลอ้างอิงจากแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) สามารถสรุปได้ดังนี้

รายละเอียดหลักทรัพย์ที่จะทำคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้อมีความประสงค์จะเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของกิจการ 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 ระหว่างเวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. รวมทั้งสิ้น 20 วันทำการ

4. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ข้อความเดิม

2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินราคานับของ ARIP ด้วยวิธีทางการเงินต่าง ๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ โดยมีรายละเอียดของการประเมินราคานับด้วยวิธีการทางการเงิน 5 วิธี ดังนี้

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- 2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

- 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 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตจากการเข้ามาถือหุ้นใหญ่ของผู้ทำคำเสนอซื้อมาพิจารณาด้วย เนื่องจากอาจมีความไม่แน่นอนในด้านต่าง ๆ เช่น จำนวนหุ้นของกิจการที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ เป็นต้น ดังนั้น มูลค่าหุ้นสามัญของ ARIP ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้พิจารณาความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อจึงเป็นมูลค่าตามแผนการดำเนินงาน ณ ปัจจุบันของกิจการ และหากปัจจัยและสมมติฐานดังกล่าวตามที่ระบุข้างต้นนี้เปลี่ยนแปลงไปในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย โดยการประเมินมูลค่าของหุ้น ARIP แต่ละวิธีมีรายละเอียดดังนี้

แก้ไขข้อความเป็น

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 โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานที่คาดการณ์ถึงผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ต่อ ARIP และอยู่ภายใต้สมมติฐานสำคัญว่า ARIP จะดำเนินธุรกิจปกติภายใต้ สภาวะตลาดรูปแบบ และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ เหมือนในอดีตที่ผ่านมา โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตจากการเข้ามาถือหุ้นใหญ่ของผู้ทำคำเสนอซื้อมาพิจารณาด้วย เนื่องจากอาจมีความไม่แน่นอนในด้านต่าง ๆ เช่น จำนวนหุ้นของกิจการที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ เป็นต้น ดังนั้น มูลค่าหุ้นสามัญของ ARIP ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้พิจารณาความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อจึงเป็นมูลค่าตามแผนการดำเนินงาน ณ ปัจจุบันของกิจการ และหากปัจจัยและสมมติฐานดังกล่าวตามที่ระบุข้างต้นนี้เปลี่ยนแปลงไปในอนาคต รวมถึงการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

ที่ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของโลกและประเทศไทยในอนาคตอย่างรุนแรงมากกว่าที่เคยคาดการณ์ไว้
อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย

5. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

ข้อความเดิม

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)
รวมส่วนของผูถือหุ้น	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)

แก้ไขข้อความเดิม

2.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้จะแสดงมูลค่าหุ้นสามัญโดยอ้างอิงกับมูลค่าหุ้นตามบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินของ ARIP ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยในการประเมินมูลค่าครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากงบการเงินระหว่างกาลสำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

การคำนวณหามูลค่าหุ้นของ ARIP ณ 31 มีนาคม 2564 ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี	
รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	116.50
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญสุทธิ	83.46
บวก กำไรสะสม	
จัดสรรแล้วเป็นทุนสำรองตามกฎหมาย	11.65
ขาดทุนสะสม	(3.08)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	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) อย่างไรก็ตาม วิธีมูลค่าตามบัญชีนั้น ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ ARIP เนื่องจากวิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัทฯ

6. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

ข้อความเดิม

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 ลิ้นห์ฟิลลิปส์ จำกัด (“LYN” หรือ “ผู้ประเมินราคาอิสระ”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำรายงานประเมินสินทรัพย์ของ ARIP โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อสาธารณะ ทั้งนี้รายงานดังกล่าวเป็นการประเมินมูลค่าในวันที่ 6 กรกฎาคม 2564 ซึ่งมีอายุไม่เกิน 6 เดือน ถึงวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าข้อมูลดังกล่าวสามารถนำมาใช้เพื่อประกอบการพิจารณาการประเมิน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

มูลค่าตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีได้ 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 ชั้นพร้อมชั้นลอยและดาดฟ้า
พื้นที่ใช้สอย	1,120 ตารางเมตร
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) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินข้างต้นมีความเหมาะสม เนื่องจากวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาดเป็นวิธีที่พิจารณาถึงทำเลที่ตั้งของที่ดิน สภาพแวดล้อม สภาพคล่องในการซื้อขาย และศักยภาพของที่ดินภายใต้สภาวะตลาด ณ ปัจจุบัน และวิธีการต้นทุนเป็นวิธีที่พิจารณาถึงลักษณะและประสิทธิภาพของสินทรัพย์ซึ่งจะทำให้สะท้อนราคาที่เป็นปัจจุบันของสินทรัพย์ที่ทำการประเมินได้มากที่สุดในขณะที่ทำการประเมิน (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

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

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

แก้ไขข้อความเป็น

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 ไทยประเมินราคาลินน์ ฟิลลิปส์ จำกัด (“LYN” หรือ “ผู้ประเมินราคาอิสระ”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำรายงานประเมินสินทรัพย์ของ ARIP โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อสาธารณะ ทั้งนี้ รายงานดังกล่าวเป็นการประเมินมูลค่าในวันที่ 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 ชั้นพร้อมชั้นลอยและดาดฟ้า
พื้นที่ใช้สอย	1,120 ตารางเมตร
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) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินข้างต้นมีความเหมาะสมเนื่องจากวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาดเป็นวิธีที่พิจารณาถึงทำเลที่ตั้งของที่ดิน สภาพแวดล้อม สภาพคล่องในการซื้อขาย และศักยภาพของที่ดินภายใต้สถานะตลาด ณ ปัจจุบัน และวิธีการต้นทุนเป็นวิธีที่พิจารณาถึงลักษณะและประสิทธิภาพของสินทรัพย์ ซึ่งจะทำให้สะท้อนราคาที่เป็นปัจจุบันของสินทรัพย์ที่ทำการประเมินได้มากที่สุด ในขณะที่ทำการประเมิน (โปรดพิจารณารายละเอียดของรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 1)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำเสนอส่วนเพิ่มของมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สินของ 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) อย่างไรก็ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชียังไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ ARIP เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะพิจารณามูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ ARIP แต่อย่างไรก็ตามวิธีนี้คำนึงถึงมูลค่าของ ARIP ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งเท่านั้น โดยไม่คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ ARIP แต่อย่างใด

7. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)

ข้อความเดิม

2.1.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)

การประเมินหุ้นสามัญด้วยวิธีนี้ เป็นวิธีการประเมินมูลค่าโดยคำนึงถึงราคาปิดและปริมาณการซื้อขายหุ้นสามัญของ ARIP ในตลาดหลักทรัพย์ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณราคาปิดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

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
ช่วงราคาดัชนีสามัญ ARIP (บาทต่อหุ้น)					0.67 – 0.74

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

จากตารางข้างต้น ราคาดัชนีสามัญของ 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 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ ARIP ซึ่งมีสภาพคล่องในการซื้อขายจำกัด แสดงว่าหุ้นสามัญของ ARIP มีสภาพคล่องในการซื้อขายต่ำ ดังนั้นการพิจารณาราคาดัชนีสามัญของ ARIP ด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนมูลค่ายุติธรรมของหุ้นดังกล่าวได้

แก้ไขข้อความเป็น

2.1.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)

การประเมินหุ้นสามัญด้วยวิธีนี้ เป็นวิธีการประเมินมูลค่าโดยคำนึงถึงราคาปิดและปริมาณการซื้อขายหุ้นสามัญของ ARIP ในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณราคาปิดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (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 อย่างไรก็ตามวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดนั้นเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินราคาหุ้นของ ARIP เนื่องจาก โดย เมื่อพิจารณาปริมาณหุ้นของ ARIP ที่มีการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง 15 – 360 วันทำการ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 2.18 – 8.41 ล้านหุ้นต่อวัน หรือคิดเป็นร้อยละ 0.47 – 1.80 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ ARIP ซึ่งมีสภาพคล่องในการซื้อขายจำกัด แสดงว่าหุ้นสามัญของ ARIP มีสภาพคล่องในการซื้อขายต่ำ ดังนั้นการพิจารณาราคาหุ้นสามัญของ ARIP ด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนมูลค่ายุติธรรมของหุ้นดังกล่าวได้

8. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1.4 วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

ข้อความเดิม

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

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

Value Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนซึ่งมีการประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันกับธุรกิจของ ARIP ซึ่งมีรายได้หลักจากการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาด ผลิตภัณฑ์และคอนเทนต์ และธุรกิจบริการดิจิทัล โดยมีรายละเอียดของบริษัทจดทะเบียนที่นำมาใช้เปรียบเทียบ ดังนี้

ARIP และบริษัทจดทะเบียนที่มีการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกับ ARIP สำหรับการเปรียบเทียบ

รายชื่อบริษัท	ตลาดหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	หน่วย : ล้านบาท			
			สินทรัพย์	ย้อนหลัง 12 เดือน		
				รายได้	EBITDA	กำไรสุทธิ
บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) (“ARIP”)	MAI	การให้บริการสื่อสารการตลาดดิจิทัลครบวงจรและแพลตฟอร์มเพื่อการพัฒนาบุคลากรในองค์กร (Enterprise Learning Platform) สำหรับองค์กรที่ต้องการพัฒนาทักษะและศักยภาพของบุคลากร และธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และการจัดประชุมสัมมนา รวมทั้งธุรกิจผลิต จำหน่ายและให้บริการพื้นที่โฆษณาบนสื่อสิ่งพิมพ์ สื่อดิจิทัล และสื่อสังคมออนไลน์ ที่มีเนื้อหาด้านธุรกิจ การบริหารจัดการ และเทคโนโลยีสารสนเทศ	243.94	208.13	8.87	3.54
บริษัทจดทะเบียนที่นำมาใช้เปรียบเทียบ						
บริษัท เอ็ม วิชั่น จำกัด (มหาชน) (“MVP”)	MAI	การจัดงานแสดงสินค้าเทคโนโลยี อุปกรณ์สื่อสาร อุปกรณ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง การจัดงานแข่งขันกีฬา ท่องเที่ยว งานสัมมนา และอื่น ๆ ตลอดจนการผลิตและจำหน่ายสื่อในรูปแบบต่าง ๆ ทั้งสื่อออนไลน์และออฟไลน์ อีกทั้งการประกอบธุรกิจพาณิชย์	283.84	171.28	(33.09)	(42.53)
บริษัท ปิโก (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) (“PICO”)	MAI	การบริหารจัดการงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ การสร้างสรรค์กิจกรรมทางการตลาด และการส่งเสริมภาพลักษณ์ และการสร้างสรรค์แหล่งการสื่อสารองค์ความรู้ ได้แก่ การจัดนิทรรศการชั่วคราว 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

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ 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 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาไม่นำบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ 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

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

เท่ากับ 0.45 บาท โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ ARIP โดยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

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

แก้ไขข้อความเป็น

2.1.4 วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินโดยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด เป็นการประเมินโดยพิจารณาอัตราส่วนต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับธุรกิจของ ARIP กล่าวคือ บริษัทที่ดำเนินธุรกิจในหมวดธุรกิจการให้บริการสื่อสารทางการตลาดดิจิทัลครบวงจรและแพลตฟอร์มเพื่อการพัฒนาบุคลากรในองค์กร (Enterprise Learning Platform) และธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และการจัดประชุมสัมมนา รวมทั้งธุรกิจผลิตจำหน่ายและให้บริการพื้นที่โฆษณาบนสื่อสิ่งพิมพ์ สื่อดิจิทัล และสื่อสังคมออนไลน์ที่มีเนื้อหาด้านธุรกิจ การบริหารจัดการ และเทคโนโลยีสารสนเทศ ทั้งนี้ การประเมินด้วยวิธีนี้มีสมมติฐานหลักว่า บริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายคลึงกัน น่าจะมีอัตราส่วนทางการเงินบางประการ อาทิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนที่มีการประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันกับธุรกิจของ ARIP ซึ่งมีรายได้หลักจากการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาด ผลิตภัณฑ์และคอนเทนต์ และธุรกิจบริการดิจิทัล โดยมีรายละเอียดของบริษัทจดทะเบียนที่นำมาใช้เปรียบเทียบ ดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

ARIP และบริษัทจดทะเบียนที่มีการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกับ ARIP สำหรับการเปรียบเทียบ						
รายชื่อบริษัท	ตลาด หลักทรัพย์ที่ จดทะเบียน	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	หน่วย : ล้านบาท			
			สินทรัพย์	ย้อนหลัง 12 เดือน		
				รายได้	EBITDA	กำไรสุทธิ
บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) (“ARIP”)	MAI	การให้บริการสื่อสารการตลาดดิจิทัลครบวงจรและแพลตฟอร์มเพื่อการพัฒนาบุคลากรในองค์กร (Enterprise Learning Platform) สำหรับองค์กรที่ต้องการพัฒนาทักษะและศักยภาพของบุคลากร และธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และการจัดประชุมสัมมนา รวมทั้งธุรกิจผลิตจำหน่ายและให้บริการพื้นที่โฆษณาบนสื่อสิ่งพิมพ์ สื่อดิจิทัล และสื่อสังคมออนไลน์ ที่มีเนื้อหาด้านธุรกิจ การบริหารจัดการ และเทคโนโลยีสารสนเทศ	243.94	208.13	8.87	3.54
บริษัทจดทะเบียนที่นำมาใช้เปรียบเทียบ						
บริษัท เอ็ม วิชั่น จำกัด (มหาชน) (“MVP”)	MAI	การจัดงานแสดงสินค้าเทคโนโลยี อุปกรณ์สื่อสาร อุปกรณ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง การจัดงานแข่งขันกีฬา ท่องเที่ยว งานสัมมนา และอื่น ๆ ตลอดจนการผลิตและจำหน่ายสื่อในรูปแบบต่าง ๆ ทั้งสื่อออนไลน์และออฟไลน์ อีกทั้งการประกอบธุรกิจพาณิชย์	283.84	171.28	(33.09)	(42.53)
บริษัท ปิโก (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) (“PICO”)	MAI	การบริหารจัดการงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ การสร้างสรรค์กิจกรรมทางการตลาด และการส่งเสริมภาพลักษณ์ และการสร้างสรรค์แหล่งการสื่อสารองค์ความรู้ ได้แก่ การจัดนิทรรศการชั่วคราว 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 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ 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 ซีเอ็มไอ จำกัด (มหาชน) (CMO) เป็นต้น โดยถึงแม้ว่าบริษัทข้างต้นจัดอยู่ในหมวดธุรกิจเดียวกับกิจการ แต่กลุ่มบริษัทดังกล่าวดำเนินธุรกิจหลักซึ่งแตกต่างจากการดำเนินธุรกิจของ ARIP ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาไม่นำบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ 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 ซึ่งเป็นวันที่ซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนวันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (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 สำหรับ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

งวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 208.53 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 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 อย่างไรก็ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชียังเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ ARIP เนื่องจากความแตกต่างของ ARIP และบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบทั้งในด้านโครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงินและสภาพคล่องของหุ้นสามัญ เป็นต้น

9. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ข้อความเดิม

2.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีนี้ เป็นวิธีการประเมินมูลค่าโดยคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow to Firm) ที่กิจการคาดว่าจะได้รับจากการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (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 เพื่อหามูลค่า

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

ปัจจุบันสุทธิของหุ้นสามัญของกิจการ ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564 รวมทั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมิได้นำผลกระทบต่อกิจการที่เกิดจากการเข้าทำคำเสนอซื้อ หรือผู้ทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้มาพิจารณาในการจัดทำประมาณการ

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำประมาณการทางการเงินภายใต้สมมติฐานทางการเงินต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจาก ข้อมูลและข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ รวมถึงข้อมูลที่ได้รับจากกิจการ และข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ ARIP

ทั้งนี้ สมมติฐานทางการเงิน มีรายละเอียด ดังนี้

แก้ไขข้อความเป็น

2.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีนี้ เป็นวิธีการประเมินมูลค่าโดยคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow to Firm) ที่กิจการคาดว่าจะได้รับจากการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (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 หรือผู้ทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้มาพิจารณาในการจัดทำประมาณการ

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำประมาณการทางการเงินภายใต้สมมติฐานทางการเงินต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจาก ข้อมูลและข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ รวมถึงข้อมูลที่ได้รับจากกิจการ และข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ ARIP นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา (COVID-19) มาพิจารณาในการจัดทำประมาณการทางการเงินแล้วเช่นกัน

ทั้งนี้ สมมติฐานทางการเงิน มีรายละเอียด ดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

10. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) หัวข้อย่อย 1.) สมมติฐานรายได้

ข้อความเดิม

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	แหล่งรายได้จากธุรกิจสื่อและคอนเทนต์โดยหลักมีที่มาจาก (1) รายได้ที่ได้รับจากค่าโฆษณาบนนิตยสาร Business+ และ นิตยสาร Business+ Top 1000 Companies ที่บริษัทฯ จัดจำหน่ายเป็นรายเดือน และรายปี ตามลำดับ และ (2) รายได้จากการจัดงานมอบรางวัลและงานสัมมนา ซึ่งส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับฐานผู้อ่านนิตยสารของบริษัทฯ โดยงานมอบรางวัลจะจัดเป็นประจำ จำนวน 4 ครั้งต่อปี และงานสัมมนาจะจัดประมาณจำนวน 1 – 2 ครั้งต่อปี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้จากธุรกิจสื่อและคอนเทนต์จากข้อมูลของบริษัทฯ ในอดีต และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร โดยมีประมาณการรายได้สำหรับปี 2564 เท่ากับ 34.03 ล้านบาท ที่อัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 12.00 ต่อปี อ้างอิงจากแผนการจัดงานมอบรางวัลและงานสัมมนาที่คาดว่าจะสามารถจัดขึ้นได้ตามเดิมจากปี 2563 ซึ่งมีผลการดำเนินงานที่สะท้อนผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	โคโรนา (COVID-19) แล้ว และอ้างอิงจากแผนการจัดงานที่คาดว่าจะจัดขึ้นเพิ่มเติมจากปี 2563 ได้แก่ งานสัมมนา 'Digital Transformation' ที่จะจัดขึ้นในช่วงเดือนตุลาคมของปี 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 “COM MART” 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) ทำให้	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต ข้อมูลอุตสาหกรรมจากสำนักงานส่งเสริมการจัดประชุมและนิทรรศการ (องค์การมหาชน) และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	กลุ่มเป้าหมายสามารถเข้าถึงงานได้อย่างไร้ขอบเขต และสอดคล้องกับการใช้ชีวิตในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 นอกจากนี้ บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถจัดงาน 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 ถือเป็นหนึ่งในรายได้หลักที่สำคัญของบริษัทฯ โดยแหล่งรายได้จากธุรกิจดังกล่าว โดยหลักมีที่มาจาก (1) รายได้จากการให้บริการสื่อสารการตลาดดิจิทัลครบวงจร (Digital Marketing Service) ตั้งแต่การวางแผนกลยุทธ์การตลาด ไปจนถึงการซื้อสื่อดิจิทัล และ (2) รายได้จากแพลตฟอร์มเพื่อการพัฒนาบุคลากรในองค์กร (Enterprise Learning Platform) ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มการฝึกอบรมออนไลน์ผ่านคลาวด์เทคโนโลยี เหมาะสำหรับองค์กรขนาดกลาง และขนาดใหญ่ โดยองค์กรต่างๆ สามารถจัดซื้อแพลตฟอร์มและชำระค่าบริการให้กับบริษัทฯ เป็นรายปี รวมถึงสามารถปรับแต่งระบบให้เหมาะสมกับองค์กรโดยเฉพาะได้อีกด้วย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลจากข้อมูลของบริษัทฯ ในอดีต และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร โดยประมาณการรายได้สำหรับปี 2564 เท่ากับ 72.45 ล้านบาท ที่อัตราการเติบโตที่ลดลงเท่ากับประมาณร้อยละ 45.27 ต่อปี โดยอ้างอิงจากรายได้	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลของปี 2563 ที่ไม่รวมรายได้จากการพัฒนาโปรแกรม Enterprise Learning Platform ให้กับโครงการภาครัฐแห่งหนึ่ง ซึ่งเป็นโครงการพิเศษ (One-off Project) และให้มีอัตราการเติบโตจากรายได้ที่ไม่รวมโครงการพิเศษดังกล่าวเท่ากับร้อยละ 20.00 ต่อปี อ้างอิงจากการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลของบริษัท ที่ไม่รวมรายได้จากโครงการพิเศษในปี 2563 และการปรับเปลี่ยนของที่ปรึกษาทางการเงินจากการพิจารณาถึงแผนงานการพัฒนาแพลตฟอร์มอย่างต่อเนื่องของบริษัท สำหรับปี 2565 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลเท่ากับร้อยละ 20.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากแผนงานของบริษัท 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	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่น ๆ สำหรับปี 2564 เท่ากับ 0.46 ล้านบาท อ้างอิงจากรายได้ที่เกิดขึ้นจริงในงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 ซึ่งประกอบด้วยรายได้พิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียว และรายได้จากกำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่น ๆ เท่ากับ 0.04 ล้านบาท ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของปี 2561 และปี 2563 ซึ่งประกอบไปด้วยรายได้อื่น ๆ ที่เป็นไปตามธุรกิจปกติของบริษัทฯ และไม่รวมรายได้พิเศษ	

แก้ไขข้อความเป็น

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+ และนิตยสาร Business+ Top 1000 Companies ที่บริษัทฯ จัดจำหน่ายเป็นรายเดือน และรายปี ตามลำดับ และ (2) รายได้จากการจัดงานมอบรางวัลและงานสัมมนา ซึ่งส่วนใหญ่เกี่ยวเนื่องกับฐานผู้อ่านนิตยสารของบริษัทฯ โดยงานมอบรางวัลจะจัดเป็น	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลดีดและประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

	ประจำ จำนวน 4 ครั้งต่อปี และงานสัมมนาจะจัดประมาณจำนวน 1 – 2 ครั้งต่อปี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้จากธุรกิจสื่อและคอนเทนต์จากข้อมูลของบริษัทฯ ในอดีต และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร โดยมีประมาณการรายได้สำหรับปี 2564 เท่ากับ <u>34.03 31.29</u> ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นเท่ากับ <u>0.91</u> ล้านบาท หรือคิดเป็นที่ อัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ <u>42.00 3.00</u> ต่อปี เมื่อเปรียบเทียบกับรายได้ในปี 2563 จำนวน <u>30.38</u> ล้านบาท อ้างอิงจากแผนการจัดงานมอบรางวัลและงานสัมมนาที่คาดว่าจะสามารถจัดขึ้นได้ตามเดิมจำนวน 4 งานจากปี 2563 ซึ่งมีผลการดำเนินงานที่สะท้อนผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา (COVID-19) แล้ว และอ้างอิงจากแผนการจัดงานที่คาดว่าจะจัดขึ้นเพิ่มเติมจากปี 2563 ได้แก่ งานสัมมนา ‘Digital Transformation’ ที่จะจัดขึ้นในช่วงเดือนตุลาคม ของปี 2564 และการรับงานจากโครงการของการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) โดยบริษัทฯ ได้มีการปรับเปลี่ยนรูปแบบการจัดงานมอบรางวัลให้สอดคล้องกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 โดยมีแผนการจัดงานมอบรางวัล “Business+ Product Innovation Awards” ในเดือนกันยายน ปี 2564 ในรูปแบบ online และงานมอบรางวัล “Thailand Top Company Awards” ในเดือนตุลาคมปี 2564 ในรูปแบบ Hybrid (จัดพร้อมกันทั้ง online และ offline แบบจำกัดจำนวนผู้เข้าร่วมงาน) ตามที่ได้เข้าทำสัญญาและตกลงกับผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับงานมอบรางวัลดังกล่าวเรียบร้อยแล้ว ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับรายได้จากงานมอบรางวัลทั้ง 2 งาน ตามเดิม สำหรับงานมอบรางวัล “Thailand Top SME Awards” และงานมอบรางวัล “Business+ Product of The Year” ที่จะจัดขึ้นในเดือนพฤศจิกายน ปี 2564 นั้น บริษัทฯ ได้มีการหารือกับผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับ	
--	--	--

	งานดังกล่าวถึงรูปแบบการจัดงานแบบ Hybrid (จัดพร้อมกันทั้ง online และ offline แบบจำกัดจำนวนผู้เข้าร่วมงาน) โดยผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับงานดังกล่าวเห็นชอบกับรูปแบบการจัดงานแบบ Hybrid เพื่อให้เข้ากับสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป ส่งผลให้บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับรายได้จากการจัดงานทั้ง 2 งานดังกล่าวตามเดิม นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแผนการจัดงานเพิ่มเติมจากปี 2563 ได้แก่ งานสัมมนา 'Digital Transformation' ที่จะจัดขึ้นในช่วงเดือนตุลาคม ของปี 2564 และการรับงานจากโครงการของการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) ซึ่งได้เข้าทำสัญญาและได้รับความเห็นชอบจากผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องถึงการเปลี่ยนแปลงการจัดงานเป็นรูปแบบ online แล้วเช่นกัน โดยสำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจสื่อและคอนเทนต์ เท่ากับร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2560 – 2562 เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลาที่เหมาะสมในการพิจารณาอัตราการเติบโตของธุรกิจสื่อและคอนเทนต์ที่สามารถสะท้อนภาพรวมการเติบโตที่แท้จริงของบริษัทฯ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่นำอัตราการเติบโตในปี 2563 มาใช้ในการประมาณการ เนื่องจากอัตราการเติบโตในปี 2563 ซึ่งได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 นั้น ไม่เหมาะสมต่อการประมาณการอัตราการเติบโตของบริษัทฯ ในระยะยาว หลังจากสถานการณ์กลับสู่ภาวะปกติ	
ธุรกิจจัดงานนิทรรศการงานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจร	แหล่งรายได้จากธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจร โดยหลักมีที่มาจาก (1) รายได้จากการจัดงานแสดงสินค้าไอทีภายใต้ชื่องาน “COMMART” ซึ่งจะจัดเป็นประจำจำนวน 3 ครั้งต่อปี และ (2) รายได้จากการบริหารจัดการและบริหารงานแสดงสินค้า งานนิทรรศการ รวมถึงบริการแพลตฟอร์มการจัดงานแสดงสินค้าเสมือนจริง (Virtual Event Platform)	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลที่ดี ข้อมูลอุตสาหกรรมจากสำนักงานส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศ และนิทรรศการ (องค์การมหาชน) และประมาณ

	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้จากธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจรจากข้อมูลของบริษัทในอดีต และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร โดยประมาณการรายได้สำหรับปี 2564 เท่ากับ 74.00 62.06 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นเท่ากับ 0.08 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 0.13 ต่อปี เมื่อเปรียบเทียบกับรายได้ในปี 2563 จำนวน 61.98 ล้านบาท ที่อัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 19.40 ต่อปี อ้างอิงจากรายได้ที่เกิดขึ้นในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2564 ซึ่งส่วนใหญ่มาจากการจัดงาน “COMMART Thailand” ที่จัดขึ้นในเดือนมีนาคม ปี 2564 ทั้งนี้ เนื่องด้วยผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้บริษัทฯ ได้ยกเลิกการจัดงาน “COMMART Joy” จากแผนเดิมที่จะจัดขึ้นในเดือนกรกฎาคม ปี 2564 บริษัทฯ จึงคาดว่าจะรายได้จากการจัดงานดังกล่าวจะลดลง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ คาดว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 จะเริ่มดีขึ้น และจะสามารถจัดงาน “COMMART Comtech” ได้ตามเดิมในไตรมาสที่ 4 ของปี 2564 นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแผนการรับงานจัดการและบริหารงานแสดงสินค้า และงานบริการแพลตฟอร์มการจัดงานแสดงสินค้าเสมือนจริง (Virtual Event Platform) ที่เพิ่มขึ้นจากปี 2563 ของบริษัทฯ เช่น งานออกร้าน คณะกรรมาธิการ และงานกาชาด เป็นต้น รวมถึงแผนการเพิ่มขึ้นของค่าบริการของการให้บริการแพลตฟอร์มการจัดงานแสดงสินค้าเสมือนจริง (Virtual Event Platform) ซึ่งเป็นการจัดงานแบบ Hybrid (จัดพร้อมกันทั้ง online และ offline) ทำให้กลุ่มเป้าหมายสามารถเข้าถึงงานได้อย่างไร้ขอบเขต และสอดคล้องกับการใช้ชีวิตในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 นอกจากนี้ บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถจัดงาน COMMART ในปี 2564 ได้ครบ 3 ครั้ง ตามกำหนดการเดิม โดยสำหรับปี 2565 เป็นต้นไป บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถกลับมาจัดงาน COMMART จำนวน 3 ครั้ง	การของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
--	--	--

	<u>ต่อปี ตามเดิม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจร เท่ากับร้อยละ 7.00-6.88 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราการเติบโตของรายได้รวมในอุตสาหกรรมการจัดงานแสดงสินค้า (Exhibitions) จากสำนักงานส่งเสริมการจัดประชุมและนิทรรศการ (องค์การมหาชน) ระหว่างปี 2561 – 2562 เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลาที่เหมาะสมในการพิจารณาอัตราการเติบโตของอุตสาหกรรมการจัดแสดงสินค้า (Exhibitions) ก่อนได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ในปี 2563 <u>รวมถึงที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการอ้างอิงอัตราการเติบโตของรายได้รวมในอุตสาหกรรมการจัดงานแสดงสินค้า (Exhibitions) สามารถสะท้อนความสนใจของผู้เข้าร่วมงานแสดงสินค้าทั้งในรูปแบบ online และ offline</u></u>	
ธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล	รายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล ถือเป็นหนึ่งในรายได้หลักที่สำคัญของบริษัทฯ โดยแหล่งรายได้จากธุรกิจดังกล่าว โดยหลักมีที่มาจาก (1) รายได้จากการให้บริการสื่อสารการตลาดดิจิทัลครบวงจร (Digital Marketing Service) ตั้งแต่การวางกลยุทธ์การตลาด ไปจนถึงการซื้อสื่อดิจิทัล และ (2) รายได้จากแพลตฟอร์มเพื่อการพัฒนาศักยภาพบุคลากรในองค์กร (Enterprise Learning Platform) ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มการฝึกอบรมออนไลน์ผ่านคลาวด์เทคโนโลยี เหมาะสำหรับองค์กรขนาดกลาง และขนาดใหญ่ โดยองค์กรต่างๆ สามารถจัดซื้อแพลตฟอร์มและชำระค่าบริการให้กับบริษัทฯ เป็นรายปี รวมถึงสามารถปรับแต่งระบบให้เหมาะสมกับองค์กรโดยเฉพาะได้อีกด้วย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลจากข้อมูลของบริษัทฯ ในอดีต และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร โดยประมาณการรายได้สำหรับปี 2564 เท่ากับ <u>72.45-66.41</u> ล้านบาท ที่อัตราการเติบโตที่ลดลงเท่ากับประมาณร้อยละ <u>45.27-49.83</u> ต่อปี โดยอ้างอิงจากรายได้จากธุรกิจบริการ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีตและประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

	การตลาดดิจิทัลของปี 2563 ที่ไม่รวมรายได้จากการพัฒนาโปรแกรม Enterprise Learning Platform ให้กับโครงการภาครัฐแห่งหนึ่ง ซึ่งเป็นโครงการพิเศษ (One-off Project) และให้มีอัตราการเติบโตจากรายได้ที่ไม่รวมโครงการพิเศษดังกล่าวเท่ากับร้อยละ 20.00 ต่อปี อ้างอิงจากรายได้ที่เกิดขึ้นในงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 จำนวนประมาณ 17.86 ล้านบาท และบริษัทฯ ยังมีแผนการให้บริการสื่อสารการตลาดดิจิทัลครบวงจร (Digital Marketing Service) และแผนการให้บริการแพลตฟอร์มเพื่อการพัฒนาบุคลากรในองค์กร (Enterprise Learning Platform) รวมถึงการจำหน่ายคอร์สการเรียนรู้ผ่านแพลตฟอร์มอย่างต่อเนื่อง ซึ่งไม่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 การเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลของบริษัทฯ ที่ไม่รวมรายได้จากโครงการพิเศษในปี 2563 และการปรับเพิ่มของที่ปรึกษาทางการเงิน จากการพิจารณาถึงแผนงานการพัฒนาแพลตฟอร์มอย่างต่อเนื่องของบริษัทฯ สำหรับปี 2565 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลเท่ากับร้อยละ 20.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากแผนงานของบริษัทฯ ที่มีการพัฒนาแพลตฟอร์มอย่างต่อเนื่อง <u>ทั้งในรูปแบบเดิม และการปรับปรุงและพัฒนารูปแบบใหม่ๆ เพื่อรองรับความต้องการของลูกค้าเป้าหมายที่มีความแตกต่างกัน และจะเริ่มรับรู้รายได้จากแผนงานดังกล่าวบางส่วนในช่วงต้นปี 2565 นอกจากนี้บริษัทฯ ยังคาดว่าผู้ใช้บริการแพลตฟอร์มรายเดิม จะยังใช้บริการแพลตฟอร์มต่อไปอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากผู้ใช้บริการจะมีต้นทุนของการเปลี่ยนแปลงแพลตฟอร์ม (Switching Cost) ที่ค่อนข้างสูง</u> สำหรับปี 2566 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลเท่ากับประมาณร้อยละ 10.00 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2561 – 2563 <u>ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า</u>	
--	--	--

	เหมาะสม เนื่องจาก ธุรกิจดังกล่าวไม่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 จากการใช้งานทาง online เป็นหลักและการเพิ่มขึ้นของความต้องการใช้แพลตฟอร์มอบรมพนักงานของหน่วยงานต่างๆ							
1.2) รายได้อื่น ๆ สมมติฐานรายได้อื่น ๆ ของบริษัทฯ มีรายละเอียด ดังนี้ สรุปสมมติฐานรายได้อื่น ๆ <table> <tr> <th>สมมติฐาน</th><th>คำอธิบาย</th><th>อ้างอิง</th></tr> <tr> <td>รายได้อื่น ๆ</td><td> ประกอบด้วย รายได้จากการจดโดเมนเนม (Domain name) เพื่อสนับสนุนลูกค้าของบริษัทฯ กำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สินที่เสื่อมสภาพ และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่น ๆ สำหรับปี 2564 เท่ากับ 0.46 ล้านบาท อ้างอิงจากรายได้ที่เกิดขึ้นจริงในงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 ซึ่งประกอบด้วยรายได้พิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียว และรายได้จากกำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่น ๆ เท่ากับ 0.04 ล้านบาท ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของปี 2561 และปี 2563 ซึ่งประกอบไปด้วยรายได้อื่น ๆ ที่เป็นไปตามธุรกิจปกติของบริษัทฯ และไม่รวมรายได้พิเศษ <u>เนื่องจากในปี 2562 บริษัทฯ มีรายได้พิเศษจำนวน 0.09 ล้านบาท จากการกลับรายการของค่าใช้จ่ายค้างจ่ายที่มีการตั้งไว้เกิน 2 ปี</u> </td><td>ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีตและประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ</td></tr> </table>			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 และรายได้จากกำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่น ๆ เท่ากับ 0.04 ล้านบาท ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของปี 2561 และปี 2563 ซึ่งประกอบไปด้วยรายได้อื่น ๆ ที่เป็นไปตามธุรกิจปกติของบริษัทฯ และไม่รวมรายได้พิเศษ <u>เนื่องจากในปี 2562 บริษัทฯ มีรายได้พิเศษจำนวน 0.09 ล้านบาท จากการกลับรายการของค่าใช้จ่ายค้างจ่ายที่มีการตั้งไว้เกิน 2 ปี</u>	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีตและประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
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 และรายได้จากกำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่น ๆ เท่ากับ 0.04 ล้านบาท ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของปี 2561 และปี 2563 ซึ่งประกอบไปด้วยรายได้อื่น ๆ ที่เป็นไปตามธุรกิจปกติของบริษัทฯ และไม่รวมรายได้พิเศษ <u>เนื่องจากในปี 2562 บริษัทฯ มีรายได้พิเศษจำนวน 0.09 ล้านบาท จากการกลับรายการของค่าใช้จ่ายค้างจ่ายที่มีการตั้งไว้เกิน 2 ปี</u>	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีตและประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ						

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

11. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) หัวข้อย่อย 2.) สมมติฐานต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิ

ข้อความเดิม

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 และค่าสิทธิเฉลี่ยต่อรายได้จากธุรกิจสื่อและคอนเทนต์ในระยะเวลาดังกล่าว สามารถสะท้อนต้นทุนปัจจุบันและเหมาะสมต่อการประมาณการต้นทุนในอนาคต และเป็นไปตามข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้สัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิต่อรายได้ของธุรกิจสื่อและคอนเทนต์มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากการประมาณการต้นทุนของบริษัทฯ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ธุรกิจจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจร	ประกอบด้วย ค่าแรง ค่าบุญและค่าตักแตงงาน 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 สามารถสะท้อนต้นทุนปัจจุบันและเหมาะสมต่อการประมาณการต้นทุน	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

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

แก้ไขข้อความเป็น

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 และค่าสิทธิเฉลี่ยต่อรายได้จากธุรกิจสื่อและคอนเทนต์ในระบะเวลาดังกล่าว	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

	สามารถสะท้อนต้นทุนปัจจุบันและเหมาะสมต่อการประมาณการต้นทุนในอนาคต และเป็นไปตามข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้สัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิต่อรายได้ของธุรกิจสื่อและคอนเทนต์มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากการประมาณการต้นทุนของบริษัทฯ <u>จากแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของต้นทุนงานสิ่งพิมพ์ และต้นทุนพนักงาน</u>	
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 <u>เนื่องจากบริษัทฯ เริ่มให้บริการแพลตฟอร์มการจัดงานแสดงสินค้าเสมือนจริง (Virtual Event Platform) ในปี 2563 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าสัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิต่อรายได้จากธุรกิจจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจรเฉลี่ยย้อนหลังของปี 2563 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2564 สามารถสะท้อนการให้บริการแพลตฟอร์มการจัดงานแสดงสินค้าเสมือนจริง (Virtual Event</u>	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

	Platform) อย่างต่อเนื่องในอนาคตของบริษัท และเป็นไปตามข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	
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 และค่าสิทธิเฉลี่ยต่อรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลในระยะเวลาดังกล่าวสามารถสะท้อนต้นทุนปัจจุบันและเหมาะสมต่อการประมาณการต้นทุนในอนาคต และเป็นไปตามข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร สำหรับปี 2567 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้สัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิต่อรายได้ของธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล เท่ากับร้อยละ 65.00 ต่อปี เนื่องจากต้นทุนส่วนใหญ่มาจากการพัฒนาแพลตฟอร์มในการให้บริการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการว่าต้นทุนดังกล่าวจะลดลงหลังจากแพลตฟอร์มและบุคลากรได้รับการพัฒนาจนมีประสิทธิภาพเพียงพอต่อการให้บริการแล้ว ซึ่งสอดคล้องกับการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัท และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

12. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) หัวข้อย่อย 4.) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ข้อความเดิม

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 ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลดีด นโยบายผลประโยชน์พนักงานของบริษัทฯ และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร	ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการเดินทาง ค่าใช้จ่ายอุปกรณ์สำนักงาน และค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร สำหรับปี 2564 เป็นต้นไป เท่ากับร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งใกล้เคียงกับ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลดีด 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 จะมีการกลั่นแกล้งหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญจากการได้รับคืนภาษีมูลค่าเพิ่มที่ตั้งเผื่อไว้ 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

แก้ไขข้อความเป็น

4.) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการบริหารของบริษัทฯ มีรายละเอียด ดังนี้ สรุปสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการบริหาร		
สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์ของพนักงาน	ประกอบด้วย เงินเดือน โบนัส กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ประกันสังคม ค่าตอบแทนกรรมการ และผลประโยชน์อื่น ๆ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการให้อัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์ของพนักงาน สำหรับปี 2564 เท่ากับร้อยละ 7.66 ต่อปี อ้างอิงจากนโยบายการปรับขึ้นเงินเดือนและอัตราผลประโยชน์ของพนักงานที่เท่ากับร้อยละ 5.00 ต่อปี ทั้งนี้ เนื่องจากในปี 2563 บริษัทฯ มีการปรับลดเงินเดือนพนักงานจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ทำให้ประมาณการอัตรา	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต นโยบายผลประโยชน์พนักงานของบริษัทฯ และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

	การเติบโตสำหรับปี 2564 สูงกว่านโยบายปกติของบริษัทฯ สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการผลประโยชน์ของพนักงาน เท่ากับร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งเป็นไปตามนโยบายของบริษัทฯ และสอดคล้องกับการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	
ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร	ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการเดินทาง ค่าใช้จ่ายอุปกรณ์สำนักงาน และค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร สำหรับปี 2564 เป็นต้นไป เท่ากับร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งใกล้เคียงกับข้อมูลเฉลี่ยย้อนหลังของปี 2562 – 2563 และสอดคล้องกับประมาณการของบริษัทฯ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีตและประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ประกอบด้วย ค่าซ่อมแซม และบำรุงรักษาอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ อุปกรณ์สำนักงาน เครื่องตกแต่งสำนักงาน และอื่นๆ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการอัตราการเติบโตของค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา สำหรับปี 2564 เป็นต้นไป เท่ากับร้อยละ 10.00 ต่อปี ซึ่งเป็นไปตามแผนงานค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาทรัพย์สิน ณ สภาพการใช้งานในปัจจุบัน และสอดคล้องกับประมาณการของบริษัทฯ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีตและประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการให้หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ สำหรับปี 2564 เท่ากับ (0.16) ล้านบาท โดยพิจารณาจากข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงในงวด 3 เดือนแรก ของปี 2564 และประมาณการว่า บริษัทฯ จะมีการกลับรายการหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญจากการได้รับคืนภาษีมูลค่าเพิ่มที่ตั้งเผื่อไว้ภายในปี 2564 สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป 2564 - 2568 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการให้หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญมีจำนวนเท่ากับ <u>0.20 ล้านบาท</u> 0.20 ล้านบาท	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีตและประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

	0.50 ล้านบาท 0.60 ล้านบาท และ 0.72 ล้านบาท ตามลำดับ โดยจะเพิ่มขึ้นตามรายได้และลูกหนี้การค้า ในอนาคต ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของบริษัทฯ	
ค่าธรรมเนียมที่ปรึกษา	ประกอบด้วย ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีค่าธรรมเนียมการจัดการ และค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาอื่น เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาสำหรับปี 2564 เท่ากับ 6.16 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2563 เนื่องจากมีค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาสำหรับการจัดทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ และสำหรับปี 2565 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาเท่ากับ 5.23 ล้านบาท เนื่องจากไม่มีค่าธรรมเนียมพิเศษเกิดขึ้น สำหรับปี 2566 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการให้อัตราราคาเติบโตของค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาเท่ากับร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงจากประมาณการของบริษัทฯ	ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอดีต และประมาณการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
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

13. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) หัวข้อย่อย 6.) ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ข้อความเดิม

6.) ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้เท่ากับร้อยละ 22.00 ของกำไรก่อนภาษีเงินได้ อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่แท้จริง (Effective tax rate) จากค่าเฉลี่ยในปี 2561 และปี 2563 เนื่องจากบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายต้องห้ามที่ไม่สามารถนำไปหักภาษีได้เกิดขึ้นทุกปี ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่แท้จริงของบริษัทฯ สูงกว่าอัตราภาษีเงินได้นิติ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

บุคคลตามที่กรมสรรพากรกำหนด ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ไม่ได้นำค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ในปี 2562 มารวมในการหาค่าเฉลี่ย เนื่องจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ในปี 2562 สูงกว่าปกติจากการเปลี่ยนโครงสร้างหนี้สินสำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงานตามพระราชบัญญัติคุ้มครองแรงงาน ส่งผลให้บริษัทฯ บันทึกผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว จำนวน 1.50 ล้านบาท ในงบกำไรขาดทุนของปี 2562

แก้ไขข้อความเป็น

6.) ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้เท่ากับร้อยละ 22.00 ของกำไรก่อนภาษีเงินได้ อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่แท้จริง (Effective tax rate) จากค่าเฉลี่ยในปี 2561 และปี 2563 เนื่องจากบริษัทฯ มีรายจ่ายต้องห้ามตามประมวลรัษฎากรที่ไม่สามารถนำไปหักภาษีได้เกิดขึ้นทุกปี อาทิ ค่าสำรองหนี้สงสัยจะสูญ ค่าสำรองสินค้าล้าสมัย และค่าสำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน เป็นต้น ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่แท้จริงของบริษัทฯ สูงกว่าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลตามที่กรมสรรพากรกำหนด ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ไม่ได้นำค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ในปี 2562 มารวมในการหาค่าเฉลี่ย เนื่องจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ในปี 2562 สูงกว่าปกติจากการเปลี่ยนโครงสร้างหนี้สินสำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงานตามพระราชบัญญัติคุ้มครองแรงงาน ส่งผลให้บริษัทฯ บันทึกผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว จำนวน 1.50 ล้านบาท ในงบกำไรขาดทุนของปี 2562

14. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) หัวข้อย่อย 9.) อัตราคิดลดกระแสเงินสด (Discount Rate)

ข้อความเดิม

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 ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณหา K_e ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดตามสมการ ดังนี้

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

โดยที่

รายงานความเห็นของทีปปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

- Rf = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564 เท่ากับร้อยละ 1.82 ต่อปี (ที่มา : www.thaibma.or.th)
- Rm = อัตราผลตอบแทนตลาด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 35 ปี ตั้งแต่เดือนเมษายน 2529 – มีนาคม 2564 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 13.71 (ที่มา : www.set.or.th และการคำนวณของทีปปรึกษาทางการเงินอิสระ)
- β = ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของบริษัทเทียบกับเคียง ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันกับธุรกิจของ ARIP ซึ่งมีรายได้หลักจากการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาด ผลิตภัณฑ์และคอนเทนต์ และธุรกิจบริการดิจิทัล โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนดังกล่าวย้อนหลัง 3 ปี สิ้นสุดวันที่ 25 มิถุนายน 2564 ซึ่งจะได้ค่าเท่ากับ 0.47 โดยบริษัทเทียบกับเคียงมีรายละเอียดดังนี้

บริษัทเทียบกับเคียงที่ใช้ในการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวน

รายชื่อบริษัท	ตลาดหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	β
บริษัท เอ็ม วิชั่น จำกัด (มหาชน) ("MVP")	MAI	การจัดงานแสดงสินค้าเทคโนโลยี อุปกรณ์สื่อสาร อุปกรณ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง การจัดงานแข่งขันกีฬา ท่องเที่ยว งานสัมมนา และอื่น ๆ ตลอดจนการผลิตและจำหน่ายสื่อในรูปแบบต่าง ๆ ทั้งสื่อออนไลน์และออฟไลน์ อีกทั้งการประกอบธุรกิจพาณิชย์	0.54
บริษัท บีโก (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 Ke ได้แสดงในตาราง ดังนี้

การคำนวณอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของ ARIP

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Risk-free Rate (1)	ร้อยละ 1.82
Risk Premium (Rm – Rf) (2)	ร้อยละ 11.89
β (3)	0.47
Cost of Equity หรือ Ke (4) = (1) + [(3) x (2)]	ร้อยละ 7.45

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (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	= อัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Tax Rate) เท่ากับร้อยละ 22.00
$D/(D+E)$	= อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของ ARIP ณ งบการเงินระหว่างกาล สำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับร้อยละ 0.30

การคำนวณต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ ARIP

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Cost of Equity หรือ K_e (1)	ร้อยละ 7.45
Cost of Debt หรือ K_d (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

แก้ไขข้อความเป็น

10.) อัตราคิดลดกระแสเงินสด (Discount Rate)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

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

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

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

โดยที่

- Rf = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564 เท่ากับร้อยละ 1.82 ต่อปี (ที่มา : www.thaibma.or.th)
- Rm = อัตราผลตอบแทนตลาด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 35 20 ปี ตั้งแต่เดือนเมษายน 2529 2544 – มีนาคม 2564 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 13.74 11.71 (ที่มา : www.set.or.th และการคำนวณของทีปปรึกษาทางการเงินอิสระ)
- β = ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของบริษัทเทียบกับ ซึ่งบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันกับธุรกิจของ ARIP ซึ่งมีรายได้หลักจากการจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้าและกิจกรรมทางการตลาด ผลิตภัณฑ์และคอนเทนต์ และธุรกิจบริการดิจิทัล โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนดังกล่าวย้อนหลัง 3 ปี สิ้นสุดวันที่ 25 มิถุนายน 2564 ซึ่งจะได้ค่าเท่ากับ 0.47 โดยบริษัทเทียบกับมีรายละเอียดดังนี้

บริษัทเทียบเคียงที่ใช้ในการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวน

รายชื่อบริษัท	ตลาดหลักทรัพย์ ที่จดทะเบียน	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	β
บริษัท เอ็ม วิชั่น 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 การจัดสร้างนิทรรศการถาวรในพิพิธภัณฑ์ และศูนย์การเรียนรู้ รวมถึงการบริการด้านการพัฒนาและเผยแพร่ดิจิทัลคอนเทนต์และดิจิทัลมีเดีย	0.40
ค่าเฉลี่ย			0.47

ที่มา : Capital IQ ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564

โดยรายละเอียดการคำนวณหา Ke ได้แสดงในตาราง ดังนี้

การคำนวณอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของ ARIP	
ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Risk-free Rate (1)	ร้อยละ 1.82
Risk Premium (Rm – Rf) (2)	ร้อยละ 11.89 9.90
β (3)	0.47
Cost of Equity หรือ Ke (4) = (1) + [(3) x (2)]	ร้อยละ 7.45 6.51

ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Ke) ที่คำนวณได้ดังแสดงในตารางข้างต้นเท่ากับร้อยละ ~~7.45~~ 6.51 และเมื่อนำค่า Ke ไปคำนวณหา WACC จะได้ค่าอัตราคิดลดเท่ากับร้อยละ ~~7.45~~ 6.50 โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังแสดงในตารางด้านล่าง

Ke	=	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นคำนวณจากการใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) ดังแสดงตามสมการข้างต้นเท่ากับร้อยละ 7.45 6.51
Kd	=	ต้นทุนทางการเงินของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ ARIP เท่ากับร้อยละ 6.17 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราดอกเบี้ยของหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินของ ARIP ณ งบการเงินระหว่างกาล สำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564
t	=	อัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Tax Rate) เท่ากับร้อยละ 22.00
D/(D+E)	=	อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของ ARIP ณ งบการเงินระหว่างกาล สำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับร้อยละ 0.30

การคำนวณต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ ARIP	
ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Cost of Equity หรือ Ke (1)	ร้อยละ 7.45 6.51
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) x [1-(3)]} + {(2) x [1-(4)] x (3)}	ร้อยละ 7.45 6.50

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

15. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) หัวข้อย่อย 11.) การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ข้อความเดิม

- 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
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: สรรพผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564	(7.82)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

หน่วย: ล้านบาท	ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564
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 หรือคิดเป็นร้อยละ 27.69

แก้ไขข้อความเป็น

11.) การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ ARIP มีรายละเอียดดังนี้

สรุปประมาณการกระแสเงินสดของ ARIP (เมษายน 2564 - ธันวาคม 2568)

หน่วย: ล้านบาท	2564F (เม.ย. - ธ.ค.)	2565F	2566F	2567F	2568F
รายได้รวม	<u>115.39</u> <u>136.14</u>	<u>191.08</u> <u>201.21</u>	<u>205.47</u> <u>216.50</u>	<u>221.05</u> <u>233.08</u>	<u>237.94</u> <u>251.06</u>
ค่าใช้จ่ายรวม	<u>(111.69)</u> <u>(125.83)</u>	<u>(179.41)</u> <u>(186.47)</u>	<u>(191.77)</u> <u>(199.53)</u>	<u>(200.93)</u> <u>(209.01)</u>	<u>(213.54)</u> <u>(222.42)</u>
EBIT	<u>3.74</u> <u>10.31</u>	<u>11.72</u> <u>14.74</u>	<u>13.74</u> <u>16.98</u>	<u>20.17</u> <u>24.07</u>	<u>24.44</u> <u>28.64</u>
บวก ค่าเสื่อมราคาและ ค่าตัดจำหน่าย	4.51	5.34	4.53	4.50	2.41
หัก ส่วนเปลี่ยนแปลง เงินทุนหมุนเวียน	<u>(5.55)</u> <u>(11.37)</u>	<u>(7.29)</u> <u>(3.60)</u>	<u>(2.83)</u> <u>(3.02)</u>	<u>(3.59)</u> <u>(3.85)</u>	<u>(3.60)</u> <u>(3.83)</u>
หัก ค่าใช้จ่ายลงทุน	(1.21)	(1.30)	(1.30)	(1.30)	(1.30)
หัก ภาษีเงินได้	<u>(0.82)</u> <u>(2.27)</u>	<u>(2.58)</u> <u>(3.24)</u>	<u>(3.02)</u> <u>(3.73)</u>	<u>(4.44)</u> <u>(5.30)</u>	<u>(5.38)</u> <u>(6.30)</u>
กระแสเงินสดอิสระ	<u>(0.66)</u> <u>(0.03)</u>	<u>5.88</u> <u>11.94</u>	<u>11.11</u> <u>13.45</u>	<u>15.33</u> <u>18.12</u>	<u>16.58</u> <u>19.62</u>
บวก มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					<u>304.15</u> <u>307.37</u>
มูลค่าปัจจุบันของ กระแสเงินสดอิสระ	<u>0.64</u> <u>(0.03)</u>	<u>5.35</u> <u>10.71</u>	<u>9.48</u> <u>11.23</u>	<u>12.28</u> <u>14.08</u>	<u>241.27</u> <u>236.38</u>

สรุปมูลค่าหุ้น ARIP จากวิธีประมาณการกระแสเงินสด	
หน่วย: ล้านบาท	ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ ARIP ตั้งแต่ปี 2564 – 2568	<u>50.16</u> <u>40.22</u>
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ ARIP ตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป	<u>222.20</u> <u>228.80</u>
มูลค่ากิจการของ ARIP (Enterprise Value)	<u>272.36</u> <u>269.02</u>
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)	<u>386.15</u> <u>382.81</u>
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	466.00
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) บาท/หุ้น	<u>0.83</u> <u>0.82</u>

จากตารางข้างต้น ราคาหุ้นสามัญของ ARIP ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เท่ากับ 386.15 382.81 ล้านบาท คิดเป็น 0.83 0.82 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อ ที่หุ้นละ 0.65 บาท เท่ากับ 0.18 0.17 บาทต่อหุ้น หรือ คิดเป็นร้อยละ 27.69 26.15 โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินราคาหุ้นสามัญของ ARIP เนื่องจากเป็นวิธีที่พิจารณาถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ ARIP ประกอบกับนโยบายในการบริหารจัดการของผู้บริหารของ ARIP ในอนาคต

16. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) หัวข้อย่อย 12.) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน

ข้อความเดิม

12.) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน

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

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าหุ้นของ ARIP ด้วยวิธี DCF
จากปัจจัยอัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล

รายละเอียด	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหุ้นสามัญ (หน่วย: บาท/หุ้น)
กรณีที่ 1 : ปรับอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.00 จากกรณีฐาน	433.75	0.93
กรณีฐาน	386.15	0.83
กรณีที่ 2 : ปรับอัตราการเติบโตลดลงร้อยละ 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	ราคาประเมิน โดย IFA (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอซื้อ (บาทต่อหุ้น)	ความ เหมาะสมของ วิธีประเมิน	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

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีต่าง ๆ นั้น จะมีข้อดี และข้อด้อยที่แตกต่างกัน ซึ่งสามารถสรุปความเหมาะสมของแต่ละวิธีได้ ดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

วิธีการประเมิน	ความเหมาะสม	คำอธิบาย
วิธีมูลค่าตามบัญชี	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะคำนึงถึงมูลค่าของกิจการ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง แต่อย่างไรก็ตาม วิธีวิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต
วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะได้พิจารณา มูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของกิจการโดยผู้ประเมินราคาอิสระ แต่อย่างไรก็ตาม วิธีวิธีนี้คำนึงถึงมูลค่าของกิจการ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งเท่านั้น โดยไม่คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ
วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะสามารถสะท้อนมูลค่ากิจการตามอุปสงค์และอุปทานของหุ้นสามัญที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ฯ 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 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่ากิจการของ ARIP และช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับมูลค่ากิจการของ ARIP เท่ากับ 0.69 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น 0.04 – 0.32 บาทหรือ ร้อยละ 6.15 – 49.23

แก้ไขข้อความเป็น

13.) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน

จากการประเมินมูลค่าหุ้นของ ARIP ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) ในกรณีฐานได้มูลค่าเท่ากับหุ้นละ 0.83 บาท โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงานต่อมูลค่าหุ้นของ ARIP โดยพิจารณาจากปัจจัยหลักที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ได้แก่ (1) **ปัจจัยที่ 1 ได้แก่** อัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล และ (2) **ปัจจัยที่ 2 ได้แก่** สัดส่วนต้นทุนขาย บริการ

และค่าสิทธิของธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลต่อรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการปรับเพิ่มขึ้นและลดลงปัจจัยดังกล่าว โดยมีรายละเอียดดังนี้

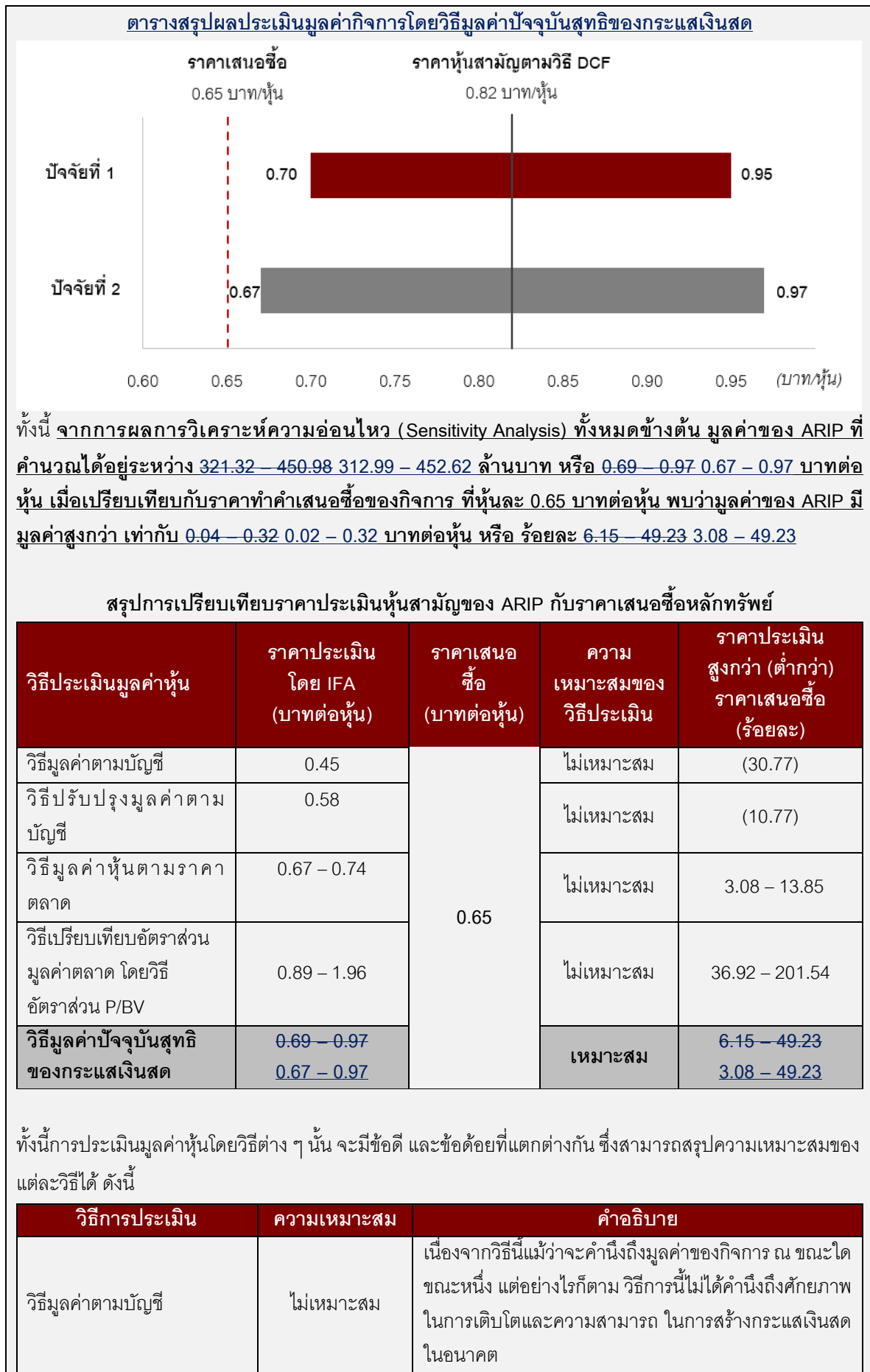
การวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าหุ้นของ ARIP ด้วยวิธี DCF
จากปัจจัยที่ 1 อัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล

รายละเอียด	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหุ้นสามัญ (หน่วย: บาท/หุ้น)
กรณีที่ 1 : ปรับอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.00 จากกรณีฐาน	433.75 442.02	0.93 0.95
กรณีฐาน	386.15 382.81	0.83 0.82
กรณีที่ 2 : ปรับอัตราการเติบโตลดลงร้อยละ 10.00 จากกรณีฐาน	341.14 326.88	0.73 0.70

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าหุ้นของ ARIP ด้วยวิธี DCF
จากปัจจัยที่ 2 สัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิของธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล
ต่อรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล

รายละเอียด	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหุ้นสามัญ (หน่วย: บาท/หุ้น)
กรณีที่ 1 : ปรับสัดส่วนเพิ่มขึ้น ลดลงร้อยละ 5.00 จากกรณีฐาน	450.98 452.62	0.97
กรณีฐาน	386.15 382.81	0.83 0.82
กรณีที่ 2 : ปรับสัดส่วนลดลง เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.00 จากกรณีฐาน	321.32 312.99	0.69 0.67

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาปรับอัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลให้เพิ่มขึ้นหรือลดลงร้อยละ 10.00 ในขณะที่ปรับสัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิของธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลต่อรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลให้เพิ่มขึ้นหรือลดลงร้อยละ 5.00 เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลมีความไม่แน่นอนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนต้นทุนขาย บริการ และค่าสิทธิของธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัลต่อรายได้จากธุรกิจบริการการตลาดดิจิทัล



วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะได้พิจารณา มูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของกิจการโดยผู้ประเมินราคาอิสระ แต่อย่างไรก็ตาม วิธีการนี้คำนึงถึงมูลค่าของกิจการ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งเท่านั้น โดยไม่คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ
วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะสามารถสะท้อนมูลค่ากิจการตามอุปสงค์และอุปทานของหุ้นสามัญที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตามหุ้นสามัญของกิจการค่อนข้างมีสภาพคล่องจำกัด และราคาตลาดจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกหลายประการ อาทิภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ภาวะการเมือง อัตราดอกเบี้ย ฯลฯ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าตลาดโดยวิธีอัตราส่วน P/BV	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้ประเมินโดยการเปรียบเทียบกิจการกับบริษัทอื่น ซึ่งมีความแตกต่าง ทั้งในด้าน โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องของหุ้นสามัญ เป็นต้น
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้ได้พิจารณาถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ ประกอบกับนโยบายในการบริหารจัดการของผู้บริหารของกิจการในอนาคต ทั้งในด้านการขยายการลงทุนและการสร้างรายได้ในอนาคต

ดังนั้นจากตารางสรุปข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่ากิจการของ ARIP และช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับมูลค่ากิจการของ ARIP เท่ากับ 0.69—0.97 0.67 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น 0.04—0.32 0.02 – 0.32 บาทหรือ ร้อยละ 6.15—49.23 3.08 – 49.23

17. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.2 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับและ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

ข้อความเดิม

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

แก้ไขข้อความเป็น

2.2 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับและ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

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

1) ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการ โดยใช้วิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรมต่าง ๆ ตามที่แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ ของรายงานฉบับนี้ เพื่อที่จะประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดซึ่งพิจารณาถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในอนาคต เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นซึ่งสะท้อนมูลค่าพื้นฐานของกิจการ โดยหากสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบันไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ การประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการด้วยวิธีการดังกล่าว มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการอยู่ในช่วง 0.69 –

0.97-0.67 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเท่ากับ 0.04—0.32 0.02 – 0.32 บาทต่อหุ้น หรือร้อยละ 6.15—49.23 3.08 – 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 วิธีมูลค่างานตามราคาตลาด ของรายงานฉบับนี้) หากหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ เวลาที่ผู้ถือหุ้นประสงค์ที่จะขาย มีราคาซื้อขายสูงกว่าราคาเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นอาจมีโอกาที่จะขายหุ้นของกิจการในราคาที่สูงกว่าราคาเสนอซื้อโดยผ่านการขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

18. แก้ไขเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หัวข้อ 2.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ข้อความเดิม

2.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตามข้อมูลและเหตุผลที่ระบุไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ด้วยปัจจัยหลักได้แก่ 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 ซึ่งสูงกว่า

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ARIP (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

ราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเท่ากับ 0.04 – 0.32 บาทต่อหุ้น หรือร้อยละ 6.15 – 49.23 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าราคาเสนอซื้อไม่เหมาะสม

- 2.) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า หากพิจารณาราคาหุ้นสามัญของบริษัท ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ก่อนวันที่ 25 มิถุนายน 2564 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนวันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ราคาซื้อขายหุ้นของบริษัท มีราคาต่อหุ้นเฉลี่ยย้อนหลัง 15 – 30 วันทำการอยู่ที่ 0.73 – 0.74 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น (รายละเอียดราคาหุ้นย้อนหลังปรากฏในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1.3 วิธีมูลค่างานตามราคาตลาด ของรายงานฉบับนี้) หากหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลาที่ผู้ถือหุ้นประสงค์ที่จะขาย มีราคาซื้อขายสูงกว่าราคาเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นอาจมีโอกาที่จะขายหุ้นของกิจการในราคาที่สูงกว่าราคาเสนอซื้อ โดยผ่านการขายในตลาดหลักทรัพย์ ได้

ทั้งนี้ การตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญนั้น ผู้ถือหุ้นควรจะต้องพิจารณาประเด็นต่าง ๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจดังต่อไปนี้

- 1.) ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ อาจสามารถจัดหรือลดความเสี่ยงที่อาจไม่สามารถขายหุ้นในราคาและจำนวนที่ต้องการได้ภายในระยะเวลากำหนด เนื่องจากหลักทรัพย์ของบริษัท มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องเพราะมีปริมาณการซื้อขายที่ค่อนข้างต่ำ
- 2.) ในกรณีที่ผู้ตอบรับคำเสนอซื้อเพียงพอ ผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถได้มาซึ่งหลักทรัพย์ทั้งหมดหรือมากกว่าร้อยละ 75.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ จะส่งผลให้ผู้ทำคำเสนอซื้อใช้อำนาจในการบริหารงานในกิจการและสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้

ทั้งนี้ ในการพิจารณาตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของกิจการในครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาเหตุผลและความคิดเห็นในประเด็นต่าง ๆ ตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำเสนอ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

แก้ไขข้อความเป็น

2.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตามข้อมูลและเหตุผลที่ระบุไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ด้วยปัจจัยหลักได้แก่ ราคาเสนอซื้อที่ 0.65 ต่อหุ้น ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของกิจการที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดซึ่งอยู่ในช่วง 0.69—0.97 0.67 – 0.97 ล้านบาท ต่อหุ้น ราคาเสนอซื้อดังกล่าวจึงไม่เหมาะสม

นอกจากนี้ หลังสิ้นสุดระยะเวลาการรับซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงสถานะของกิจการ วัตถุประสงค์ธุรกิจเดิม รวมถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผล ดังนั้น การปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์อาจส่งผลกระทบต่อประโยชน์ให้แก่ผู้ถือหุ้นดังนี้

- 1.) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดซึ่งพิจารณาถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในอนาคต เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการตามที่แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ ของรายงานฉบับนี้ ซึ่งตามวิธีการดังกล่าว มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการจะอยู่ในช่วง 0.69—0.97 0.67 – 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 0.65 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเท่ากับ 0.04—0.32-0.02 - 0.32 บาทต่อหุ้น หรือร้อยละ 6.15—49.23 3.08 – 49.23 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า ราคาเสนอซื้อไม่เหมาะสม
- 2.) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า หากพิจารณาราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ก่อนวันที่ 25 มิถุนายน 2564 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนวันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อ ยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (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 ผู้ถือหุ้นอาจมีโอกาสดังกล่าวที่จะขายหุ้นของกิจการในราคาที่สูงกว่าราคาเสนอซื้อโดยผ่านการขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

ทั้งนี้ การตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญนั้น ผู้ถือหุ้นควรจะต้องพิจารณาประเด็นต่าง ๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจดังต่อไปนี้

- 1.) ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ อาจสามารถจัดหรือลดความเสี่ยงที่อาจไม่สามารถขายหุ้นในราคาและจำนวนที่ต้องการได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด เนื่องจากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องเพราะมีปริมาณการซื้อขายที่ค่อนข้างต่ำ
- 2.) ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นตอบรับคำเสนอซื้อเพียงพอ ผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถได้มาซึ่งหลักทรัพย์ทั้งหมดหรือมากกว่าร้อยละ 75.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการและมีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ จะส่งผลให้ผู้ทำคำเสนอซื้อ มีอำนาจในการบริหารงานในกิจการและสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญภายในระยะเวลา 12 เดือน นับ

จากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ประกอบกับผู้ทำคำเสนอซื้อเป็นผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิพลต่อการกำหนดนโยบาย การจัดการ หรือการดำเนินงานของกิจการอย่างมีนัยสำคัญและดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารในกิจการอยู่แล้ว

ทั้งนี้ ในการพิจารณาตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของกิจการในครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาเหตุผล และความคิดเห็นในประเด็นต่าง ๆ ตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำเสนอ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ