

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ต่อการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน
(การซื้อหุ้นสามัญบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด ร้อยละ 9.9997)

ของ



บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย



บริษัท แอดไวเซอรี พลัส จำกัด

18 มีนาคม 2567

สารบัญ

บทสรุปผู้บริหาร	5
-----------------------	---

ส่วนที่ 1 รายละเอียดโดยทั่วไปของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน	10
---	----

1. วัตถุประสงค์และที่มาของรายการ.....	10
2. วันเดือนปีที่เกิดรายการ.....	12
3. คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง.....	12
4. รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา	13
5. มูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มา การชำระค่าตอบแทน เกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มาและ มูลค่าสิ่งตอบแทน.....	16
6. การคำนวณขนาดรายการ	17
7. เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	19
8. สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้.....	20
9. แหล่งเงินทุนที่ใช้การเข้าทำรายการ.....	21
10. บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และ/หรือ ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน.....	22
11. ข้อมูลของบริษัทฯ	22

ส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับ ความสมเหตุสมผลของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน.....	23
---	----

1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ.....	23
2. เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ	25
2.1. ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ	25
2.2. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ	26
2.3. ข้อดีและประโยชน์ของการไม่เข้าทำรายการ	28
2.4. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการไม่เข้าทำรายการ	29
3. เปรียบเทียบข้อดี/ประโยชน์และข้อด้อย/ความเสี่ยงระหว่าง การทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน กับการทำรายการกับบุคคลภายนอก.....	29
3.1. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน.....	29
3.2. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน.....	30
3.3. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลภายนอก	30
3.4. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลภายนอก	30

ส่วนที่ 3	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับ ความเหมาะสมของมูลค่าสินทรัพย์ที่จะได้มาและ เงื่อนไขของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน	31
------------------	---	-----------

1.	การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ	31
1.1.	วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach).....	31
1.2.	วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach).....	32
1.3.	วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)	34
1.4.	วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)	38
1.5.	วิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล (Dividend Discount Model Approach).....	38
2.	การประเมินความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ.....	46

ส่วนที่ 4	สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน	47
------------------	---	-----------

คำนิยาม

บริษัทฯ หรือ TNL	บริษัท ทรูลักซ์ จำกัด (มหาชน)
SPI	บริษัท สหพัฒนานิเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
OXA	บริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด
OX1	บริษัท ออกซิเจน วัน จำกัด
OX2	บริษัท ออกซิเจน ทุ จำกัด
TNLX	บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด
CBW	บริษัท เซเลเบรท เวิร์ธ จำกัด
SAP	บริษัท เอส.แอฟฟอเรล จำกัด
BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
OAM	บริษัท บริหารสินทรัพย์ ออกซิเจน จำกัด
TNLA	บริษัท ทีเอ็นแอล อัลไลแอนซ์ จำกัด
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	บริษัท แอดไวเซอร์ พลัส จำกัด
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ประกาศการได้มาหรือ จำหน่ายไป	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มี นัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 และ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและ การปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม
ประกาศรายการที่เกี่ยวข้อง กัน	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการเข้าทำรายการ ที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่ เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม
ธุรกรรมการลงทุนใน หุ้นสามัญ OXA	การลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 9.9997 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด จากบริษัท สหพัฒนานิเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 99.997 ล้านบาท และชำระคืนเงินกู้ยืมคงค้างที่ SPI ให้ OXA กู้ยืมตามสัดส่วนการถือหุ้น โดย ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567 มียอดเงินกู้ยืมคงค้างจำนวน 567.10 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่า ทั้งสิ้น 667.097 ล้านบาท

อพ. 012/ 2567

วันที่ 18 มีนาคม 2567

เรียน คณะกรรมการและผู้ถือหุ้น
บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน

เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมา อุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มได้รับผลกระทบจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจากภาวะการขาดแคลนแรงงาน และต้นทุนค่าจ้างแรงงานของไทยที่มีแนวโน้มสูงกว่าเมื่อเทียบกับค่าจ้างแรงงานของประเทศคู่แข่งในภูมิภาค ประกอบกับในช่วง 2 – 3 ปีที่ผ่านมา บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (“COVID-19”) ที่ได้มีการพัฒนาสายพันธุ์ต่างๆ อย่างต่อเนื่องจึงถือเป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวม และมีผลทำให้บริษัทฯ ประกาศหยุดประกอบกิจการเป็นการชั่วคราวในส่วนการผลิตของสาขากินไหมและลำพูนในช่วงเดือนมิถุนายน – สิงหาคม 2563 นอกจากนี้ บริษัทฯ ย่อยของ บริษัทฯ 2 แห่ง ได้แก่ (1) บริษัท เซเลเบรท เวิลด์ จำกัด (“CBW”) ประกอบธุรกิจรับจ้างผลิตและจำหน่ายสินค้าเครื่องแต่งกาย และ (2) บริษัท เอส.แอฟพาเรล จำกัด (“SAP”) ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าเครื่องแต่งกาย ต่างได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าวจนมีผลทำให้ CBW และ SAP ต้องทำการหยุดประกอบกิจการลงในช่วงประมาณปี 2563 จนกระทั่งในปี 2566 CBW ได้จดทะเบียนเลิกบริษัทกับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า และชำระหนี้คืนแก่ผู้ถือหุ้นเรียบร้อยแล้วเมื่อวันที่ 25 สิงหาคม 2566 ส่วน SAP จะดำเนินการจดทะเบียนเลิกบริษัทต่อไป

จากแนวโน้มความสามารถในการทำกำไรสุทธิของธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่ลดลง บริษัทฯ จึงได้พยายามมองหาโอกาสการเข้าลงทุนในสินทรัพย์ และ/หรือ ธุรกิจใหม่ที่มีศักยภาพ สามารถสร้างการเติบโตเพิ่มเติมของรายได้และผลกำไรให้แก่บริษัทฯ ได้อย่างยั่งยืนแทนที่ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มซึ่งเดิมเคยเป็นธุรกิจที่สร้างผลกำไรที่ดีให้กับบริษัทฯ ดังนั้น ในปี 2565 บริษัทฯ ได้มีการลงทุนในธุรกิจใหม่ ได้แก่ ธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ NPLs และ NPAs และธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย (รวมเรียกว่า “ธุรกิจอื่น”) และมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ โดยมีบริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (“BTS”) เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ร่วมกันกับ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”)

ในระหว่างปี 2566 บริษัทฯ ได้ดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างกิจการโดยการโอนกิจการบางส่วน (Partial Business Transfer หรือ PBT) ในส่วนของธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มมาอยู่ภายใต้การดำเนินงานของ บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด (“TNLX”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยมีผลทางกฎหมายแล้วตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2566 ทำให้รูปแบบการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมที่ประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มเป็นธุรกิจหลัก เป็นการประกอบธุรกิจลงทุนในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผ่านการลงทุนในบริษัทย่อยซึ่งดำเนินธุรกิจหลักใน 4 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ดำเนินงานโดย TNLX (2) ธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน ดำเนินงานโดย

บริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OXA”) (3) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ NPLs และ NPAs ดำเนินงานโดยบริษัท บริหารสินทรัพย์ ออกซิเจน จำกัด (“OAM”) (รวมเรียกธุรกิจ (2) และ (3) ว่า “ธุรกิจการเงิน”) และ (4) ธุรกิจพัฒนา อสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ดำเนินงานโดยบริษัท ทีเอ็นแอล อัลโลแอนซ์ จำกัด (“TNLA”) ทำให้ภายหลังจากการปรับ โครงสร้างแบบ PBT แล้วบริษัทฯ จะมีรายได้จากเงินปันผลรับการเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทอื่น รายได้ดอกเบี้ยรับ รายได้ค่าเช่าจากการให้เช่าทรัพย์สิน และรายได้อื่น ๆ ในงบการเงินเฉพาะกิจการ

อย่างไรก็ดี ในปี 2566 เป็นปีแรกที่บริษัทฯ เริ่มรับรู้ผลประกอบการจากธุรกิจอื่นที่บริหารงานผ่าน บริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 3 แห่ง ตั้งแต่ต้นปี ทั้งนี้ แม้ว่ารายได้จากธุรกิจอื่นอาจมีจำนวนไม่มากเมื่อเทียบกับรายได้ จากธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม เนื่องจากรายได้จากธุรกิจอื่นส่วนหนึ่งเป็นธุรกิจการเงินซึ่งมีรายได้จากดอกเบี้ยรับและ อีกส่วนหนึ่งเป็นธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายซึ่งโครงการอยู่ระหว่างการพัฒนาจึงยังไม่ได้มีการรับรู้รายได้จากการ ขาย แต่ธุรกิจอื่นเป็นธุรกิจที่สามารถสร้างกำไรสุทธิที่ดีให้กับบริษัทฯ โดยงวดปี 2566 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิตามงบการเงิน รวมเท่ากับ 513.38 ล้านบาท แบ่งเป็น กำไรสุทธิธุรกิจอื่นจากผลประกอบการของ OXA OAM และ TNLA รวมร้อยละ 92 และกำไรสุทธิธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มจากผลประกอบการของ TNLX ร้อยละ 8¹ และจากผลประกอบการของธุรกิจอื่น ที่ให้ผลตอบแทนที่ดีจึงทำให้ในภาพรวมในปี 2566 บริษัทฯ มีผลประกอบการกำไรสุทธิในงบการเงินรวมเติบโตเพิ่มขึ้น อย่างเห็นได้ชัดจาก 101.86 ล้านบาท ในปี 2565 เพิ่มขึ้นเป็น 513.38 ล้านบาท ในปี 2566 หรือเพิ่มขึ้น 411.52 ล้านบาท

ด้วยความมุ่งมั่นของบริษัทฯ ที่จะสร้างการเติบโตและผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้นอย่างต่อเนื่องในระยะยาว บริษัทฯ จึงพิจารณาว่าการจำหน่ายธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่กำลังเผชิญกับภาวะการแข่งขันที่สูง มีความเสี่ยงจาก ความไม่แน่นอนของตลาดทั้งในและต่างประเทศ รวมถึงความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ทำให้โอกาสที่ธุรกิจ สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มจะกลับมาสร้างผลกำไรที่ดีให้กับบริษัทฯ ดังเช่นในอดีตนั้นเป็นไปได้ยาก ประกอบกับบริษัทฯ เป็น ผู้ผลิตกลางน้ำ ช่องทางการจำหน่ายส่วนใหญ่ขายผ่านให้กับตัวแทนจำหน่ายไปทำการตลาดต่อยังผู้บริโภค จึงไม่สามารถ กำหนดราคาเองได้โดยอิสระเพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไรในภาวะที่การแข่งขันสูงและภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวได้ ซึ่งจะเห็นได้จากผลตอบแทนจากการประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่ลดลงในช่วงหลายปีที่ผ่านมา จากข้อจำกัด ดังกล่าว บริษัทฯ จึงพิจารณาว่าการจำหน่ายเงินลงทุนใน TNLX ที่ประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มในช่วงหลายปีที่ ผ่านมาให้ผลตอบแทนที่ลดลง และบางปีมีผลขาดทุนออกไป จะทำให้บริษัทฯ ลดความเสี่ยงจากการประกอบธุรกิจและมี ผลประกอบการโดยรวมดีขึ้น

นอกจากนี้ เนื่องจากบริษัทฯ มีแผนการจัดโครงสร้างธุรกิจให้มีความชัดเจนและเหมาะสมกับการเติบโตอย่าง ยั่งยืนในอนาคต ซึ่งมุ่งเน้นการสร้างผลตอบแทนผ่านธุรกิจการเงิน และลดโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทย่อยที่ถือโดย บุคคลที่อาจมีความขัดแย้งเพื่อให้โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทย่อยเป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัทฯ ดังนั้น ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2567 เมื่อวันที่ 12 มีนาคม 2567 จึงมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการซื้อหุ้น สามัญใน OXA (ปัจจุบันบริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 90.00 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วของ OXA) ซึ่งประกอบ ธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกันแก่ผู้ประกอบการ จาก SPI จำนวน 99,997 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 9.9997 ของหุ้นที่ ออกและจำหน่ายแล้วของ OXA ในราคาซื้อขายที่หุ้นละ 1,000 บาท รวมเป็นมูลค่าการซื้อหุ้นสามัญ OXA ทั้งหมด 99.997

¹ กำไรสุทธิจากธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มสำหรับงวด ปี 2566 เป็นผลรวมของกำไรสุทธิที่ดำเนินงานภายใต้บริษัทฯ ในช่วงเดือนมกราคม – มิถุนายน 2566 และกำไรสุทธิที่ดำเนินงานภายใต้ TNLX ในช่วงเดือนกรกฎาคม – ธันวาคม 2566 รวมรายได้อื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกับการ ประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม แต่ไม่รวมรายการที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำตามธุรกิจปกติ (non-recurring income)

ล้านบาท และชำระคืนเงินกู้ยืมคงค้างที่ SPI ให้ OXA กู้ยืมตามสัดส่วนการถือหุ้น โดย ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567 มี ยอดเงินกู้ยืมคงค้างจำนวน 567.10 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 667.097 ล้านบาท (“ธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA”)

เนื่องจากการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินของบริษัท ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็น การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการ ได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศรายการ ได้มาหรือจำหน่ายไป”) โดยมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 4.97 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณ ขนาดรายการได้สูงสุด โดยพิจารณาจากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ทั้งนี้ การพิจารณาขนาด รายการดังกล่าวเป็นมูลค่าหุ้นที่ซื้อขายภายใต้ธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA นี้ จำนวน 99.997 ล้านบาทและวงเงิน กู้ที่ OXA มีอยู่ในปัจจุบันกับ SPI ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567 จำนวน 567.10 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่ารวมสิ่งตอบแทน เท่ากับ 667.097 ล้านบาท และหากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง จะมี ขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 5.20 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด เนื่องจากขนาดรายการรวมดังกล่าวไม่เกินร้อยละ 15 จึงไม่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญ ของบริษัทจดทะเบียน ตามหลักเกณฑ์ของประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป

นอกจากนี้ การเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA เข้าข่ายเป็นการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของ บริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลง วันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องจาก SPI เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นในบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 42.19 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567) โดยธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA นี้ เป็นรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการ ที่มีขนาดรายการ สูงสุดคิดเป็นร้อยละ 6.83 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ซึ่งพิจารณาจากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และเมื่อรวมรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นใดกับ SPI หรือผู้ที่เกี่ยวข้องของ SPI ในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ จะมีขนาดรายการสูงสุด คิดเป็นร้อยละ 7.58 ดังนั้น รายการนี้มีขนาดมากกว่าหรือเท่ากับ 20 ล้านบาท หรือมากกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 3 ของมูลค่า สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า ดังนั้น บริษัทฯจึงต้องได้รับการอนุมัติจาก คณะกรรมการบริษัทฯ และมีหน้าที่จัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯต่อ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน พร้อมทั้งขออนุมัติการเข้า ทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มี ส่วนได้เสีย รวมถึงแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) ซึ่งต้องมีรายชื่อเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบ จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) เพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับ รายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ

ทั้งนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ มีมติให้เสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 50 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 22 เมษายน 2567 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว โดยหนังสือนัดประชุมที่ส่งให้แก่ผู้ถือหุ้นกำหนดให้บริษัทฯ ต้องนำส่งความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับเรื่องดังต่อไปนี้ (1) ความสมเหตุสมผลของรายการต่อบริษัทจดทะเบียน (2) ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ (3) ข้อดีและข้อเสียของการทำรายการ ข้อดีและข้อเสียของการไม่ทำรายการ ข้อดีและข้อเสียของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเปรียบเทียบกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก และ (4) ผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นด้วยหรือไม่กับรายการ พร้อมเหตุผลประกอบ ซึ่งบริษัทฯ ได้แต่งตั้งบริษัท แอดไวเซอร์ พลัส จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อทำหน้าที่ให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ในการพิจารณาให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการได้มาซึ่งสินทรัพย์และการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ SPI และ OXA ได้แก่ มติคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2567 เมื่อวันที่ 12 มีนาคม 2567 สารสนเทศที่บริษัทฯ แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 12 มีนาคม 2567 (รวมถึงส่วนที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) 2567 แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี/รายงานประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทฯ งบการเงินรวมของบริษัทฯ งบการเงินเฉพาะกิจการของ OXA ที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 – 2565 ข้อมูลทางการเงินของ OXA ปี 2566 ยังไม่ได้ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี แต่เป็นข้อมูลที่บริษัทฯ นำไปใช้ในการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ซึ่งมีผู้สอบบัญชีรายเดียวกัน งบการเงินภายในของ OXA ที่จัดทำขึ้นโดยฝ่ายบริหารของ OXA ประมาณการทางการเงินของ OXA และสมมติฐานที่เกี่ยวข้อง สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ ได้แก่ สัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัทฯ กับ SPI สำหรับการซื้อขายหุ้นของ OXA รวมถึง ข้อมูลที่เปิดเผยในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) และ สำนักงาน ก.ล.ต. ข้อมูลเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องที่ได้รับจากบริษัทฯ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ SPI และ OXA รวมถึงข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป

ทั้งนี้ การให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารต่างๆ ที่ได้รับจากบริษัทฯ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ SPI และ OXA เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึ่งกระทำ รวมทั้ง ได้สอบถามข้อมูลดังกล่าวและไม่พบข้อสงสัยหรือไม่มีเหตุให้สงสัยว่า ข้อมูลดังกล่าวไม่มีความน่าเชื่อถือ

นอกจากนี้ การให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังตั้งอยู่บนสมมติฐานที่พิจารณาจากสถานะเศรษฐกิจและข้อมูลที่เกิดขึ้นในขณะที่ทำการศึกษานั้น หากปัจจัยดังกล่าวมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญก็จะอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอสรุปความเห็นที่มีต่อการทำรายการเกี่ยวโยงของบริษัทฯ ครั้งนี้ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

บทสรุปผู้บริหาร

เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมา อุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มได้รับผลกระทบจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น จากภาวะการขาดแคลนแรงงาน และต้นทุนค่าจ้างแรงงานของไทยที่มีแนวโน้มสูงกว่าเมื่อเทียบกับค่าจ้างแรงงานของประเทศคู่แข่งในภูมิภาค ประกอบกับในช่วง 2 – 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (“COVID-19”) ที่ได้มีการพัฒนาสายพันธุ์ต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องจึงถือเป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวม และมีผลทำให้บริษัทฯ ประกาศหยุดประกอบกิจการเป็นการชั่วคราวในส่วนการผลิตของสาขากบิ่นทร์บุรีและลำพูนในช่วงเดือนมิถุนายน – สิงหาคม 2563 นอกจากนี้ บริษัทย่อยของบริษัทฯ 2 แห่ง ได้แก่ (1) CBW ประกอบธุรกิจรับจ้างผลิตและจำหน่ายสินค้าเครื่องแต่งกาย และ (2) SAP ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าเครื่องแต่งกายต่างได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าวจนมีผลทำให้ CBW และ SAP ต้องทำการหยุดประกอบกิจการลงในช่วงประมาณปี 2563 จนกระทั่งในปี 2566 CBW ได้จดทะเบียนเลิกบริษัทกับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า และชำระหนี้สินแก่ผู้ถือหุ้นเรียบร้อยแล้วเมื่อวันที่ 25 สิงหาคม 2566 ส่วน SAP จะดำเนินการจดทะเบียนเลิกบริษัทต่อไป

จากแนวโน้มความสามารถในการทำกำไรสุทธิของธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่ลดลง บริษัทฯ จึงได้พยายามมองหาโอกาสการเข้าลงทุนในสินทรัพย์ และ/หรือ ธุรกิจใหม่ที่มีศักยภาพ สามารถสร้างการเติบโตเพิ่มเติมของรายได้และผลกำไรให้แก่บริษัทฯ ได้อย่างยั่งยืนแทนที่ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มซึ่งเดิมเคยเป็นธุรกิจที่สร้างผลกำไรที่ดีให้กับบริษัทฯ ดังนั้น ในปี 2565 บริษัทฯ ได้มีการลงทุนในธุรกิจใหม่ ได้แก่ ธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ NPLs และ NPAs และธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย (รวมเรียกว่า “**ธุรกิจอื่น**”) และมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ โดยมี BTS เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ร่วมกันกับ SPI

ในระหว่างปี 2566 บริษัทฯ ได้ดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างกิจการโดยการโอนกิจการบางส่วน (Partial Business Transfer หรือ PBT) ในส่วนของธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มมาอยู่ภายใต้การดำเนินงานของ TNLX ซึ่งเป็นบริษัทย่อยมีผลทางกฎหมายแล้วตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2566 ทำให้รูปแบบการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมที่ประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มเป็นธุรกิจหลัก เป็นการประกอบธุรกิจลงทุนในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผ่านการลงทุนในบริษัทย่อยซึ่งดำเนินธุรกิจหลักใน 4 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ดำเนินงานโดย TNLX (2) ธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน ดำเนินงานโดย OXA (3) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ NPLs และ NPAs ดำเนินงานโดย OAM (รวมเรียกธุรกิจ (2) และ (3) ว่า “**ธุรกิจการเงิน**”) และ (4) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ดำเนินงานโดย TNLA ทำให้ภายหลังจากการปรับโครงสร้างแบบ PBT แล้ว บริษัทฯ จะมีรายได้จากเงินปันผลรับการเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทอื่น รายได้ดอกเบี้ยรับ รายได้ค่าเช่าจากการให้เช่าทรัพย์สิน และรายได้อื่น ๆ ในงบการเงินเฉพาะกิจการ

อย่างไรก็ดี ในปี 2566 เป็นปีแรกที่บริษัทฯ เริ่มรับรู้ผลประกอบการจากธุรกิจอื่นที่บริหารงานผ่านบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 3 แห่ง ตั้งแต่ต้นปี ทั้งนี้ แม้ว่ารายได้จากธุรกิจอื่นอาจมีจำนวนไม่มากเมื่อเทียบกับรายได้จากธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม เนื่องจากรายได้จากธุรกิจอื่นส่วนหนึ่งเป็นธุรกิจการเงินซึ่งมีรายได้จากดอกเบี้ยรับและอีกส่วนหนึ่งเป็นธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายซึ่งโครงการอยู่ระหว่างการพัฒนาจึงยังไม่ได้มีการรับรู้รายได้จากการขาย แต่ธุรกิจอื่นเป็นธุรกิจที่สามารถสร้างกำไรสุทธิที่ดีให้กับบริษัทฯ โดยงวดปี 2566 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมเท่ากับ 513.38 ล้านบาท แบ่งเป็น กำไรสุทธิธุรกิจอื่นจากผลประกอบการของ OXA OAM และ TNLA รวมร้อยละ 92

และกำไรสุทธิธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มจากผลประกอบการของ TNLX ร้อยละ 8² และจากผลประกอบการของธุรกิจอื่นที่ให้ผลตอบแทนที่ดีจึงทำให้ในภาพรวมในปี 2566 บริษัทฯ มีผลประกอบการกำไรสุทธิในงบการเงินรวมเติบโตเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัดจาก 101.86 ล้านบาท ในปี 2565 เพิ่มขึ้นเป็น 513.38 ล้านบาท ในปี 2566 หรือเพิ่มขึ้น 411.52 ล้านบาท

ด้วยความมุ่งมั่นของบริษัทฯ ที่จะสร้างการเติบโตและผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้นอย่างต่อเนื่องในระยะยาว บริษัทฯ จึงพิจารณาว่าการจำหน่ายธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่กำลังเผชิญกับภาวะการแข่งขันที่สูง มีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของตลาดทั้งในและต่างประเทศ รวมถึงความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ทำให้โอกาสที่ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มจะกลับมาสร้างผลกำไรที่ดีให้กับบริษัทฯ ดังเช่นในอดีตนั้นเป็นไปได้ยาก ประกอบกับบริษัทฯ เป็นผู้ผลิตกลางน้ำ ช่องทางการจำหน่ายส่วนใหญ่ขายผ่านให้กับตัวแทนจำหน่ายไปทำการตลาดต่อยังผู้บริโภค จึงไม่สามารถกำหนดราคาเองได้โดยอิสระเพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไรในภาวะที่การแข่งขันสูงและภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวได้ ซึ่งจะเห็นได้จากผลตอบแทนจากการประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่ลดลงในช่วงหลายปีที่ผ่านมา จากข้อจำกัดดังกล่าว บริษัทฯ จึงพิจารณาว่าการจำหน่ายเงินลงทุนใน TNLX ที่ประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มในช่วงหลายปีที่ผ่านมาให้ผลตอบแทนที่ลดลง และบางปีมีผลขาดทุนออกไป จะทำให้บริษัทฯ ลดความเสี่ยงจากการประกอบธุรกิจและมีผลประกอบการโดยรวมดีขึ้น

นอกจากนี้ เนื่องจากบริษัทฯ มีแผนการจัดโครงสร้างธุรกิจให้มีความชัดเจนและเหมาะสมกับการเติบโตอย่างยั่งยืนในอนาคต ซึ่งมุ่งเน้นการสร้างการเติบโตผ่านธุรกิจการเงิน และลดโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทย่อยที่ถือโดยบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งเพื่อให้โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทย่อยเป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัทฯ ดังนั้นที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2567 เมื่อวันที่ 12 มีนาคม 2567 จึงมีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA โดยการซื้อหุ้นสามัญใน OXA (ปัจจุบันบริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 90.00 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วของ OXA) ซึ่งประกอบธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกันแก่ผู้ประกอบการ จาก SPI จำนวน 99,997 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 9.9997 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วของ OXA ในราคาซื้อขายที่หุ้นละ 1,000 บาท รวมเป็นมูลค่าการซื้อหุ้นสามัญ OXA ทั้งสิ้น 99.997 ล้านบาท และชำระคืนเงินกู้ยืมคงค้างที่ SPI ให้ OXA กู้ยืมตามสัดส่วนการถือหุ้น โดย ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567 มียอดเงินกู้ยืมคงค้างจำนวน 567.10 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 667.097 ล้านบาท

ทั้งนี้ การเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินของบริษัทฯ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 4.97 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด โดยพิจารณาจากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ทั้งนี้ การพิจารณาขนาดรายการดังกล่าวเป็นมูลค่าหุ้นที่ซื้อขายภายใต้ธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA นี้ จำนวน 99.997 ล้านบาทและวงเงินกู้ที่ OXA มีอยู่ในปัจจุบันกับ SPI ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567 จำนวน 567.10 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่ารวมสิ่งตอบแทนเท่ากับ 667.097 ล้านบาท และหากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง จะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 5.20 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด เนื่องจากขนาดรายการรวมดังกล่าวไม่เกินร้อยละ 15 จึงไม่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ตามหลักเกณฑ์ของประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป

² รายละเอียดเช่นเดียวกับเชิงอรรถ 1

นอกจากนี้ การเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA เข้าข่ายการเป็นการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจาก SPI เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 42.19 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567) โดยธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA นี้ เป็นรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการ ที่มีขนาดรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 6.83 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ซึ่งพิจารณาจากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และเมื่อรวมรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นใดกับบุคคลที่เกี่ยวข้องเดียวกันหรือผู้ที่เกี่ยวข้องหรือญาติสนิทของ SPI ในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ จะมีขนาดรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 7.58 ดังนั้น รายการนี้มีขนาดมากกว่าหรือเท่ากับ 20 ล้านบาท หรือมากกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า ดังนั้น บริษัทฯจึงต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทฯ และมีหน้าที่จัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน พร้อมทั้งขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย รวมถึงแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) ซึ่งต้องมีรายชื่อเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าว**มีความสมเหตุสมผล** เป็นไปตามแผนในแผนการจัดโครงสร้างธุรกิจให้มีความชัดเจนและเหมาะสมกับการเติบโตอย่างยั่งยืนในอนาคต รวมถึงลดโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทย่อยที่ถือโดยบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง ทั้งนี้ การทำรายการดังกล่าวจะส่งผลดีต่อบริษัทฯ ได้แก่ (ก) บริษัทฯ มีโอกาสได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น (ข) ตอกย้ำภาพลักษณ์ของการเป็นผู้ให้บริการในธุรกิจทางการเงินมากขึ้น และ (ค) ขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ถือหุ้นใน OXA แต่การทำรายการดังกล่าวมีข้อด้อยคือ (ก) บริษัทฯต้องใช้งบลงทุนจำนวนมากในการทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA (ข) บริษัทฯจะมีเงินทุนที่จะใช้เพื่อลงทุนในบริษัทอื่นและธุรกิจอื่นที่มีศักยภาพได้ลดลง (ค) มีภาระในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ OXA แต่เพียงผู้เดียว และ (ง) ความเสี่ยงจากผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

แต่หากบริษัทฯไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อดี คือ (ก) ไม่มีภาระต้องจัดสรรเงินทุนจำนวนมากเพื่อใช้ในการทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA และไม่มีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง (ข) บริษัทฯจะมีเงินทุนที่จะใช้เพื่อลงทุนในบริษัทอื่นและธุรกิจอื่นที่มีศักยภาพได้ และ (ค) บริษัทฯจะไม่มีความช่วยเหลือทางการเงินเพิ่มขึ้น ในขณะที่การไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อด้อย คือ (ก) บริษัทฯ จะไม่ได้ขยายการลงทุนตามแผนการจัดโครงสร้างธุรกิจ และ (ข) ไม่ได้ขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ถือหุ้นใน OXA

นอกจากนี้ การทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA กับ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ ส่งผลให้บริษัทฯ มีโอกาสได้ลงทุนเพิ่มเติมในธุรกิจการเงินที่มีผลประกอบการที่ดี และสามารถขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ถือหุ้นใน OXA ได้ แต่ก็มีข้อด้อยคือ บริษัทฯ อาจเสียโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจทางการเงินจากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทฯและมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางดำเนินการธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่

แต่หากบริษัทเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกแทนการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท ก็จะเป็นโอกาสให้บริษัท มีโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจทางการเงินจากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเพิ่มพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทและมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัท ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางในการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่ ในขณะที่มีข้อเสีย คือ (ก) บริษัท จะต้องใช้เวลาในการศึกษาข้อมูลการลงทุนที่จะได้รับจากบุคคลภายนอก และ (ข) ไม่ได้ช่วยลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ถือหุ้นใน OXA

ในด้านราคา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของ OXA คือ วิธีการคิดลดเงินปันผล ซึ่งคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุน อยู่ระหว่าง 108.10 – 132.25 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OXA ตามสัญญาซื้อขายที่ 99.997 ล้านบาท เท่ากับ 8.104 – 32.253 ล้านบาท หรือ สูงกว่าร้อยละ 8.10 – 32.25 เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของ OXA ในอนาคต โดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่ายของ OXA ที่บริษัทคาดว่าจะได้รับในอนาคต รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

เมื่อพิจารณาความเหมาะสมของการซื้อหุ้นร้อยละ 9.9997 ของ OXA จาก SPI ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ โดยมีมูลค่าตามราคาซื้อขายรวมเท่ากับ 99.997 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาซื้อขายดังกล่าวเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระระหว่าง 108.10 – 132.25 ล้านบาท ดังนั้น **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาซื้อหุ้นร้อยละ 9.9997 ของ OXA จาก SPI ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ โดยมีมูลค่าตามราคาซื้อขายเท่ากับ 99.997 ล้านบาท เป็นราคาที่เหมาะสม**

สำหรับ การชำระคืนเงินกู้ให้กับ SPI จำนวน 567.10 ล้านบาท ก็มีความสมเหตุสมผลเนื่องจากเงินกู้จำนวนดังกล่าวเป็นเงินกู้ที่ให้กับ OXA ตามสัดส่วนการถือหุ้น นอกจากนี้ เงินกู้ดังกล่าวมีเงื่อนไขและอัตราดอกเบี้ยเช่นเดียวกับเงินกู้ที่บริษัทให้การสนับสนุนทางการเงินกับ OXA

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการในครั้งนี้ จะเห็นว่าสัญญาซื้อขายหุ้น OXA ระหว่างบริษัท และ SPI เป็นสัญญาซื้อขายหุ้นที่มีการกำหนดเงื่อนไขต่างๆของสัญญาดังกล่าว รวมทั้ง เงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญาซื้อขายหุ้นที่สำคัญ ได้แก่ (1) คำรับรองและคำรับประกันของผู้ขายและผู้ซื้อต้องเป็นความจริงและถูกต้อง ณ วันที่ลงนามในสัญญาจนถึงวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ (2) ผู้ขายและผู้ซื้อจะต้องไม่ปฏิบัติผิดหน้าที่ภายใต้สัญญาทั้งก่อนและในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ (3) ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของผู้ขายมีมติอนุมัติการลงนามในสัญญา รวมทั้งการเข้าทำธุรกรรมและการดำเนินการใดๆ ตามที่กำหนดในสัญญา (4) ผู้ซื้อจะต้องนำส่งหนังสือแจ้งความประสงค์เกี่ยวกับวันและเวลาเพื่อยืนยันวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์เป็นลายลักษณ์อักษรต่อผู้ขาย (5) ผู้ซื้อจะต้องนำส่งหลักฐานเป็นหนังสือซึ่งออกโดยธนาคารที่ผู้ซื้อมิได้มีบัญชีอยู่เพื่อแสดงว่าผู้ซื้อไม่มีเงินครบถ้วนเพียงพอสำหรับการชำระราคาหุ้นที่ซื้อขายให้แก่ผู้ขาย (6) ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อ (แล้วแต่กรณี) มีมติอนุมัติการลงนามในสัญญา รวมทั้งการเข้าทำธุรกรรมและการดำเนินการใดๆ ตามที่กำหนดในสัญญา (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 1 ข้อ 8.1 สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาซื้อขายหุ้นสำหรับธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA) เป็นไปตามหลักการทั่วไปของสัญญาซื้อขายหุ้น ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า เงื่อนไขการทำรายการในครั้งนี้เป็นเงื่อนไขที่มีความเหมาะสม

จากที่กล่าวมาข้างต้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการทำรายการซื้อหุ้นสามัญของ OXA จาก SPI ในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผลและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ดังนั้น ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควรลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว

อย่างไรก็ตามการพิจารณาตัดสินใจการอนุมัติหรือไม่อนุมัติการทำรายการในครั้งนี้นั้นขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ทั้งนี้ บุคคลที่มีส่วนได้เสียจะไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ การลงคะแนนเสียงเพื่ออนุมัติหรือไม่อนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าวจึงขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นส่วนที่เหลือทั้งหมด

ส่วนที่ 1

รายละเอียดโดยทั่วไปของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

1. วัตถุประสงค์และที่มาของรายการ

เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมา อุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มได้รับผลกระทบจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น จากภาวะการขาดแคลนแรงงาน และต้นทุนค่าจ้างแรงงานของไทยที่มีแนวโน้มสูงกว่าเมื่อเทียบกับค่าจ้างแรงงานของประเทศคู่แข่งในภูมิภาค ประกอบกับในช่วง 2 – 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (“COVID-19”) ที่ได้มีการพัฒนาสายพันธุ์ต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องจึงถือเป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวม และมีผลทำให้บริษัทฯ ประกาศหยุดประกอบกิจการเป็นการชั่วคราวในส่วนการผลิตของสาขา กบินทร์บุรีและลำพูนในช่วงเดือนมิถุนายน – สิงหาคม 2563 นอกจากนี้ บริษัทย่อยของบริษัทฯ 2 แห่ง ได้แก่ (1) CBW ประกอบธุรกิจรับจ้างผลิตและจำหน่ายสินค้าเครื่องแต่งกาย และ (2) SAP ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าเครื่องแต่งกาย ต่างได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าวจนมีผลทำให้ CBW และ SAP ต้องทำการหยุดประกอบกิจการลงในช่วงประมาณปี 2563 จนกระทั่งในปี 2566 CBW ได้จดทะเบียนเลิกบริษัทกับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า และชำระทุนคืนแก่ผู้ถือหุ้นเรียบร้อยแล้วเมื่อวันที่ 25 สิงหาคม 2566 ส่วน SAP จะดำเนินการจดทะเบียนเลิกบริษัทต่อไป

จากแนวโน้มความสามารถในการทำกำไรสุทธิของธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่ลดลง บริษัทฯ จึงได้พยายามมองหาโอกาสการเข้าลงทุนในสินทรัพย์ และ/หรือ ธุรกิจใหม่ที่มีศักยภาพ สามารถสร้างการเติบโตเพิ่มเติมของรายได้และผลกำไรให้แก่บริษัทฯ ได้อย่างยั่งยืนแทนที่ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มซึ่งเดิมเคยเป็นธุรกิจที่สร้างผลกำไรที่ดีให้กับบริษัทฯ ดังนั้น ในปี 2565 บริษัทฯ ได้มีการลงทุนในธุรกิจใหม่ ได้แก่ ธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ NPLs และ NPAs และธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย (รวมเรียกว่า “**ธุรกิจอื่น**”) และมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ โดยมี BTS เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ร่วมกันกับ SPI

ในระหว่างปี 2566 บริษัทฯ ได้ดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างกิจการโดยการโอนกิจการบางส่วน (Partial Business Transfer หรือ PBT) ในส่วนของธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มมาอยู่ภายใต้การดำเนินงานของ TNLX ซึ่งเป็นบริษัทย่อยมีผลทางกฎหมายแล้วตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2566 ทำให้รูปแบบการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมที่ประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มเป็นธุรกิจหลัก เป็นการประกอบธุรกิจลงทุนในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผ่านการลงทุนในบริษัทย่อยซึ่งดำเนินธุรกิจหลักใน 4 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ดำเนินงานโดย TNLX (2) ธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน ดำเนินงานโดย OXA (3) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ NPLs และ NPAs ดำเนินงานโดย OAM (รวมเรียกธุรกิจ (2) และ (3) ว่า “**ธุรกิจการเงิน**”) และ (4) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ดำเนินงานโดย TNLA ทำให้ภายหลังจากการปรับโครงสร้างแบบ PBT แล้ว บริษัทฯ จะมีรายได้จากเงินปันผลรับการเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทอื่น รายได้ดอกเบี้ยรับ รายได้ค่าเช่าจากการให้เช่าทรัพย์สิน และรายได้อื่น ๆ ในงบการเงินเฉพาะกิจการ

อย่างไรก็ดี ในปี 2566 เป็นปีแรกที่บริษัทฯ เริ่มรับรู้ผลประโยชน์จากการจากธุรกิจอื่นที่บริหารงานผ่านบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 3 แห่ง ตั้งแต่ต้นปี ทั้งนี้ แม้ว่ารายได้จากธุรกิจอื่นอาจมีจำนวนไม่มากเมื่อเทียบกับรายได้จากธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม เนื่องจากรายได้จากธุรกิจอื่นส่วนหนึ่งเป็นธุรกิจการเงินซึ่งมีรายได้จากดอกเบี้ยรับและอีกส่วนหนึ่งเป็นธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายซึ่งโครงการอยู่ระหว่างการพัฒนาจึงยังไม่ได้มีการรับรู้รายได้จากการขาย แต่ธุรกิจอื่นเป็นธุรกิจที่สามารถสร้างกำไรสุทธิที่ดีให้กับบริษัทฯ โดยงวดปี 2566 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมเท่ากับ 513.38 ล้านบาท แบ่งเป็น กำไรสุทธิธุรกิจอื่นจากผลประกอบการของ OXA OAM และ TNLA รวมร้อยละ 92 และกำไรสุทธิธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มจากผลประกอบการของ TNLX ร้อยละ 8³ และจากผลประกอบการของธุรกิจอื่นที่ให้ผลตอบแทนที่ดีจึงทำให้ในภาพรวมในปี 2566 บริษัทฯ มีผลประกอบการกำไรสุทธิในงบการเงินรวมเติบโตเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัดจาก 101.86 ล้านบาท ในปี 2565 เพิ่มขึ้นเป็น 513.38 ล้านบาท ในปี 2566 หรือเพิ่มขึ้น 411.52 ล้านบาท

ด้วยความมุ่งมั่นของบริษัทฯ ที่จะสร้างการเติบโตและผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้นอย่างต่อเนื่องในระยะยาว บริษัทฯ จึงพิจารณาว่าการจำหน่ายธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่กำลังเผชิญกับภาวะการแข่งขันที่สูง มีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของตลาดทั้งในและต่างประเทศ รวมถึงความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ทำให้โอกาสที่ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มจะกลับมาสร้างผลกำไรที่ดีให้กับบริษัทฯ ดังเช่นในอดีตนั้นเป็นไปได้ยาก ประกอบกับบริษัทฯ เป็นผู้ผลิตกลางน้ำ ช่องทางการจำหน่ายส่วนใหญ่ขายผ่านให้กับตัวแทนจำหน่ายไปทำการตลาดต่อยังผู้บริโภค จึงไม่สามารถกำหนดราคาเองได้โดยอิสระเพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไรในภาวะที่การแข่งขันสูงและภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวได้ ซึ่งจะเห็นได้จากผลตอบแทนจากการประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่ลดลงในช่วงหลายปีที่ผ่านมา จากข้อจำกัดดังกล่าว บริษัทฯ จึงพิจารณาว่าการจำหน่ายเงินลงทุนใน TNLX ที่ประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มในช่วงหลายปีที่ผ่านมาให้ผลตอบแทนที่ลดลง และบางปีมีผลขาดทุนออกไป จะทำให้บริษัทฯ ลดความเสี่ยงจากการประกอบธุรกิจและมีผลประกอบการโดยรวมดีขึ้น

นอกจากนี้เนื่องจากบริษัทฯ มีแผนการจัดโครงสร้างธุรกิจให้มีความชัดเจนและเหมาะสมกับการเติบโตอย่างยั่งยืนในอนาคต ซึ่งมุ่งเน้นการสร้างเติบโตผ่านธุรกิจการเงิน และลดโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทย่อยที่ถือโดยบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งเพื่อให้โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทย่อยเป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัทฯ ดังนั้นที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2567 เมื่อวันที่ 12 มีนาคม 2567 จึงมีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA โดยการซื้อหุ้นสามัญใน OXA (ปัจจุบันบริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 90.00 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วของ OXA) ซึ่งประกอบธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกันแก่ผู้ประกอบการ จาก SPI จำนวน 99,997 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 9.9997 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วของ OXA ในราคาซื้อขายที่หุ้นละ 1,000 บาท รวมเป็นมูลค่าการซื้อหุ้นสามัญ OXA ทั้งสิ้น 99.997 ล้านบาท และชำระคืนเงินกู้ยืมคงค้างที่ SPI ให้ OXA กู้ยืมตามสัดส่วนการถือหุ้น โดย ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567 มียอดเงินกู้ยืมคงค้างจำนวน 567.10 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 667.097 ล้านบาท

³ รายละเอียดเช่นเดียวกับเชิงอรรถ 1

ทั้งนี้ การเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินของบริษัทฯ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 4.97 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด โดยพิจารณาจากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ทั้งนี้ การพิจารณาขนาดรายการดังกล่าวเป็นมูลค่าหุ้นที่ซื้อขายภายใต้ธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA นี้ จำนวน 99.997 ล้านบาทและวงเงินกู้ที่ OXA มีอยู่ในปัจจุบันกับ SPI ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567 จำนวน 567.10 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่ารวมสิ่งตอบแทนเท่ากับ 667.097 ล้านบาท และหากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง จะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 5.20 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด เนื่องจากขนาดรายการรวมดังกล่าวไม่เกินร้อยละ 15 จึงไม่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ตามหลักเกณฑ์ของประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป

นอกจากนี้ การเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA เข้าข่ายการเป็นการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจาก SPI เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นในบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 42.19 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567) โดยธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA นี้ เป็นรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการ ที่มีขนาดรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 6.83 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ซึ่งพิจารณาจากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และเมื่อรวมรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นใดกับ SPI หรือผู้ที่เกี่ยวข้องของ SPI ในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ จะมีขนาดรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 7.58 ดังนั้น รายการนี้มีขนาดมากกว่าหรือเท่ากับ 20 ล้านบาท หรือมากกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า ดังนั้น บริษัทฯจึงต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทฯ และมีหน้าที่จัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน พร้อมทั้งขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย รวมถึงแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) ซึ่งต้องมีรายชื่อเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ

2. วันเดือนปีที่เกิดรายการ

บริษัทฯจะเข้าซื้อหุ้นสามัญของ OXA ในสัดส่วนร้อยละ 9.9997 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วจาก SPI ภายหลังจากได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 22 เมษายน 2567

3. คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

ผู้ซื้อ บริษัทฯ

ผู้ขาย บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ("SPI")

4. รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา

สินทรัพย์ที่จะได้มา คือ หุ้นสามัญของ OXA จำนวน 99,997 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 9.9997 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OXA ทั้งนี้ ข้อมูลทั่วไปและทรัพย์สินที่สำคัญของ OXA สรุปได้ดังนี้

ชื่อบริษัท	บริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OXA”)
ประเภทกิจการ	บริษัทจำกัด
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105564143531
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ดำเนินธุรกิจให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการที่มีหลักประกัน
ทุนจดทะเบียน	100 ล้านบาท
ที่ตั้งบริษัท	เลขที่ 530 ซอยสาธุประดิษฐ์ 58 แขวงบางโพงพาง เขตยานนาวา กรุงเทพมหานคร
วันจดทะเบียนบริษัท	4 ตุลาคม 2564

4.1. ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

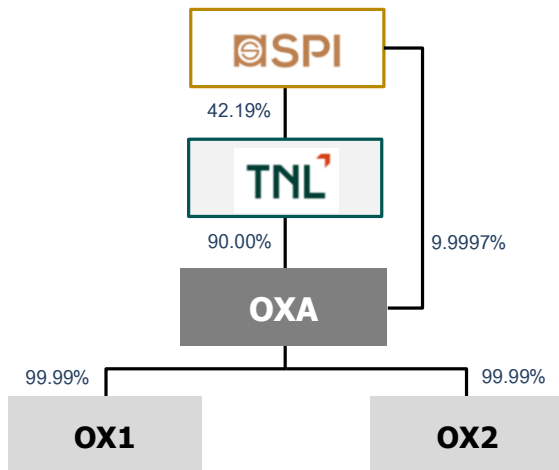
OXA จดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดเมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2564 เพื่อดำเนินธุรกิจการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการที่มีหลักประกันที่มุ่งเน้นการให้สินเชื่อที่มีขนาดไม่ต่ำกว่า 10 ล้านบาท แก่ลูกค้าที่เป็นนิติบุคคลและบุคคลธรรมดาโดยหลักประกันดังกล่าวจะต้องประเมินมูลค่าสินทรัพย์โดยผู้ประเมินราคาสินทรัพย์อิสระ ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว 100 ล้านบาท แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 1,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

ทรัพย์สินที่สำคัญของ OXA คือ พอร์ตลูกหนี้สินเชื่อประเภทมีหลักประกัน ซึ่งเกิดจากการให้เงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวแก่ลูกหนี้ โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะให้นำเงินให้กู้ยืมดังกล่าวไปใช้ในการประกอบธุรกิจและขยายธุรกิจของลูกหนี้ และตามข้อมูลงบการเงินที่ตรวจสอบสำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 OXA มีวงเงินสินเชื่อซึ่งเป็นเงินให้กู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวแก่ลูกค้าของ OXA รวมจำนวน 5,940 ล้านบาท โดยมีหลักประกันเป็นที่ดินและสิ่งปลูกสร้างซึ่งมีมูลค่าตลาดของหลักประกันดังกล่าวรวมเท่ากับ 11,800.34 ล้านบาท ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาอิสระซึ่งใช้ประกอบในการพิจารณาวงเงินสินเชื่อในขณะนั้น

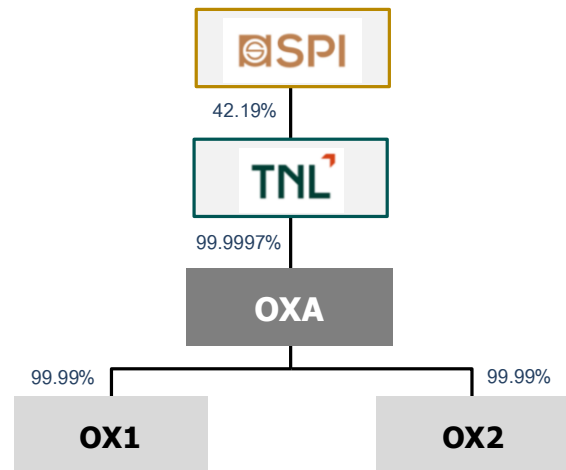
นอกจากนี้ OXA ได้ลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทย่อย 2 แห่ง ได้แก่ (1) บริษัท ออกซิเจน วัน จำกัด (“OX1”) จดทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 8 มีนาคม 2565 มีทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว 1.00 ล้านบาท มีวัตถุประสงค์เพื่อการซื้อและการขายอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นของตนเองที่ไม่ใช่เพื่อเป็นที่พักอาศัย รวมถึงการเป็นนิติบุคคลกลางสำหรับการเข้าถือครองที่ดินหรืออสังหาริมทรัพย์ และ (2) บริษัท ออกซิเจน ทุ จำกัด (“OX2”) จดทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 27 มกราคม 2565 มีทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท และทุนที่ออกและชำระแล้ว 0.25 ล้านบาท มีวัตถุประสงค์เพื่อการซื้อและการขายอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นของตนเองที่ไม่ใช่เพื่อเป็นที่พักอาศัย รวมถึงการเป็นนิติบุคคลกลางสำหรับการเข้าถือครองที่ดินหรืออสังหาริมทรัพย์ ปัจจุบันยังไม่ดำเนินกิจการ

ทั้งนี้ หากบริษัทฯ เข้าทำรายการที่กล่าวมาข้างต้นจะทำให้บริษัทฯ มีโครงสร้างการถือหุ้นในธุรกิจการเงินเปลี่ยนแปลง ดังนี้

โครงสร้างการถือหุ้นก่อนการทำรายการ



โครงสร้างการถือหุ้นหลังการทำรายการ



ที่มา: สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ บริษัท ออกซิเจน แอสเซท จำกัด ณ วันที่ 21 เมษายน 2566
 สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ บริษัท ออกซิเจน วัน จำกัด ณ วันที่ 12 เมษายน 2566
 สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ บริษัท ออกซิเจน ทุ จำกัด ณ วันที่ 23 เมษายน 2566

4.2. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นก่อนและหลังทำรายการ มีดังนี้

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	*ก่อนทำรายการ		หลังทำรายการ	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บมจ. ธนุลักษณะณ์ และ/หรือ บริษัทย่อย	900,000	90.0000%	999,997	99.9997%
2	บมจ. สหพัฒนานวัตกรรมไฮโดร	99,997	9.9997%	-	-
3	นายวิชัย กุลสมภพ ^{1/}	1	0.0001%	1	0.0001%
4	น.ส.เกษรา สัมภาบุญรักษ์ ^{1/}	1	0.0001%	1	0.0001%
5	นายสุประดิษฐ์ สอดิ ^{1/}	1	0.0001%	1	0.0001%
รวม		1,000,000	100.0000%	1,000,000	100.0000%

ที่มา: * สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ OXA ณ วันที่ 21 เมษายน 2566

หมายเหตุ: 1/ ตัวแทนของบริษัทฯ

4.3. คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 10 มกราคม 2567 OXA มีคณะกรรมการ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายวิชัย กุลสมภพ ^{1/}	กรรมการ
2	นางสาวเกษรา สัมภาญจนรักษ์	กรรมการ
3	นายกิตติชัย ตริวัชรพงษ์	กรรมการ
4	นายสุประดิษฐ์ สอด	กรรมการ
5	นางสาวสุธิดา จงเจนกิจ ^{2/}	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัทของ OXA

หมายเหตุ: 1/ กรรมการบริหารของบริษัทฯ และกรรมการของ SPI

2/ กรรมการของบริษัทฯ และผู้บริหารของ SPI

ทั้งนี้ ที่ประชุมของคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 2/2567 เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2567 มีมติให้ OXA เพิ่มเติมนำนวนกรรมการจากเดิม 5 ท่าน เป็น 6 ท่าน และได้เสนอแต่งตั้งนายณัฏฐ์ สุรวดีเสถียร ตัวแทนของบริษัทฯเป็นกรรมการเข้าใหม่ โดยกระบวนการแต่งตั้งกรรมการเข้าใหม่นี้ดังกล่าวจะดำเนินการภายหลังจากผ่านการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ OXA และคาดว่าจะดำเนินการจดทะเบียนต่อกระทรวงพาณิชย์ให้แล้วเสร็จในเดือนเมษายน 2567 และภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นสามัญ OXA มาจาก SPI แล้วจะส่งตัวแทนของบริษัทฯ เข้าไปเป็นกรรมการแทนกรรมการที่เป็นตัวแทนจาก SPI ตามสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 9.9997 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว

4.4. ข้อมูลงบการเงิน

งบการเงินของ OXA งวดปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2564 – 2566 มีรายการที่สำคัญสรุปได้ดังนี้

งบแสดงฐานะการเงิน

หน่วย: ล้านบาท	^{1/} ณ 31 ธ.ค. 64	^{2/} ณ 31 ธ.ค. 65	^{3/} ณ 31 ธ.ค. 66
สินทรัพย์			
เงินให้กู้ยืมระยะสั้น	470.00	2,563.00	5,204.22
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	16.75	24.48	217.26
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	486.75	2,587.48	5,421.48
เงินให้กู้ยืมระยะยาว	100.00	1,050.00	680.00
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	0.03	47.91	21.17
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	100.03	1,097.91	701.17
รวมสินทรัพย์	586.78	3,685.39	6,122.65
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	470.00	3,437.15	5,732.00
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	13.09	69.96	123.30
รวมหนี้สินหมุนเวียน	483.09	3,507.11	5,855.30
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	-	0.40	1.21

หน่วย: ล้านบาท	^{1/} ณ 31 ธ.ค. 64	^{2/} ณ 31 ธ.ค. 65	^{3/} ณ 31 ธ.ค. 66
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	-	0.40	1.21
รวมหนี้สิน	483.09	3,507.51	5,856.51
ทุนชำระแล้ว	100.00	100.00	100.00
กำไรสะสม-ยังไม่ได้จัดสรร	3.69	77.88	166.14
รวมส่วนของผู้อถือหุ้น	103.69	177.88	266.14
รวมหนี้สินและส่วนของผู้อถือหุ้น	586.78	3,685.39	6,122.65

- หมายเหตุ: 1/ งบการเงินปี 2564 (เริ่มต้นวันที่ 4 ตุลาคม 2564 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564) ตรวจสอบโดยนางสาวกฤษมน สิริโรจน์ปัญญา ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 10601
- 2/ งบการเงินปี 2565 ตรวจสอบโดยนายวิชาติ โลเทศกระวี ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 4451 สังกัด บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด
- 3/ ข้อมูลทางการเงินปี 2566 ยังไม่ได้ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี แต่เป็นข้อมูลที่บริษัทฯ นำไปใช้ในการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ซึ่งมีผู้สอบบัญชีรายเดียวกัน

งบกำไรขาดทุน

หน่วย: ล้านบาท	^{1/} ปี 2564	^{2/} ปี 2565	^{3/} ปี 2566
รวมรายได้	11.10	235.51	491.32
รวมค่าใช้จ่าย	(2.73)	(44.51)	(163.07)
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(3.76)	(98.48)	(217.52)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(0.92)	(18.33)	(22.48)
กำไรสุทธิสำหรับงวด	3.69	74.19	88.25

- หมายเหตุ: 1/ งบการเงินปี 2564 (เริ่มต้นวันที่ 4 ตุลาคม 2564 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564) ตรวจสอบโดยนางสาวกฤษมน สิริโรจน์ปัญญา ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 10601
- 2/ งบการเงินปี 2565 และปี 2566 ตรวจสอบโดยนายวิชาติ โลเทศกระวี ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 4451 สังกัด บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด
- 3/ ข้อมูลทางการเงินปี 2566 ยังไม่ได้ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี แต่เป็นข้อมูลที่บริษัทฯ นำไปใช้ในการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ซึ่งมีผู้สอบบัญชีรายเดียวกัน

5. มูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มา การชำระค่าตอบแทน เกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มาและมูลค่าสิ่งตอบแทน

บริษัทจะทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA โดยการซื้อหุ้นสามัญของ OXA จำนวน 99,997 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 9.9997 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วจาก SPI โดยมีมูลค่ารวมเท่ากับ 667.097 ล้านบาท ประกอบด้วย มูลค่าซื้อหุ้นสามัญเท่ากับ 99.997 ล้านบาท และมูลค่าหนี้สินคงค้างประมาณ 567.10 ล้านบาท (วงเงินกู้ยืมที่ OXA มีกับ SPI ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567) ทั้งนี้ บริษัทจะชำระสิ่งตอบแทนของการทำรายการดังกล่าวให้แก่ SPI ด้วยเงินสด ดังนี้

- (1) การชำระค่าซื้อหุ้นสามัญของ OXA จำนวน 99.997 ล้านบาท ภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อนทั้งหมดภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้นเสร็จสมบูรณ์ หรือได้รับการผ่อนผันโดยคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง และได้มีการดำเนินการต่าง ๆ เพื่อให้ธุรกรรมเสร็จสมบูรณ์ตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้นแล้ว (โดยมีเงื่อนไขบังคับก่อนและข้อกำหนดที่สำคัญตามที่ระบุในข้อ 7 และ 8) และภายหลังได้รับการอนุมัติให้เข้าทำรายการจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2567 ของบริษัทฯ และ

- (2) บริษัทจะดำเนินการชำระคืนหนี้สินคงค้างใน OXA ที่มีกับ SPI ตามจำนวนคงค้างจริง ณ วันที่ได้รับการโอนหุ้นของ OXA

ทั้งนี้ มูลค่าหุ้นสามัญของ OXA ข้างต้นมีการกำหนดราคาจากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบัน กระแสเงินสดจากเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับในช่วง 5 ปี (ปี 2567 – 2571) เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของ OXA ดังกล่าว รวมทั้งมีการเจรจาต่อรองกับผู้ขาย

6. การคำนวณขนาดรายการ

การทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA จะทำให้บริษัท ได้มาซึ่งหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 9.9997 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OXA ซึ่งถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตาม ประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดของรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 4.97 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 โดยมีรายละเอียดการคำนวณขนาดรายการดังนี้

รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

หลักเกณฑ์	การคำนวณ	ขนาดรายการ
(ก) เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ	$\frac{248.12 \text{ ล้านบาท}^{1/} \times 9.9997\%^{2/} \times 100}{9,763.30 \text{ ล้านบาท}^{3/}}$	ร้อยละ 0.25
(ข) เกณฑ์กำไรสุทธิ	$\frac{88.25 \text{ ล้านบาท}^{4/} \times 9.9997\%^{2/} \times 100}{503.38 \text{ ล้านบาท}^{5/}}$	ร้อยละ 1.75
(ค) เกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน	$\frac{667.10 \text{ ล้านบาท}^{6/} \times 100}{13,420.42 \text{ ล้านบาท}^{7/}}$	ร้อยละ 4.97
(ง) เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุน	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทไม่มีการออกหลักทรัพย์ใหม่เพื่อชำระค่าซื้อสินทรัพย์	-

- หมายเหตุ: 1/ สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของ OXA คำนวณจาก สินทรัพย์รวม 6,122.65 ล้านบาท หัก สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี 18.01 ล้านบาท หัก หนี้สินรวม 5,856.52 ล้านบาท เท่ากับ 248.12 ล้านบาท อ้างอิงงบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี สำหรับงวดปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566
- 2/ สัดส่วนการได้มาซึ่งหุ้นของ OXA ในการทำรายการครั้งนี้
- 3/ สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ คำนวณจาก สินทรัพย์รวม 13,420.42 ล้านบาท หัก สินทรัพย์สิทธิการใช้-สุทธิ 21.55 ล้านบาท หัก ค่าความนิยม 693.53 ล้านบาท หัก สินทรัพย์ไม่มีตัวตน 11.02 ล้านบาท หัก หนี้สินรวม 2,926.94 ล้านบาท หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม 26.46 ล้านบาท บวก หนี้สินตามสินทรัพย์สิทธิการใช้ 22.38 ล้านบาท เท่ากับ 9,763.30 ล้านบาท อ้างอิงงบการเงินรวมที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี สำหรับงวดปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566
- 4/ กำไรสุทธิงวด 12 เดือนย้อนหลังของ OXA อ้างอิงงบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี สำหรับงวดปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566
- 5/ กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทฯ สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลัง อ้างอิงงบการเงินรวมที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี สำหรับงวดปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566
- 6/ มูลค่าสิ่งตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ OXA ในสัดส่วนร้อยละ 9.9997 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของ OXA ในครั้งนี้ เท่ากับ 99.997 ล้านบาท และวงเงินกู้ยืมที่ OXA และบริษัทย่อยของ OXA มีกับ SPI จำนวน 567.10 ล้านบาท รวมเท่ากับ 667.097 ล้านบาท

- 7/ สิ้นทรัพย์รวมของบริษัทฯตามงบการเงินรวมที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี สำหรับงวดปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

ทั้งนี้ หากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา บริษัทฯ มีการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นจำนวน 1 รายการ ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 0.23 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และเมื่อคำนวณขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์จากการทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA ในครั้งนี้ ซึ่งมีขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์เท่ากับ 4.97 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน บริษัทฯจะมีขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่มีขนาดของรายการสูงสุดตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนเท่ากับร้อยละ 5.20 โดยมีรายละเอียดดังนี้

สรุปผลรวมของขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA และรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นย้อนหลัง 6 เดือน

หลักเกณฑ์	ขนาดรายการ		
	ธุรกรรมการลงทุนใน OXA	^{1/} รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นย้อนหลัง 6 เดือน	รวม
1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตน (NTA)	ร้อยละ 0.25	-	ร้อยละ 0.25
2. เกณฑ์กำไรสุทธิ	ร้อยละ 1.75	-	ร้อยละ 1.75
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	ร้อยละ 4.97	ร้อยละ 0.23	ร้อยละ 5.20
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุน	^{2/} -	-	-

หมายเหตุ: 1/ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 10/2566 เมื่อวันที่ 10 พฤศจิกายน 2566 มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าลงทุนในทองคำในวงเงินไม่เกิน 30 ล้านบาท

- 2/ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีการออกหลักทรัพย์ใหม่เพื่อชำระค่าซื้อสินทรัพย์

นอกจากนี้ SPI เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ดังนั้น การทำธุรกรรมการลงทุนสามัญใน OXA ดังกล่าว จึงถือเป็นการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันตาม ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน และเมื่อพิจารณาขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันประเภทที่ 4 ภายใต้ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันแล้ว พบว่า บริษัทฯ มีขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันกับ SPI เท่ากับร้อยละ 6.83 ของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (“NTA”) ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งมีรายละเอียดการคำนวณขนาดรายการดังนี้

รายการที่เกี่ยวข้องกัน

หลักเกณฑ์	การคำนวณ	ขนาดรายการ
มูลค่าของรายการธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA	$667.10 \text{ ล้านบาท}^{1/} \times 100$ $9,763.30 \text{ ล้านบาท}^{2/}$	ร้อยละ 6.83

หมายเหตุ: 1/ มูลค่าสิ่งตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ OXA ในสัดส่วนร้อยละ 9.997 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของ OXA ในครั้งนี้ เท่ากับ 99.997 ล้านบาท และวงเงินกู้ยืมที่ OXA มีกับ SPI จำนวน 567.10 ล้านบาท รวมเท่ากับ 667.097 ล้านบาท

- 2/ สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (“NTA”) ของบริษัทฯ คำนวณจาก สินทรัพย์รวม 13,420.42 ล้านบาท หัก สินทรัพย์สิทธิการใช้ 21.55 ล้านบาท หัก สินทรัพย์ไม่มีตัวตน 11.02 ล้านบาท หัก ค่าความนิยม 693.53 ล้านบาท หัก หนี้สินรวม 2,926.94 ล้านบาท หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม 26.46 ล้านบาท บวก หนี้สินตามสินทรัพย์สิทธิการใช้ 22.38 ล้านบาท เท่ากับ 9,763.30 ล้านบาท อ้างอิงงบการเงินรวมที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีรายการที่เกี่ยวข้องกันรายการอื่นกับผู้ที่เกี่ยวข้องของ SPI จำนวน 2 รายการ ซึ่งมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 0.13 และร้อยละ 0.62 ของ NTA ของบริษัทฯ ดังนั้น ขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันระหว่างบริษัทฯ SPI จะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 7.58 ของ NTA ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดดังนี้

หลักเกณฑ์	ขนาดรายการ		
	ธุรกรรมการลงทุนใน หุ้นสามัญ OXA	รายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นย้อนหลัง 6 เดือน และรายการอื่นที่เสนอ พิจารณาอนุมัติในคราวเดียวกัน	รวม
มูลค่าของรายการที่เกี่ยวข้องกันกับ SPI	ร้อยละ 6.83	^{1/2/} ร้อยละ 0.75	ร้อยละ 7.58

หมายเหตุ: 1/ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2566 เมื่อวันที่ 11 สิงหาคม 2566 มีมติอนุมัติการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท เทรซเซอร์ ฮิลล์ จำกัด (“TRH”) ให้แก่บริษัท สหพัฒนรีเลย์เอสเตท จำกัด (“SPR”) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของ บริษัทฯ จำนวน 120,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 100.00 บาท เป็นจำนวนเงิน 12.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 6.00 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ TRH โดยมีขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันระหว่างบริษัทฯ กับ SPR เท่ากับร้อยละ 0.13 ของ NTA ของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2566 (NTA ของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2566 เท่ากับ 9,548.06 ล้านบาท) ทั้งนี้ SPR เป็นผู้ที่เกี่ยวข้องของ SPI ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน ดังนั้น จึงต้องนับรวมขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันกับ SPR ดังกล่าวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันกับ SPI ในครั้งนี้ด้วย

2/ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 2/2567 เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2567 มีมติอนุมัติการจำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดที่ถืออยู่ในบริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด (“TNLX”) จำนวน 6,000,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว ในราคาเสนอขายหุ้นละ 111.65 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 669.90 ล้านบาท ซึ่งเป็นมูลค่ากิจการของ TNLX ที่รวมถึงภาระหนี้สินสุทธิของ TNLX แล้ว ให้แก่ผู้ซื้อจำนวน 4 ราย โดยเป็นส่วนที่จำหน่ายให้แก่ SPI จำนวน 540,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 9.00 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว คิดเป็นมูลค่า 60.29 ล้านบาท และมีขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันเท่ากับร้อยละ 0.62 ของ NTA ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (โปรดพิจารณา รายละเอียดเพิ่มเติมตามสิ่งที่ส่งมาด้วย 4)

อย่างไรก็ดี เมื่อพิจารณาขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันกับ SPI ซึ่งเท่ากับร้อยละ 7.58 ของ NTA ของบริษัทฯ ตามลำดับ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน รายการดังกล่าวมีขนาดรายการมากกว่าหรือเท่ากับ 20 ล้านบาท และมากกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯจึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเสนอต่อผู้ถือหุ้น ตลอดจนต้องขออนุมัติการเข้าทำรายการต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งจะต้องได้รับคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และส่งหนังสือเชิญประชุมแก่ผู้ถือหุ้นล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น และในหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นกำหนดให้บริษัทฯ ต้องนำเสนอความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้น

7. เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

การเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA มีเงื่อนไขที่สำคัญ ดังนี้

- (1) บริษัทฯ ต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2567 ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

- (2) เงื่อนไขบังคับก่อนตามที่ระบุไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น รวมถึงข้อตกลงและสัญญาอื่นๆ และเอกสารอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมดังกล่าวเสร็จสมบูรณ์ โดยเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้
- (ก) คำรับรองและคำรับประกันของบริษัทฯ และ ผู้ขาย ถูกต้องแท้จริงทุกประการ ณ วันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
- (ข) ณ วันที่การซื้อขายหุ้นที่ซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ไม่มีเหตุการณ์หรือการกระทำใดๆ ซึ่งอาจก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อ OXA (Material Adverse Effect) หรือขัดขวางการทำธุรกรรมตามที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น
- (ค) ที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทและผู้ขาย (แล้วแต่กรณี) มีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมซื้อขายหุ้น OXA และการเข้าทำ และปฏิบัติตามสัญญาซื้อขายหุ้น

8. สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้

8.1. สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาซื้อขายหุ้นสำหรับธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA มีดังนี้

คู่สัญญา	1. บริษัท สหพัฒนอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ขาย (“SPI”) 2. บริษัท ทรูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ซื้อ (“TNL”)
ธุรกรรม	ผู้ขายตกลงขายและผู้ซื้อตกลงซื้อหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 9.9997 ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่ออกและชำระแล้วของบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OXA”)
ราคาซื้อขายหุ้นและการชำระเงิน	คู่สัญญาตกลงราคาซื้อขายหุ้นเป็นจำนวน 99.997 ล้านบาท โดยผู้ซื้อจะต้องชำระราคาซื้อขายหุ้นให้แก่ผู้ขายในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์โดยการโอนเงินเข้าบัญชีของผู้ขาย หรือชำระด้วยเช็คเช็คสั่งจ่ายผู้ขาย หรือวิธีการอื่นใดตามที่ตกลงกัน
เงื่อนไขสำคัญ	ไม่มีเหตุการณ์ที่มีผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นต่อ OXA <u>เงื่อนไขบังคับก่อนของผู้ขายที่สำคัญ</u> 1. คำรับรองและคำรับประกันของผู้ขายต้องเป็นความจริงและถูกต้อง ณ วันที่ลงนามในสัญญาจนถึงวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ 2. ผู้ขายจะต้องไม่ปฏิบัติผิดหน้าที่ภายใต้สัญญาทั้งก่อนและในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ 3. ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของผู้ขายมีมติอนุมัติการลงนามในสัญญา รวมทั้งการเข้าทำธุรกรรมและการดำเนินการใดๆ ตามที่กำหนดในสัญญา

เงื่อนไขบังคับก่อนของผู้ซื้อที่สำคัญ

1. คำรับรองและคำรับประกันของผู้ซื้อต้องเป็นความจริงและถูกต้อง ณ วันที่ลงนามในสัญญาจนถึงวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
2. ผู้ซื้อจะต้องไม่ปฏิบัติผิดหน้าที่ภายใต้สัญญาทั้งก่อนและในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
3. ผู้ซื้อจะต้องนำส่งหนังสือแจ้งความประสงค์เกี่ยวกับวันและเวลาเพื่อกำหนดหมายวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์เป็นลายลักษณ์อักษรต่อผู้ขาย
4. ผู้ซื้อจะต้องนำส่งหลักฐานเป็นหนังสือซึ่งออกโดยธนาคารที่ผู้ซื้อ มีบัญชีอยู่เพื่อแสดงว่าผู้ซื้อ มีเงินครบถ้วนเพียงพอสำหรับการชำระราคาหุ้นที่ซื้อขายให้แก่ผู้ขาย
5. ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อ (แล้วแต่กรณี) มีมติอนุมัติการลงนามในสัญญา รวมทั้งการเข้าทำธุรกรรมและการดำเนินการใดๆ ตามที่กำหนดในสัญญา

การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ คู่สัญญาตกลงให้วันที่กำหนดให้มีการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์คือภายในวันที่ 31 พฤษภาคม (Closing) 2567 รวมทั้งชำระหนี้คงค้างของ OXA ให้แก่ SPI ทั้งหมด

8.2. สรุปสาระสำคัญของสัญญาเงินกู้ (ตัวสัญญาใช้เงิน)

OXA มีการกู้ยืมเงินจาก SPI โดยการออกตัวสัญญาใช้เงินมูลค่ารวม 567.10 ล้านบาท โดยมีกำหนดให้ชำระคืนเมื่อทวงถาม พร้อมด้วยดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 5 ต่อปี ซึ่ง ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567 มูลค่าเงินกู้ยืมคงค้างเท่ากับ 567.10 ล้านบาท ทั้งนี้ รายละเอียดของตัวสัญญาใช้เงิน มีดังนี้

เลขที่	วันที่ออก	วันครบกำหนด	อัตราดอกเบี้ย	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
002/2567	2 มกราคม 2567	เมื่อทวงถาม	ร้อยละ 5	556.10
006/2567	1 มีนาคม 2567	เมื่อทวงถาม	ร้อยละ 5	11.00
รวม				567.10

9. แหล่งเงินทุนที่ใช้การเข้าทำรายการ

บริษัทจะชำระมูลค่าสิ่งตอบแทนสำหรับการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA ประกอบด้วยมูลค่าการซื้อหุ้นสามัญ OXA จำนวน 99.997 ล้านบาท และมูลค่าเงินกู้ยืมคงค้างที่ SPI ให้ OXA กู้ยืมตามสัดส่วนการถือหุ้น โดย ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567 มียอดเงินกู้ยืมคงค้างจำนวน 567.10 ล้านบาท รวมทั้งสิ้นจำนวน 667.097 ล้านบาท โดยมีแหล่งเงินทุนในการชำระมูลค่าสิ่งตอบแทนจากเงินจะมาจากเงินทุนหมุนเวียนภายในบริษัทฯ และ/หรือ เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน (ถ้ามี) ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 1,281.17 ล้านบาท

10. บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และ/หรือ ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

รายชื่อบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และ/หรือ ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ในการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 22 เมษายน 2567

โปรดพิจารณารายชื่อตามที่ปรากฏในสารสนเทศเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ (สิ่งที่ส่งมาด้วย 6 ของหนังสือบอกกล่าวนัดประชุม)

11. ข้อมูลของบริษัทฯ

โปรดพิจารณาข้อมูลของบริษัทฯตามที่ปรากฏในสารสนเทศเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ (สิ่งที่ส่งมาด้วย 6 ของหนังสือบอกกล่าวนัดประชุม)

ส่วนที่ 2

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผล
ของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ

เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมา อุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มได้รับผลกระทบจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น จากภาวะการขาดแคลนแรงงาน และต้นทุนค่าจ้างแรงงานของไทยที่มีแนวโน้มสูงกว่าเมื่อเทียบกับค่าจ้างแรงงานของประเทศคู่แข่งในภูมิภาค ประกอบกับในช่วง 2 – 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (“COVID-19”) ที่ได้มีการพัฒนาสายพันธุ์ต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องจึงถือเป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวม และมีผลทำให้บริษัทฯ ประกาศหยุดประกอบกิจการเป็นการชั่วคราวในส่วนการผลิตของสาขากบีนทร์บุรีและลำพูนในช่วงเดือนมิถุนายน – สิงหาคม 2563 นอกจากนี้ บริษัทย่อยของบริษัทฯ 2 แห่ง ได้แก่ (1) CBW ประกอบธุรกิจรับจ้างผลิตและจำหน่ายสินค้าเครื่องแต่งกาย และ (2) SAP ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าเครื่องแต่งกายต่างได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าวจนมีผลทำให้ CBW และ SAP ต้องทำการหยุดประกอบกิจการลงในช่วงประมาณปี 2563 จนกระทั่งในปี 2566 CBW ได้จดทะเบียนเลิกบริษัทกับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า และชำระหนี้คืนแก่ผู้ถือหุ้นเรียบร้อยแล้วเมื่อวันที่ 25 สิงหาคม 2566 ส่วน SAP จะดำเนินการจดทะเบียนเลิกบริษัทต่อไป

จากแนวโน้มความสามารถในการทำกำไรสุทธิของธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่ลดลง บริษัทฯ จึงได้พยายามมองหาโอกาสการเข้าลงทุนในสินทรัพย์ และ/หรือ ธุรกิจใหม่ที่มีศักยภาพ สามารถสร้างการเติบโตเพิ่มเติมของรายได้และผลกำไรให้แก่บริษัทฯ ได้อย่างยั่งยืนแทนที่ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มซึ่งเดิมเคยเป็นธุรกิจที่สร้างผลกำไรที่ดีให้กับบริษัทฯ ดังนั้น ในปี 2565 บริษัทฯ ได้มีการลงทุนในธุรกิจใหม่ ได้แก่ ธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ NPLs และ NPAs และธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย (รวมเรียกว่า “**ธุรกิจอื่น**”) และมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ โดยมี BTS เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ร่วมกันกับ SPI

ในระหว่างปี 2566 บริษัทฯ ได้ดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างกิจการโดยการโอนกิจการบางส่วน (Partial Business Transfer หรือ PBT) ในส่วนของธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มมาอยู่ภายใต้การดำเนินงานของ TNLX ซึ่งเป็นบริษัทย่อยมีผลทางกฎหมายแล้วตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2566 ทำให้รูปแบบการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมที่ประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มเป็นธุรกิจหลัก เป็นการประกอบธุรกิจลงทุนในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผ่านการลงทุนในบริษัทย่อยซึ่งดำเนินธุรกิจหลักใน 4 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ดำเนินงานโดย TNLX (2) ธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน ดำเนินงานโดย OXA (3) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ NPLs และ NPAs ดำเนินงานโดย OAM (รวมเรียกธุรกิจ (2) และ (3) ว่า “**ธุรกิจการเงิน**”) และ (4) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ดำเนินงานโดย TNLA ทำให้ภายหลังจากการปรับโครงสร้างแบบ PBT แล้ว บริษัทฯ จะมีรายได้จากเงินปันผลรับการเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทอื่น รายได้ดอกเบี้ยรับ รายได้ค่าเช่าจากการให้เช่าทรัพย์สิน และรายได้อื่น ๆ ในงบการเงินเฉพาะกิจการ

อย่างไรก็ดี ในปี 2566 เป็นปีแรกที่บริษัทฯ เริ่มรับรู้ผลประกอบการจากธุรกิจอื่นที่บริหารงานผ่านบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 3 แห่ง ตั้งแต่ต้นปี ทั้งนี้ แม้ว่ารายได้จากธุรกิจอื่นอาจมีจำนวนไม่มากเมื่อเทียบกับรายได้จากธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม เนื่องจากรายได้จากธุรกิจอื่นส่วนหนึ่งเป็นธุรกิจการเงินซึ่งมีรายได้จากดอกเบี้ยรับและ

อีกส่วนหนึ่งเป็นธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายซึ่งโครงการอยู่ระหว่างการพัฒนาจึงยังไม่ได้มีการรับรู้รายได้จากการขาย แต่ธุรกิจอื่นเป็นธุรกิจที่สามารถสร้างกำไรสุทธิที่ดีให้กับบริษัท โดยงวดปี 2566 บริษัท มีกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมเท่ากับ 513.38 ล้านบาท แบ่งเป็น กำไรสุทธิธุรกิจอื่นจากผลประกอบการของ OXA OAM และ TNLA รวมร้อยละ 92 และกำไรสุทธิธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มจากผลประกอบการของ TNLX ร้อยละ 8⁴ และจากผลประกอบการของธุรกิจอื่นที่ให้ผลตอบแทนที่ดีจึงทำให้ในภาพรวมในปี 2566 บริษัท มีผลประกอบการกำไรสุทธิในงบการเงินรวมเติบโตเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัดจาก 101.86 ล้านบาท ในปี 2565 เพิ่มขึ้นเป็น 513.38 ล้านบาท ในปี 2566 หรือเพิ่มขึ้น 411.52 ล้านบาท

ด้วยความมุ่งมั่นของบริษัท ที่จะสร้างการเติบโตและผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้นอย่างต่อเนื่องในระยะยาว บริษัท จึงพิจารณาว่าการจำหน่ายธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่กำลังเผชิญกับภาวะการแข่งขันที่สูง มีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของตลาดทั้งในและต่างประเทศ รวมถึงความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ทำให้โอกาสที่ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มจะกลับมาสร้างผลกำไรที่ดีให้กับบริษัท ดังเช่นในอดีตนั้นเป็นไปได้ยาก ประกอบกับบริษัท เป็นผู้ผลิตกล้าน้ำ ช่องทางการจำหน่ายส่วนใหญ่ขายผ่านให้กับตัวแทนจำหน่ายไปทำการตลาดต่อยังผู้บริโภค จึงไม่สามารถกำหนดราคาเองได้โดยอิสระเพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไรในภาวะที่การแข่งขันสูงและภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวได้ ซึ่งจะเห็นได้จากผลตอบแทนจากการประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่ลดลงในช่วงหลายปีที่ผ่านมา จากข้อจำกัดดังกล่าว บริษัท จึงพิจารณาว่าการจำหน่ายเงินลงทุนใน TNLX ที่ประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มในช่วงหลายปีที่ผ่านมาให้ผลตอบแทนที่ลดลง และบางปีมีผลขาดทุนออกไป จะทำให้บริษัท ลดความเสี่ยงจากการประกอบธุรกิจและมีผลประกอบการโดยรวมดีขึ้น

นอกจากนี้เนื่องจากบริษัท มีแผนการจัดโครงสร้างธุรกิจให้มีความชัดเจนและเหมาะสมกับการเติบโตอย่างยั่งยืนในอนาคต ซึ่งมุ่งเน้นการสร้างการเติบโตผ่านธุรกิจการเงิน และลดโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทย่อยที่ถือโดยบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งเพื่อให้โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทย่อยเป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัท ดังนั้นที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท ครั้งที่ 3/2567 เมื่อวันที่ 12 มีนาคม 2567 จึงมีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA โดยการซื้อหุ้นสามัญใน OXA (ปัจจุบันบริษัท ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 90.00 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วของ OXA) ซึ่งประกอบธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกันแก่ผู้ประกอบการ จาก SPI จำนวน 99,997 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 9.9997 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วของ OXA ในราคาซื้อขายที่หุ้นละ 1,000 บาท รวมเป็นมูลค่าการซื้อหุ้นสามัญ OXA ทั้งสิ้น 99.997 ล้านบาท และชำระคืนเงินกู้ยืมคงค้างที่ SPI ให้ OXA กู้ยืมตามสัดส่วนการถือหุ้น โดย ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567 มียอดเงินกู้ยืมคงค้างจำนวน 567.10 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 667.097 ล้านบาท

ทั้งนี้ การเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินของบริษัท ตาม ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 4.97 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด โดยพิจารณาจากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ทั้งนี้ การพิจารณาขนาดรายการดังกล่าวเป็นมูลค่าหุ้นที่ซื้อขายภายใต้ธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA นี้ จำนวน 99.997 ล้านบาทและวงเงินกู้ที่ OXA มีอยู่ในปัจจุบันกับ SPI ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567 จำนวน 567.10 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่ารวมสิ่งตอบแทนเท่ากับ 667.097 ล้านบาท และหากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในกรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง จะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 5.20 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณ

⁴ รายละเอียดเช่นเดียวกับเชิงอรรถ 1

ขนาดรายการได้สูงสุด เนื่องจากขนาดรายการรวมดังกล่าวไม่เกินร้อยละ 15 จึงไม่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไป ซึ่งสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ตามหลักเกณฑ์ของประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป

นอกจากนี้ การเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA เข้าข่ายการเป็นการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจาก SPI เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 42.19 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567) โดยธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA นี้ เป็นรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการ ที่มีขนาดรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 6.83 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ซึ่งพิจารณาจากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และเมื่อรวมรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นใดกับ SPI หรือผู้ที่เกี่ยวข้องของ SPI ในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ จะมีขนาดรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 7.58 ดังนั้น รายการนี้มีขนาดมากกว่าหรือเท่ากับ 20 ล้านบาท หรือมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า ดังนั้น บริษัทฯจึงต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทฯ และมีหน้าที่จัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯต่อ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน พร้อมทั้งขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย รวมถึงแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) ซึ่งต้องมีรายชื่อเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ

2. เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

2.1. ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ

(ก) บริษัทฯมีโอกาสได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น

หากบริษัทฯเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA ในครั้งนี้จะทำให้บริษัทฯ มีสัดส่วนการถือหุ้นใน OXA เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 90.00 เป็นร้อยละ 99.9997 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OXA ซึ่งที่ผ่านมา OXA มีรายได้และผลประกอบการดีขึ้นตามลำดับ ดังนั้น หากบริษัทฯ มีสัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มขึ้น จะทำให้บริษัทฯ มีโอกาสในการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน และจะส่งผลให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากบริษัทฯ เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน

(ข) ตอกย้ำภาพลักษณ์ของการเป็นผู้ให้บริการในธุรกิจทางการเงินมากขึ้น

ในปัจจุบันบริษัทฯ มีธุรกิจหลักที่สำคัญ 4 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม (2) ธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน (3) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ และ (4) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย แต่เนื่องจากบริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะจัดโครงสร้างธุรกิจให้มีความชัดเจนและเหมาะสมกับการเติบโตอย่างยั่งยืนในอนาคตและมุ่งเน้นการลงทุนเพื่อการสร้างรายได้ผ่านธุรกิจการเงิน รวมถึงธุรกิจเกี่ยวเนื่องที่จะส่งเสริมกันตามกลยุทธ์ของบริษัทฯ มากยิ่งขึ้น ดังนั้น ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2567 เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2567 จึงมีมติอนุมัติให้บริษัทฯ นำเสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 50 ซึ่งจัดขึ้นในวันที่ 22 เมษายน 2567 เพื่อพิจารณาและอนุมัติให้บริษัทฯ จำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดที่ถืออยู่ใน TNLX ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่ประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มออกไป (โปรดพิจารณา

รายละเอียดเพิ่มเติมตามสิ่งที่ส่งมาด้วย 4) และที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2567 เมื่อวันที่ 12 มีนาคม 2567 จึงมีมติอนุมัติให้บริษัทฯ นำเสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 50 ซึ่งจัดขึ้นในวันที่ 22 เมษายน 2567 เพื่อพิจารณาและอนุมัติให้บริษัทฯ ชื้อหุ้นสามัญใน OXA ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่ประกอบธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน เพื่อต่อยอดภาพลักษณ์ของการเป็นผู้ให้บริการในธุรกิจทางการเงินมากขึ้น ทั้งนี้ ภายหลังจากที่บริษัทฯ เข้าทำรายการข้างต้น บริษัทฯ จะมีธุรกิจที่มีการเติบโตอย่างยั่งยืนต่อไปในอนาคต ได้แก่ ธุรกิจทางการเงิน และ ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

โครงสร้างธุรกิจหลักของบริษัทฯ ก่อนทำรายการ



โครงสร้างธุรกิจหลักของบริษัทฯ หลังทำรายการ



(ค) จัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ถือหุ้นใน OXA

หากบริษัทฯ เข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA แล้วเสร็จ บริษัทฯ จะมีสัดส่วนการถือหุ้นรวม 99.9997 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว โดยไม่มี SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ถือหุ้นใน OXA อีกต่อไป ส่งผลให้โครงสร้างการถือหุ้นในบริษัทย่อยของบริษัทฯ มีความชัดเจน และสามารถจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ถือหุ้นใน OXA ลงได้ ในขณะที่ SPI ยังสามารถให้การสนับสนุนแก่บริษัทฯ ในฐานะผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ในการขยายธุรกิจทางการเงินได้ทั้งด้านการเงินและเครือข่ายทางธุรกิจ

2.2. ข้อดีและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

(ก) บริษัทฯ ต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA

การทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA จำนวน 99,997 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 9.9997 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OXA จาก SPI บริษัทฯ จะต้องชำระเงินจำนวน 99.997 ล้านบาท พร้อมทั้งชำระหนี้สินคงค้างซึ่งเกิดจาก OXA มีการกู้ยืมเงินจาก SPI จำนวน 567.10 ล้านบาท (มูลค่าคงค้าง ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567) รวมทั้งสิ้น 667.097 ล้านบาท ทำให้บริษัทฯ มีภาระที่จะต้องจัดหาเงินลงทุนจำนวนดังกล่าวมาชำระให้แก่ SPI ตาม

เงื่อนไขของสัญญาจะซื้อจะขายหุ้น อย่างไรก็ตามก็ดี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 1,281.17 ล้านบาท และในช่วงเดือนมกราคม – มิถุนายน 2567 บริษัทฯ จะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มเติม และบริษัทฯ คาดว่าจะได้รับเงินจากการเข้าทำธุรกรรมการจำหน่ายหุ้นสามัญ TNLX จากผู้ซื้อในเดือนกรกฎาคม 2567 ดังนั้น ภายหลังจากการชำระเงินข้างต้นให้แก่ SPI แล้ว บริษัทฯ จะยังมีกระแสเงินสดและเงินทุนหมุนเวียนเพียงพอสำหรับการดำเนินธุรกิจได้ตามปกติ

(ข) บริษัทฯจะมีเงินทุนที่จะใช้เพื่อลงทุนในบริษัทอื่นและธุรกิจอื่นที่มีศักยภาพได้ลดลง

ในการที่บริษัทฯ เข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA บริษัทฯ จะต้องจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ จำนวน 667.097 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นค่าตอบแทนในการซื้อหุ้นสามัญ OXA และชำระหนี้สินคงค้างซึ่ง OXA มีการกู้ยืมจาก SPI ดังนั้น บริษัทฯ จะมีเงินทุนที่สามารถใช้เพื่อลงทุนในบริษัทอื่นและธุรกิจอื่นที่มีศักยภาพได้ลดลงในระยะหนึ่ง อย่างไรก็ตามก็ดี บริษัทฯ มีวงเงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันคงเหลือจำนวน 1,000.00 ล้านบาท⁵ ที่สามารถนำมาใช้เป็นเงินทุนในการขยายธุรกิจ และ/หรือ ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ ได้ รวมทั้งบริษัทฯ จะได้รับเงินจากการจำหน่ายหุ้นสามัญ SPI ให้แก่บริษัท โชควัฒนา จำกัด⁶ จำนวน 243.78 ล้านบาท

(ค) มีภาระในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ OXA แต่เพียงผู้เดียว

เนื่องจาก OXA ดำเนินธุรกิจทางการเงินโดยการให้สินเชื่อแบบมีหลักประกันแก่ลูกค้า โดยที่ OXA จัดหาแหล่งเงินทุนในการให้สินเชื่อดังกล่าวจากการกู้ยืมเงินจากผู้ถือหุ้นของ OXA ดังนั้น หากในอนาคต OXA ต้องการเงินทุนเพิ่มขึ้นเพื่อใช้ในการให้สินเชื่อแก่ลูกค้า บริษัทฯ จะมีภาระในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ OXA แต่เพียงผู้เดียว อย่างไรก็ตามก็ดี บริษัทฯ มีอัตราส่วนทางการเงินที่สถาบันการเงิน และ/หรือ เงื่อนไขทั่วไปในการออกและเสนอขายหุ้นกู้ค่อนข้างต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินที่สถาบันการเงินกำหนด โดยบริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.28 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.21 เท่า เป็นต้น (ซึ่งพิจารณาตามงบการเงินของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต) ดังนั้น บริษัทฯ จึงสามารถจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้เพื่อให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ OXA ได้ อีกทั้ง บริษัทฯ มีวงเงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันคงเหลือที่ยังสามารถเบิกใช้ได้จำนวน 1,000.00 ล้านบาท⁷ จึงแสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ สามารถรับภาระในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ OXA ได้

(ง) ความเสี่ยงจากผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

เนื่องจาก OXA มีรายได้หลักจากดอกเบี้ยรับจากการให้เงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวแก่ผู้ประกอบการซึ่งเป็นนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา ซึ่งตามสัญญาเงินกู้ยืมกำหนดอัตราดอกเบี้ยจากการให้เงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวประมาณร้อยละ 10 – 15 ต่อปี ในขณะที่ OXA มีการจัดหาแหล่งเงินทุนจาก 2 ส่วน คือ เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและเงินทุนจากการเงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันซึ่งมีต้นทุนทางการเงินประมาณร้อยละ 5 ต่อปี จึงทำให้ OXA มี

⁵ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2566 เมื่อวันที่ 10 มีนาคม 2566 มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการรับความช่วยเหลือทางการเงินไม่เกิน 2,080.00 ล้านบาท จากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 1,080.00 ล้านบาท จึงมีวงเงินคงเหลือของรายการรับความช่วยเหลือทางการเงินดังกล่าว 1,000.00 ล้านบาท

⁶ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2567 เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2567 มีมติอนุมัติการจำหน่ายหุ้นสามัญ SPI ร้อยละ 0.61 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ SPI ให้แก่บริษัท โชควัฒนา จำกัด (ไม่ใช่บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน)

⁷ รายละเอียดเช่นเดียวกับเชิงอรรถ 5

อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ร้อยละ 55 – 66 ของรายได้รวม และอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ร้อยละ 17 – 33 ของรายได้รวม ทั้งนี้ ในปี 2566 OXA มีการรับรู้ผลขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุนจำนวน 21.80 ล้านบาท และค่าเผื่อด้อยค่าลูกหนี้จำนวน 95.08 ล้านบาท ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิลดลง ดังนั้น หากในอนาคตมีปัจจัยที่มีผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินหรือการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกัน รวมถึง ความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ของ OXA ก็อาจส่งผลให้บริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

อย่างไรก็ดี ลูกหนี้บางรายของ OXA ซึ่งมีการรับรู้ค่าเผื่อด้อยค่าลูกหนี้ในปี 2566 สามารถกลับมาชำระหนี้ได้ตามปกติ ดังนั้น การรับรู้ค่าเผื่อด้อยค่าลูกหนี้จะลดลง นอกจากนี้ สัญญาเงินกู้ยืมระหว่าง OXA และผู้กู้แต่ละราย เป็นการให้กู้ยืมที่มีหลักประกันโดยที่วงเงินกู้ยืมมีจำนวนประมาณร้อยละ 50 ของมูลค่าหลักประกัน ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขการพิจารณามูลค่าหลักประกันเพื่ออนุมัติวงเงินกู้ยืมในธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกัน ดังนั้น หากผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้ OXA จะดำเนินการตามขั้นตอนทางกฎหมายเพื่อบังคับชำระหนี้ของเจ้าหนี้รายของขายทอดตลาด ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวบริษัทฯ คาดว่าจะใช้ระยะเวลาอย่างน้อย 3 - 4 ปี ขึ้นไป (ระยะเวลาตั้งแต่เริ่มดำเนินคดีจนกระทั่งสามารถบังคับหลักประกันได้) ดังนั้น ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้จนกระทั่งกรมบังคับคดีนำเงินที่ได้รับจากการนำหลักประกันขายทอดตลาดและทำบัญชีรับจ่ายเพื่อชำระหนี้ให้แก่ OXA จะทำให้ได้รับผลตอบแทนต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง แต่ภายหลังจากที่ดำเนินการตามกฎหมายโดยใช้สิทธิบังคับเจ้าหนี้รายของขายทอดตลาดและเรียกเก็บเงินส่วนที่ขาดจากผู้กู้จนครบถ้วนจะทำให้ OXA ได้รับผลตอบแทนจากผู้กู้แต่ละรายครบถ้วนตามสัญญา นอกจากนี้ OXA จะช่วยลูกหนี้ในการจำหน่ายหลักประกันเพื่อนำเงินดังกล่าวมาชำระหนี้ที่ผิดนัดชำระ รวมทั้ง จะช่วยให้คำแนะนำแก่ลูกหนี้ในการรีไฟแนนซ์ ซึ่งจะทำให้ OXA มีโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้ดังกล่าวเร็วขึ้น

2.3. ข้อดีและประโยชน์ของการไม่เข้าทำรายการ

- (ก) ไม่มีภาระต้องจัดสรรเงินทุนจำนวนมากเพื่อใช้ในการทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA และไม่มีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง

บริษัทฯ ไม่มีภาระต้องจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนภายในบริษัทฯ จำนวนมากเพื่อใช้ในการทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญและการชำระหนี้คงค้างที่ OXA กู้ยืมจาก SPI และไม่มีภาระค่าใช้จ่ายในการเข้าทำรายการซึ่งถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน เช่น ค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้น ค่าจ้างที่ปรึกษากฎหมาย และค่าที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เป็นต้น

- (ข) บริษัทฯ จะมีเงินทุนที่จะใช้เพื่อลงทุนในบริษัทอื่นและธุรกิจอื่นที่มีศักยภาพได้

หากบริษัทฯ ไม่เข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA จะทำให้บริษัทฯ สามารถนำเงินทุนหมุนเวียนภายในบริษัทฯ ไปใช้เพื่อลงทุนในบริษัทอื่นและธุรกิจอื่นที่มีศักยภาพได้ ซึ่งอาจจะเป็นธุรกิจใหม่ที่จะทำให้บริษัทฯ ได้กระจายความเสี่ยงในการลงทุนและได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่าได้ รวมทั้งอาจมีพันธมิตรทางธุรกิจรายใหม่อีกด้วย

(ค) บริษัทจะไม่มีภาระในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินเพิ่มขึ้น

เนื่องจาก OXA ดำเนินธุรกิจทางการเงินโดยการให้สินเชื่อแบบมีหลักประกันแก่ลูกค้า โดยที่ OXA จัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมในการให้สินเชื่อดังกล่าวจากการกู้ยืมเงินจากผู้ถือหุ้นของ OXA ดังนั้น หากในอนาคต OXA ต้องการเงินทุนเพิ่มขึ้นเพื่อใช้ในการให้สินเชื่อแก่ลูกค้า บริษัท และ SPI จะมีภาระในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ OXA ตามสัดส่วนการถือหุ้นเดิมที่ประมาณร้อยละ 90 และร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OXA ตามลำดับ

2.4. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการไม่เข้าทำรายการ

(ก) บริษัท จะไม่ได้ขยายการลงทุนตามแผนการจัดโครงสร้างธุรกิจ

หากบริษัท ไม่เข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA จะทำให้บริษัท ไม่ได้ขยายการลงทุนตามแผนการจัดโครงสร้างธุรกิจ ทั้งนี้ แผนการจัดโครงสร้างธุรกิจมีรายละเอียดเป็นไปตามส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 (ข)

(ข) ไม่ได้จัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ถือหุ้นใน OXA

หากบริษัท ไม่เข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท จะยังคงถือหุ้นใน OXA ในสัดส่วนร้อยละ 9.9997 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OXA จึงทำให้ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ถือหุ้นใน OXA ยังคงมีอยู่ต่อไป

3. เปรียบเทียบข้อดี/ประโยชน์และข้อด้อย/ความเสี่ยงระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน กับการทำรายการกับบุคคลภายนอก

3.1. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

(ก) บริษัท มีโอกาสได้ลงทุนเพิ่มเติมในธุรกิจการเงินที่มีผลประกอบการที่ดี

เนื่องจาก SPI เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท จึงทำให้บริษัท ได้รับโอกาสที่จะได้ลงทุนเพิ่มเติมในธุรกิจการเงินที่มีผลประกอบการที่ดีจาก SPI โดยจะมีสัดส่วนการถือหุ้นใน OXA เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 90.00 เป็นร้อยละ 99.9997 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OXA อีกทั้ง มูลค่าของธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA จำนวน 99.997 ล้านบาท เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระระหว่าง 108.10 – 132.25 ล้านบาท

(ข) จัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ถือหุ้นใน OXA รายละเอียดเป็นไปตามส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 (ค)

3.2. ข้อด้วย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัทฯ อาจเสียโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจทางการเงินจากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทฯ และมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่

3.3. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลภายนอก

บริษัทฯ มีโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจทางการเงินจากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทฯ และมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่

3.4. ข้อด้วย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลภายนอก

(ก) บริษัทฯ จะต้องใช้เวลาในการศึกษาข้อมูลการลงทุนที่จะได้รับจากบุคคลภายนอก

หากบริษัทฯ จะลงทุนในธุรกิจทางการเงินเพิ่มเติมกับบุคคลภายนอก บริษัทฯ จะต้องใช้เวลาในการศึกษาข้อมูลในธุรกิจดังกล่าวมากกว่าการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจากบริษัทฯ จะต้องตรวจสอบข้อมูลต่างๆ ที่ได้รับ รวมทั้ง อาจต้องใช้เวลาในการหารือกับบุคคลภายนอก ที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้มีความเข้าใจที่ถูกต้องและครบถ้วนในการตัดสินใจเข้าลงทุนกับบุคคลภายนอก ในขณะที่การลงทุนในครั้งนี้เป็นการลงทุนเพิ่มเติมใน OXA ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ จึงมีความรู้และความเข้าใจการดำเนินธุรกิจทางการเงินของ OXA เป็นอย่างดี จึงสามารถดำเนินการในระยะเวลาที่สั้นกว่าได้

(ข) ไม่ได้ขัดแย้งความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ถือหุ้นใน OXA

รายละเอียดเป็นไปตามส่วนที่ 2 ข้อ 2.4 (ข)

ส่วนที่ 3

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสมของมูลค่าสินทรัพย์ที่จะได้มา และเงื่อนไขของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

1. การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ

บริษัทมีความประสงค์ที่จะซื้อหุ้นสามัญของ OXA ที่ SPI ถืออยู่ทั้งหมดจำนวน 99,997 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 9.9997 หรือประมาณร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วของ OXA ในราคารวม 99.997 ล้านบาท หรือเท่ากับ 1,000 บาทต่อหุ้น

ในการให้ความเห็นเกี่ยวกับความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ OXA ด้วยวิธีการต่างๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาซื้อขายหุ้นของ OXA ระหว่าง บริษัทฯ และ SPI ในครั้งนี้ โดยวิธีต่างๆ ดังนี้

- 1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- 1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
- 1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)
 - (1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)
 - (2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)
 - (3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)
- 1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)
- 1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล (Dividend Discount Model Approach)

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุน มีรายละเอียดของการประเมินแต่ละวิธีดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ (สินทรัพย์รวม หักด้วยหนี้สินรวม หรือเท่ากับส่วนของผู้ถือหุ้นเฉพาะส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของ OXA และนำมาหารด้วยจำนวนหุ้น จะได้เป็นมูลค่าหุ้นตามบัญชี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นของ OXA ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีโดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินของ OXA ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งเป็นงบการเงินที่ยังไม่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของ OXA อย่างไรก็ตาม

งบการเงินดังกล่าวถูกใช้เป็นข้อมูลทางการเงินของ OXA ที่บริษัทนำไปใช้เพื่อจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ โดยมีผู้สอบบัญชีรายเดียวกัน โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566	ล้านบาท
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	100.00
กำไรสะสม	166.13
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA	266.13
สัดส่วนการลงทุน (ร้อยละ)	9.9997
มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุน	26.61

จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุนเท่ากับ 26.61 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายหุ้นของ OXA ตามสัญญาซื้อขายที่ 99.997 ล้านบาท เท่ากับ (73.387) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (73.39)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้สะท้อนฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ของ OXA เท่านั้น โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ในปัจจุบัน รวมทั้งยังไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ OXA ในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น OXA ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีจึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏตามงบการเงินของ OXA ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ด้วยรายการที่มีผลกระทบสำคัญต่อมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินเพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันมากขึ้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายการที่สำคัญในงบการเงินดังกล่าวเพื่อประกอบการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี โดยมีรายละเอียดดังนี้

(1) เงินให้กู้ยืมแก่ลูกหนี้

OXA มียอดรวมของเงินให้กู้ยืมแก่ลูกหนี้ (Outstanding) จำนวน 570 ล้านบาท 3,613.00 ล้านบาท และ 5,844.95 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 วันที่ 31 ธันวาคม 2565 และ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ตามลำดับ

ณ 31 ธันวาคม 2566 OXA มีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญกับลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้สูง จำนวน 3 ราย เป็นจำนวน 88.29 ล้านบาท จากมูลค่าเงินให้กู้ยืมตามสัญญาจำนวน 810.00 ล้านบาท ซึ่งต่อมาในช่วงต้นปี 2567 ลูกหนี้จำนวน 2 ราย มูลค่าเงินให้กู้ยืมตามสัญญา รวม 580 ล้านบาท สามารถกลับมาชำระหนี้ได้ตามปกติแล้ว ดังนั้น เพื่อให้การประมาณการการชำระคืนหนี้สินและรายได้ดอกเบี้ยรับที่สอดคล้องกับความเป็นจริงในปัจจุบัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงปรับปรุงรายการเงินให้กู้ยืมแก่ลูกหนี้ – สุทธิ ในปี 2566 โดยการจัดกลุ่มลูกหนี้ 2 ราย ดังกล่าวที่เดิมอยู่ในกลุ่มลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้สูงมาจัดอยู่ในกลุ่มลูกหนี้ที่มีสถานะการชำระเงินเป็นปกติ และมีการกลับรายการประมาณการหนี้สงสัยจะสูญ 23.92 ล้านบาทของลูกหนี้ทั้ง 2 ราย ซึ่งทำให้ประมาณการหนี้สงสัยจะสูญในกลุ่มลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้สูงลดลงจาก 88.26 ล้านบาท เหลือ 64.64 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

หน่วย : ล้านบาท	2564	2565	2566 (ยังไม่ได้ ตรวจสอบ)	รายการ ปรับปรุง	2566 (หลังปรับปรุง)
ลูกหนี้ที่มีสถานะการชำระเป็นปกติ					
มูลค่าเงินให้กู้ยืมตามสัญญา	-	-	5,130.03	580.00	5,710.03
ประมาณการหนี้สงสัยจะสูญ	-	-	(6.82)	-	(6.82)
มูลค่าเงินให้กู้ - สุทธิ	-	-	5,123.21	573.18	5,703.21
ลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้สูง					
มูลค่าเงินให้กู้ยืมตามสัญญา	570.00	3,613.00	810.00	(580.00)	230.00
ประมาณการหนี้สงสัยจะสูญ	-	-	(88.26)	23.92	(64.34)
มูลค่าเงินให้กู้ - สุทธิ	570.00	3,613.00	721.74	(556.08)	165.66
รวมมูลค่าเงินให้กู้ยืม - สุทธิ	570.00	3,613.00	5,844.95	23.92	5,868.87

(2) หนี้สินทางการเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 OXA มีเงินกู้ยืมจาก SPI จำนวน 5,732.00 ล้านบาท ซึ่งใช้เป็นแหล่งเงินทุนหลักในการให้กู้ยืมแก่ลูกค้าของ OXA ซึ่งบันทึกตามมาตรฐานการบัญชีแล้วจึงไม่มีรายการปรับปรุงเพิ่มเติมอีก

(3) สินทรัพย์และหนี้สินอื่นๆ

ตามงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 OXA มีสัดส่วนของเงินให้กู้ยืมคิดเป็นร้อยละ 96 ของสินทรัพย์ และมีสินทรัพย์อื่น คิดเป็นร้อยละ 4 ของสินทรัพย์ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินลงทุนในบริษัทย่อยซึ่งอยู่ในระหว่างเริ่มประกอบกิจการ จึงยังไม่มีผลการพิจารณาการด้อยค่า และรายการเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดซึ่งไม่มีรายการปรับปรุงเพิ่มเติมอีก

ในส่วนของหนี้สิน OXA มีเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนการถือหุ้น คิดเป็นร้อยละ 98 ของหนี้สินรวม และมีรายการหนี้สินอื่นคิดเป็นร้อยละ 2 ซึ่งเกือบทั้งหมดเป็นรายการรายได้รับล่วงหน้าซึ่งเกิดจากการชำระดอกเบี้ยล่วงหน้าของลูกค้า โดยจ่ายชำระเป็นเช็คลงวันที่ล่วงหน้าซึ่งบันทึกตามมาตรฐานการบัญชีแล้วจึงไม่มีรายการปรับปรุงเพิ่มเติมอีก

รายละเอียดการปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี สามารถสรุปได้ดังนี้

รายการ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566	ล้านบาท
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	100.00
กำไรสะสม	166.13
รายการปรับปรุง	
(1) โอนกลับค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	23.92
(2) รายการปรับปรุงหนี้สินทางการเงิน	-
(3) รายการปรับปรุงสินทรัพย์และหนี้สินอื่นๆ	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA	290.05
สัดส่วนการลงทุน (ร้อยละ)	9.9997
มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุน	29.00

จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุนเท่ากับ 29.00 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายหุ้นของ OXA ตามสัญญาซื้อขายที่ 99.997 ล้านบาท เท่ากับ (70.997) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (71.00)

การประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของ OXA ที่เป็นปัจจุบันได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึง ผลประกอบการและความสามารถในการทำกำไรของ OXA ในอนาคต และไม่ได้คำนึงถึงแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น OXA ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีจึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากอัตราส่วนต่างๆ ในตลาด ได้แก่ (1) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) (2) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) และ (3) อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) ของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีการประกอบธุรกิจการให้สินเชื่อโดยใช้ที่ดินเป็นหลักประกัน เพื่อให้สอดคล้องกับการประกอบกิจการของ OXA ซึ่งประกอบด้วย บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 6 บริษัท

โดยรายละเอียดของบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบ มีดังนี้

ชื่อย่อ ^{2/}	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ลูกหนี้เงินให้สินเชื่อรวม (ล้านบาท) ^{1/}
กลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย			
1 HENG	บริษัท เฮงลิสซิ่ง แอนด์ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ สินเชื่อบุคคลภายใต้การกำกับที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน สินเชื่อที่มีบ้านและที่ดินเป็นหลักประกัน สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับที่มีไซ้สินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน สินเชื่อรายย่อยเพื่อการประกอบอาชีพภายใต้การกำกับ และนายหน้าประกันวินาศภัยและประกันชีวิต	14,474.95
2 MTC	บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อรถจักรยานยนต์ สินเชื่อรถยนต์ทุกประเภท สินเชื่อรถเพื่อการเกษตร สินเชื่อบุคคล สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ สินเชื่อโฉนดที่ดิน	138,149.37
3 SAWAD	บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อรายย่อย ภายใต้เครื่องหมายบริการ "ศรีสวัสดิ์ เงินสดทันใจ" ซึ่งประกอบด้วย 5 ธุรกิจหลัก ได้แก่ (1) สินเชื่อรายย่อยแบบมีหลักประกันประเภททะเบียนรถเก่าทุกประเภท บ้านและโฉนดที่ดิน (2) สินเชื่อรายย่อยแบบไม่มีหลักประกันภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทย (3) บริหารสินทรัพย์ (4) รับจ้างติดตามหนี้ (5) บริการที่ปรึกษาและให้คำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกิจสินเชื่อ	98,568.51
4 TIDLOR	บริษัท เงินดีดลล์ จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อทะเบียนรถเก๋ง-กระบะ สินเชื่อทะเบียนรถมอเตอร์ไซด์ สินเชื่อทะเบียนรถบรรทุก สินเชื่อรถบรรทุกซื้อขาย สินเชื่อเพื่อคนมีที่ดิน และให้บริการนายหน้าประกันวินาศภัย นายหน้าประกันชีวิต และบริการที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ	93,475.13
กลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ			
5 GCAP	บริษัท จี แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อเครื่องจักรกลทางการเกษตร เรือเร็ว เรือท่องเที่ยว สินเชื่อเพื่อธุรกิจมีหลักประกัน เช่น สินเชื่อจดจำนอง สินเชื่อขายฝาก สินเชื่อแพ็คเตอริ่งและสินเชื่อบุคคล	925.67
6 SGF	บริษัท เอสจีเอฟ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรายย่อย สินเชื่อจำนำทะเบียน สินเชื่อที่ดิน สินเชื่อเงินให้กู้ยืม สินเชื่อบุคคล และสินเชื่อนาโนไฟแนนซ์	2,617.81

ที่มา: www.set.or.th

หมายเหตุ 1/ ลูกหนี้เงินให้สินเชื่อรวม ได้แก่ ลูกหนี้เงินให้สินเชื่อ-สุทธิ ลูกหนี้เงินให้กู้ยืมจากการซื้อลูกหนี้-สุทธิ และลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ-สุทธิ โดยอ้างอิงที่มาจากงบการเงินสำหรับงวดปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำมูลค่าตามบัญชีตามงบการเงินของ OXA ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 เท่ากับ 266.13 บาทต่อหุ้น คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2566 (วันทำการสุดท้ายก่อนการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2567 เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2567)

โดยค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1 GCAP ^{1/}	0.49	0.49	0.55	0.63	0.72
2 HENG	1.33	1.38	1.54	1.64	1.71
3 MTC	3.04	3.05	2.92	2.84	2.78
4 SAWAD	2.02	2.10	2.25	2.34	2.47
5 SGF ^{1/}	0.33	0.33	0.37	0.37	0.40
6 TIDLOR	2.28	2.31	2.28	2.35	2.38
ค่าเฉลี่ย	2.17	2.21	2.25	2.29	2.34

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ 1/ ไม่รวมค่า P/BV ของ GCAP และ SGF ในการคำนวณเนื่องจากมีค่าแตกต่างจากบริษัทอื่นมาก (Outlier)

สรุปการประเมินราคาหุ้นของ OXA ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/BV ของกลุ่มบริษัท ที่ใช้อ้างอิง (เท่า)	มูลค่าตามบัญชี (บาทต่อหุ้น)	ราคายุติธรรมของ หุ้นสามัญของ OXA (บาท/หุ้น)	จำนวนหุ้นสามัญ ของ OXA ที่ซื้อขาย ^{1/} (ล้านหุ้น)	มูลค่ายุติธรรม ส่วนของผู้ถือหุ้น ของ OXA ตาม สัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	2.17	266.13	577.50	0.10	57.75
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	2.21	266.13	588.15	0.10	58.81
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	2.25	266.13	598.79	0.10	59.88
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	2.29	266.13	609.44	0.10	60.94
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	2.34	266.13	622.74	0.10	62.27

หมายเหตุ 1/ หุ้นสามัญของ OXA ที่ซื้อขายกันจำนวนหลักหน่วยเท่ากับ 99,997 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 9.9997 ของจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วของ OXA

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุนอยู่ระหว่าง 57.75 – 62.27 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายหุ้นของ OXA ตามสัญญาซื้อขายที่ 99.997 ล้านบาท เท่ากับ (42.247) – (37.727) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (42.25) – (37.73)

ทั้งนี้การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้เป็นการอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของ OXA ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ OXA ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ OXA ในอนาคตที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น OXA ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีจึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำกำไรสุทธิของ OXA 12 เดือนย้อนหลัง (ระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2566 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2566) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 88.25 บาทต่อหุ้น คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือนนับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2566 (วันทำการสุดท้ายก่อนการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2567 เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2567)

โดยค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1 GCAP	N/A ^{1/}	N/A ^{1/}	N/A ^{1/}	N/A ^{1/}	N/A ^{1/}
2 HENG	15.37	15.62	16.93	17.88	18.83
3 MTC	19.77	19.91	18.86	18.26	17.47
4 SAWAD	11.03	11.42	12.21	12.97	13.78
5 SGF	N/A ^{1/}	N/A ^{1/}	69.91	44.86	37.37
6 TIDLOR	16.98	17.20	16.89	17.29	17.35
ค่าเฉลี่ย	15.79	16.04	16.22	16.60	16.86

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ 1/ ไม่รวมค่า P/E ของ GCAP และ SGF มีผลประกอบการ 12 เดือนย้อนหลังในบางช่วงเวลาเป็นผลขาดทุนสุทธิ

สรุปการประเมินราคาหุ้นของ OXA ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/E ของ กลุ่มบริษัท ที่ใช้อ้างอิง (เท่า)	กำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลัง ของ OXA (บาทต่อหุ้น)	ราคายุติธรรม ของหุ้นสามัญ ของ OXA (บาทต่อหุ้น)	จำนวนหุ้นสามัญ ของ OXA ที่ซื้อขาย ^{1/} (ล้านหุ้น)	ร้อยละ 10 ^{1/} ของ จำนวนหุ้นที่ออก และเรียกชำระ แล้วของ OXA (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	15.79	88.25	1,393.47	0.10	139.34
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	16.04	88.25	1,415.53	0.10	141.55
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	16.22	88.25	1,431.42	0.10	143.14
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	16.60	88.25	1,464.95	0.10	146.49
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	16.86	88.25	1,487.90	0.10	148.79

หมายเหตุ 1/ หุ้นสามัญของ OXA ที่ซื้อขายกันจำนวนหลักหน่วยเท่ากับ 99,997 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 9.9997 ของจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วของ OXA

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นจะได้มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุนอยู่ระหว่าง 139.34 – 148.79 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายหุ้นของ OXA ตามสัญญาซื้อขายที่ 99.997 ล้านบาท เท่ากับ 39.343 – 48.793 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 39.34 – 48.79

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้คำนึงถึงศักยภาพในการทำกำไรในช่วง 12 เดือนย้อนหลังของ OXA เท่านั้น โดยที่ไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพและความสามารถในการทำกำไรของ OXA ในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น OXA ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นจึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง คุณด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ของ OXA หักด้วยหนี้สินทางการเงิน และ ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ถ้ามี) และบวกด้วยเงินสดของ OXA โดยสูตรการคำนวณมูลค่าหุ้นโดยวิธี EV/EBITDA สามารถแสดงได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{มูลค่ากิจการ (EV)} &= \text{ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง} \times \text{EBITDA} \\ \text{มูลค่ารวมของส่วนของผู้ถือหุ้น} &= \text{มูลค่ากิจการ (EV)} - \text{ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม} - \text{หนี้สินทางการเงิน} + \text{เงินสด} \\ \text{ราคาหุ้น} &= \text{มูลค่ารวมของส่วนของผู้ถือหุ้น} / \text{จำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด} \end{aligned}$$

โดยค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1 GCAP	11.73	11.69	11.68	11.66	11.72
2 HENG	15.82	16.19	16.87	17.35	17.95
3 MTC	16.64	17.10	17.15	17.22	17.02
4 SAWAD	13.13	13.53	14.19	14.52	14.57
5 SGF	20.35	19.04	17.99	16.88	16.55
6. TIDLOR	17.66	17.49	16.95	17.05	17.12
ค่าเฉลี่ย	15.89	15.84	15.81	15.78	15.82

ที่มา: Bloomberg, FA

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 OXA มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 210.87 ล้านบาท มีหนี้สินทางการเงิน 5,732 ล้านบาท และมี EBITDA ย้อนหลัง 12 เดือน (ระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2566 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2566) เท่ากับ 328.63 ล้านบาท และไม่มีส่วนของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม

สรุปการประเมินราคาหุ้นของ OXA ตามวิธีมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา

ระยะเวลา เฉลี่ยย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของกลุ่มบริษัท ที่ใช้อ้างอิง (เท่า)	EBITDA 12 เดือน ย้อนหลังของ OXA (ล้านบาท)	มูลค่ากิจการ (EV) ของ OXA (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรม ส่วนของ ผู้ถือหุ้น ของ OXA (ล้านบาท)	สัดส่วนการ ลงทุน (ร้อยละ)	มูลค่ายุติธรรม ส่วนของผู้ถือ หุ้นของ OXA ตามสัดส่วน การลงทุน (ล้านบาท)
1 เดือน	15.89	328.63	5,221.90	(423.75)	9.9997	(42.37)
3 เดือน	15.84	328.63	5,205.47	(440.18)	9.9997	(44.02)
6 เดือน	15.81	328.63	5,195.61	(450.04)	9.9997	(45.00)
9 เดือน	15.78	328.63	5,185.75	(459.90)	9.9997	(45.99)
12 เดือน	15.82	328.63	5,198.90	(446.75)	9.9997	(44.67)

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) จะได้มูลค่าหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุนเป็นค่าติดลบ ดังนั้น จึงไม่สามารถคำนวณหามูลค่าหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการถือหุ้นโดยวิธีนี้ได้

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้คำนึงถึงศักยภาพในการทำกำไรในช่วง 12 เดือนย้อนหลังของ OXA เท่านั้น โดยที่ไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพและความสามารถในการทำกำไรของ OXA ในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น OXA ด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ ประเมินจากราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (มูลค่าการซื้อขายรวม / ปริมาณการซื้อขายรวม) ของหุ้นของ OXA ที่มีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในอดีต ณ ช่วงเวลาต่างๆ ทั้งนี้ หุ้นสามัญของ OXA ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น จึงไม่สามารถคำนวณหามูลค่าหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุนโดยวิธีนี้ได้

1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล (Dividend Discount Model Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้เป็นวิธีทั่วไปตามหลักสากลในการประเมินมูลค่าธุรกิจการเงิน โดยคำนึงถึงความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของ OXA ในอนาคต โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากประมาณการทางการเงินในระยะเวลาประมาณ 5 ปี ตั้งแต่ปี 2567 ถึงปี 2571 โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า OXA ยังคงดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) และไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดๆ อย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น รวมทั้งเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบันที่มีการดำเนินธุรกิจภายใต้การบริหารของทีมงานชุดปัจจุบัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ OXA โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัท และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการพิจารณาหาราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ OXA ในการซื้อขายหุ้นร้อยละ 10 ของ OXA ระหว่างบริษัท และ SPI ในครั้งนี้เท่าที่นั้น โดยไม่สามารถใช้เป็นราคาอ้างอิงนอกเหนือจากวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้นได้^๘ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูลดังกล่าวตามหลักมาตรฐานวิชาชีพแล้วเห็นว่าข้อมูลดังกล่าวมีความเพียงพอและมีความน่าเชื่อถือในการนำไปใช้เพื่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทในครั้งนี้ได้

ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการทำงานของ OXA รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ OXA มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะไม่สามารถใช้อ้างอิงได้

สมมติฐานสำคัญที่ใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

(ก) มูลค่ารวมของเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้า

OXA จัดทะเบียนจัดตั้งบริษัทในวันที่ 4 ตุลาคม 2564 เพื่อให้บริการสินเชื่อมีหลักประกัน ประเภทสินเชื่อจกจำนองแก่ลูกค้าทั้งที่เป็นนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา โดยมีระยะเวลาการให้กู้ยืมแก่ลูกค้าไม่เกิน 2 ปี ทั้งนี้ OXA มียอดรวมของเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้า (Outstanding) จำนวน 570 ล้านบาท 3,613.00 ล้านบาท และ 5,844.95 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 วันที่ 31 ธันวาคม 2565 และ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ตามลำดับ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 OXA มีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญกับลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้สูงจำนวน 3 ราย เป็นจำนวน 88.29 ล้านบาท จากมูลค่าเงินให้กู้ยืมตามสัญญาจำนวน 810.00 ล้านบาท ซึ่งต่อมาในช่วงต้นปี 2567 ลูกหนี้จำนวน 2 รายสามารถกลับมาชำระหนี้ได้ตามปกติแล้ว ดังนั้น เพื่อให้การประมาณการการชำระคืนหนี้สินและรายได้ดอกเบี้ยรับที่สอดคล้องกับความเป็นจริงในปัจจุบัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงปรับปรุงรายการเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้า - สุทธิ ในปี 2566 โดยมีรายละเอียดดังนี้

หน่วย : ล้านบาท	2564	2565	2566 (ยังไม่ได้ ตรวจสอบ)	รายการ ปรับปรุง	2566 (หลังปรับปรุง)
ลูกหนี้ที่มีสถานะการชำระเป็นปกติ					
มูลค่าเงินให้กู้ยืมตามสัญญา	-	-	5,130.03	580.00	5,710.03
ประมาณการหนี้สงสัยจะสูญ	-	-	(6.82)	-	(6.82)
มูลค่าเงินให้กู้ - สุทธิ	-	-	5,123.21	580.00	5,703.21
ลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้สูง					
มูลค่าเงินให้กู้ยืมตามสัญญา	570.00	3,613.00	810.00	(580.00)	230.00
ประมาณการหนี้สงสัยจะสูญ	-	-	(88.26)	23.92	(64.34)
มูลค่าเงินให้กู้ - สุทธิ	570.00	3,613.00	721.74	(556.08)	165.66
รวมมูลค่าเงินให้กู้ยืม - สุทธิ	570.00	3,613.00	5,844.95	23.92	5,868.87

^๘ ทั้งนี้ รวมถึงไม่สามารถนำไปใช้เพื่อพิจารณาข้อบ่งชี้เกี่ยวกับการด้อยค่าของเงินลงทุนได้

ในการประเมินมูลค่าราคาขายยุติธรรมของหุ้นสามัญของ OXA ในการซื้อขายหุ้นร้อยละ 10 ของ OXA ระหว่าง บริษัทฯ และ SPI ครั้นนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะอ้างอิงเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าคงเหลือในปี 2566 ภายหลังการปรับปรุงเป็นฐาน และกำหนดให้ร้อยละ 75 ของยอดเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าที่จะครบกำหนดชำระในแต่ละปีประมาณการเป็นลูกค้าที่จะต่อสัญญาเงินกู้กับ OXA (โดยพิจารณาจากการสำรวจจากลูกค้าที่จะครบกำหนดสัญญาในปี 2567 ซึ่งมียอดเงินให้กู้ยืมรวมกันทั้งสิ้น 5,030 ล้านบาท พบว่าไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของยอดเงินให้กู้ยืมดังกล่าวจะต่อสัญญาเงินกู้กับ OXA) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ประมาณการการชำระคืนหนี้สินของลูกค้าที่มีความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้สูงตลอดระยะเวลาประมาณการ

จากการประเมินประวัติการกู้ยืมเงินของลูกค้าที่ยังไม่ครบกำหนดสัญญาในปัจจุบัน พบว่าส่วนใหญ่ที่ดินที่เป็นหลักประกันที่ลูกค้าจดจำนองหรือจะจดจำนองกับ OXA ถูกใช้เป็นหลักประกันเงินกู้อย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 5 – 10 ปี ดังนั้น ผู้บริหารของ OXA จึงประเมินว่าสัดส่วนการ Roll Over ประมาณร้อยละ 75 ของยอดเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าที่จะครบกำหนดชำระในแต่ละปีจะมีสัดส่วนคงที่ต่อไปอย่างน้อยตลอดระยะเวลาประมาณการ

ในการประมาณการดำเนินงานของ OXA นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า OXA ยังดำเนินธุรกิจตามสภาวะดังเช่นปัจจุบัน โดยไม่คำนึงถึงผลกระทบที่จะเติบโตขึ้นของ OXA ภายหลังการซื้อหุ้น OXA จาก SPI ในครั้งนี้ เนื่องจากภายหลังการซื้อหุ้นดังกล่าว บริษัทฯจะถือหุ้นใน OXA ร้อยละ 100 แผนการดำเนินธุรกิจ ภายหลังจากการซื้อหุ้น OXA สิ้นสุดลงจะอยู่ภายใต้การจัดการ คักยภาพ และความเสี่ยงของ TNL ทั้งหมด

ยอดรวมของเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าในแต่ละปีประมาณการสามารถสรุปได้ดังนี้

หน่วย : ล้านบาท	2567	2568	2569	2570	2571
ลูกหนี้ที่มีสถานะการชำระเป็นปกติ					
มูลค่าตามสัญญา - ต้นงวด	5,710.03	4,452.52	4,282.52	3,339.39	3,211.89
ครบกำหนดชำระคืนตามสัญญา	(5,030.03)	(680.00)	(3,772.52)	(510.00)	(2,829.39)
มูลค่าเงินให้กู้ยืมที่มีการต่อสัญญา	3,772.52	510.00	2,829.39	382.50	2,122.04
มูลค่าตามสัญญา - ปลายงวด	4,452.52	4,282.52	3,339.39	3,211.89	2,504.54
ประมาณการหนี้สงสัยจะสูญ	(5.92)	(5.69)	(4.44)	(4.27)	(3.33)
มูลค่าเงินให้กู้ยืม - สุทธิ	4,446.60	4,276.83	3,334.95	3,207.62	2,501.21
ลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้สูง					
มูลค่าตามสัญญา - ยกมา	230.00	230.00	230.00	230.00	230.00
ครบกำหนดชำระคืนตามสัญญา	-	-	-	-	-
มูลค่าตามสัญญา - ปลายงวด	230.00	230.00	230.00	230.00	230.00
ประมาณการหนี้สงสัยจะสูญ	(64.34)	(64.34)	(64.34)	(64.34)	(64.34)
มูลค่าเงินให้กู้ - สุทธิ	165.66	165.66	165.66	165.66	165.66
รวมมูลค่าเงินให้กู้ยืม - สุทธิ	4,612.26	4,442.49	3,500.61	3,373.28	2,666.87

(ข) ดอกเบี้ยรับ

อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของ OXA ในปัจจุบัน อยู่ระหว่างร้อยละ 10 – ร้อยละ 15 ต่อปี โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ ร้อยละ 11.53 ต่อปี โดยกำหนดให้อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมตลอดระยะเวลาประมาณการคงที่เท่ากับร้อยละ 11.53 ต่อปี เท่ากับค่าเฉลี่ยของสัญญาในปัจจุบัน (ตลอดระยะเวลาประมาณการ ไม่มีการคำนวณดอกเบี้ยรับจากเงินให้กู้ยืมค้างชำระ ของลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้สูง)

ล้านบาท	ข้อมูลในอดีต			ประมาณการ				
	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571
ดอกเบี้ยรับ	11.10	235.41	491.31	629.73	535.10	439.23	377.54	329.43

(ค) ดอกเบี้ยจ่าย

ปัจจุบัน OXA มีแหล่งเงินทุนจาก 2 แหล่งในการให้เงินกู้ยืมแก่ลูกค้า ได้แก่ เงินจากทุนจดทะเบียนชำระแล้ว จำนวน 100 ล้านบาท และวงเงินกู้จากผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนการถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 จำนวน 5,732 ล้านบาท ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5 ต่อปี

ล้านบาท	ข้อมูลในอดีต			ประมาณการ				
	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571
เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	470.00	3,437.15	5,732.00	4,512.26	4,342.49	3,400.61	3,273.28	2,566.87
ดอกเบี้ยจ่าย	3.76	(98.48)	(217.52)	(256.11)	(221.37)	(193.58)	(166.85)	(146.00)

(ง) ต้นทุนและค่าใช้จ่ายผันแปร ประกอบด้วย

- เงินเดือนและสวัสดิการพนักงาน เพิ่มขึ้นร้อยละ 5 ต่อปี
- ภาษีธุรกิจเฉพาะ ร้อยละ 3.3 ของรายได้ดอกเบี้ยรับ
- ค่าใช้จ่ายในการให้บริการอื่น ได้แก่ ค่าคอมมิชชั่น ค่าแนะนำลูกค้า ค่าประเมินมูลค่าสินทรัพย์ และ ค่าธรรมเนียมวิชาชีพต่างๆ ร้อยละ 3 ของรายได้ดอกเบี้ยรับ
- ค่าเผ่อน้สงสัยจะสูญ OXA มีนโยบายที่จะตั้งค่าเผ่อน้สงสัยจะสูญซึ่งประเมินตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 เรื่อง เครื่องมือทางการเงิน ที่มีการพิจารณาร่วมกันระหว่าง OXA และ ผู้สอบบัญชีว่าเป็นอัตราที่เหมาะสม ซึ่งมียอดเฉลี่ยประมาณร้อยละ 0.13 ของยอดเงินให้กู้ยืมตามสัญญาคงเหลือในแต่ละปีเฉพาะเงินให้กู้ยืมแก่ลูกหนี้ที่มีสถานะการชำระเป็นปกติ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่าอัตรากการตั้งค่าเผ่อน้สงสัยจะสูญดังกล่าวมีความเหมาะสม และยังสามารถคงอัตราเดิมได้ตลอดระยะเวลาประมาณการ ทั้งนี้ เนื่องจาก OXA เห็นว่าเงินให้กู้ยืมกับลูกค้าแต่ละรายจะมีวงเงินกู้ยืมคิดเป็นร้อยละ 45 – 50 ของมูลค่ายุติธรรมตามราคาประเมินของผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินอิสระ ความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้จึงค่อนข้างต่ำ ในกรณีที่ มีการผิดนัดชำระหนี้มูลค่าที่ OXA จะได้รับจากการบังคับหลักประกันจึงน่าจะเพียงพอในการชำระคืนหนี้สินคงค้างได้

ล้านบาท	ข้อมูลในอดีต			ประมาณการ				
	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571
เงินเดือนและสวัสดิการพนักงาน	(0.15)	(5.36)	(14.38)	(15.10)	(15.85)	(16.65)	(17.48)	(18.35)
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	(0.70)	(7.93)	(15.71)	(20.78)	(17.66)	(14.49)	(12.46)	(10.87)
ค่าใช้จ่ายในการให้บริการอื่น	(1.98)	(31.19)	(15.72)	(18.89)	(16.05)	(13.18)	(11.33)	(9.88)
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	-	-	(95.08)	24.82	0.23	1.25	0.17	0.94

(จ) ภาษีเงินได้

ประมาณการอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของ OXA ตลอดระยะเวลาประมาณการเท่ากับร้อยละ 20 ของกำไรก่อนภาษี

(ฉ) เงินทุนหมุนเวียน

เงินทุนหมุนเวียนกำหนดตามนโยบายของ OXA และให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

- ดอกเบี้ยค้างรับ 30 วัน
 - เจ้าหนี้การค้า 60 วัน
- (รวมค่าใช้จ่ายค้างจ่าย เงินมัดจำ และรายได้รับล่วงหน้า)

(ช) อัตราการจ่ายเงินปันผล

กำหนดให้ OXA มีการจ่ายเงินปันผลร้อยละ 90 ของกระแสเงินสดสุทธิก่อนจ่ายเงินปันผล หรือ ร้อยละ 90 ของกำไรสะสมก่อนจ่ายเงินปันผล แล้วแต่จำนวนใดจะต่ำกว่า

(ซ) มูลค่าปัจจุบันสุดท้าย (Terminal growth rate)

มูลค่าปัจจุบันสุดท้าย คำนวณโดยวิธีการเติบโตคงที่ (Perpetuity Growth Model) เนื่องจาก ไม่ได้มีการประมาณการการเติบโตของยอดคงเหลือของเงินให้กู้ยืมตามที่ได้กล่าวมาแล้วใน (ก) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้อัตราการเติบโตของเงินปันผลภายหลังระยะเวลาประมาณการเท่ากับร้อยละ 0.00 ต่อปี

จากสมมติฐานในการจัดทำประมาณการทางการเงินข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหามูลค่าสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA โดยคำนวณมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่ายที่ได้จากประมาณการผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ OXA ด้วยอัตราส่วนลดที่เหมาะสม คือ อัตราผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: Ke) ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 14.23 ต่อปี โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (K_e) :

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

โดยที่

Risk Free Rate อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง จาก www.thaibma.or.th
(R_f) ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2567 อยู่ที่ร้อยละ 3.35 ต่อปี อัตราดังกล่าวเป็นอัตราผลตอบแทนที่อ้างอิงการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่จะสะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลระยะสั้น

Beta (β) ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับค่าความแปรปรวนผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญของ OXA ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่า Beta ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงจำนวน 6 บริษัท ตามรายละเอียดที่ได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach) จาก Bloomberg โดยอ้างอิงข้อมูลการซื้อขายเป็นรายสัปดาห์ย้อนหลัง 3 ปี นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2567 เป็นต้นไป โดยนำค่า Beta ของบริษัทดังกล่าวมาปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของบริษัทที่ใช้เปรียบเทียบของ OXA เท่ากับ จะได้ Re-levered Beta เท่ากับ 1.274 โดยมีรายละเอียดดังนี้

	GCAP	HENG	MTC	SAWAD	SGF	TIDLOR	OXA
Leveraged Beta	1.36	1.23	1.08	1.31	1.38	1.06	1.21
D/E Ratio	1.58	1.89	3.70	2.57	0.68	2.52	2.52
Effective Tax Rate	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
Unlevered Beta	0.55	0.46	0.26	0.39	0.81	0.34	0.40*

* ค่าเฉลี่ย Unlevered Beta ของ GCAP HENG MTC SAWAD และ TIDLOR โดยไม่รวม Unlevered Beta ของ SGF เนื่องจากแตกต่างจากค่าอื่นมาก (Outlier)

R_m อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่จะสะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2542 – มกราคม 2567) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.89 ต่อปี

โดยอาศัยสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณหาราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุนได้เท่ากับ 119.72 ล้านบาท ซึ่งเป็นมูลค่าตามกรณีฐาน (Base Case) โดยมีรายละเอียดตามตารางดังต่อไปนี้

หน่วย : ล้านบาท	2567	2568	2569	2570	2571
เงินปันผลจ่าย	387.69	228.86	168.48	138.68	118.23
มูลค่าปัจจุบันสุดท้ายของเงินปันผลจ่าย					830.85
รวมมูลค่าเงินปันผลจ่าย	387.69	228.86	168.48	138.68	949.08
ระยะเวลาคิดลด (ปี)	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00
อัตราคิดลด (ร้อยละ)	14.23	14.23	14.23	14.23	14.23
Discount Factor	0.87543	0.76637	0.67090	0.58733	0.51416
มูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่าย	339.39	175.39	113.03	81.45	487.98
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	1,197.25				
สัดส่วนการลงทุน	9.9997%				
มูลค่ายุติธรรมของหุ้น OXA ตามสัดส่วนการลงทุน	119.72				

นอกจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ OXA เพื่อให้ครอบคลุมถึงช่วงของผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ดังนี้

เปลี่ยนแปลงอัตราการต่อสัญญาเงินให้กู้ยืม ระหว่างร้อยละ 80 – 100 ของมูลค่าเงินให้กู้ยืมคงเหลือของปี 2566

อัตราการต่อสัญญาเงินให้กู้ยืม	70%	72.5%	75.0%	77.5%	80.0%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุน	108.10	113.80	119.72	125.87	132.25

เปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม +/- ร้อยละ 0.5 ต่อปี จากกรณีฐาน

อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมกับลูกค้าเฉลี่ย	-0.50%	-0.25%	0.00%	0.25%	0.50%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุน	111.89	115.81	119.72	123.64	127.56

เปลี่ยนแปลงอัตราต้นทุนทางการเงิน +/- ร้อยละ 0.5 ต่อปี จากกรณีฐาน

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	-0.50%	-0.25%	0.00%	0.25%	0.50%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุน	129.45	124.59	119.72	114.86	110.00

เปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น +/- ร้อยละ 1.0 ต่อปี จากกรณีฐาน

การเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น	-1.00%	-0.50%	0.00%	0.50%	1.00%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุน	130.26	124.72	119.72	115.20	111.09

เมื่อทำการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงปัจจัยต่างๆ ตามรายละเอียดที่กล่าวมาข้างต้นแล้ว จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุน อยู่ระหว่าง 108.10 – 132.25 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OXA ตามสัญญาซื้อขายที่ 99.997 ล้านบาท เท่ากับ 8.104 – 32.253 ล้านบาท หรือ สูงกว่าร้อยละ 8.10 – 32.25

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ เป็นวิธีการประเมินที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของ OXA ในอนาคต โดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่ายของ OXA ที่บริษัทคาดว่าจะได้รับในอนาคต รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม จึงทำให้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ OXA ได้ดีกว่าวิธีอื่น ๆ จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นของ OXA ด้วยวิธีการคิดลดเงินปันผลเป็นวิธีที่เหมาะสม

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาการเงินอิสระ

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุน ตามการประเมินราคาด้วยวิธีต่างๆ

วิธีการประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมิน (ล้านบาท)	มูลค่าการซื้อขายหุ้น ของ OXA ตาม สัญญาซื้อขาย (ล้านบาท)	(ต่ำกว่า)หรือสูงกว่ามูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OXA ตามสัญญาซื้อขาย	
			(ล้านบาท)	(ร้อยละ)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV)	26.61	99.997	(73.387)	(73.39)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (ABV)	29.00	99.997	(70.997)	(71.00)
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
(1) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)	57.75 – 62.27	99.997	(42.247) – (37.727)	(42.25) – (37.73)
(2) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E)	139.34 – 148.79	99.997	39.343 – 48.793	39.34 – 48.79
(3) วิธี EV/EBITDA	n/a	99.997	n/a	n/a
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	n/a	99.997	n/a	n/a
5. วิธีการคิดลดเงินปันผล	108.10 – 132.25	99.997	8.104 – 32.253	8.10 – 32.25

ทั้งนี้การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดี และข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

1) การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของ OXA

2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) ถึงแม้จะสามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีก็ตาม แต่วิธีการประเมินดังกล่าวยังคงไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของ OXA

3) วิธีการเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาดไม่ว่าจะเป็นวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ OXA เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีความหลากหลาย

และแตกต่างกันจากหลายปัจจัย อาทิ นโยบายในการดำเนินธุรกิจ แผนการตลาด ฐานลูกค้า แผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท นอกจากนี้ อัตราส่วนต่างๆของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบนั้นยังมีค่าที่แตกต่างกันมาก แม้ว่า ในการคำนวณค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนต่างๆจะไม่รวมอัตราส่วนของบริษัทที่มีความแตกต่างจากอัตราส่วนของบริษัทอื่นมากมารวมในการคำนวณ แต่ก็ยังไม่อาจลดผลกระทบของความผันผวนของอัตราส่วนของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหมด อีกทั้ง การที่เลือกที่จะไม่รวมอัตราส่วนของบางบริษัทซึ่งมีค่าที่แตกต่างจากบริษัทอื่นมากๆ ออกจากการคำนวณ ก็ส่งผลให้จำนวนของบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบกับมีจำนวนน้อยลง ซึ่งในท้ายที่สุด ก็ส่งผลให้ค่าที่คำนวณจึงอาจไม่สะท้อนมูลค่าหรือราคาที่แท้จริงของหุ้นของ OXA ได้

4) วิธีมูลค่านับตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนอุปสงค์และอุปทานของหุ้นในช่วงระยะเวลาต่างๆ ได้ดี อย่างไรก็ตามแต่เนื่องจากหุ้นของ OXA ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จึงไม่มีราคาตลาด ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่านับของ OXA ด้วยวิธีมูลค่านับตามราคาตลาดได้

5) วิธีการคิดลดเงินปันผล (Dividend Discount Model Approach) เป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของกิจการในอนาคต ซึ่งเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่ายของ OXA ที่บริษัทคาดว่าจะได้รับในอนาคตโดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินงานในอนาคตของ OXA จึงทำให้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ OXA ได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่านับของ OXA คือ วิธีการคิดลดเงินปันผล ซึ่งได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุน อยู่ระหว่าง 108.10 – 132.25 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OXA ตามสัญญาซื้อขายที่ 99.997 ล้านบาท เท่ากับ 8.104 – 32.253 ล้านบาท หรือ สูงกว่าร้อยละ 8.10 – 32.25 เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของ OXA ในอนาคต โดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่ายของ OXA ที่บริษัทคาดว่าจะได้รับในอนาคต รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

เมื่อพิจารณาความเหมาะสมของการซื้อหุ้นร้อยละ 10 ของ OXA จาก SPI ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ โดยมีมูลค่าตามราคาซื้อขายรวมเท่ากับ 99.997 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาซื้อขายดังกล่าวเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระระหว่าง 108.10 – 132.25 ล้านบาท ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาซื้อหุ้นร้อยละ 9.9997 ของ OXA จาก SPI ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ โดยมีมูลค่าตามราคาซื้อขายเท่ากับ 99.997 ล้านบาท เป็นราคาที่เหมาะสม

สำหรับการชำระคืนเงินกู้ให้กับ SPI จำนวน 567.10 ล้านบาท ก็มีความสมเหตุสมผลเนื่องจากเงินกู้จำนวนดังกล่าวเป็นเงินกู้ที่ให้กับ OXA ตามสัดส่วนการถือหุ้น นอกจากนี้ เงินกู้นี้ยังมีเงื่อนไขและอัตราดอกเบี้ยเช่นเดียวกับเงินกู้ที่บริษัทฯ ให้การสนับสนุนทางการเงินกับ OXA

2. การประเมินความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาเงื่อนไขต่างๆที่ระบุไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้นของ OXA ระหว่างบริษัทและ SPI แล้ว และมีความเห็นว่า ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการชำระราคา เงื่อนไขบังคับก่อน รวมถึงข้อตกลงที่สำคัญอื่นๆ (รายละเอียดตามที่ได้กล่าวมาแล้วในข้อ 8) เป็นเงื่อนไขทั่วไปของสัญญาซื้อขายหุ้นสามัญทั่วไป

ส่วนที่ 4

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
เกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

การเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินของบริษัทฯ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 4.97 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด โดยพิจารณาจากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ทั้งนี้ การพิจารณาขนาดรายการดังกล่าวเป็นมูลค่าหุ้นที่ซื้อขายภายใต้ธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA นี้ จำนวน 99.997 ล้านบาทและวงเงินกู้ที่ OXA มีอยู่ในปัจจุบันกับ SPI ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567 จำนวน 567.10 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่ารวมสิ่งตอบแทนเท่ากับ 667.097 ล้านบาท และหากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง จะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 5.20 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด เนื่องจากขนาดรายการรวมดังกล่าวไม่เกินร้อยละ 15 จึงไม่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ตามหลักเกณฑ์ของประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป

นอกจากนี้ การเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA เข้าข่ายการเป็นการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจาก SPI เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นในบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 42.19 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 12 มีนาคม 2567) โดยธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA นี้ เป็นรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการ ที่มีขนาดรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 6.83 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ซึ่งพิจารณาจากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และเมื่อรวมรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นใดกับบุคคลที่เกี่ยวข้องเดียวกันหรือผู้ที่เกี่ยวข้องหรือญาติสนิทของ SPI ในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ จะมีขนาดรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 7.58 ดังนั้น รายการนี้มีขนาดมากกว่าหรือเท่ากับ 20 ล้านบาท หรือมากกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า ดังนั้น บริษัทฯจึงต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทฯ และมีหน้าที่จัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน พร้อมทั้งขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย รวมถึงแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) ซึ่งต้องมีรายชื่อเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าว**มีความเหมาะสมผล** เป็นไปตามแผนในแผนการจัดโครงสร้างธุรกิจให้มีความชัดเจนและเหมาะสมกับการเติบโตอย่างยั่งยืนในอนาคต รวมถึงลดโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯโดยที่ถือโดยบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง ทั้งนี้ การทำรายการดังกล่าวจะส่งผลดีต่อบริษัทฯ ได้แก่ (ก) บริษัทฯมีโอกาสได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น (ข) ตอกย้ำภาพลักษณ์ของการเป็นผู้ให้บริการในธุรกิจทางการเงินมากขึ้น และ (ค) ขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของ

บริษัท ถือหุ้นใน OXA แต่การทำรายการดังกล่าวมีข้อด้อยคือ (ก) บริษัทต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการทำธุรกรรม การลงทุนในหุ้นสามัญ OXA (ข) บริษัทจะมีเงินทุนที่จะใช้เพื่อลงทุนในบริษัทอื่นและธุรกิจอื่นที่มีศักยภาพได้ลดลง (ค) มีภาระในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ OXA แต่เพียงผู้เดียว และ (ง) ความเสี่ยงจากผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

แต่หากบริษัทไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อดี คือ (ก) ไม่มีภาระต้องจัดสรรเงินทุนจำนวนมากเพื่อใช้ในการทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA และไม่มีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง (ข) บริษัทจะมีเงินทุนที่จะใช้เพื่อลงทุนในบริษัทอื่นและธุรกิจอื่นที่มีศักยภาพได้ และ (ค) บริษัทจะไม่มีภาระในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินเพิ่มขึ้น ในขณะที่การไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อด้อย คือ (ก) บริษัท จะไม่ได้ขยายการลงทุนตามแผนการจัดโครงสร้างธุรกิจ และ (ข) ไม่ได้ขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ถือหุ้นใน OXA

นอกจากนี้ การทำธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA กับ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ในครั้งนี้ ส่งผลให้บริษัท มีโอกาสได้ลงทุนเพิ่มเติมในธุรกิจการเงินที่มีผลประกอบการที่ดี และสามารถขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ถือหุ้นใน OXA ได้ แต่ก็มีข้อด้อยคือ บริษัท อาจเสียโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจทางการเงินจากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทและมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัท ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่

แต่หากบริษัทเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกแทนการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท ก็จะมีโอกาสให้บริษัท มีโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจทางการเงินจากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทและมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัท ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่ ในขณะที่มีข้อเสีย คือ (ก) บริษัท จะต้องใช้เวลาในการศึกษาข้อมูลการลงทุนที่จะได้รับจากบุคคลภายนอก และ (ข) ไม่ได้ขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการมีผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ถือหุ้นใน OXA

ในด้านราคา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของ OXA คือ วิธีการคิดลดเงินปันผล ซึ่งคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OXA ตามสัดส่วนการลงทุน อยู่ระหว่าง 108.10 – 132.25 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OXA ตามสัญญาซื้อขายที่ 99.997 ล้านบาท เท่ากับ 8.104 – 32.253 ล้านบาท หรือ สูงกว่าร้อยละ 8.10 – 32.25 เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของ OXA ในอนาคต โดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่ายของ OXA ที่บริษัทคาดว่าจะได้รับในอนาคต รวมทั้ง คำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

เมื่อพิจารณาความเหมาะสมของการซื้อหุ้นร้อยละ 9.9997 ของ OXA จาก SPI ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ โดยมีมูลค่าตามราคาซื้อขายรวมเท่ากับ 99.997 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาซื้อขายดังกล่าวเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระระหว่าง 108.10 – 132.25 ล้านบาท ดังนั้น **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาซื้อหุ้นร้อยละ 9.9997 ของ OXA จาก SPI ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ โดยมีมูลค่าตามราคาซื้อขายเท่ากับ 99.997 ล้านบาท เป็นราคาที่เหมาะสม**

สำหรับ การชำระคืนเงินกู้ให้กับ SPI จำนวน 567.10 ล้านบาท ก็มีความสมเหตุสมผลเนื่องจากเงินกู้จำนวนดังกล่าวเป็นเงินกู้ที่ให้กับ OXA ตามสัดส่วนการถือหุ้น นอกจากนี้ เงินดังกล่าวมีเงื่อนไขและอัตราดอกเบี้ยเช่นเดียวกับเงินกู้ที่บริษัทให้การสนับสนุนทางการเงินกับ OXA

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการในครั้งนี้ จะเห็นว่า สัญญาซื้อขายหุ้น OXA ระหว่างบริษัทฯ และ SPI เป็นสัญญาซื้อขายหุ้นที่มีการกำหนดเงื่อนไขต่างๆของสัญญาดังกล่าว รวมทั้ง เงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญาซื้อขายหุ้นที่สำคัญ ได้แก่ (1) คำรับรองและคำรับประกันของผู้ขายและผู้ซื้อต้องเป็นความจริงและถูกต้อง ณ วันที่ลงนามในสัญญาจนถึงวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ (2) ผู้ขายและผู้ซื้อจะต้องไม่ปฏิบัติผิดหน้าที่ภายใต้สัญญาทั้งก่อนและในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ (3) ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของผู้ขายมีมติอนุมัติการลงนามในสัญญา รวมทั้งการเข้าทำธุรกรรมและการดำเนินการใดๆ ตามที่กำหนดในสัญญา (4) ผู้ซื้อจะต้องนำส่งหนังสือแจ้งความประสงค์เกี่ยวกับวันและเวลาเพื่อกำหนดวันที่ยกเลิกสัญญาเป็นลายลักษณ์อักษรต่อผู้ขาย (5) ผู้ซื้อจะต้องนำส่งหลักฐานเป็นหนังสือซึ่งออกโดยธนาคารที่ผู้ซื้อมิได้มีบัญชีอยู่เพื่อแสดงว่าผู้ซื้อไม่เงินครบถ้วนเพียงพอสำหรับการชำระราคาหุ้นที่ซื้อขายให้แก่ผู้ขาย (6) ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อ (แล้วแต่กรณี) มีมติอนุมัติการลงนามในสัญญา รวมทั้งการเข้าทำธุรกรรมและการดำเนินการใดๆ ตามที่กำหนดในสัญญา (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 1 ข้อ 8.1 สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาซื้อขายหุ้นสำหรับธุรกรรมการลงทุนในหุ้นสามัญ OXA) เป็นไปตามหลักการทั่วไปของสัญญาซื้อขายหุ้น ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า เงื่อนไขการทำรายการในครั้งนี้เป็นเงื่อนไขที่มีความเหมาะสม

จากที่กล่าวมาข้างต้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการทำรายการซื้อหุ้นสามัญของ OXA จาก SPI ในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผลและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ดังนั้น ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควรลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว

อย่างไรก็ตามการพิจารณาตัดสินใจการอนุมัติหรือไม่อนุมัติการทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ทั้งนี้ บุคคลที่มีส่วนได้เสียจะไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ การลงคะแนนเสียงเพื่ออนุมัติหรือไม่อนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าวจึงขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นส่วนที่เหลือทั้งหมด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่า ได้พิจารณาให้ความเห็นด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ



ขอแสดงความนับถือ
บริษัท แอดไวเซอร์ พลัส จำกัด

(นายวิรัชชัย วรวรรณชะชัย)
กรรมการผู้จัดการ

(นายธนศักดิ์ เบ้าหล่อเพชร)
ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน