

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อรายการที่เกี่ยวข้องกัน
และการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash)

ของ



บริษัท อมารินท์พรินติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)

1. รายการที่เกี่ยวข้องกัน จากการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท อมารินท์พรินติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) ให้แก่บุคคลในวงจำกัด
2. การขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท อมารินท์พรินติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash)

จัดทำโดย



บริษัท แอดไวเซอร์ พัลส์ จำกัด

12 มกราคม 2560

สารบัญ

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)	4
1. รายการที่เกี่ยวข้องกัน กรณีการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด	11
1.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ.....	11
1.1.1 ลักษณะของรายการ	11
1.1.2 ประเภทและขนาดของรายการ	12
1.1.3 มูลค่าสิ่งตอบแทนและเกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน	13
1.1.4 บุคคลที่เกี่ยวข้องกันและลักษณะความสัมพันธ์.....	14
1.1.5 รายละเอียดของบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน.....	17
1.1.6 สัญญาและเงื่อนไขสำคัญของสัญญา.....	18
1.2 ข้อมูลโดยสรุปของ บริษัท อมรินทร์พรีนติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).....	20
1.3 ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการต่อบริษัทจดทะเบียน	20
1.3.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ.....	20
1.3.2 ข้อดีข้อดีอกระหว่างการทำรายการกับไม่ทำรายการ	25
1.3.3 เปรียบเทียบข้อดี ข้อดีอกระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับทำรายการกับบุคคลภายนอก ความจำเป็นที่ต้องทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และเหตุผลที่บริษัทไม่ทำรายการกับบุคคลภายนอก	34
1.4 ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ.....	36
1.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน.....	69
2. การขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash).....	71
2.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ.....	71
2.1.1 ลักษณะของหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องและหลักทรัพย์ที่เสนอขายให้แก่ผู้ขอผ่อนผัน	71
2.1.2 ข้อมูลทั่วไปของผู้ขอผ่อนผัน.....	72
2.1.2 ข้อมูลบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์.....	72
2.2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ กิจการ	72
2.2.1 ความเห็นต่อนโยบายและแผนงานบริหารกิจการที่เสนอ โดยผู้ขอผ่อนผัน	72

2.2.2	สิทธิออกเสียงทั้งหมดที่ผู้ขอผ่อนผันจะมีภายหลังการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ และที่จะสามารถได้มาเพิ่มเติมในอนาคตโดยไม่เกิดหน้าที่ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ	74
2.2.3	ผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัท.....	75
2.3	ความเหมาะสมของราคาหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ที่บริษัทจะเสนอขายให้แก่ผู้ขอผ่อนผัน.....	78
2.4	ความครบถ้วนถูกต้องของรายชื่อและจำนวนหุ้นที่ถือโดยบุคคลตามมาตรา 258 ของผู้ขอผ่อนผัน	78
2.5	สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash).....	79
	สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ.....	80
	เอกสารแนบ 1 ข้อมูลโดยสรุปของ บริษัท อมรินทร์พรีนติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)	

คำย่อ

บริษัท หรือ AMARIN	บริษัท อมารินท์ฟรินดิง แอนด์ พับลิชชิง จำกัด (มหาชน)
ATV	บริษัท อมารินท์ เทเลวิชั่น จำกัด
ABOOK	บริษัท อมารินท์ บুক เซ็นเตอร์ จำกัด
KADOKAWA	บริษัท คาโดคาวะ อมารินท์ จำกัด
WPS	บริษัท ดับบลิวพีเอส (ประเทศไทย) จำกัด
ผู้ซื้อ หรือ ผู้ขอผ่อนผัน	บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี
Whitewash	การขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น
ใบอนุญาตดิจิทัลทีวี	ใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่สำหรับการให้บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	บริษัท แอคไวเซอร์ พลัส จำกัด
ที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัท	บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน)
สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ตลาดหลักทรัพย์	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ประกาศรายการที่เกี่ยวข้อง	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 และที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม

อพ. 003/2560

วันที่ 12 มกราคม 2560

เรื่อง ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อรายการที่เกี่ยวข้องโยกกัน และการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) ของบริษัท อมารินทร์พรินติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)

1. รายการที่เกี่ยวข้องโยกกัน กรณีการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องโยกกัน
2. การขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash)

เรียน กรรมการตรวจสอบและผู้ถือหุ้น
บริษัท อมารินทร์พรินติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท อมารินทร์พรินติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “AMARIN”) ครั้งที่ 6/2559 เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2559 ได้มีมติอนุมัติเรื่องสำคัญดังนี้

1. มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทจำนวน 200,000,000 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิมจำนวน 219,999,865 บาท เป็นจำนวน 419,999,865 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อจัดสรรและเสนอขายให้แก่ บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี (“ผู้ซื้อ” หรือ “ผู้ขอผ่อนผัน”) ในราคาหุ้นละ 4.25 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 850,000,000 บาท โดยภายหลังจากการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว ผู้ซื้อจะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท)

นอกจากนี้ ยังมีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องโยกกันของบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากเป็นการทำรายการกับนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นบุคคลที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารหรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท (ทั้งนี้ ผู้บริหารหมายความว่ารวมถึงกรรมการของบริษัท) ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องโยกกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 และที่แก้ไขเพิ่มเติม และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องโยกกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (“ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องโยกกัน”)

โดยมีขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันเท่ากับร้อยละ 122.36 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย คำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัทและบริษัทย่อย สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2559 ซึ่งสูงกว่า 20 ล้านบาท และเกินกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย ดังนั้น บริษัทจึงมีหน้าที่ต้องจัดทำรายงานและเปิดเผยรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนต้องขออนุมัติการเข้าทำรายการต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ซึ่งการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ไม่มีผู้ถือหุ้นรายใดที่มีส่วนได้เสีย

การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อที่ราคา 4.25 บาทต่อหุ้น เป็นการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคาที่มีส่วนลดร้อยละ 43.11 ซึ่งเป็นราคาที่มีส่วนลดจากราคาตลาด¹ เกินกว่าร้อยละ 10 ของราคาตลาดตามที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 72/2558 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (“ประกาศ ทจ. 72/2558”) ดังนั้น การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อดังกล่าวจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน และต้องไม่มีผู้ถือหุ้นจำนวนรวมกันตั้งแต่ร้อยละ 10 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงคัดค้านการเสนอขายหุ้นในราคาดังกล่าว และจะต้องได้รับการอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ก่อนการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อด้วย

ในการนี้ หากราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาดย้อนหลัง 7-15 วันทำการก่อนวันแรกที่เสนอขายหุ้นต่อผู้ซื้อ บริษัทจะห้ามผู้ซื้อที่ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนทั้งหมดนำหุ้นออกขายภายในกำหนดระยะเวลา 1 ปี นับแต่วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ (Silent Period) โดยภายหลังจากที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัททำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือน ผู้ซื้อจึงจะสามารถทยอยขายหุ้นที่ถูกสั่งห้ามขายได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดตามประกาศตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการพิจารณาคำขอให้รับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิในส่วนเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 โดยบริษัทจะต้องดำเนินการสั่งผู้ซื้อห้ามขายหุ้นรวมทั้งดำเนินการที่เกี่ยวข้องให้แล้วเสร็จก่อนที่ตลาดหลักทรัพย์จะสั่งรับหุ้นสามัญเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

2. มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) ตามประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ สจ. 36/2546 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการขอผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ ลงวันที่ 17 พฤศจิกายน 2546 (“ประกาศ สจ. 36/2546”) เนื่องจากภายหลังจากที่ผู้ซื้อได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท จำนวน 200,000,000 หุ้นแล้ว ผู้ซื้อจะถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท) ซึ่งข้ามร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท)

¹ ราคาตลาด หมายถึง ราคาซื้อขายถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ย้อนหลัง 7 วันทำการ ก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติอนุมัติให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2560 คือ ระหว่างวันที่ 15 ถึงวันที่ 23 พฤศจิกายน 2559 ซึ่งเท่ากับหุ้นละ 7.47 บาท

ส่งผลให้ผู้ซื้อจะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท ตามที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“พ.ร.บ. หลักทรัพย์”) และประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.12/2554 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ.12/2554”) อย่างไรก็ตาม ผู้ซื้อไม่ประสงค์ที่จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท และมีความประสงค์ที่จะขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) ซึ่งการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว บริษัทจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

บริษัทได้กำหนดวันประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2560 ในวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2560 เวลา 14.00 น. โดยมีระเบียบวาระการประชุมต่างๆ เพื่อพิจารณาอนุมัติในเรื่องดังกล่าวข้างต้น และเรื่องที่เกี่ยวข้องอื่นๆ ตามที่กำหนดในระเบียบวาระการประชุมผู้ถือหุ้นดังกล่าว ได้แก่ การลดทุนจดทะเบียนโดยการตัดหุ้นที่ยังไม่ได้ออกจำหน่ายของบริษัท (จำนวน 135 หุ้น) การแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิข้อ 4 เพื่อให้สอดคล้องกับการลดทุน และการเพิ่มทุนของบริษัท ซึ่งเป็นเรื่องที่มีความเกี่ยวเนื่องกัน และเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน ดังนั้น หากมีเรื่องวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น จะถือว่าเรื่องอื่นๆ ที่ได้รับการอนุมัติแล้วเป็นอันยกเลิก และจะไม่มีการพิจารณาเรื่องในวาระอื่นๆ ต่อไป โดยถือว่าการพิจารณาอนุมัติในเรื่องต่างๆ ไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น

ทั้งนี้ ในการขออนุมัติต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทในการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้น บริษัทต้องจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความเหมาะสมผลของรายการ และความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ ตลอดจนความเห็นต่อการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ และความเหมาะสมของราคาหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ที่จะเสนอขายให้แก่ผู้ซื้อ เพื่อประกอบการพิจารณาของผู้ถือหุ้นในอนุมัติการเข้าทำรายการ ทั้งนี้ บริษัทได้แต่งตั้งบริษัท แอดไวเซอร์ พลัส จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) ในการทำหน้าที่ให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทต่อการเข้าทำรายการดังกล่าว

ในการพิจารณาเพื่อให้ความเห็นต่อการเข้าทำรายการดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัท รวมทั้งข้อมูลที่เปิดเผยโดยทั่วไป เช่น มติคณะกรรมการที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ แบบรายงานการเพิ่มทุน และสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ แบบหนังสือขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติให้ได้มาซึ่งหลักทรัพย์ใหม่โดยไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ (แบบ 247-7) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานของผู้สอบบัญชี งบการเงิน ประมาณการทางการเงินและสมมติฐานที่เกี่ยวข้อง รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน สัญญาจองซื้อหุ้น สัญญาและใบอนุญาตต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของบริษัท รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทและบริษัทย่อย ตลอดจนการประเมินภาวะอุตสาหกรรมและปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นข้อมูลในการวิเคราะห์และทำให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจากบริษัท และผู้ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทและบริษัทย่อย มีความเป็นจริง ถูกต้อง และครบถ้วน โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ในสาระสำคัญ และไม่มีเหตุการณ์ที่ได้เกิดขึ้นหรือกำลังจะเกิดขึ้น หรือมีความเป็นไปได้ว่าจะเกิดขึ้น ที่อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการประกอบกิจการและสถานะทางการเงินของบริษัท ตลอดจนเป็นการพิจารณาจากสถานะแวดล้อมทางเศรษฐกิจและข้อมูลที่เกิดขึ้นในขณะทำการศึกษานั้น หากปัจจัยดังกล่าวข้างต้นมีการเปลี่ยนแปลงจากปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการทำรายการของบริษัทในครั้งนี้ รวมถึงส่งผลกระทบต่อบริษัทและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นได้ ดังนั้นการให้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจขึ้นชั้นผลกระทบต่ออาจเกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นใน ภายหน้าได้ อีกทั้งความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเท่านั้น โดยการตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทเป็นสำคัญ ในการให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ พิจารณาถึงความสมเหตุสมผล ราคาและเงื่อนไขประกอบกับปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ

ทั้งนี้ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีดังต่อไปนี้

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 6/2559 เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2559 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติในเรื่องต่างๆ ที่สำคัญ ได้แก่ (1) การเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท การจัดสรรและเสนอ ขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งเข้าขายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องโยกกัน และการ เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด โดยกำหนดราคาขายที่มีส่วนลดเกินกว่าร้อยละ 10 ของราคา ตลาด โดยบริษัทจะเพิ่มทุนจดทะเบียนจำนวน 200,000,000 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิมจำนวน 219,999,865 บาท เป็น จำนวน 419,999,865 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อ จัดสรรและเสนอขายให้แก่ บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายธราปณ สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี (“ผู้ซื้อ” หรือ “ผู้ซื้อผ่อนผัน”) ในราคาหุ้นละ 4.25 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 850,000,000 บาท และ (2) การผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อ หลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) โดยผู้ซื้อ

การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อ เข้าขายเป็นการทำรายการที่เกี่ยวข้องโยกกันของ บริษัทจดทะเบียน เนื่องจากเป็นการทำรายการกับนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นบุคคลที่จะได้รับการเสนอให้เป็น ผู้บริหารหรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท (ทั้งนี้ ผู้บริหารหมายความว่ารวมถึงกรรมการของบริษัท) ตามประกาศรายการที่ เกี่ยวข้องโยกกัน โดยมีขนาดรายการที่เกี่ยวข้องโยกกันเท่ากับร้อยละ 122.36 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัท ย่อย คำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัทและบริษัทย่อยสำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2559 โดยมีขนาด รายการสูงกว่า 20 ล้านบาท และเกินกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย ดังนั้น บริษัท จึงมีหน้าที่ต้องจัดทำรายงานและเปิดเผยรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนต้องขออนุมัติการเข้าทำรายการต่อที่ประชุมผู้ ถือหุ้น โดยจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว ด้วยคะแนนเสียงไม่ น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

นอกจากนี้ การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อที่ราคา 4.25 บาทต่อหุ้น เป็นการเสนอขายหุ้น สามัญเพิ่มทุนในราคาที่มีส่วนลดร้อยละ 43.11 ซึ่งเป็นราคาที่มีส่วนลดจากราคาตลาดเกินกว่าร้อยละ 10 ของราคาตลาด ตาม ประกาศ ทจ. 72/2558 ดังนั้น การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อดังกล่าวจะต้องได้รับความ เห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มา ประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน และต้องไม่มีผู้ถือหุ้นจำนวนรวมกันตั้งแต่ร้อยละ 10 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของ ผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงคัดค้านการเสนอขายหุ้นในราคาดังกล่าว และจะต้องได้รับอนุมัติการเสนอขายหุ้น สามัญเพิ่มทุนต่อบุคคลในวงจำกัดจากสำนักงาน ก.ล.ด. ก่อนการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ ผู้ซื้อด้วย

ในการนี้ หากราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาดย้อนหลัง 7 - 15 วันทำการก่อนวันแรกที่เสนอขายต่อผู้ซื้อ บริษัทจะห้ามผู้ซื้อที่ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนทั้งหมดนำหุ้นออกขายภายในกำหนดระยะเวลา 1 ปี นับตั้งแต่วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ (Silent Period) โดยภายหลังจากวันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทดังกล่าวทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือน ผู้ซื้อจะสามารถทยอยขายหุ้นที่ถูกสั่งห้ามขาย ได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดตามประกาศตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการพิจารณาคำขอไ้รับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิในส่วนเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 โดยบริษัทจะต้องดำเนินการสั่งผู้ซื้อห้ามขายหุ้นรวมทั้งดำเนินการที่เกี่ยวข้องให้แล้วเสร็จก่อนที่ตลาดหลักทรัพย์จะส่งรับหุ้นสามัญเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

นอกจากนี้ การที่ผู้ซื้อได้รับจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้นับจำนวน 200,000,000 หุ้น ซึ่งจะเป็นผลให้ผู้ซื้อได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท) ซึ่งข้ามร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท ทำให้ผู้ซื้อมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท ตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ และประกาศ ทจ.12/2554 อย่างไรก็ตาม ผู้ซื้อไม่ประสงค์ที่จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท และมีความประสงค์ที่จะขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) ภายใต้อำนาจ สจ. 36/2546 ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ซึ่งผู้ซื้อจะได้รับการผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท ก็ต่อเมื่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมีมติอนุมัติให้บริษัทออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่ผู้ซื้อ และอนุมัติยินยอมให้ผู้ซื้อไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท ภายหลังจากได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัทตามจำนวนดังกล่าวข้างต้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน กรณีการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี มีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัท ด้วยสถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทมีความต้องการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นอย่างเร่งด่วน เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ตลอดจนเพื่อชำระหนี้ตามภาระผูกพันต่างๆ ที่กำลังจะถึงกำหนดชำระและเป็นจำนวนเงินที่สูง โดยสืบเนื่องจากการที่บริษัทประสบภาวะขาดทุนอย่างมากจากการดำเนินงานธุรกิจที่วิบัติถล่มของบริษัทย่อย หรือ ATV อย่างต่อเนื่องมาในช่วงเกือบ 3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งตามงบการเงินรวมของบริษัทในปี 2557 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 บริษัทและบริษัทย่อยมีผลขาดทุนสุทธิจำนวน (91.46) ล้านบาท (416.41) ล้านบาท และ (468.93) ล้านบาท ตามลำดับ

ผลประกอบการของบริษัทที่มีผลขาดทุนอย่างต่อเนื่องดังกล่าวข้างต้น มีสาเหตุมาจากผลขาดทุนจำนวนมากจากการดำเนินธุรกิจที่วิบัติถล่มของบริษัทย่อย ที่มีต้นทุนและค่าใช้จ่ายสูง ที่สำคัญประกอบด้วยค่าตัดจำหน่ายค่าธรรมเนียมนิโอบอนูญัต ค่าเช่าโครงข่าย ค่าเสื่อมราคาของอุปกรณ์สตูดิโอ ต้นทุนพนักงานและบุคลากรสายงานสนับสนุน ต้นทุนการผลิตรายการ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และต้นทุนทางการเงินจากการกู้ยืมเงินสถาบันการเงินเพื่อชำระค่าธรรมเนียมนิโอบอนูญัต เป็นต้น ซึ่งต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ที่ ATV ต้องชำระอยู่แล้ว ในขณะที่รายได้ค่าบริการออกอากาศซึ่งมีปัจจัยหลักมาจากอัตราค่าโฆษณาและอัตรารายขายเวลาโฆษณา (Occupancy rate) ไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ อันเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่ส่งผลให้การใช้สื่อโฆษณาทางโทรทัศน์ วิทยุ และสื่อสิ่งพิมพ์ต่างๆ มีแนวโน้มลดลง แต่การใช้สื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยและสื่ออินเทอร์เน็ตมากขึ้น สอดคล้องกับพฤติกรรมของผู้บริโภค

ในปัจจุบันที่ใช้สื่อผ่านโลกออนไลน์มากขึ้น ประกอบกับปัญหาการเข้าถึงที่วิจิตรของผู้บริโภคยังมีข้อจำกัดจากการพัฒนาโครงข่ายที่วิจิตรของทางที่ขังไม่ครอบคลุมทุกพื้นที่และไม่สามารถขยายได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ อีกทั้งช่องที่วิจิตรที่มีเพิ่มขึ้นถึง 24 ช่อง ส่งผลให้การแข่งขันในธุรกิจเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่การพัฒนาช่องรายการของ ATV ยังไม่สามารถตอบสนองความต้องการได้ทุกกลุ่มเป้าหมาย และไม่ได้ได้รับความนิยมนจากผู้ชมเท่าที่ควร จึงไม่สามารถดึงดูดเม็ดเงินโฆษณาได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ ซึ่งภายใต้สภาวะการณ์เศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและยังไม่มีทิศทางที่ฟื้นตัวอย่างชัดเจน ส่งผลให้การจัดสรรค่าใช้จ่ายโฆษณาของภาคธุรกิจต่างๆ ที่ถือเป็นรายได้สำคัญในการดำเนินธุรกิจของบริษัท มีอัตราการเติบโตที่ลดลงไปด้วย ส่งผลให้ความสามารถในการสร้างรายได้และการเติบโตในธุรกิจที่วิจิตรไม่เป็นไปตามประมาณการของบริษัท ทำให้ ATV ประสบปัญหาขาดทุนจำนวนมากและต่อเนื่องมาตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ปี 2557 จนถึงงวดปัจจุบัน และเริ่มมีผลขาดทุนเกินทุนตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ปี 2558 เป็นต้นมา โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 และวันที่ 30 กันยายน 2559 ATV มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ (ขาดทุนเกินทุน) จำนวน (164.78) ล้านบาท และ (331.68) ล้านบาท ตามลำดับ

ผลประกอบการที่ขาดทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่องดังกล่าว ส่งผลกระทบต่อฐานะการเงิน สภาพคล่องทางการเงิน และกระแสเงินสดที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจโดยรวมของบริษัท ประกอบกับในระยะเวลาอันใกล้นี้ ATV มีภาระผูกพันที่จะต้องชำระตามกำหนดเวลาของสัญญาเป็นเงินจำนวนมาก ได้แก่ ค่าธรรมเนียมใบอนุญาต งวดที่ 4 ที่ต้องชำระภายในเดือนพฤษภาคม 2560 จำนวน 513 ล้านบาท (คาดว่าเงินส่วนหนึ่งจะมาจากงบการเงินประจำปีงบประมาณ 410 ล้านบาท) การชำระคืนเงินต้นของเงินกู้ยืมสถาบันการเงินเฉลี่ยประมาณเดือนละ 23 ล้านบาท (สำหรับการชำระคืนเงินกู้ยืมในปี 2560) และค่าเช่าโครงข่ายเดือนละ 14.16 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) อีกทั้งยังต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินกิจการอีกจำนวนหนึ่ง ซึ่งในสถานการณ์ปัจจุบัน ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 ATV มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 18.84 ล้านบาท ซึ่งไม่เพียงพอต่อความจำเป็นที่จะต้องใช้เงินทุนเพื่อการดำเนินธุรกิจและชำระภาระผูกพันตามสัญญาต่างๆ ถึงแม้จะสามารถเบิกเงินกู้ยืมตามสัญญาที่มีกับสถาบันการเงินได้ก็ตาม ในส่วนของบริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 291.03 ล้านบาท ซึ่งต้องสำรองไว้สำหรับการดำเนินธุรกิจด้านต่างๆ ของบริษัท โดยที่บริษัทไม่มีเงินทุนภายในเพียงพอที่จะสนับสนุนการดำเนินงานของ ATV ได้ หากไม่มีการจัดหาแหล่งเงินทุนจากภายนอกเพิ่มเติม

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น บริษัทจึงมีความจำเป็นที่จะต้องจัดหาเงินทุนเพิ่มเติมอย่างเร่งด่วนเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินการต่างๆ เพื่อให้ธุรกิจของบริษัทย่อยดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่องต่อไปในอนาคต ประกอบกับสถานะของบริษัทในปัจจุบันมีภาระหนี้สินสูง โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 ตามงบการเงินรวมของบริษัท แสดงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) สูงถึง 4.32 เท่า (อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่บริษัทต้องดำรงตามสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงินไม่เกิน 2 เท่า ซึ่งสถาบันการเงินพิจารณาอัตราส่วนดังกล่าวจากงบการเงินรวมประจำปีของบริษัท ด้วยเหตุนี้ บริษัทจึงอยู่ระหว่างการเจรจากับสถาบันการเงินเพื่อพิจารณาอนุมัติผ่อนผันเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามเงื่อนไขเดิม ซึ่งคาดว่าจะทราบผลการพิจารณาจากสถาบันการเงินในเดือนกุมภาพันธ์ 2560) โดย ณ สิ้นปี 2558 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 2.66 เท่า และได้รับการผ่อนปรนเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนดังกล่าวอย่างไม่เป็นทางการจากสถาบันการเงิน อีกทั้งมีแนวโน้มว่าอัตราส่วนดังกล่าวเมื่อคำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัทในงวดปี 2559 จะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มสูงขึ้นอีก ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการผิดเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืมเงินหากไม่ได้รับการผ่อนผันจากสถาบันการเงินต่อไป นอกจากนี้การที่บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงยังเป็นข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมด้วยการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน

ดังนั้นการจัดหาเงินทุนด้วยการเพิ่มทุนจดทะเบียนจึงมีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัท และจะช่วยให้บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมขึ้น โดยจะทำให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงจาก 4.32 เท่า เป็น 2.25 เท่า

(คำนวณโดยอ้างอิงจากฐานะการเงินตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 : หนี้สินรวม / (ส่วนของผู้ถือหุ้น + เงินเพิ่มทุนจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ) = $3,994.96 / (925.67 + 850.00)$) ซึ่งบริษัทคาดว่าอาจทำให้การเจรจาขอผ่อนปรนเงื่อนไขใหม่กับสถาบันการเงินทำได้ดีขึ้น

บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนบางส่วนไปชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระในปี 2560 สำหรับเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินส่วนที่เหลือ บริษัทจะใช้เงินที่ได้จากการดำเนินงานในอนาคต หากแต่บริษัทมีเงินไม่เพียงพอจากการดำเนินงานดังกล่าว บริษัทอาจพิจารณาเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทอีก โดยการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม หรือบุคคลในวงจำกัด เพื่อให้บริษัทมีกระแสเงินสดเพียงพอ ในการชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงินต่อไป

ในการพิจารณาทางเลือกในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้ หากบริษัทเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดอื่นที่ไม่ใช่ผู้ซื้อ หรือเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม อาจมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถขายหุ้นได้ครบทั้งจำนวน และในระดับราคาที่เหมาะสม หรืออาจมีเงื่อนไขอื่นที่ผู้ลงทุนต้องการเกินกว่าที่บริษัทจะยอมรับได้ รวมทั้งอาจต้องใช้เวลานานในการเจรจาต่อรองหรือมีขั้นตอนดำเนินการที่นานกว่า เช่นเดียวกับการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนทั่วไปที่มีขั้นตอนที่นานกว่า ซึ่งอาจทำให้บริษัทไม่สามารถระดมทุนได้สอดคล้องกับความต้องการจำเป็นที่จะต้องใช้จ่ายเงินได้อย่างเพียงพอ และทันตามระยะเวลาที่ต้องการได้ และอาจส่งผลกระทบต่อความต่อเนื่องของการดำเนินธุรกิจและความสามารถในการชำระคืนหนี้ของบริษัทย่อย ซึ่งจะมีผลกระทบต่อบริษัทในฐานะบริษัทแม่และเป็นผู้ค้ำประกันเงินกู้ยืมให้แก่บริษัทย่อย

การเพิ่มทุนในครั้งนี้ บริษัทสามารถระดมทุนในจำนวนเงินที่สูงได้อย่างรวดเร็วและครบถ้วน การเพิ่มทุนในครั้งนี้จะทำให้บริษัทมีฐานะการเงินดีขึ้น จากส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นและมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ การที่ผู้ซื้อเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัท โดยไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในวัตถุประสงค์และแผนการบริหารกิจการของบริษัท ตลอดจนไม่มีนโยบายที่จะเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัท ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะทำให้บริษัทสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง โดยมีพันธมิตรทางธุรกิจ (Strategic Shareholder) ที่ช่วยส่งเสริมศักยภาพในการดำเนินธุรกิจในระยะยาว เนื่องจากมีประสบการณ์และมีความเชี่ยวชาญในหลากหลายธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้บริหาร โภคทรัพย์ และการใช้สื่อโฆษณา ประชาสัมพันธ์ อีกทั้งมีความพร้อมด้านสถานะทางการเงินและมีสายสัมพันธ์ทางธุรกิจที่ดี ซึ่งจะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นของบริษัทต่อนักลงทุนและกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ รวมทั้งช่วยเพิ่มศักยภาพและขีดความสามารถในการแข่งขันของบริษัทในอนาคต

การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีผลกระทบและความเสี่ยงต่อบริษัท โดยผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทจะได้รับผลกระทบจากการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้นและสิทธิออกเสียง (Control Dilution) จากเดิมที่มีสัดส่วนร้อยละ 100.00 เหลือร้อยละ 52.38 และมีผลกระทบต่อราคาหุ้น (Price Dilution) ของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้ เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด ทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลกระทบด้านการลดลงของราคาหุ้นคิดเป็นร้อยละ 20.48 ภายหลังจากจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท อย่างไรก็ตาม การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้ จากการคำนวณผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (Earnings Dilution) จะไม่มีผลกระทบในทางลดลงต่อส่วนแบ่งกำไร เนื่องจากภายหลังการเพิ่มทุน จำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทจะเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มูลค่าขาดทุนต่อหุ้นของบริษัทจะลดลงจากเดิม ภายใต้อสมมติฐานการคำนวณที่ใช้ตัวเลขผลขาดทุนสุทธิจำนวนเท่าเดิม อย่างไรก็ตาม ในอนาคตหากบริษัทมีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นจนถึงจำนวนหนึ่ง การเพิ่มทุนในครั้งนี้อาจไม่ทำให้บริษัทมีผลขาดทุนต่อหุ้นลดลงดังกล่าวได้ ทั้งนี้ ที่ผ่านมามีผลขาดทุนของบริษัทมาจากการดำเนินงานของ ATV ที่ประสบผลขาดทุนจำนวนมาก จากการมีรายได้ค่าโฆษณาต่ำกว่าที่ควร

มาก ในขณะที่มีต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ในส่วนของการตัดจำหน่าย ค่าธรรมเนียมใบอนุญาต ค่าเช่าโครงข่าย และมีต้นทุนทางการเงินสูงจากภาระเงินกู้ยืมจำนวนมาก ตลอดจนมีต้นทุนในการผลิตรายการ และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจำนวนมากในช่วงต้นของการเริ่มดำเนินธุรกิจที่วิดิจิทัล ซึ่งหากในอนาคต ATV ไม่สามารถสร้างรายได้ให้เพิ่มขึ้นได้ ก็อาจมีผลทำให้บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นได้

ภายหลังการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท โดยผู้ซื้อในครั้งนี้ ถึงแม้จะทำให้ผู้ซื้อถือหุ้นในบริษัทร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการเพิ่มทุน) ซึ่งไม่ได้เป็นเสียงข้างมากก็ตาม หากแต่ในการประชุมผู้ถือหุ้นคราวใด มีผู้ถือหุ้นรายอื่นนอกเหนือจากผู้ซื้อ ไม่ได้เข้าร่วมประชุมหรือมอบฉันทะ อาจทำให้ผู้ซื้อไม่มีสิทธิออกเสียงในการประชุมนั้นมากกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนผู้ถือหุ้นทั้งหมดที่เข้าร่วมประชุมและมีสิทธิออกเสียง จนเป็นผลทำให้ผู้ซื้อสามารถควบคุมมติต่างๆ ที่ต้องได้รับอนุมัติด้วยเสียงข้างมากได้ทั้งหมด ผู้ถือหุ้นรายอื่นจะไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อถ่วงดุลอำนาจกับผู้ซื้อได้ หรือในกรณีที่ผู้ซื้อสามารถมีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้จนถึงหรือเกินกว่าร้อยละ 75 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด ผู้ซื้อก็จะสามารถควบคุมมติต่างๆ ได้ทั้งหมด ซึ่งรวมถึงบางเรื่องที่ถูกกฎหมายกำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด

นอกจากนี้ การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคาต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัท เข้าข่ายตามมาตรฐานรายงานทางการเงินเรื่องการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (Sharebased Payments) ซึ่งบริษัทจะบันทึกผลต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนกับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ ทำให้บริษัทอาจมีผลขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นอีกได้ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงเหตุผล ความจำเป็นที่บริษัทจะต้องจัดหาเงินทุนจำนวนมาก โดยเฉพาะเพื่อชำระค่าใช้จ่ายต่างๆ ตามภาระผูกพันที่มีอยู่จากการดำเนินธุรกิจที่วิดิจิทัลได้อย่างเพียงพอตามกำหนดเวลา และไม่ส่งผลกระทบต่อภาระการดำเนินงานส่วนอื่นๆ ของบริษัท ภายใต้อัจฉริยภาพทางการเงินที่บริษัทประสบผลขาดทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่อง ภายใต้อัตราการณเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศในปัจจุบันที่ยังชะลอตัวและภาวะอุตสาหกรรมที่วิดิจิทัลที่มีการแข่งขันสูง การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ จึงเป็นประโยชน์ต่อบริษัทเป็นอย่างยิ่งและมากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่จะเกิดขึ้นดังกล่าวข้างต้น

หากพิจารณาราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ในครั้งนี้ที่ 4.25 บาทต่อหุ้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เป็นราคาที่เหมาะสม โดยเป็นราคาที่อยู่ในช่วงราคาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินได้จากวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด ที่เท่ากับ 4.06 - 4.28 บาทต่อหุ้น และเป็นราคาที่อยู่ในช่วงของการวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity Analysis) ที่เท่ากับ 2.35 - 5.99 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้เลือกการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี และวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากวิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์ ความสามารถในการทำกำไร ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องโดยรวมของบริษัทและบริษัทย่อยในอนาคต อีกทั้ง การประเมินราคาหุ้นของบริษัทตามวิธีที่อ้างอิงการคำนวณจากมูลค่าตามบัญชีของบริษัทในสภาวะการณปัจจุบันอาจมีข้อจำกัด เนื่องจากบริษัทและบริษัทย่อยมีผลขาดทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่องและมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีในอนาคตอันใกล้จะลดลงไปอีก ภายใต้อัตราการณปัจจุบันที่ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องยังคงชะลอตัว ประกอบกับบริษัทขาดเงินทุนเพื่อใช้ในการพัฒนาหรือขยายธุรกิจให้มีขีดความสามารถในการแข่งขันเพิ่มขึ้นและมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นได้ อีกทั้งยังมีความเสี่ยงสูงจากการขาดสภาพคล่อง และมีภาระผูกพันและหนี้สินจำนวนมาก นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้เลือกการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด เนื่องจากหุ้นของบริษัทมีสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นค่อนข้าง

ต่ำและมีปริมาณหุ้นที่หมุนเวียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละวันค่อนข้างน้อย ราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจึงไม่สามารถสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น ได้ดีเท่าที่ควร

นอกจากนี้ เงื่อนไขต่างๆ ในการเข้าทำรายการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องโยกกันในครั้งนี้ มีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นเงื่อนไขการเข้าทำรายการที่มีแนวทางเป็นการปฏิบัติโดยทั่วไป หรือเป็นเงื่อนไขที่เกิดจากการเจรจาต่อรองระหว่างคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง โดยได้คำนึงถึงความเหมาะสมและประโยชน์ของบริษัทเป็นสำคัญ และไม่ได้ทำให้บริษัทเสียประโยชน์แต่อย่างใด

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องโยกกัน มีความสมเหตุสมผล ราคาและเงื่อนไขของรายการมีความยุติธรรม บริษัทและผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการ และผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด ในครั้งนี้

การขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) โดยผู้ซื้อที่มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ซื้อได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท จำนวน 200,000,000 หุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 4.25 บาท ซึ่งจะทำให้ผู้ซื้อถือหุ้นในบริษัท ในสัดส่วนร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท) ซึ่งสัดส่วนดังกล่าวเกินกว่าร้อยละ 25 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท ข้ามจุดที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยผู้ซื้อไม่ประสงค์จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท แต่ประสงค์ที่จะขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) ต่อไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อที่มีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัท เนื่องจากจะทำให้บริษัทสามารถจัดหาแหล่งเงินทุนจำนวนมากได้ในเวลาที่รวดเร็ว โดยเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ บริษัทจะนำไปใช้ในการชำระค่าใบอนุญาตวงที่ 4 ในจำนวนที่เกินจากการเบิกเงินกู้ยืมตามสัญญาเงินกู้ นำไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน และใช้สำหรับเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ ค่าเช่าโครงข่าย ค่าผลิตรายการ เป็นต้น ซึ่งจะทำให้บริษัทมีรายได้และผลกำไรเพิ่มขึ้นในอนาคต

นอกจากนี้ ผู้ซื้อจะเข้าเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในบริษัท ในลักษณะของการเป็นพันธมิตรทางธุรกิจ (Strategic Shareholder) ที่มีความพร้อมด้านเงินทุนสูง มีประสบการณ์และมีความเชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจที่หลากหลายธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้บริโภครายย่อย และการใช้สื่อโฆษณาประชาสัมพันธ์ อีกทั้งผู้ซื้อยังเป็นบุคคลที่มีชื่อเสียงเป็นที่ยอมรับและมีสายสัมพันธ์ที่ดีในวงธุรกิจและสถาบันการเงินต่างๆ ที่จะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นของบริษัทต่อนักลงทุนและกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ โดยที่ผู้ซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการประกอบธุรกิจของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญภายใน 12 เดือนข้างหน้า บริษัทจะยังคงประกอบธุรกิจตามปกติเช่นเดิมได้อย่างต่อเนื่อง แต่จะมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น มีโอกาสที่ขยายธุรกิจและมีผลการดำเนินงานที่เติบโตและดีขึ้นในอนาคต ซึ่งจะช่วยเพิ่มโอกาสให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทได้รับผลตอบแทนและส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทที่ดีขึ้นในอนาคต

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้ ทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทได้รับผลกระทบจากสิทธิในการออกเสียง (Control Dilution) และราคาหุ้น (Price Dilution) ที่ลดลง และการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคาต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัท เข้าข่ายตามมาตรฐานรายงานทางการเงินเรื่องการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (Share-based

Payments) ซึ่งบริษัทจะบันทึกผลต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนกับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ ทำให้บริษัทอาจมีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นอีกได้ นอกจากนี้ การที่ผู้ซื้อมีส่วนการถือหุ้นในบริษัท อย่างมีนัยสำคัญหรือมีส่วนการถือหุ้นที่มากกว่าร้อยละ 25 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท จะทำให้ผู้ซื้อสามารถถ่วงดุลการออกเสียงหรือคัดค้านมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Block Vote) ในเรื่องสำคัญๆ ซึ่งต้องใช้คะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดที่ประชุมและมีสิทธิออกเสียงได้ รวมทั้งผู้ซื้อจะเสนอชื่อตัวแทนจำนวนไม่เกิน 3 ท่านเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทเพื่อร่วมกำหนดนโยบาย แผนการบริหารงานในบริษัท

ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อที่ 4.25 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่เหมาะสม ตามที่ได้กล่าวแล้วข้างต้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การทำรายการมีความสมเหตุสมผล ราคาและเงื่อนไขของรายการมีความยุติธรรม บริษัทและผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการ และผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันจากการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ รวมทั้งอนุมัติการผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) ในครั้งนี้

การพิจารณาอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการต่างๆ ในครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นของบริษัทสามารถพิจารณาได้จากเหตุผลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตามรายละเอียดในรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ การตัดสินใจสุดท้ายขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

1. รายการที่เกี่ยวข้องกัน กรณีการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด**1.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ****1.1.1 ลักษณะของรายการ**

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 6/2559 เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2559 มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทเพื่ออนุมัติให้บริษัทเพิ่มทุนจดทะเบียนจำนวน 200,000,000 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิมจำนวน 219,999,865 บาท เป็นจำนวน 419,999,865 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อจัดสรรและเสนอขายให้แก่ผู้ซื้อในราคาหุ้นละ 4.25 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 850,000,000 บาท โดยราคาเสนอขายดังกล่าวเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการของบริษัทมีมติอนุมัติให้เสนอวาระต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2560 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อ คือ ระหว่างวันที่ 15 ถึง 23 พฤศจิกายน 2559 ซึ่งมีราคาเท่ากับ 7.47 บาทต่อหุ้น

ด้วยสถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทประสบภาวะขาดทุนจากการดำเนินงานในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา โดยในปี 2557 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 มีผลขาดทุนจำนวน 91.46 ล้านบาท 416.40 ล้านบาท และ 468.93 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องทางการเงิน และความพอเพียงของกระแสเงินสดที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจของบริษัท ตลอดจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) เพิ่มสูงขึ้น โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 อยู่ในอัตราที่สูงถึง 4.32 เท่า (อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่บริษัทต้องดำรงตามสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงินกำหนดไว้ไม่เกิน 2 เท่า) ถึงแม้บริษัทจะได้รับการผ่อนปรนเงื่อนไขดังกล่าวอย่างไม่เป็นทางการจากสถาบันการเงินก็ตาม โครงสร้างทางการเงินที่มีภาระหนี้สินสูงดังกล่าวก็ยังเป็นข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมเพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจต่อไปในอนาคต

ทั้งนี้ สาเหตุของผลการดำเนินงานที่ขาดทุนอย่างต่อเนื่องนั้น มาจากผลขาดทุนที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจที่วิดิจิทัลของบริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด (“ATV”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท โดยนับตั้งแต่ ATV ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจให้ใช้คลื่นความถี่และประกอบกิจการโทรทัศน์ และออกอากาศครั้งแรกเมื่อวันที่ 23 พฤษภาคม 2557 บนช่องรายการ อมรินทร์ทีวี เอชดี ช่อง 34 ATV มีต้นทุนในการดำเนินงานสูงจากต้นทุนค่าธรรมเนียมใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล (“ค่าธรรมเนียมใบอนุญาต”) ค่าบริการโครงข่ายที่วิดิจิทัลรายเดือน (“ค่าเช่าโครงข่าย”) ค่าใช้จ่ายลงทุนในอุปกรณ์ สตูดิโอ ต้นทุนผลิตรายการ ต้นทุนพนักงานและบุคลากรสายงานสนับสนุน และต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นมากจากการใช้เงินกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินในการได้มาซึ่งใบอนุญาตประกอบธุรกิจที่วิดิจิทัล ซึ่งต้นทุนต่างๆ ที่กล่าวข้างต้นนั้น บางส่วนเป็นต้นทุนคงที่ที่ ATV ต้องชำระอยู่แล้ว แต่ในขณะที่รายได้ค่าบริการออกอากาศ ซึ่งมีปัจจัยหลักจากอัตราค่าโฆษณา อัตราการขายนเวลาโฆษณา (Occupancy rate) ไม่สามารถทำรายได้ได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ ซึ่งอาจเป็นผลจากการพัฒนาโครงข่ายที่วิดิจิทัลของทางฯ ยังไม่ครอบคลุมได้ทุกพื้นที่และไม่สามารถขยายได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ รวมทั้งเนื้อหารายการทีวีหรือคอนเทนต์ของ ATV ยังไม่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคได้ทุกกลุ่มเป้าหมายหรือไม่ได้รับความนิยมนเท่าที่ควร ตลอดจนธุรกิจที่วิดิจิทัลมีการแข่งขันสูง และมีต้นทุนค่าโฆษณาซึ่งเป็นรายได้หลักของ ATV แปรผันโดยตรงกับภาวะเศรษฐกิจ ทำให้ ATV มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่อง จนเป็นผลให้ในงบการเงินของ ATV สำหรับไตรมาสที่ 2 สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2559 และไตรมาสที่ 3 สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2559 ATV มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ (ขาดทุนเกินทุน) จำนวน (164.78) ล้านบาท และ (331.68) ล้านบาท ตามลำดับ

ปัญหาภาวะขาดทุนดังกล่าวข้างต้น ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องทางการเงินที่ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของบริษัทเป็นอย่างยิ่ง ดังนั้น เพื่อให้บริษัทมีแหล่งเงินทุนในการประกอบธุรกิจต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อ จึงเป็นวิธีระดมทุนที่สามารถตอบสนองความต้องการใช้เงินทุนได้ตามวงเงินที่บริษัทต้องการและภายในกำหนดเวลาของบริษัท เพื่อให้บริษัทสามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทจะได้เงินทุนเพื่อใช้ในการลงทุนเพิ่มเติมในธุรกิจที่วิดิจิทัลที่อยู่ในช่วงของการเริ่มต้นธุรกิจซึ่งมีต้นทุนการดำเนินการที่สูง โดยใช้สำหรับการชำระค่าใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่สำหรับการให้บริการโทรทัศนในระบบดิจิทัล (“ใบอนุญาตดิจิทัลทีวี”) การชำระค่าบริการ โครงข่ายที่วิดิจิทัลรายเดือน การชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนที่ใช้ในดำเนินธุรกิจ เช่น การผลิตรายการ โทรทัศน์ที่มีคุณภาพ เป็นต้น เพื่อให้ธุรกิจที่วิดิจิทัลสามารถดำเนินการต่อไปได้ในอนาคต โดยจำนวนเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนในครั้งนี้ จะช่วยเสริมศักยภาพในการดำเนินธุรกิจของบริษัท และคาดว่าจะส่งผลให้บริษัทสามารถสร้างรายได้อย่างต่อเนื่องในอนาคต เว้นแต่หากภาวะเศรษฐกิจตลอดจนภาวะการณ์ในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับทีวีดิจิทัล ซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกที่นอกเหนือความสามารถในการควบคุมของบริษัท มีการเปลี่ยนแปลงผันผวนอย่างมีนัยสำคัญ อันเป็นเหตุให้ประมาณการกระแสเงินสดรับของบริษัท ไม่เป็นไปตามที่บริษัทคาดการณ์ไว้ ตลอดจนบริษัทจะมีพันธมิตรทางธุรกิจ (Strategic Partner) ที่มีความพร้อมในด้านเงินทุนและสถานะทางการเงิน มีความเชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจที่หลากหลายอุตสาหกรรม โดยเฉพาะธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้บริโภครายย่อย และการใช้สื่อโฆษณาประชาสัมพันธ์ อีกทั้งมีสายสัมพันธ์ทางธุรกิจที่ดี ซึ่งจะทำให้บริษัท ได้รับเงินตามจำนวนที่ต้องการ และยังช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นในการดำเนินธุรกิจได้ และจากการที่บริษัทจะมีผู้ซื้อเข้าร่วมลงทุนและเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทนั้น จะเป็นการเสริมสร้างความแข็งแกร่งในธุรกิจที่วิดิจิทัล ด้วยสถานะทางการเงินและสายสัมพันธ์ที่ดีของผู้ซื้อ จะช่วยสร้างเสริมความสามารถในการแข่งขันให้กับธุรกิจที่วิดิจิทัลของบริษัทได้เป็นอย่างดี

1.1.2 ประเภทและขนาดของรายการ

การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อ ในมูลค่าเสนอขายรวม 850,000,000 บาท และภายหลังการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อดังกล่าว ผู้ซื้อจะเข้าเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท) ซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากเป็นการทำรายการกับนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นบุคคลที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารหรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท (ทั้งนี้ ผู้บริหารหมายรวมถึงกรรมการของบริษัท) ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน โดยมีขนาดรายการของรายการที่เกี่ยวข้องกัน เท่ากับร้อยละ 122.36 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 ดังนี้

การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท

$$\begin{aligned} \text{ขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกัน} &= (850.00 \times 100) / 694.66 \text{ ล้านบาท} \\ &= \text{ร้อยละ } 122.36 \text{ ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{หมายเหตุ : NTA ของบริษัท} &= \text{สินทรัพย์รวม} - \text{สินทรัพย์ไม่มีตัวตน} - \text{หนี้สิน} - \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย} \\ &= 4,920.62 - 231.00 - 3,994.96 - 0 \text{ ล้านบาท} \\ &= 694.66 \text{ ล้านบาท} \end{aligned}$$

การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าวข้างต้น มีขนาดรายการสูงกว่า 20 ล้านบาท และเกินกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย ดังนั้น บริษัทจึงมีหน้าที่ต้องจัดทำรายงานและเปิดเผยรายการต่อ

ตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนต้องขออนุมัติการเข้าทำรายการต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวด้วยคะแนนเสียง ไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ซึ่งการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ไม่มีผู้ถือหุ้นรายใดที่มีส่วนได้เสีย

การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อที่ราคา 4.25 บาทต่อหุ้น เป็นการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคาที่มีส่วนลดร้อยละ 43.11 ซึ่งเป็นราคาที่มีส่วนลดจากราคาตลาดเกินกว่าร้อยละ 10 ของราคาตลาดตามที่กำหนดในประกาศ ทจ. 72/2558 ดังนั้น การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อดังกล่าว จะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ด้วยคะแนนเสียง ไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน และต้องไม่มีผู้ถือหุ้นจำนวนรวมกันตั้งแต่ร้อยละ 10 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงคัดค้านการเสนอขายหุ้นในราคาดังกล่าว และจะต้องได้รับการอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ก่อนการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อด้วย

นอกจากนี้ การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อดังกล่าว จะเป็นผลให้ผู้ซื้อได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัทร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท) ส่งผลให้ผู้ซื้อต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทตามที่กำหนดไว้ใน พรบ. หลักทรัพย์ฯ และ ประกาศ ทจ.12/2554 อย่างไรก็ตาม ผู้ซื้อไม่ประสงค์ที่จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท และมีความประสงค์จะขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท (Whitewash) ตามประกาศ สจ. 36/2546 โดยในการพิจารณาอนุมัติเรื่องการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อดังกล่าว ตามหลักเกณฑ์ในการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ บริษัทจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียง ไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

1.1.3 มูลค่าสิ่งตอบแทนและเกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน

การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อ จำนวน 200,000,000 หุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 4.25 บาท มูลค่ารวมทั้งสิ้น 850,000,000 บาท บริษัทจะได้รับเงินค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนเป็นเงินสดทั้งจำนวน โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประเภทหลักทรัพย์	ผู้ซื้อ	มูลค่าสิ่งตอบแทน (บาท)	เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่ารวมของรายการ
1. หุ้นสามัญจำนวน 200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ราคาเสนอขายหุ้นละ 4.25 บาท	บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี	850,000,000	ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทที่ราคา 4.25 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่มีส่วนลดจากราคาตลาด และเป็นราคาที่เกิดจากการเจรจาและตกลงกันระหว่างบริษัทกับผู้ซื้อ ซึ่งราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่มีส่วนลดดังกล่าว อยู่ในช่วงราคามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัท ซึ่งอยู่ในช่วงราคาที่ 1.89 - 6.43 บาทต่อหุ้น และมีมูลค่ายุติธรรมที่เป็นราคาฐานที่ 4.02 บาทต่อหุ้น

ในกรณีที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และการขอผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ซื้อและเรื่องที่เกี่ยวข้องแล้ว บริษัทคาดว่าจะดำเนินการเพื่อให้ผู้ซื้อจองซื้อและชำระเงินค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่บริษัท รวมทั้งนำหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนเพิ่มเติมในตลาดหลักทรัพย์ได้แล้วเสร็จภายในไตรมาส 1 ปี 2560

นอกจากนี้ ตามมาตรฐานทางการเงินว่าด้วยการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (Share - Based Payments) กำหนดให้บริษัทที่ออกและเสนอขายหุ้นในราคาต่ำกว่าราคายุติธรรมต้องบันทึกส่วนต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นและราคายุติธรรมคูณด้วยจำนวนหุ้นที่ออกและเสนอขายเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และส่วนเกินมูลค่าหุ้นจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ในงบแสดงสถานะทางการเงิน โดยราคายุติธรรมกำหนดให้ใช้ราคาใดราคาหนึ่ง ดังต่อไปนี้

- (1) ราคาตลาด ณ วันที่ให้สิทธิ ซึ่งคือวันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้บริษัทออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้ง นี้ หรือ
- (2) ราคายุติธรรมของราคาหุ้นสามัญของบริษัทที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัท

ดังนั้น การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อ ที่ราคาหุ้นละ 4.25 บาท อาจจะทำให้เกิดผลกระทบทางบัญชีอันเนื่องมาจากมาตรฐานทางการเงินว่าด้วยการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (Share-Based Payments) โดยก่อให้เกิดค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และส่วนเกินมูลค่าหุ้นจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ในงบแสดงสถานะทางการเงิน มีจำนวนโดยประมาณ ดังนี้

- (1) หากอ้างอิงราคาตลาด โดยใช้ราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 7 วันก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัท แทนราคาตลาด ณ วันที่ให้สิทธิ ประมาณการผลกระทบทางบัญชีที่อาจเกิดขึ้นเท่ากับ 3.22 บาทต่อหุ้น (7.47 - 4.25 บาทต่อหุ้น) หรือ 644,000,000 บาท (200,000,000 หุ้น x 3.22 บาทต่อหุ้น) อย่างไรก็ตามผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจริงอาจจะสูงหรือต่ำกว่าจำนวนที่คำนวณได้ ทั้งนี้ ผลกระทบดังกล่าวที่จะปรากฏในงบการเงินจะขึ้นอยู่กับราคาตลาดของหุ้น ณ วันที่ให้สิทธิ ซึ่งคือวันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติให้จัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้
- (2) หากอ้างอิงราคายุติธรรมของราคาหุ้นสามัญของบริษัทที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัท จะไม่มีผลกระทบในเรื่องการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (Share - Based Payments)

ทั้งนี้ ผลกระทบด้านค่าใช้จ่ายดังกล่าวอาจส่งผลให้งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จในช่วงเวลาที่มีการทำรายการมีผลขาดทุนสุทธิได้ หากมีค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการจ่ายที่ใช้หุ้นเป็นเกณฑ์มีจำนวนมากกว่ากำไรจากการดำเนินงานที่บริษัทสามารถทำได้ตามปกติ และอาจจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทและผู้สอบบัญชีอยู่ระหว่างหารือแนวทางการบันทึกบัญชีกับผู้สอบบัญชีเพื่อหาข้อสรุปต่อไป

1.1.4 บุคคลที่เกี่ยวข้องกันและลักษณะความสัมพันธ์

- คู่กรณีที่เกี่ยวข้อง

ผู้ออกและเสนอขายหุ้น : บริษัท อมารินเทรดดิ้ง แอนด์ พับลิชชิง จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”)

ผู้รับจัดสรรหุ้น : บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี (“ผู้ซื้อ”)

- ความสัมพันธ์ระหว่างคู่กรณีและขอบเขตของส่วนได้เสียของบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

ปัจจุบัน ผู้ซื้อ ไม่มีความสัมพันธ์กับบริษัท ผู้บริหาร ผู้มีอำนาจควบคุม หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท และบริษัท ไม่มีผู้บริหาร ผู้มีอำนาจควบคุม หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกันกับผู้ซื้อ แต่ภายหลังการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อ ผู้ซื้อจะมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท โดยมีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท) และจะเสนอชื่อบุคคลเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทจำนวนไม่เกิน 3 ท่าน

รายชื่อคณะกรรมการของบริษัทก่อนและหลังการทำรายการเพิ่มทุนและการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้บุคคลในวงจำกัด

- คณะกรรมการบริษัท ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2559 มีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นางเมตตา อุทกะพันธุ์	ประธานกรรมการ / ประธานกรรมการบริหาร
2. นางระริน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์	กรรมการ / กรรมการผู้จัดการใหญ่
3. นายชีวพัฒน์ ณ ถลาง	กรรมการ
4. นางสุภาพ น้อยอ่ำ	กรรมการ
5. นายโชคชัย ปัญจรุ่งโรจน์	กรรมการ
6. นายสมชาย ภคภาสน์วิวัฒน์	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
7. นายเจริญจิตต์ ณ สงขลา	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
8. นายสมรรถ เรืองณรงค์	กรรมการอิสระ
9. นายอำพล รวยฟูพันธ์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ

กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท ได้แก่ นางเมตตา อุทกะพันธุ์ หรือ นางระริน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์ คนใดคนหนึ่งลงลายมือชื่อและประทับตราสำคัญของบริษัท หรือ นางสุภาพ น้อยอ่ำ, นายชีวพัฒน์ ณ ถลาง, นายโชคชัย ปัญจรุ่งโรจน์ กรรมการสองในสามคนลงลายมือชื่อร่วมกันและประทับตราสำคัญของบริษัท

หากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทครั้งที่ 1/2560 ในวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2560 มีมติอนุมัติการผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) โดยผู้ซื้อ และภายหลังผู้ซื้อได้มาซึ่งหลักทรัพย์ใหม่ของบริษัทแล้ว ผู้ซื้อจะส่งผู้แทนจำนวนไม่เกิน 3 คน เข้าร่วมเป็นกรรมการของบริษัท แทนกรรมการเดิมที่จะลาออกจากตำแหน่ง ดังนี้

1. กรรมการ 2 ท่านที่จะลาออกภายหลังที่ผู้ซื้อได้มาซึ่งหลักทรัพย์ใหม่ของบริษัท ได้แก่ นางสุภาพ น้อยอ่ำ และ นายสมรรถ เรืองณรงค์ โดยผู้ซื้อจะเสนอให้แต่งตั้ง นายกำพล ปุญโญสิน และ นายบรรณรัตน์ ลีมนรัตน์ เป็นกรรมการแทนกรรมการเดิมที่ลาออกจากตำแหน่งดังกล่าว
2. กรรมการอีกท่านหนึ่งจะลาออกจากตำแหน่งภายใน 15 วันทำการหลังจากวันที่การจองซื้อหุ้นใหม่เสร็จสิ้น และผู้ซื้อจะเสนอชื่อบุคคลเพื่อให้ได้รับการแต่งตั้งเป็นกรรมการภายในวันดังกล่าวเช่นเดียวกัน

ทั้งนี้ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทของบริษัท ภายหลังการเข้าถือหุ้นของผู้ซื้อในบริษัทจะไม่กระทบต่อจำนวนและตำแหน่งกรรมการของครอบครัวอุทกะพันธุ์ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่และผู้บริหารจัดการธุรกิจของบริษัทในปัจจุบัน อย่างไรก็ดี บริษัทจะมีการเปลี่ยนแปลงกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันของบริษัท เพื่อให้

สอดคล้องกับ โครงสร้างการถือหุ้น และ โครงสร้างกรรมการของบริษัทที่เปลี่ยนแปลงไป ภายหลังจากการเข้าถือหุ้น
ของบริษัทโดยผู้ซื้อ

โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทก่อนและหลังการทำรายการเพิ่มทุนและการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับบุคคลในวงจำกัด

	รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อนการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน		หลังการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละของ จำนวนหุ้นทั้งหมด	จำนวนหุ้น	ร้อยละของ จำนวนหุ้นทั้งหมด
1.	บริษัท วัฒนภักดี จำกัด	-	-	200,000,000	47.62
2.	นางระริน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์ ^{1/}	54,387,052	24.72	54,387,052	12.95
3.	นายระพี อุทกะพันธุ์ ^{1/}	40,415,672	18.37	40,415,672	9.62
4.	นางเมตตา อุทกะพันธุ์ ^{1/}	36,671,791	16.67	36,671,791	8.73
5.	บริษัท บริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	6,449,473	2.93	6,449,473	1.54
6.	พระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพล อดุลยเดช	3,473,684	1.58	3,473,684	0.83
7.	นายนิติ โอสธานูเคราะห์	3,016,414	1.37	3,016,414	0.72
8.	นายเฉลิมพล ไสภณกิจกร	2,311,011	1.05	2,311,011	0.55
9.	น.ส.นิสา น้อยอ่ำ	2,055,857	0.93	2,055,857	0.49
10.	สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี	1,389,473	0.63	1,389,473	0.33
11.	นางวิไลวรรณ อรุณยะเดช	1,250,000	0.57	1,250,000	0.30
	รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก	151,420,427	68.83	351,420,427	83.67
	ผู้ถือหุ้นอื่น	68,579,438	31.17	68,579,438	16.33
	รวม	219,999,865	100.00	419,999,865	100.00

หมายเหตุ : อ้างอิงข้อมูลการถือหุ้นของบริษัท ณ วันที่ 13 ธันวาคม 2559

^{1/} หากจัดกลุ่มผู้ถือหุ้นลำดับ 2 - 4 เป็นผู้ถือหุ้นกลุ่มเดียวกัน จะมีสัดส่วนการถือหุ้นรวมกันร้อยละ 59.76 ก่อนการจัดสรร
หุ้นสามัญเพิ่มทุน และร้อยละ 31.30 หลังการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ ทั้งนี้ การจัดกลุ่มดังกล่าวมี
วัตถุประสงค์เพื่อแสดงกลุ่มผู้ถือหุ้นจากการรวมกันตามนามสกุลเท่านั้น ไม่ได้หมายความว่าบุคคลในกลุ่มเป็นบุคคล
ตามมาตรา 258 ของ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ หรือเป็น Concert Party กันแต่อย่างใด

ทั้งนี้ตามประกาศตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการพิจารณาคำขอให้รับหุ้นสามัญหรือหุ้น
บุริมสิทธิในส่วนเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ.2558 ได้กำหนดว่าในกรณีที่ราคาเสนอขายหุ้นให้แก่บุคคลใน
วงจำกัด ต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาด ก่อนที่ตลาดหลักทรัพย์จะสั่งรับหุ้นในส่วนเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน
บริษัทต้องกำหนดไม่ให้ผู้ซื้อในฐานะนักลงทุนนำหุ้นที่ได้รับจากการเสนอขายดังกล่าว ออกขายภายในกำหนดระยะเวลา 1
ปี นับแต่วันที่หุ้นเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยภายหลังจากวันที่หุ้นในส่วนเพิ่มทุนดังกล่าวทำการซื้อขายใน
ตลาดหลักทรัพย์ ครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือน นักลงทุนสามารถทยอยขายหุ้นที่ถูกสั่งห้ามขายได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของ
จำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย หรือเท่ากับ 50,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 11.90 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้ว
ทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังจากการเพิ่มทุนชำระแล้วในครั้งนี้)

1.1.5 รายละเอียดของบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

ข้อมูลโดยสรุปของบริษัท วัฒนภักดี จำกัด

1) ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท วัฒนภักดี จำกัด จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2559 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเข้าลงทุนในบริษัทต่างๆ โดยปัจจุบันยังมีได้เริ่มดำเนินงาน

2) คณะกรรมการและผู้ถือหุ้น

▪ รายชื่อคณะกรรมการ ตามทะเบียนกรรมการล่าสุด มีดังนี้

	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1.	นายฐาปน สิริวัฒนภักดี	กรรมการ
2.	นายปณต สิริวัฒนภักดี	กรรมการ
3.	นางปัทมา สิริวัฒนภักดี	กรรมการ
4.	ม.ล. ตรีนุช สิริวัฒนภักดี	กรรมการ
5.	นายสิทธิชัย ชัยเกรียงไกร	กรรมการ
6.	นางนิตดา ธีระวัฒนชัย	กรรมการ
7.	นายกำพล ปุญโญณี	กรรมการ

กรรมการซึ่งลงนามผูกพันบริษัท คือ นายฐาปน สิริวัฒนภักดี หรือ นายปณต สิริวัฒนภักดี ลงลายมือชื่อและประทับตราสำคัญของบริษัท

▪ ผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 28 พฤศจิกายน 2559 บริษัท วัฒนภักดี จำกัด มีทุนจดทะเบียนจำนวน 9,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 900,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท และมีทุนที่ออกและชำระแล้วจำนวน 2,250,000 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 225,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ หุ้นละ 10.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนของบริษัท ทั้งนี้ เมื่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมีมติอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียน การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน และผ่อนผันให้ผู้ซื้อไม่ต้องทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท จากการจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนแล้ว ผู้ซื้อจะเรียกชำระค่าหุ้นให้ครบ 9,000,000 บาท และเพิ่มทุนจดทะเบียนอีกจำนวน 900,000,000 บาท รวมเป็นทุนจดทะเบียน 909,000,000 บาท โดยมีรายละเอียดผู้ถือหุ้น ดังนี้

	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)	สัดส่วนของสิทธิออกเสียงทั้งหมด (ร้อยละ)
1.	นายฐาปน สิริวัฒนภักดี	449,999	50.00	50.00
2.	นายปณต สิริวัฒนภักดี	449,999	50.00	50.00
3.	นางปัทมา สิริวัฒนภักดี	1	0.00	0.00
4.	ม.ล. ตรีนุช สิริวัฒนภักดี	1	0.00	0.00
	รวม	900,000	100.00	100.00

3) สรุปผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน

บริษัท วัฒนภักดี จำกัด ไม่มีข้อมูลผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน เนื่องจากผู้ซื้อเป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นใหม่

1.1.6 สัญญาและเงื่อนไขสำคัญของสัญญา

สรุปเงื่อนไขสำคัญของสัญญาจองซื้อหุ้น

ผู้ซื้อและบริษัทเข้าทำสัญญาจองซื้อหุ้นของบริษัท ฉบับลงวันที่ 18 ธันวาคม 2559 (“สัญญาจองซื้อหุ้น”) เงื่อนไขสำคัญตามสัญญาจองซื้อหุ้นมีดังต่อไปนี้

วันลงนาม	18 ธันวาคม 2559
คู่สัญญา	(1) บริษัท วัฒนภักดี จำกัด ในฐานะผู้จองซื้อ (“ผู้ซื้อ”) (2) บริษัท อมรินทร์พรีนติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ออกหุ้น (“บริษัท”)
จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน	หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวน 200,000,000 หุ้น ราคาที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท (“หุ้นใหม่”)
มูลค่าเสนอขาย	หุ้นละ 4.25 บาท
เงื่อนไขบังคับก่อน	<p>1. หน้าที่ของผู้ซื้อในการจองซื้อหุ้นใหม่ และชำระเงินค่าหุ้นใหม่ในราคาจองซื้อหุ้นใหม่และหน้าที่ของบริษัทในการออกหุ้นใหม่นั้นขึ้นอยู่กับความสำเร็จของเงื่อนไขดังต่อไปนี้ทั้งหมดทุกข้อ (เว้นแต่ผู้ซื้อหรือบริษัท แล้วแต่กรณี จะได้สละสิทธิในเงื่อนไขข้อใดข้อหนึ่งเป็นลายลักษณ์อักษร)</p> <p>(ก) นับแต่วันที่ลงนามในสัญญานี้ จนถึงวันที่การจองซื้อหุ้นเสร็จสิ้น จะต้องไม่มีเหตุการณ์ที่มีผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อสถานะทางการเงิน ทรัพย์สิน หรือการดำเนินธุรกิจของบริษัท</p> <p>(ข) บริษัทได้รับมติ การอนุมัติ ความยินยอม หรือการผ่อนผัน จากคู่สัญญาหรือบุคคลภายนอกภายใต้เอกสารสัญญาสำคัญใดๆ ที่บริษัท เป็นคู่สัญญา เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัท</p> <p>(ค) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ได้มีมติอนุมัติเรื่องต่างๆ ตามที่กำหนดไว้</p> <p>(ง) สำนักงาน ก.ล.ต. ได้อนุมัติให้บริษัทเสนอขายหุ้นใหม่ให้แก่ผู้ซื้อ</p> <p>(จ) สำนักงาน ก.ล.ต. ได้ผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ซื้อ</p> <p>(ฉ) ไม่มีเหตุการณ์หรือการเปลี่ยนแปลงด้านกฎหมาย กฎระเบียบ หรือหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องอันอาจส่งผลกระทบให้การจองซื้อหุ้นใหม่ไม่สามารถดำเนินการได้โดยชอบด้วยกฎหมาย หรือมีการเปลี่ยนแปลงทางด้านกฎหมาย กฎระเบียบ หรือหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องซึ่งอาจมีผลกระทบในทางลบต่อการดำเนินงานหรือสถานะทางการเงินของผู้ซื้ออย่างมีนัยสำคัญ</p>

	<p>(ข) โบอนุญาตต่างๆ ที่บริษัทและบริษัทในเครือมีอยู่ ยังมีผลบังคับใช้สมบูรณ์</p> <p>(ง) ไม่มีเหตุผิดสัญญาอย่างมีนัยสำคัญอันเกิดจากการกระทำหรืองดเว้นกระทำการใดๆ โดยคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง ตามที่กำหนดในสัญญานี้</p> <p>2. คู่สัญญาแต่ละฝ่ายอาจสละสิทธิในเงื่อนไขบังคับก่อนในการจองซื้อหุ้นใหม่ และชำระเงินค่าหุ้นใหม่ในราคาจองซื้อหุ้นใหม่ในวันที่การจองซื้อหุ้นเสร็จสิ้น ตามข้อ 1 ไม่ว่าในเวลาใด ๆ ก็ตาม โดยการแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งทราบ</p> <p>3. บริษัทและผู้ซื้อตกลงจะใช้ความพยายามอย่างดีที่สุดในการทำให้เงื่อนไขบังคับก่อนในการจองซื้อหุ้นใหม่ และชำระเงินค่าหุ้นใหม่ในราคาจองซื้อหุ้นใหม่ ที่กำหนดไว้ให้เป็นความรับผิดชอบของคู่สัญญาแต่ละฝ่าย สำเร็จลุล่วงก่อนหรือภายในวันที่การจองซื้อหุ้นเสร็จสิ้น</p> <p>4. ในกรณีที่เงื่อนไขบังคับก่อนในการจองซื้อหุ้นใหม่ และชำระเงินค่าหุ้นใหม่ในราคาจองซื้อหุ้นใหม่ตามข้อ 1 ไม่สำเร็จครบถ้วนภายในวันที่การจองซื้อหุ้นเสร็จสิ้น และคู่สัญญาฝ่ายที่มีสิทธิสละสิทธิในเงื่อนไขบังคับก่อนไม่สละสิทธิในเงื่อนไขบังคับก่อนนั้น คู่สัญญาฝ่ายที่มีสิทธิสละสิทธิในเงื่อนไขบังคับก่อนอาจพิจารณาขยายระยะเวลาให้คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อนดังกล่าว ให้ครบถ้วนออกไปตามที่คู่สัญญาฝ่ายที่มีสิทธิสละสิทธิในเงื่อนไขบังคับก่อนเห็นสมควร</p> <p>หากเงื่อนไขบังคับก่อนในการจองซื้อหุ้นใหม่ และการชำระเงินค่าหุ้นใหม่ในราคาจองซื้อหุ้นใหม่ตามข้อ 1 ไม่สำเร็จครบถ้วนภายในวันที่การจองซื้อหุ้นเสร็จสิ้น และไม่มีการสละสิทธิในเงื่อนไขดังกล่าว รวมทั้งไม่มีการขยายระยะเวลาตามข้อสัญญานี้ ให้ถือว่าสิทธิหน้าที่และภาระผูกพันของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายตามสัญญานี้เป็นอันสิ้นสุดลง และคู่สัญญาแต่ละฝ่ายจะไม่มีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายใด ๆ ต่อกัน เว้นแต่เป็นค่าเสียหายที่เกิดจากการที่คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งไม่อาจปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อนของฝ่ายตนตามข้อ 1 นี้ได้</p>
เงื่อนไขสำคัญ	<p>1. ตามเงื่อนไขบังคับก่อนที่ระบุในสัญญาจองซื้อหุ้น หน้าที่ของผู้ซื้อในการจองซื้อหุ้นใหม่ และชำระค่าหุ้นดังกล่าว นอกจากเป็นไปตามเงื่อนไขบังคับก่อนประการอื่นซึ่งเป็นเงื่อนไขทั่วไปที่ได้ดำเนินการเรียบร้อยแล้ว ให้รวมถึงกรณีที่ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัท ซึ่งจะมีการประชุมในวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2560 จะต้องมิมติอนุมัติในเรื่องที่สำคัญดังต่อไปนี้</p> <p>(1) อนุมัติให้บริษัทเพิ่มทุนโดยออกหุ้นใหม่ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นใหม่) ทั้งนี้ ภายหลังการเพิ่มทุนดังกล่าว บริษัทจะมีทุนจดทะเบียนเท่ากับ 419,999,865 บาท ซึ่งประกอบไปด้วยหุ้นสามัญเท่ากับ 419,999,865 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท</p> <p>(2) อนุมัติให้บริษัทออกและเสนอขายหุ้นใหม่ให้แก่ผู้ซื้อ ซึ่งถือเป็นการเสนอขายหุ้นใหม่ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)</p>

	<p>(3) อนุมัติการผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการให้แก่ผู้ซื้อ</p> <p>2. ภายใน 15 วันทำการหลังจากวันที่การจองซื้อหุ้นใหม่เสร็จสิ้น บริษัทจะแต่งตั้งกรรมการจำนวนไม่เกิน 3 รายที่เสนอชื่อโดยผู้ซื้อเป็นกรรมการใหม่ของบริษัทแทนที่กรรมการปัจจุบันที่จะลาออกจากการเป็นกรรมการ</p> <p>3. ภายใน 3 วันทำการหลังจากวันที่การจองซื้อหุ้นใหม่เสร็จสิ้น บริษัทจะยื่นคำขออนุญาตต่อตลาดหลักทรัพย์ (ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในกฎของตลาดหลักทรัพย์ และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง) เพื่อให้รับหุ้นใหม่เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์</p>
--	--

1.2 ข้อมูลโดยสรุปของ บริษัท อมารินท์พรินติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)

รายละเอียดปรากฏตามเอกสารแนบ 1 ของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

1.3 ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการต่อบริษัทจดทะเบียน

1.3.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ

สืบเนื่องจากการที่บริษัทประสบภาวะขาดทุนอย่างมากจากการดำเนินงานธุรกิจที่วิดิจิตลของบริษัทย่อย (บริษัท อมารินท์ เทเลวิชั่น จำกัด หรือ ATV) อย่างต่อเนื่องมาในช่วงเกือบ 3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งตามงบการเงินรวมของบริษัทในปี 2557 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 บริษัทและบริษัทย่อยมีผลขาดทุนสุทธิจำนวน (91.46) ล้านบาท (416.41) ล้านบาท และ (468.93) ล้านบาท ตามลำดับ

ผลการดำเนินงานของบริษัทและบริษัทย่อย ตามงบการเงินรวมปี 2556 - 2558 และงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2559 สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	2556	2557	2558	ม.ค.-ก.ย.2559
รายได้รวม	2,088.63	1,913.97	2,003.86	1,249.09
ต้นทุนและค่าใช้จ่ายรวม	1,731.37	2,026.77	2,449.44	1,706.59
กำไร(ขาดทุน)รวมสำหรับงวด	285.07	(89.70)	(417.14)	(468.93)
กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จรวมสำหรับงวด	285.07	(91.46)	(416.40)	(468.93)
หนี้สินรวม	467.14	3,406.70	3,705.53	3,994.95
ส่วนของผู้ถือหุ้น	2,058.69	1,965.00	1,394.60	925.67

ผลประกอบการของบริษัทที่มีผลขาดทุนอย่างต่อเนื่องดังกล่าวข้างต้น มีสาเหตุมาจากผลขาดทุนจำนวนมากจากการดำเนินธุรกิจที่วิดิจิตลของบริษัทย่อย ที่มีต้นทุนและค่าใช้จ่ายสูง ที่สำคัญประกอบด้วยค่าตัดจำหน่ายค่าธรรมเนียมนิโอบอนูญาต ค่าเช่าโครงข่าย ค่าเสื่อมราคาของอุปกรณ์สตูดิโอ ต้นทุนพนักงานและบุคลากรสายงานสนับสนุน ต้นทุนการผลิตรายการ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และต้นทุนทางการเงินจากการกู้ยืมเงินสถาบันการเงินเพื่อชำระค่าธรรมเนียมนิโอบอนูญาต เป็นต้น ซึ่งต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ที่ ATV ต้องชำระอยู่แล้ว ในขณะที่รายได้ค่าบริการออกอากาศซึ่งมีปัจจัยหลักมาจากอัตราค่าโฆษณาและอัตรารายขายเวลาโฆษณา (Occupancy rate) ไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ อันเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่ส่งผลให้การใช้สื่อโฆษณาทางโทรทัศน์ วิทยุ และสื่อสิ่งพิมพ์ต่างๆ มี

แนวโน้มลดลง แต่การใช้สื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยและสื่ออินเทอร์เน็ตมากขึ้น สอดคล้องกับพฤติกรรมของผู้บริโภคในปัจจุบันที่ใช้สื่อผ่านโลกออนไลน์มากขึ้น

ประกอบกับปัญหาการเข้าถึงที่วิดิทัศน์ของผู้บริโภคยังมีข้อจำกัดจากการพัฒนาโครงข่ายที่วิดิทัศน์ของทางการที่ยังไม่ครอบคลุมทุกพื้นที่และไม่สามารถขยายได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ อีกทั้งช่องที่วิดิทัศน์ที่มีเพิ่มขึ้นถึง 24 ช่อง ส่งผลให้การแข่งขันในธุรกิจเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่การพัฒนาช่องรายการของ ATV ยังไม่สามารถตอบสนองความต้องการได้ทุกกลุ่มเป้าหมาย และไม่ได้รับความนิยมนจากผู้ชมเท่าที่ควร จึงไม่สามารถดึงดูดเม็ดเงินโฆษณาได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ ซึ่งภายใต้สถานการณ์เศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและยังไม่มียุทธศาสตร์ที่ชัดเจน ส่งผลให้การจัดสรรค่าใช้จ่ายโฆษณาของภาคธุรกิจต่างๆ ที่ถือเป็นรายได้สำคัญในการดำเนินธุรกิจของบริษัท มีอัตราการเติบโตที่ลดลงไปด้วย ส่งผลให้ความสามารถในการสร้างรายได้และการเติบโตในธุรกิจที่วิดิทัศน์ไม่เป็นไปตามประมาณการของบริษัท ทำให้ ATV ประสบปัญหาขาดทุนจำนวนมากและต่อเนื่องมานับแต่ไตรมาสที่ 2 ปี 2557 จนถึงงวดปัจจุบัน และเริ่มมีผลขาดทุนเกินทุนตั้งแต่วันที่ 2 ปี 2558 เป็นต้นมา โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 และวันที่ 30 กันยายน 2559 ATV มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ (ขาดทุนเกินทุน) จำนวน (164.78) ล้านบาท และ (331.68) ล้านบาท ตามลำดับ

ผลประกอบการที่ขาดทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่องดังกล่าว ส่งผลกระทบต่อฐานะการเงิน สภาพคล่องทางการเงิน และกระแสเงินสดที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจโดยรวมของบริษัท ประกอบกับในระยะเวลาอันใกล้นี้ ATV มีภาระผูกพันที่จะต้องชำระตามกำหนดเวลาของสัญญาเป็นเงินจำนวนมาก ได้แก่ ค่าธรรมเนียมใบอนุญาต งวดที่ 4 ที่ต้องชำระภายในเดือนพฤษภาคม 2560 จำนวน 513 ล้านบาท² (คาดว่าส่วนหนึ่งจะมาจากการเบิกกู้ยืมจากสถาบันการเงินประมาณ 410 ล้านบาท) การชำระคืนเงินต้นของเงินกู้ยืมสถาบันการเงินเฉลี่ยประมาณเดือนละ 23 ล้านบาท (สำหรับการชำระคืนเงินกู้ในปี 2560) และค่าเช่าโครงข่ายเดือนละ 14.16 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) อีกทั้งยังต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินกิจการอีกจำนวนหนึ่ง ซึ่งในสถานการณ์ปัจจุบัน ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 ATV มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 18.84 ล้านบาท ซึ่งไม่เพียงพอต่อความจำเป็นที่จะต้องใช้เงินทุนเพื่อการดำเนินธุรกิจและชำระภาระผูกพันตามสัญญาต่างๆ ถึงแม้จะสามารถเบิกเงินกู้ยืมตามสัญญาที่มีกับสถาบันการเงินได้ก็ตาม ในส่วนของบริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 291.03 ล้านบาท ซึ่งต้องสำรองไว้ใช้สำหรับการดำเนินธุรกิจด้านต่างๆ ของบริษัท โดยที่บริษัทไม่มีเงินทุนภายในเพียงพอที่จะสนับสนุนการดำเนินงานของ ATV ได้ หากไม่มีการจัดหาแหล่งเงินทุนจากภายนอกเพิ่มเติม

ตารางสรุปภาระผูกพันในการจ่ายชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาต ตามประกาศ กสทช. เรื่อง หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขการประมูลคลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในการประกอบการกิจการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล ประเภทบริการทางธุรกิจระดับชาติ พ.ศ. 2556

² ทั้งนี้ บริษัทอาจปรับเปลี่ยนแผนการชำระค่าใบอนุญาตที่ยังเหลืออยู่ ภายหลังจากที่ กสทช. ได้ออกแนวทางปฏิบัติเพื่อรองรับการดำเนินการตามคำสั่งของหัวหน้าคณะรักษาความสงบแห่งชาติที่ 76/2559 รวมทั้งอาจปรับเปลี่ยนแผนการชำระคืนเงินกู้ยืม และจำนวนเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินการ ตามความเหมาะสมกับสภาพธุรกิจของบริษัทต่อไป โดยบริษัทเชื่อว่าจะไม่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

งวดที่	ระยะเวลาในการชำระค่าธรรมเนียม	ค่าธรรมเนียมใบอนุญาต* (บาท)		
		ส่วนของราคาขั้นต่ำ	ส่วนที่เกินราคาขั้นต่ำ	รวมค่าธรรมเนียม
1	ภายใน 30 วัน นับแต่วันที่ได้รับหนังสือแจ้งการเป็นผู้ชนะการประมูล	755,000,000	181,000,000	936,000,000
2	ภายใน 30 วัน นับแต่วันครบกำหนดระยะเวลา 1 ปีที่ได้รับใบอนุญาต	453,000,000	181,000,000	634,000,000
3	ภายใน 30 วัน นับแต่วันครบกำหนดระยะเวลา 2 ปีที่ได้รับใบอนุญาต	151,000,000	362,000,000	513,000,000
4	ภายใน 30 วัน นับแต่วันครบกำหนดระยะเวลา 3 ปีที่ได้รับใบอนุญาต	151,000,000	362,000,000	513,000,000
5	ภายใน 30 วัน นับแต่วันครบกำหนดระยะเวลา 4 ปีที่ได้รับใบอนุญาต	-	362,000,000	362,000,000
6	ภายใน 30 วัน นับแต่วันครบกำหนดระยะเวลา 5 ปีที่ได้รับใบอนุญาต	-	362,000,000	362,000,000
	รวมค่าธรรมเนียม	1,510,000,000	1,810,000,000	3,320,000,000

หมายเหตุ: ค่าธรรมเนียมใบอนุญาต งวดที่ 4-6 มีกำหนดชำระภายในเดือนพฤษภาคม 2560 – 2562 ตามลำดับ

ตารางสรุปยอดหนี้คงค้างและการชำระคืนเงินกู้ยืมของ ATV ในปี 2558 - 2565

(หน่วย : ล้านบาท)	เกิดขึ้นจริง			ประมาณการ					
	ปี 2558	ปี 2559		ปี 2560	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	ปี 2564	ปี 2565
		ม.ค. - ก.ย.	ต.ค. - ธ.ค.						
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	400	450	450	450	450	450	450	450	450
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัท	130	570	670	70 ^{1/}	70	70	70	70	70
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน									
ต้นงวด	470	980	1,355	1,340	1,480	1,433	1,280	694	94
เบิกเพิ่ม ^{2/}	510	410	-	410	345	345	-	-	-
ชำระคืน ^{3/}	-	(35)	(15)	(270)	(392)	(498)	(586)	(600)	(94)
สิ้นงวด	980	1,355	1,340	1,480	1,433	1,280	694	94	-
รวมยอดเงินกู้ยืมคงค้างของ ATV	1,510	2,375	2,460	2,000	1,953	1,800	1,214	614	520

หมายเหตุ: ^{1/} ภายในไตรมาสที่ 1 ปี 2560 ATV จะปรับโครงสร้างเงินทุนด้วยการแปลงหนี้เงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 600 ล้านบาท ที่ได้กู้ยืมมาจากบริษัทซึ่งเป็นบริษัทแม่ของ ATV ทั้งจำนวนมาเป็นทุนจดทะเบียน โดย ATV จะเพิ่มทุนชำระแล้วจำนวน 600 ล้านบาท จากทุนชำระแล้วเดิมจำนวน 1,200 ล้านบาท เป็น 1,800 ล้านบาท เพื่อนำเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนมาชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นดังกล่าว

^{2/} การเบิกเงินกู้เพิ่มเติมเป็นไปตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงินตามโครงสร้างการจ่ายค่าธรรมเนียมใบอนุญาตตามประกาศ กสทช. เรื่อง หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขการประมูลคลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล ประเภทบริการทางธุรกิจระดับชาติ พ.ศ. 2556

^{3/} การชำระคืนเงินกู้ยืม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ตามที่บริษัทได้รับการผ่อนปรนเงื่อนไขการชำระคืนเงินต้นจากสถาบันการเงิน

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น บริษัทจึงมีความจำเป็นที่จะต้องจัดหาเงินทุนเพิ่มเติมอย่างเร่งด่วนเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินการต่างๆ เพื่อให้ธุรกิจของบริษัทย่อยดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่องต่อไปในอนาคต ประกอบกับสถานะของบริษัทในปัจจุบันมีภาระหนี้สินสูง โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 ตามงบการเงินรวมของบริษัท แสดงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) สูงถึง 4.32 เท่า (อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่บริษัทต้องดำรงตามสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงินไม่เกิน 2 เท่า ซึ่งสถาบันการเงินพิจารณาอัตราส่วนดังกล่าวจากงบการเงินรวมประจำปีของบริษัท ด้วยเหตุนี้ บริษัทจึงอยู่ระหว่างการเจรจากับสถาบันการเงินเพื่อพิจารณานุมัติผ่อนผันเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามเงื่อนไขเดิม ซึ่งคาดว่าจะทราบผลการพิจารณาจากสถาบันการเงินในเดือนกุมภาพันธ์ 2560) โดย ณ สิ้นปี 2558 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 2.66 เท่า และได้รับการผ่อนปรนเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนดังกล่าวอย่างไม่เป็นทางการจากสถาบันการเงิน อีกทั้งมีแนวโน้มว่าอัตราส่วนดังกล่าวเมื่อคำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัทในงวดปี 2559 จะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มสูงขึ้นอีก ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการคิดเงื่อนไขของสัญญากู้ยืมเงินหากไม่ได้รับการผ่อนผันจากสถาบันการเงินต่อไป นอกจากนี้การที่บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงยังเป็นข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมด้วยการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน

ดังนั้นการจัดหาเงินทุนด้วยการเพิ่มทุนจดทะเบียนจึงมีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัท และจะช่วยให้บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมขึ้น โดยจะทำให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงจาก 4.32 เท่า เป็น 2.25 เท่า (คำนวณโดยอ้างอิงจากฐานะการเงินตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 : หนี้สินรวม / (ส่วนของผู้ถือหุ้น + เงินเพิ่มทุนจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ) = $3,994.96 / (925.67 + 850.00)$) ซึ่งบริษัทคาดว่าผลการเจรจาขอผ่อนปรนเงื่อนไขใหม่กับสถาบันการเงินทำได้ดีขึ้น

ทั้งนี้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนบางส่วนไปชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระในปี 2560 สำหรับเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินส่วนที่เหลือ บริษัทจะใช้เงินที่ได้จากการดำเนินงานในอนาคต หากแต่บริษัทมีเงินไม่เพียงพอจากการดำเนินงานดังกล่าว บริษัทอาจพิจารณาเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทอีก โดยการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม หรือบุคคลในวงจำกัด เพื่อให้บริษัทมีกระแสเงินสดเพียงพอ ในการชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงินต่อไป

ในการพิจารณาทางเลือกในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้ หากบริษัทเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดอื่นที่ไม่ใช่ผู้ซื้อ หรือเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม อาจมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถขายหุ้นได้ครบทั้งจำนวน และในระดับราคาที่เหมาะสม หรืออาจมีเงื่อนไขอื่นที่ผู้ลงทุนต้องการเกินกว่าที่บริษัทจะยอมรับได้ รวมทั้งอาจต้องใช้เวลาในการเจรจาต่อรองหรือมีขั้นตอนดำเนินการที่นานกว่า เช่นเดียวกับการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนทั่วไปที่มีขั้นตอนที่นานกว่า ซึ่งอาจทำให้บริษัทไม่สามารถระดมทุนได้สอดคล้องกับความต้องการที่จะต้องใช้เงินทุนได้อย่างเพียงพอ และทันตามระยะเวลาที่ต้องการได้ และอาจส่งผลกระทบต่อความต่อเนื่องของการดำเนินธุรกิจและความสามารถในการชำระคืนหนี้ของบริษัทย่อย ซึ่งจะมีผลกระทบต่อบริษัทในฐานะบริษัทแม่และเป็นผู้ค้ำประกันเงินกู้ยืมให้แก่บริษัทย่อย

โดยการเพิ่มทุนในครั้งนี้ บริษัทจะออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 200,000,000 หุ้น จัดสรรและเสนอขายให้แก่ผู้ซื้อคือ บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี ในราคาหุ้นละ 4.25 บาท คิดเป็นมูลค่าเสนอขายรวม 850 ล้านบาท

บริษัทจะนำเงินทุนที่ได้จากการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ ไปลงทุนเพิ่มเติมในธุรกิจที่วิดิจิทัล รวมทั้งการจ่ายชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาต ค่าเช่าโครงข่าย และชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน ซึ่งเมื่อวันที่ 13 มกราคม 2557 บริษัทย่อย เป็นผู้ชนะการประมูลใบอนุญาตที่วิดิจิทัล ด้วยมูลค่าราคาประมูลทั้งสิ้น 3,320 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) ระยะเวลา 15 ปี ตั้งแต่วันที่ 25 เมษายน 2557 ถึงวันที่ 24 เมษายน 2572 โดยเริ่มออกอากาศที่วิดิจิทัลทางช่องอมรินทร์ทีวี เอชดี (ช่อง 34) เป็นครั้งแรกเมื่อวันที่ 23 พฤษภาคม 2557 และได้เข้าทำสัญญาเช่าใช้บริการโครงข่ายโทรทัศน์ประเภทที่ใช้คลื่นความถี่ภาคพื้นดินในระบบดิจิทัล ประเภทมาตรฐานความคมชัดสูงกับสถานีวิทยุโทรทัศน์กองทัพบก เป็นเวลาประมาณ 14 ปี 5 เดือน (ตั้งแต่วันที่ 17 มกราคม 2557 ถึงวันที่ 31 พฤษภาคม 2571) ซึ่งตามประกาศคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ กิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (“กสทช.”) เรื่อง หลักเกณฑ์วิธีการ และเงื่อนไขการประมูลคลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในการประกอบกิจการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล ประเภทบริการทางธุรกิจระดับชาติ พ.ศ. 2556 บริษัทมีภาระผูกพันในการจ่ายชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตที่วิดิจิทัล รวม 6 งวด (ปี 2557-2562) ซึ่งปัจจุบัน บริษัทย่อยได้จ่ายชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาต ในงวดที่ 1 ถึงงวดที่ 3 แล้ว เป็นจำนวนเงินรวมทั้งสิ้น 2,083 ล้านบาท คงเหลือค่าธรรมเนียมใบอนุญาตที่ยังไม่ได้จ่ายชำระ ในงวดที่ 4 ถึงงวดที่ 6 ซึ่งต้องชำระในปี 2560-2562 จำนวน 513 ล้านบาท 362 ล้านบาท และ 362 ล้านบาท ตามลำดับ³ คิดเป็นจำนวนเงินรวมทั้งสิ้น 1,237 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม สำหรับการชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาต งวดที่ 4-6 ที่อ้างถึงคำสั่งหัวหน้าคณะรักษาความสงบแห่งชาติที่ 76/2559 ที่ให้สามารถขยายระยะเวลาการผ่อนชำระค่าธรรมเนียมออกไป และลดจำนวนเงินที่ต้องจ่ายในแต่ละงวดลง นั้น อาจช่วยลดภาระกระแสเงินสดจ่ายค่าธรรมเนียมลงไปได้บ้าง แต่หาก บริษัทย่อยยังคงไม่สามารถสร้างรายได้ค่าบริการออกอากาศ หรือมีอัตราค่าโฆษณาเพิ่มขึ้น บริษัทย่อยก็อาจประสบปัญหาสภาพคล่องได้ในอนาคต นอกจากนี้บริษัทย่อยจะต้องชำระค่าเช่าโครงข่ายเป็นรายเดือน เดือนละ 14.16 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)

บริษัทมีวัตถุประสงค์ในการใช้เงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน ดังนี้

วัตถุประสงค์การใช้เงินเพิ่มทุน	จำนวนเงินที่ใช้โดยประมาณ (ล้านบาท)	ระยะเวลาที่ใช้เงินโดยประมาณ
1. ชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตงวดที่ 4 ในจำนวนเงินที่เกินจากการเบิกเงินกู้ยืมตามสัญญาเงินกู้	150 ^v	ภายในเดือนพฤษภาคม ปี 2560
2. ชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	300	ภายในปี 2560
3. ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ ค่าเช่าโครงข่าย ค่าผลิตรายการ เป็นต้น	400	ภายในปี 2560

³ อ้างถึงคำสั่งหัวหน้าคณะรักษาความสงบแห่งชาติที่ 76/2559 เรื่อง มาตรการส่งเสริมการประกอบกิจการวิทยุกระจายเสียง วิทยุโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคม เพื่อประโยชน์สาธารณะ ลงวันที่ 20 ธันวาคม 2559 หากผู้รับใบอนุญาตที่ใช้คลื่นความถี่ไม่สามารถชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตได้ตามกำหนดเวลาเดิมของประกาศ กสทช. เรื่อง หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขการประมูลคลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล ประเภทบริการทางธุรกิจระดับชาติ พ.ศ. 2556 ได้ ให้แจ้งหนังสือไปยัง กสทช. เพื่อชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตที่ใช้คลื่นความถี่ตามคำสั่งนี้ได้ กล่าวคือในส่วนของ AMARIN การชำระในงวดที่ 4 ถึงงวดที่ 6 ซึ่งต้องชำระในปี 2560-2562 จากเดิมที่ต้องชำระจำนวน 513 ล้านบาท 362 ล้านบาท และ 362 ล้านบาท ตามลำดับ จะสามารถทยอยชำระได้ในปี 2560-2561 จำนวน 256.50 ล้านบาท และ 256.50 ล้านบาท และสำหรับปี 2562-2565 จำนวนปีละ 181 ล้านบาท พร้อมดอกเบี้ยในอัตราก่อนหักกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย ประกาศกำหนดในวันที่ชำระ นับแต่วันที่ครบกำหนดชำระตามกำหนดเดิม

หมายเหตุ : แผนการใช้จ่ายเงินเพิ่มทุนตามวัตถุประสงค์ข้างต้น บริษัทอาจปรับเปลี่ยนในส่วนของแผนการชำระคืนเงินกู้ยืม และจำนวนเงินลงทุนหมุนเวียนในการดำเนินการตามความเหมาะสมกับสภาพธุรกิจของบริษัทต่อไป โดยบริษัทเชื่อว่าจะไม่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

- 1/ ทั้งนี้ บริษัทอาจปรับเปลี่ยนแผนการชำระค่าใบอนุญาตงวดที่ 4 ภายหลังจากที่ กสทช. ได้ออกแนวทางปฏิบัติเพื่อรองรับการดำเนินการตามคำสั่งของหัวหน้าคณะรักษาความสงบแห่งชาติที่ 76/2559 รวมทั้งอาจปรับเปลี่ยนแผนการชำระคืนเงินกู้ยืม และจำนวนเงินลงทุนหมุนเวียนในการดำเนินการ ตามความเหมาะสมกับสภาพธุรกิจของบริษัทต่อไป โดยบริษัทเชื่อว่าจะไม่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

การเพิ่มทุนในครั้งนี้ บริษัทจะได้รับเงินสดจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนรวมทั้งสิ้น 850 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้บริษัทมีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอเพียงและรวดเร็ว เพื่อใช้ในการประกอบธุรกิจของบริษัทต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง การชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน การชำระค่าใบอนุญาต และการดำเนินงานตามวัตถุประสงค์ต่างๆ ได้ทันต่อความต้องการ โดยจะมีเงินลงทุนหมุนเวียนเพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจเพิ่มขึ้น และไม่เป็นการกระทบกับบริษัทในอันที่จะต้องจัดหาเงินทุนเพิ่มเติมจากแหล่งอื่น ซึ่งบริษัทและบริษัทย่อยจะมีฐานะการเงินดีขึ้นและภายหลังการเพิ่มทุนจะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจาก 4.32 เท่า เป็น 2.25 เท่าโดยประมาณ นอกจากนี้ การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อที่มีความเหมาะสม เนื่องจากผู้ซื้อเป็นผู้ลงทุนและพันธมิตรทางธุรกิจ (Strategic Shareholder) ที่มีความพร้อมด้านเงินทุนสูง มีประสบการณ์ความเชี่ยวชาญในหลากหลายธุรกิจโดยเฉพาะธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้บริหารรายย่อย และการใช้สื่อโฆษณาประชาสัมพันธ์ และมีสายสัมพันธ์ที่ดีกับธุรกิจและสถาบันการเงินต่างๆ ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างศักยภาพการแข่งขันในธุรกิจที่วิจิตรและสื่อสิ่งพิมพ์ของบริษัทได้ในระยะยาว

อย่างไรก็ตาม การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อในราคาที่มีส่วนลดจากราคาตลาด นอกจากจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น (Price Dilution) แล้ว ยังมีผลกระทบต่อสัดส่วนความเป็นเจ้าของและสิทธิการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท (Control Dilution) แต่หากพิจารณาถึงเหตุผล ความจำเป็นที่บริษัทจะต้องจัดหาเงินทุนจำนวนมากภายในเวลาที่จำกัด โดยเฉพาะเพื่อชำระค่าใช้จ่ายต่างๆ ตามภาระผูกพันที่มีอยู่จากการดำเนินธุรกิจที่วิจิตรได้ อย่างเพียงพอตามกำหนดเวลา และไม่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจส่วนอื่นๆ ของบริษัท ภายใต้อำนาจจัดการการเงินที่บริษัทประสบผลขาดทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่อง การติดภาระเงื่อนไขข้อจำกัดของสัดส่วนหนี้สินต่อทุนกับสถาบันการเงิน และภายใต้สถานการณ์เศรษฐกิจโดยรวมของประเทศในปัจจุบันที่ยังชะลอตัวและภาวะอุตสาหกรรมที่วิจิตรที่มีการแข่งขันสูง การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ จึงเป็นประโยชน์ต่อบริษัทเป็นอย่างยิ่งและมากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่จะเกิดขึ้นดังกล่าวข้างต้น

1.3.2 ข้อดีข้อด้อยระหว่างการทำรายการกับไม่ทำรายการ

(1) ข้อดีของการทำรายการ

1) มีแหล่งเงินทุนเพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจให้ต่อเนื่องต่อไปได้

การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ บริษัทจะได้รับชำระเงินค่าหุ้นเป็นเงินสดจำนวน 850 ล้านบาท เพื่อนำมาใช้ตามวัตถุประสงค์ต่างๆ ที่มีความจำเป็นต่อการดำเนินธุรกิจที่วิจิตรได้อย่างเพียงพอและทันตามความต้องการ ซึ่งประกอบด้วยค่าใช้จ่ายตามภาระผูกพันที่ต้องชำระตามกำหนดเวลาของสัญญาต่างๆ เช่น การจ่ายชำระคืนหนี้เงินกู้ยืมสถาบันการเงิน และการจ่ายชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตส่วนที่เกินจากการเบิกเงินกู้ยืมตามสัญญา รวมทั้งบริษัทจะมีเงินลงทุนหมุนเวียนเพื่อใช้ในการดำเนินการกิจการเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในธุรกิจที่วิจิตรที่อยู่ในช่วงเริ่มต้นของการดำเนินธุรกิจและจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนสูง

ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 บริษัทย่อยมีหนี้สินภายใต้สัญญาอนุญาตให้ดำเนินกิจการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัลจำนวน 1,237 ล้านบาท จากการที่บริษัทย่อยเป็นผู้ชนะการประมูลคลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล ด้วยราคาประมูลจำนวน 3,320 ล้านบาท โดยจะต้องชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตดังกล่าวให้แก่ กสทช. ภายในระยะเวลา 5 ปี (ปี 2557 - 2562) ซึ่งจนถึงปัจจุบันบริษัทย่อยได้จ่ายชำระค่าธรรมเนียมดังกล่าวในส่วนที่ถึงกำหนดชำระเงินไปแล้วจำนวน 2,083 ล้านบาท ยังคงเหลือค่าธรรมเนียมส่วนที่เหลือจำนวน 1,237 ล้านบาท ที่จะต้องจ่ายชำระอีก 3 งวด ในปี 2560, 2561 และ 2562 จำนวน 513 ล้านบาท 362 ล้านบาท และ 362 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งบริษัทย่อยได้นำหนังสือค้ำประกันไปวางเป็นหลักประกันสัญญา โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 มีหนังสือค้ำประกันคงเหลือจำนวน 1,323.59 ล้านบาท แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการชำระค่าใบอนุญาตดังกล่าวนี้ ส่วนหนึ่งมาจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่บริษัทได้มีการทำสัญญากู้ยืมเงินไว้แล้ว โดยบริษัทเป็นผู้ค้ำประกันบริษัทย่อยในการชำระหนี้ตามสัญญาเงินกู้ดังกล่าว

ทั้งนี้ หากบริษัทย่อยไม่สามารถชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตส่วนที่เหลือให้แก่ กสทช. ได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด กสทช. มีสิทธิเรียกร้องให้ธนาคารผู้ค้ำประกัน ชำระค่าธรรมเนียมดังกล่าวให้แก่ กสทช. แทนบริษัทย่อย ตามหนังสือค้ำประกันที่ธนาคารให้ไว้แก่ กสทช. และในกรณีที่ธนาคารได้ชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตให้แก่ กสทช. แล้ว ธนาคารย่อมมีสิทธิเรียกร้องให้บริษัทในฐานะผู้ค้ำประกันบริษัทย่อยชำระค่าธรรมเนียมคืน พร้อมทั้งค่าใช้จ่ายและค่าเสียหายอื่นๆ (ถ้ามี) ตามข้อกำหนดและเงื่อนไขที่ตกลงไว้กับธนาคาร

บริษัทย่อยยังมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานจากการใช้บริการโครงข่ายโทรทัศน์ในระบบดิจิทัลที่ได้ทำสัญญาเช่าใช้กับสถานีวิทยุโทรทัศน์กองทัพบก เป็นจำนวนเงินเดือนละ 14.16 ล้านบาท และมีภาระที่จะต้องจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมตามกำหนดเวลาจากการกู้ยืมเงินเพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจทีวีดิจิทัลแต่เริ่มแรก รวมทั้งมีค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่ต้องใช้หมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจต่อไป

ค่าใช้จ่ายและภาระผูกพันต่างๆ ที่มีจำนวนเงินสูง และมีกำหนดเวลาแน่นอนที่ต้องจ่ายชำระในระยะเวลาอันใกล้นี้ ได้แก่ ค่าธรรมเนียมใบอนุญาต งวดที่ 4 จำนวน 513 ล้านบาท มีกำหนดจ่ายชำระในเดือนพฤษภาคม 2560 และการชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงินในปี 2560 จำนวน 270 ล้านบาท เป็นต้น ซึ่งจากปัญหาสภาพคล่องและผลประกอบการที่มีผลขาดทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่อง ทำให้ในปัจจุบันบริษัทและบริษัทย่อยไม่สามารถจัดหาเงินจากแหล่งเงินภายในบริษัทเพื่อมาชำระค่าใช้จ่ายและภาระผูกพันต่างๆ ได้ครบถ้วนตามกำหนดเวลาได้

ดังนั้น การเพิ่มทุนโดยการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทมีแหล่งเงินทุนเพื่อสนับสนุนการดำเนินธุรกิจทีวีดิจิทัลของบริษัทย่อยได้ตามวัตถุประสงค์และความจำเป็นต่างๆ ได้อย่างเพียงพอและทันตามความต้องการ เพื่อให้บริษัทย่อยสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้อย่างต่อเนื่องโดยไม่กระทบต่อเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทที่สำรองไว้ใช้สำหรับแผนงานในอนาคตของบริษัทเอง อีกทั้งบริษัทย่อยจะมีเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเพื่อนำมาผลิตรายการทีวีใหม่ๆ ให้ได้ตามแผนงานที่ได้วางไว้ โดยบริษัทมีแบรนด์และภาพลักษณ์ที่ดีมีคุณภาพอยู่แล้ว และเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ บทความ หนังสือ และคลังภาพจำนวนมาก พร้อมทั้งจะนำมาผลิตเป็นสื่อในรูปแบบต่างๆ ได้ โดยเน้นการผลิตหรือการคัดสรรเนื้อหารายการที่ดีมีคุณภาพและน่าสนใจ เพื่อเพิ่มฐานผู้ชม และความนิยมในช่องรายการ (Rating) ให้สูงขึ้น จากในปัจจุบันที่ช่องรายการของบริษัทย่อยได้รับการปรับอันดับความนิยมขึ้นมาอยู่ในอันดับช่องรายการที่ได้รับความนิยม 10 อันดับแรก (Top 10) ได้ในปี 2559 ทำให้บริษัทมีแนวโน้มที่จะมีผู้สนับสนุนดีขึ้น อันเป็นการดึงดูดเม็ดเงินค่าโฆษณาซึ่งเป็นรายได้หลักในธุรกิจทีวีดิจิทัลให้สูงขึ้น เพื่อสร้างการเติบโตของรายได้และศักยภาพการแข่งขันในธุรกิจให้เพิ่มขึ้นได้ในอนาคต

นอกจากนี้ บริษัทเชื่อมั่นว่าการดำเนินธุรกิจที่วิจิตรของบริษัทย่อยจะเป็นการเสริมสร้างประโยชน์ร่วมกัน (Synergy) กับ ธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ของบริษัทให้ครบวงจรยิ่งขึ้น โดยสามารถสร้างข้อได้เปรียบทางการค้าจากการสามารถเสนอทางเลือกที่หลากหลายในการใช้สื่อโฆษณาเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าและสามารถเข้าถึงกลุ่มบริโภคเป้าหมายได้ดีมากขึ้น อันจะเป็นเพิ่มความสามารถในการสร้างรายได้และกำไรของบริษัทให้เพิ่มสูงขึ้นได้ในอนาคต

2) สามารถชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงินได้ตามกำหนดเวลา

ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 100 ล้านบาท ตัวแลกเปลี่ยนจำนวน 199 ล้านบาท หุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนในวันที่ 3 ธันวาคม 2559 จำนวน 100 ล้านบาท และหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดไถ่ถอนวันที่ 3 มีนาคม 2561 จำนวน 100 ล้านบาท สำหรับบริษัทย่อยมีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 450 ล้านบาท และมีวงเงินกู้ยืมกับสถาบันการเงินรวม 2,490 ล้านบาท โดยมีการเบิกใช้วงเงินกู้ยืมระยะยาวไปแล้วจำนวน 1,390 ล้านบาท และมียอดเงินกู้ยืมระยะยาวคงค้าง 1,355 ล้านบาท ซึ่งในจำนวนนี้มีกำหนดชำระคืนภายใน 1 ปี (1 ตุลาคม 2559 - 30 กันยายน 2560) จำนวน 207 ล้านบาท

ยอดคงค้างเงินกู้ยืม ตัวแลกเปลี่ยน และหุ้นกู้ของบริษัทและบริษัทย่อย และประมาณการการชำระคืนในปี 2560

(หน่วย: ล้านบาท)	ยอดคงค้าง				ประมาณการการชำระคืนในปี 2560	หมายเหตุ
	ณ 30 ก.ย. 59			ณ 31 ธ.ค.59		
	บริษัท	บริษัทย่อย	บริษัทและบริษัทย่อย	บริษัทและบริษัทย่อย	บริษัทและบริษัทย่อย	
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	100	450	550	550	550	คาดว่าจะ Roll Over
ตัวแลกเปลี่ยน	199	-	199	199	199	คาดว่าจะออกตราสารหนี้ใหม่เพื่อใช้ชำระคืน
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	-	207	207	270	270	
หุ้นกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดไถ่ถอนภายใน 1 ปี	100	-	100	-	-	หุ้นกู้ครั้งที่ 1/2557 ครบกำหนดไถ่ถอนเมื่อวันที่ 3 ธ.ค. 59
เงินกู้ยืมระยะยาว	-	1,148	1,148	1,070	-	
หุ้นกู้ระยะยาว	100	-	100	200	-	หุ้นกู้ครั้งที่ 1/2559 ครบกำหนดไถ่ถอนในวันที่ 3 มี.ค. 61 หุ้นกู้ครั้งที่ 2/2559 ครบกำหนดไถ่ถอนในวันที่ 13 ธ.ค. 61
รวม	599	1,805	2,304	2,289	1,019	

หากพิจารณาหนี้สินที่ถึงกำหนดชำระของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2560 จำนวนรวม 1,019 ล้านบาท ได้แก่ เงินกู้ยืมของบริษัทย่อยรวม 720 ล้านบาท ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 270 ล้านบาท เงินกู้ยืม

ระยะสั้นจากสถาบันการเงินซึ่งครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี จำนวน 450 ล้านบาท และเงินกู้ยืมของบริษัทจำนวน 299 ล้านบาท ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 100 ล้านบาท ตัวแลกเปลี่ยนจำนวน 199 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาไม่รวมเงินกู้ยืมระยะสั้นของบริษัทและบริษัทย่อยจำนวนรวม 749 ล้านบาทที่กล่าวข้างต้น ซึ่งคาดว่าบริษัทและบริษัทย่อยจะจัดหาแหล่งเงินเพื่อทดแทนเงินกู้ระยะสั้นที่จะครบกำหนดดังกล่าวในรูปตราสารหนี้ประเภทต่างๆ หรือการต่อวงเงิน (Roll over) ของเงินกู้ยืมระยะสั้นต่อไป เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ทำให้คาดว่าจะมีภาระหนี้เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ต้องจ่ายชำระคืนตามกำหนดในปี 2560 จำนวน 270 ล้านบาท

ปัจจุบัน ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 บริษัทย่อยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 18.84 ล้านบาท ซึ่งไม่เพียงพอต่อการชำระหนี้เงินกู้ที่จะถึงกำหนดภายในระยะเวลาอันใกล้ ถึงแม้เมื่อรวมเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของบริษัทแล้วจะมีจำนวน 291.03 ล้านบาท ซึ่งบริษัทต้องสำรองเงินไว้ใช้ในการดำเนินธุรกิจด้านต่างๆ ดังนั้นเงินทุนภายในบริษัทและบริษัทย่อยเองในปัจจุบันอาจไม่เพียงพอต่อการชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินได้ตามกำหนดเวลา ซึ่งเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้ ส่วนหนึ่งจะนำไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมของบริษัทย่อย ทั้งนี้ หากบริษัทย่อยไม่สามารถชำระคืนหนี้ได้ตามกำหนดเวลาจะมีผลกระทบต่อชื่อเสียงและภาพพจน์ของบริษัท อีกทั้งจะทำให้ไม่สามารถเบิกใช้เงินกู้ส่วนที่เหลือเพื่อนำมาใช้ดำเนินธุรกิจที่วิจิตรต่อไปได้

3) มีสถานะทางการเงินดีขึ้นและแข็งแกร่งขึ้น

การเพิ่มทุนในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทมีฐานะการเงินดีขึ้น และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งตามงบการเงินรวมของบริษัท ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 มีหนี้สินรวม 3,994.96 ล้านบาท และมีส่วนของผู้ถือหุ้น 925.67 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 4.32 เท่า ซึ่งภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเหลือประมาณ 2.25 เท่า (คำนวณโดยอ้างอิงจากฐานะการเงินตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 : หนี้สินรวม / (ส่วนของผู้ถือหุ้น + เงินเพิ่มทุนจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ) = $3,994.96 / (925.67 + 850.00)$) ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ได้รับการอนุมัติจากสถาบันการเงินแล้ว ในเบื้องต้น โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างการพิจารณาอนุมัติ และคาดว่าจะทราบผลการพิจารณาจากสถาบันการเงินดังกล่าว ภายในกลางเดือนกุมภาพันธ์ 2560

4) สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้อย่างต่อเนื่องโดยไม่มีผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายหรือแผนการบริหารกิจการในบริษัท

การเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัทของผู้ซื้อ ในสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการเพิ่มทุนจดทะเบียนแล้วของบริษัท) ในครั้งนี้ ผู้ซื้อมีเจตนาที่ชัดเจนตามที่ได้แสดงไว้ในคำขอผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) ว่า ภายใน 12 เดือน นับจากวันที่ผู้ซื้อได้หุ้นของบริษัทมาในครั้งนี้ ผู้ซื้อ ไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในวัตถุประสงค์การประกอบธุรกิจของบริษัทและบริษัทย่อยอย่างมีนัยสำคัญ โดยผู้ซื้อจะยังคงให้บริษัทและบริษัทย่อยประกอบธุรกิจที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบันต่อไป อันได้แก่ ธุรกิจโรงพิมพ์ ธุรกิจสำนักพิมพ์ และธุรกิจอื่นๆ เช่น การจัดงานแฟร์ และธุรกิจที่วิจิตรของบริษัทย่อยของบริษัท

นอกจากนี้ ผู้ซื้อไม่มีนโยบายที่จะเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งภายหลังผู้ซื้อได้มาซึ่งหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้แล้ว คาดว่าบริษัทจะยังคงมีคุณสมบัติในเรื่องการกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) เป็นไปตามเกณฑ์การดำรงสถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยมีผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็นจำนวนไม่น้อยกว่า 150 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุน

ชำระแล้ว ทั้งนี้ ณ วันที่ 11 มีนาคม 2559 (วันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นเพื่อสิทธิในการเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2559) บริษัทมีผู้ถือหุ้นรายย่อยจำนวน 2,130 ราย ถือหุ้นรวมกันเท่ากับร้อยละ 39.49 ของทุนชำระแล้วของบริษัท (ที่มา: www.set.or.th) ดังนั้น ภายใต้สมมติฐานว่าไม่มีการเปลี่ยนแปลงในการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยดังกล่าว ภายหลังจากผู้ซื้อได้มาซึ่งหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทแล้ว บริษัทจะมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยลดลงเหลือประมาณร้อยละ 20.69 ของทุนชำระแล้วของบริษัท ซึ่งยังคงเป็นสัดส่วนที่สูงกว่าตามเกณฑ์คุณสมบัติการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน

ดังนั้น ภายหลังจากเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของผู้ซื้อในครั้งนี้ บริษัทจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงการบริหารงานและการจัดการภายในกิจการของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ โดยบริษัทและบริษัทย่อยจะยังคงดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสื่อและสิ่งพิมพ์ และธุรกิจที่วิจิติศาสตร์ต่อไป หากแต่การปรับกลยุทธ์ตามแผนงานการดำเนินในอนาคดดังกล่าว ซึ่งคาดว่าจะสามารถสร้างการเติบโตของรายได้ให้เพิ่มมากขึ้น รวมทั้งสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทและผู้ถือหุ้นอื่นๆ ของบริษัทในระยะยาวได้

5) *ได้พันธมิตรทางธุรกิจที่มีความพร้อมด้านเงินทุนและประสบการณ์ในธุรกิจ*

บริษัทจะได้รับประโยชน์จากการเข้าเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของผู้ซื้อในบริษัท ในลักษณะของการเป็นพันธมิตรทางธุรกิจ (Strategic Shareholder) ที่ช่วยส่งเสริมศักยภาพในการดำเนินธุรกิจในระยะยาว เนื่องจากมีประสบการณ์และมีความเชี่ยวชาญในหลากหลายธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้บริหารรายย่อย และการใช้สื่อโฆษณาประชาสัมพันธ์ อีกทั้งมีความพร้อมด้านสถานะทางการเงินและมีสายสัมพันธ์ทางธุรกิจที่ดีซึ่งจะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นของบริษัทต่อนักลงทุนและกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ ของบริษัท ได้เป็นอย่างดี

6) *จัดหาเงินทุนได้อย่างเพียงพอและรวดเร็ว*

การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้เป็นการเสนอขายในวงจำกัดให้แก่ผู้ซื้อ ซึ่งมีความพร้อมด้านการเงินสูง มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในหลากหลายธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้บริหารรายย่อย และการใช้สื่อโฆษณาประชาสัมพันธ์ และมีความเข้าใจในลักษณะธุรกิจของบริษัท จึงทำให้การระดมทุนของบริษัทในครั้งนี้ซึ่งเป็นจำนวนเงินที่สูง สามารถทำได้อย่างรวดเร็วและได้เงินทุนครบถ้วนเพื่อนำไปใช้ตามความจำเป็นและสอดคล้องกับแผนงานตามวัตถุประสงค์ต่างๆ ของบริษัทได้ เมื่อเปรียบเทียบกับกระบวนการระดมทุนด้วยวิธีอื่น เช่น การกู้ยืมเงินเพิ่มจากสถาบันการเงิน อาจมีข้อจำกัด เนื่องจากในปัจจุบันบริษัทและบริษัทย่อยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) สูงถึง 4.32 เท่า ส่วนใหญ่เป็นหนี้สินของบริษัทย่อยที่มีจำนวนสูงถึง 1,805 ล้านบาท อีกทั้งภาระหนี้เงินกู้ยืมคงค้างกับสถาบันการเงินก็มีเป็นจำนวนมากอยู่แล้ว การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนทั่วไป มีขั้นตอนและใช้ระยะเวลายาวนานกว่า รวมถึงมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินการที่มากกว่า และอาจมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถระดมทุนได้ตามจำนวนและทันตามความต้องการใช้เงินได้ การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) อาจมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับการจองซื้อจากผู้ถือหุ้นเดิมได้ครบตามจำนวนที่ต้องการ

ทั้งนี้ หากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัท ครั้งที่ 1/2560 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2560 มีมติอนุมัติการเพิ่มทุนและการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ และอนุมัติการขอผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) รวมทั้งอนุมัติในวาระอื่นๆ ซึ่งมีความเกี่ยวเนื่องกัน ได้แก่ การลดทุนจดทะเบียนโดยการตัดหุ้นที่ยังไม่ได้ออกจำหน่ายของบริษัท (จำนวน 135 หุ้น) การแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิข้อ 4 เพื่อให้สอดคล้องกับการลดทุนและการเพิ่มทุนของบริษัท ก็จะทำให้บริษัทสามารถระดมทุนได้ครบตามจำนวนที่กำหนดไว้ได้ และคาดว่าจะดำเนินการได้ภายใน 3 เดือนหลังจากได้รับมติการเพิ่มทุนและการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นระยะเวลาที่รวดเร็ว ครบถ้วน และสอดคล้องกับความจำเป็นของบริษัท โดย

ภายหลังการเพิ่มทุนและนำเงินไปใช้ตามวัตถุประสงค์ต่างๆ ตามที่ได้กำหนดไว้แล้ว ซึ่งคาดว่าจะทำให้บริษัทมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น มีความยืดหยุ่นทางการเงินสูง และมีความมั่นคงทางธุรกิจในระยะยาวเพิ่มมากขึ้น

(2) ข้อดีของการทำรายการ

1) ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิมจากการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Dilution Effect)

การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อซึ่งถือเป็นการจัดสรรหุ้นให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) จำนวน 200,000,000 หุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 4.25 บาท จะทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทได้รับผลกระทบจากการลดลงของสัดส่วนความเป็นเจ้าของและสิทธิในการออกเสียง (Control Dilution) และผลกระทบจากการลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution) ดังนี้

1.1) ผลกระทบด้านการลดลงของสัดส่วนความเป็นเจ้าของและสิทธิในการออกเสียง (Control Dilution)

ผู้ถือหุ้น ของบริษัท	ก่อนเพิ่มทุน		หลังเพิ่มทุน		
	จำนวนหุ้นที่ถือ	สัดส่วน (%)	จำนวนหุ้นที่ถือ	สัดส่วน (%)	เพิ่มขึ้น/(ลดลง) (%)
ผู้ถือหุ้นเดิม					
1. ครอบครัววฤทธะพันธุ์	131,474,515	59.76	131,474,515	31.30	(28.46)
2. ผู้ถือหุ้นรายย่อย	88,525,350	40.24	88,525,350	21.08	(19.16)
รวม	219,999,865	100.00	219,999,865	52.38	(47.62)
ผู้ถือหุ้นใหม่					
1. ผู้ซื้อ	-	-	200,000,000	47.62	47.62
รวมทั้งสิ้น	219,999,865	100.00	419,999,865	100.00	-

การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อจะทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นและสิทธิในการออกเสียงในบริษัทลดลงจากเดิมที่สัดส่วนร้อยละ 100.00 เหลือร้อยละ 52.38 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเพิ่มทุน ในขณะที่ผู้ซื้อจะมีสัดส่วนการถือหุ้นและสิทธิในการออกเสียงในบริษัทเท่ากับร้อยละ 47.62 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัท

การเข้ามาถือหุ้นของผู้ซื้อในบริษัทที่สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 47.62 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท จากเดิมที่ไม่มีการถือหุ้นในบริษัท ถือเป็นสัดส่วนการถือหุ้นที่มีนัยสำคัญ ถึงแม้ว่าจะไม่สามารถมีเสียงส่วนใหญ่ที่จะควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นทั้งหมดได้ แต่ก็สามารถใช้สิทธิถ่วงดุลในบางเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับของบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง เช่น การเพิ่มทุน การลดทุน การเข้าทำรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน การซื้อหรือรับโอนกิจการ การขายหรือโอนกิจการ ควบรวมกิจการ การขอผ่อนผันเพื่อให้ได้มาซึ่งหุ้นเพิ่มทุน โดยไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) การเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน เป็นต้น

ทั้งนี้ การที่ผู้ซื้อจะได้รับการผ่อนผันไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท (Whitewash) ในครั้งนี้ ผู้ซื้อจะสามารถเข้าถือหุ้นของบริษัทเพิ่มขึ้นได้อีกในอนาคตน้อยกว่าร้อยละ 2.38 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท โดยไม่เกิดหน้าที่ที่จะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ (Tender Offer) หรือสัดส่วนการถือหุ้นไม่เพิ่มขึ้นจนถึงหรือข้ามร้อยละ 50 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท

นอกจากนี้ บริษัทจะมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ลดลง จากการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ ซึ่งผลกระทบต่อดังกล่าว แสดงตัวอย่างการคำนวณ โดยอ้างอิงข้อมูลผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัท ณ วันที่ 11 มีนาคม 2559 (วันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นเพื่อสิทธิในการเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2559) ที่มีจำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อย 2,130 ราย ถือหุ้นรวมกันเท่ากับร้อยละ 39.49 ของทุนชำระแล้วของบริษัท ซึ่งภายหลังจากเพิ่มทุนจะทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยลดลงเหลือร้อยละ 20.69 ของทุนชำระแล้วของบริษัท แต่ทั้งนี้สัดส่วนดังกล่าวยังสูงกว่าตามเกณฑ์คุณสมบัติการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน ที่กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องมีผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 150 ราย และถือหุ้นรวมกัน ไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุนชำระแล้ว

1.2) ผลกระทบด้านการลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution)

$$\text{Price Dilution} = (P_0 - P_1) / P_0$$

P_0 = ราคาตลาดของหุ้นสามัญก่อนเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน (คำนวณจากราคาตลาดเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 7 วันทำการ ของหุ้นของบริษัทที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน (15 - 23 พฤศจิกายน 2559) ที่เท่ากับ 7.47 บาทต่อหุ้น

$$P_1 = \text{ราคาตลาดหลังเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน} = (P_0 Q_0 + P_1 Q_1) / (Q_0 + Q_1)$$

โดยที่ P_0 = ราคาตลาดของหุ้นสามัญก่อนเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน เท่ากับ 7.47 บาทต่อหุ้น

Q_0 = จำนวนหุ้นชำระแล้วก่อนเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน เท่ากับ 219,999,865 หุ้น

P_1 = ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน เท่ากับ 4.25 บาทต่อหุ้น

Q_1 = จำนวนหุ้นที่เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนเท่ากับ 200,000,000 หุ้น

$$\begin{aligned} P_1 &= [(7.47 \times 219,999,865) + (4.25 \times 200,000,000)] / (219,999,865 + 200,000,000) \\ &= 5.94 \text{ บาทต่อหุ้น} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{ดังนั้น Price Dilution} &= (7.47 - 5.94) / 7.47 \\ &= \text{ร้อยละ } 20.48 \end{aligned}$$

การเพิ่มทุนในครั้งนี้ จะทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทได้รับผลกระทบต่อการลดลงของราคาหุ้นของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทซึ่งเท่ากับ 4.25 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด ที่อ้างอิงจากราคาตลาดเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นของบริษัท ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 6/2559 เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2559 ซึ่งมีมติให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2560 เพื่ออนุมัติการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้ ที่เท่ากับ 7.47 บาทต่อหุ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทได้รับผลกระทบด้านการลดลงของราคาหุ้นของบริษัทคิดเป็นร้อยละ 20.48 ภายหลังจากเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท

นอกจากนี้ การที่ผู้ซื้อได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญ อาจทำให้ผู้ซื้อได้ประโยชน์จากส่วนต่างราคาระหว่างราคาตลาดและราคาที่บริษัทเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ซื้อ อย่างไรก็ตาม กรณีดังกล่าวอาจมีความเป็นไปได้น้อย เนื่องจากหุ้นของบริษัทมีสภาพคล่องในการซื้อขายในตลาดที่ต่ำกว่าอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ

(รายละเอียดการเปรียบเทียบสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทกับกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.4.1 ความเป็นธรรมของราคาในการเข้าทำรายการ ช้อย่อย ง) วัตถุประสงค์ตามราคาตลาด ของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้) ประกอบในสภาวะปัจจุบันที่บริษัทยังคงมีผลประกอบการขาดทุน จำนวนมากอย่างต่อเนื่อง ส่งผลต่อการลดลงของความน่าเชื่อถือของหุ้นของบริษัท อีกทั้งการซื้อขายหุ้นของบริษัทของผู้ซื้อ ในครั้งนี้ ผู้ซื้อมีเจตนาที่จะร่วมลงทุนและเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกับบริษัทในระยะยาวเป็นสำคัญ โดยมีได้เป็นการลงทุนเพื่อ มุ่งหวังการทำกำไรจากการซื้อขายหุ้นในระยะสั้น

ทั้งนี้ หากราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาดย้อนหลัง 7 - 15 วันทำการ ก่อนวันแรกที่เสนอขายหุ้นต่อผู้ซื้อ ผู้ซื้อจะต้องไม่นำหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทที่ได้รับการจัดสรรทั้งหมดออกขายภายใน กำหนดเวลา 1 ปีนับแต่วันแรกที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ (Silent Period) โดย หลังจากวันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือน ผู้ซื้อจะสามารถ ทขายหุ้นได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่ถูกสั่งห้ามขาย ซึ่งส่งผลให้ในช่วงเวลาห้ามขายหุ้นดังกล่าวจะไม่มี ผลกระทบจากการขายหุ้นของบุคคลดังกล่าว

นอกจากนี้ ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทที่ 4.25 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่สูงกว่ามูลค่าตามบัญชีของ หุ้น ตามงบการเงินรวมของบริษัทงวดล่าสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 ที่เท่ากับ 4.21 บาทต่อหุ้น จึงไม่มีผลกระทบในทาง ลดลงต่อมูลค่าตามบัญชีของหุ้นของบริษัท

อย่างไรก็ตาม การเพิ่มทุนและการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ จากการคำนวณ ผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (Earnings Dilution) จะไม่มีผลกระทบในทางลดลงต่อส่วนแบ่งกำไร เนื่องจากภายหลังการเพิ่ม ทุน จำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทจะเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มูลค่าขาดทุนต่อหุ้นของบริษัทจะลดลงจากเดิม ภายใต้สมมติฐานการ คำนวณที่ใช้ตัวเลขผลขาดทุนสุทธิจำนวนเท่าเดิม ซึ่งสามารถแสดงให้เห็นจากตัวอย่างการคำนวณได้ดังนี้

$$\text{Earnings Dilution} = (EPS_0 - EPS_1) / EPS_0 .$$

โดยที่ $EPS_0 =$ กำไร(ขาดทุน)สุทธิต่อหุ้นก่อนเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เท่ากับ (2.3049) บาทต่อหุ้น*

$EPS_1 =$ กำไร(ขาดทุน)สุทธิต่อหุ้นหลังเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน

$$= \frac{\text{กำไร(ขาดทุน)สุทธิสำหรับงวด*}}{\text{จำนวนหุ้นหลังเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน}}$$

$$= \frac{(507.08) \text{ (ล้านบาท)*}}{219,999,865 + 200,000,000 \text{ (ล้านหุ้น)}}$$

$$= (1.2073)$$

หมายเหตุ: *กำไร(ขาดทุน)สุทธิสำหรับ 4 ไตรมาสย้อนหลัง จนถึงวันที่ 30 กันยายน 2559

$$\text{ดังนั้น Earnings Dilution} = ((2.3049) - (1.2073)) / (2.3049)$$

$$= \text{ร้อยละ } 47.62$$

การเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ จะไม่ส่งผลกระทบต่อผลของกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Shares) เนื่องจาก มูลค่าการขาดทุนต่อหุ้นหลังการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนมีมูลค่าลดลง ทั้งนี้ คำนวณกำไร (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้น โดยอ้างอิงจาก

กำไร (ขาดทุน) สุทธิที่เกิดขึ้นจริงในปัจจุบันของบริษัท (ผลการดำเนินงานย้อนหลัง 4 ไตรมาสล่าสุด โดยไม่ได้คำนึงถึงการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของกำไร (ขาดทุน) สุทธิที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในอนาคต) และจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุน

อย่างไรก็ตาม ในอนาคตหากบริษัทมีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นจนถึงจำนวนหนึ่ง การเพิ่มทุนในครั้งอาจไม่ทำให้บริษัทมีผลขาดทุนต่อหุ้นลดลงดังกล่าวได้ ทั้งนี้ ที่ผ่านมามีผลขาดทุนของบริษัทมาจากการดำเนินงานของ ATV ที่ประสบผลขาดทุนจำนวนมาก จากการมีรายได้ค่าโฆษณาต่ำกว่าที่ควรมาก ในขณะที่มีต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ในส่วนของค่าเช่าอาคารพาณิชย์ใบอนุญาต ค่าเช่าโรงพิมพ์ และมีต้นทุนทางการเงินสูงจากภาระเงินกู้ยืมจำนวนมาก ตลอดจนมีต้นทุนในการผลิตรายการ และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจำนวนมากในช่วงต้นของการเริ่มดำเนินธุรกิจที่วิจิตร ซึ่งหากในอนาคต ATV ไม่สามารถสร้างรายได้ให้เพิ่มขึ้นได้ ก็อาจมีผลทำให้บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นได้

1.2) ผลกระทบทางบัญชีอันเนื่องมาจากมาตรฐานทางการเงินว่าด้วยการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (Share-Based Payments)

การออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อจำนวน 200,000,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 4.25 บาท ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้นบริษัท อาจเข้าข่ายตามมาตรฐานรายงานทางการเงินเรื่องการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (Sharebased Payments) โดยมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับดังกล่าวกำหนดให้บริษัทที่ออกและเสนอขายหุ้นในราคาต่ำกว่าราคายุติธรรมต้องบันทึกส่วนต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นและราคายุติธรรม ซึ่งราคายุติธรรมพิจารณาได้ระหว่างราคาตลาดของหุ้น ณ วันที่ให้สิทธิ หรือราคายุติธรรมของราคาหุ้นสามัญของบริษัทที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัท คุณด้วยจำนวนหุ้นที่ออกและเสนอขายเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และส่วนเกินมูลค่าหุ้นจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ในงบแสดงฐานะทางการเงิน

ดังนั้น บริษัทต้องพิจารณามูลค่ายุติธรรมของหุ้นและบันทึกผลต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนกับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับดังกล่าวข้างต้น ทั้งนี้ ผลกระทบสูงสุดต่องบการเงินของบริษัทที่จะเกิดขึ้นหากมีการบันทึกค่าใช้จ่ายจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์โดยใช้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นบริษัทที่อ้างอิงราคาตลาดของหุ้น โดยพิจารณามูลค่ายุติธรรมที่อ้างอิงจากราคาตลาดด้วยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 7 วันก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัท พิจารณานุมัติรายการในครั้งนี้ที่ 7.47 บาทต่อหุ้น ผลกระทบทางการบัญชีที่อาจเกิดขึ้นจะเท่ากับ 3.22 บาทต่อหุ้น หรือ 644,000,000 บาท ซึ่งบริษัทจะบันทึกผลต่างดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ ทำให้บริษัทอาจมีผลขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นอีก และมีอาจมีข้อจำกัดในการจ่ายเงินปันผลได้

อย่างไรก็ตาม หากมูลค่ายุติธรรมของหุ้นบริษัทโดยพิจารณาจากราคาประเมินของที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทคือ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) มูลค่ายุติธรรมของหุ้นจะเท่ากับ 4.02 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อที่ 4.25 บาทต่อหุ้น ซึ่งบริษัทจะไม่มีค่าใช้จ่ายจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์เกิดขึ้น โดยหลักเกณฑ์การพิจารณามูลค่ายุติธรรมของหุ้นนั้น ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการพิจารณาพร้อมกับผู้สอบบัญชี

(3) ข้อดีของการไม่ทำรายการ

1) หากบริษัทไม่มีการเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นสามัญให้แก่บุคคลในวงจำกัดในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทจะไม่ได้รับผลกระทบจากการลดลงของสัดส่วนความเป็นเจ้าของและสิทธิในการออกเสียง (Control Dilution) และผลกระทบจากการลดลงของราคาหุ้นของบริษัท (Price Dilution)

2) บริษัทจะไม่ได้รับผลกระทบจากกรณีที่อาจเข้าข่ายเป็นการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (Share-based Payments)

3) ไม่มีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการทำรายการ เช่น ค่าที่ปรึกษาทางการเงิน ค่าที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ค่าที่ปรึกษากฎหมาย และค่าธรรมเนียมผู้เชี่ยวชาญอื่นที่เกี่ยวข้อง ดังนั้น จึงไม่มีความเสี่ยงจากการสูญเสียค่าใช้จ่ายโดยเปล่าประโยชน์ ในกรณีที่ไม่สามารถทำรายการได้ เนื่องจากเงื่อนไขบังคับก่อนการทำรายการไม่บรรลุผลสำเร็จ

(4) ข้อดีของการไม่ทำรายการ

1) มีความเสี่ยงด้านการจัดหาแหล่งเงินทุนให้เพียงพอ และทันต่อความต้องการใช้ในการประกอบธุรกิจที่วิดิทัศน์ให้มีความต่อเนื่องต่อไปในอนาคตได้

2) มีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินได้ตามกำหนดเวลา และจะไม่สามารถเบิกรับเงินกู้ยืมส่วนที่เหลือเพื่อมาใช้ในการดำเนินธุรกิจต่อไปได้ อีกทั้งยังมีความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องจากการผิดนัดชำระหนี้

3) บริษัทยังคงมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงและเกินกว่าเงื่อนไขที่สถาบันการเงินผู้ให้กู้ยืมเงินกำหนด

1.3.3 เปรียบเทียบข้อดี ข้อดีระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับทำรายการกับบุคคลภายนอก ความจำเป็นที่ต้องทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และเหตุผลที่บริษัทไม่ทำรายการกับบุคคลภายนอก

บริษัทจะระดมทุนโดยการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในวงจำกัดให้กับผู้ซื้อ จำนวน 200,000,000 หุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 4.25 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 850 ล้านบาท โดย ณ ปัจจุบันผู้ซื้อไม่มีความสัมพันธ์กับบริษัท ผู้บริหาร ผู้มีอำนาจควบคุม หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทแล้ว ผู้ซื้อจะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ มีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้ว ทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังจากเพิ่มทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัท) และผู้ซื้อจะเสนอชื่อบุคคลเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทจำนวนไม่เกิน 3 ท่าน ซึ่งเข้าข่ายเป็นการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ทั้งนี้ ในการระดมทุนนั้น โดยทั่วไปบริษัทสามารถดำเนินการด้วยวิธีอื่นๆ อีก เช่น การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม (Right Offering) การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนทั่วไป (Public Offering) หรือเสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนเฉพาะเจาะจงที่เป็นบุคคลภายนอก หรือใช้หลายวิธีดังกล่าวข้างต้นร่วมกัน เป็นต้น แต่ด้วยข้อจำกัดภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่ภาวะเศรษฐกิจของประเทศโดยรวมชะลอตัวลง ประกอบกับบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนจำนวนมาก และมีภาระหนี้สินและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นค่อนข้างสูง (ตามงบการเงินรวมของบริษัทและบริษัทย่อย ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 มีหนี้สินรวม 3,994.96 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 925.67 ล้านบาท และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 4.32 เท่า) อาจเป็นข้อจำกัดในการได้รับสินเชื่อจากสถาบันการเงินเพิ่มเติม อีกทั้งการระดมทุนด้วยการกู้ยืมเงินเพิ่มเติมจำนวนมากจะเป็นการเพิ่มความเสี่ยงด้านการเงินจากภาระหนี้ที่สูงเกินไปและมีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นจำนวนมาก ซึ่งอาจกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ในอนาคต และหากบริษัทเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดอื่นที่เป็นบุคคลภายนอก หรือเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม อาจมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถขายหุ้นได้ครบทั้งจำนวน และในระดับราคาที่เหมาะสม หรืออาจมีเงื่อนไขที่ผู้ลงทุนต้องการเกินกว่าที่บริษัทจะยอมรับได้ รวมทั้งอาจต้องใช้เวลาในการเจรจาต่อรองหรือมีขั้นตอนดำเนินการที่นานกว่า เช่นเดียวกับการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนทั่วไปที่มีขั้นตอนที่นานกว่า ซึ่งอาจทำให้บริษัทไม่สามารถระดมทุนได้สอดคล้องกับความต้องการจำเป็นที่จะต้องใช้เวลาเพียงพอและทันตามระยะเวลาที่ต้องการได้ และอาจส่งผลกระทบต่อความต่อเนื่องของการ

ดำเนินธุรกิจและความสามารถในการชำระคืนหนี้ของบริษัทย่อย ซึ่งจะมีผลกระทบต่อบริษัทในฐานะบริษัทแม่และเป็นผู้ค้าประกันเงินกู้ยืมให้แก่บริษัทย่อย

บริษัทจะได้รับเงินสดทั้งจำนวนทันทีหลังจากมีการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ เพื่อนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทย่อยให้ต่อเนื่องต่อไปได้ ซึ่งรวมถึงการชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาต และดำเนินงานตามวัตถุประสงค์ต่างๆ ได้ทันต่อความต้องการและกำหนดเวลาของสัญญาที่เกี่ยวข้อง อีกทั้งจะทำให้บริษัทย่อยมีเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเพื่อใช้ในการประกอบธุรกิจที่วิจิตรถลต่อไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ เช่น การผลิตรายการทีวีใหม่ๆ การเพิ่มเนื้อหารายการหรือคอนเทนต์ใหม่ที่น่าสนใจเพิ่มขึ้น เพื่อให้สามารถดึงดูดเม็ดเงินโฆษณาได้เพิ่มขึ้น อันจะเป็นการสร้างรายได้และศักยภาพในการแข่งขันให้เพิ่มขึ้นในอนาคต ได้นอกจากนี้ บริษัทคาดว่า จะได้รับประโยชน์จากการเข้ามาถือหุ้นในบริษัทของผู้ซื้อ ในลักษณะการเป็นพันธมิตรทางธุรกิจ โดยผู้ซื้อเป็นผู้ที่มีความพร้อมด้านเงินทุนสูง มีความเชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจที่หลากหลายอุตสาหกรรม มีชื่อเสียงเป็นที่ยอมรับอย่างกว้างขวางและมีสายสัมพันธ์ที่ดีในวงธุรกิจและสถาบันการเงินต่างๆ ที่จะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นของบริษัทต่อนักลงทุนและกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ รวมทั้งช่วยเพิ่มศักยภาพและขีดความสามารถการแข่งขันของบริษัทในอนาคต ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับกรณีการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนให้เฉพาะแต่ผู้ถือหุ้นเดิม หรือจัดสรรให้แก่ประชาชนทั่วไป หรือจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัดที่ไม่ได้เป็นพันธมิตรทางธุรกิจ (Strategic Shareholder) ในกรณีดังกล่าวนี้ บริษัทอาจได้รับแต่เงินสดจากการเพิ่มทุน แต่ไม่ได้รับโอกาสจากความร่วมมือหรือการสนับสนุนทางธุรกิจ เช่นที่คาดว่าจะได้รับจากผู้ซื้อ นอกจากนี้ ในปัจจุบันบริษัทไม่ได้มีการติดต่อกับหรือได้รับการติดต่อจากผู้ลงทุนรายอื่นที่สนใจลงทุนในบริษัท ที่มีเงื่อนไขและขนาดการลงทุนในระดับที่เทียบเคียงได้กับการลงทุนของผู้ซื้อที่เข้าข่ายเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันจากการทำรายการในครั้งนี้

การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ จะไม่ส่งผลกระทบต่อนโยบายการบริหารธุรกิจของบริษัทและบริษัทย่อยในปัจจุบัน เนื่องจากภายหลังการเข้ามาถือหุ้นในบริษัทของผู้ซื้อแล้ว กลุ่มครอบครัวอุทกะพันธุ์ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายหนึ่งของบริษัท ถึงแม้จะมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทลดลงจนเหลือน้อยกว่าร้อยละ 50 แต่เกินกว่าร้อยละ 25 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท ซึ่งเป็นสัดส่วนที่สามารถถ่วงดุลในบางเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับของบริษัท กำหนดให้ต้องได้คะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของคะแนนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง โดยผู้ซื้อจะมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทร้อยละ 47.62 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท ซึ่งยังไม่เป็นเสียงส่วนใหญ่ที่สามารถควบคุมบริษัทได้ในทุกๆ เรื่อง แต่สามารถถ่วงดุลในบางเรื่องได้

ภายหลังผู้ซื้อเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทแล้ว บริษัทจะยังคงประกอบธุรกิจต่อไปตามปกติเช่นเดิม แต่จะได้รับความร่วมมือในการดำเนินธุรกิจจากผู้ซื้อ ในฐานะที่เป็นพันธมิตรทางธุรกิจ (Strategic Shareholder) โดยผู้ซื้อจะส่งตัวแทนเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการในบริษัทไม่เกิน 3 ท่าน เพื่อร่วมบริหารในระดับนโยบายสำคัญๆ โดยภายใน 12 เดือนนับจากผู้ซื้อได้มาซึ่งหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ผู้ซื้อ ไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในวัตถุประสงค์หรือนโยบายหลักในการประกอบธุรกิจของบริษัทและบริษัทย่อย โดยผู้ซื้อจะยังคงให้บริษัทและบริษัทย่อยประกอบธุรกิจที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบันต่อไป และไม่มียุทธศาสตร์ที่จะเปลี่ยนแปลงแผนการบริหารจัดการ โครงสร้างองค์กร และโครงสร้างทางการเงินของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ รวมทั้งไม่มีนโยบายที่จะจำหน่ายสินทรัพย์หลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของบริษัทและบริษัทย่อยในปัจจุบัน เว้นแต่ในการประกอบกิจการตามปกติวิสัยของกิจการ โดยอาศัยหลักการปกติวิสัยหรือเป็นไปตามแผนงานที่มีอยู่หรือที่อยู่ในระหว่างการพิจารณาของบริษัทหรือบริษัทย่อย ตลอดจนไม่มีนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท เพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายหลังการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทในครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม หากในอนาคตมีความ

จำเป็นต้องเปลี่ยนแปลงนโยบายและแผนการบริหารกิจการใดๆ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจและขีดความสามารถในการแข่งขันของกลุ่มบริษัทให้เหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจและสภาวะธุรกิจในอนาคต โดยคำนึงถึงประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นต่อบริษัทเป็นสำคัญ และหากมีการเปลี่ยนแปลงจากที่ผู้ซื้อได้ระบุไว้ดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ ผู้ซื้อจะขอความเห็นชอบจากคณะกรรมการและผู้ถือหุ้นของบริษัทตามกฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้องต่อไป

อย่างไรก็ตาม การทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ อาจทำให้เกิดการตั้งข้อสังเกตว่าเป็นการทำรายการที่มีผลประโยชน์อื่นแอบแฝง เช่น อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ต่อบุคคลที่เกี่ยวข้อง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อข้อกำหนดเงื่อนไขต่างๆ รวมถึงการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทที่มีราคาต่ำกว่าราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญ แต่เมื่อพิจารณาถึงประโยชน์ต่างๆ ที่บริษัทจะได้รับ รวมทั้งผลกระทบต่างๆ จากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ถือว่าการเข้าทำรายการมีความจำเป็นและเหมาะสม ทั้งนี้ บริษัทได้พิจารณาการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้อย่างรอบคอบ เพื่อให้เกิดความเหมาะสม และเป็นราคาที่ยุติธรรมที่ไม่ได้เอื้อประโยชน์หรือเป็นช่องทางในการถ่ายเทผลประโยชน์ให้แก่บุคคลใดๆ อีกทั้งบริษัทได้ปฏิบัติตามประกาศการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันอย่างเคร่งครัด

จากการพิจารณาข้อดีและข้อดีของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันและบุคคลภายนอกดังกล่าวข้างต้นแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีความเหมาะสม และจำเป็นอย่างยิ่งในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งจะส่งผลดีต่อภาพรวมการดำเนินธุรกิจ ฐานะทางการเงิน และสภาพคล่องที่มั่นคงขึ้นของบริษัท ภายใต้สถานการณ์ความจำเป็นของบริษัทที่ต้องการเงินทุนเพิ่มเติมจำนวนมากเพื่อใช้ในการดำเนินงานธุรกิจที่วิดิทัศน์ของบริษัทย่อย เพื่อให้สามารถประกอบธุรกิจได้ต่อไปอย่างต่อเนื่อง และสามารถสร้างการเติบโตของรายได้และผลประกอบการที่ดีในอนาคต ประกอบกับการทำรายการในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผลและยุติธรรมไม่ได้เป็นช่องทางในการถ่ายเทผลประโยชน์ให้แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกันแต่อย่างใด

1.4 ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ

1.4.1 ความเป็นธรรมของราคาในการเข้าทำรายการ

ในการพิจารณาความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินราคาหุ้นของบริษัท ด้วยวิธีการต่างๆ ดังนี้

- ก) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- ข) วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
- ค) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach)
- ง) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)
- จ) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ประเมินราคาหุ้นของบริษัทด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach) เนื่องจากบริษัทมีผลขาดทุนสุทธิย้อนหลัง 4 ไตรมาสล่าสุด และไม่ได้ประเมินราคาหุ้นของบริษัทด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (Enterprise Value to EBITDA Approach) เนื่องจาก EBITDA ของบริษัทย้อนหลัง 4 ไตรมาสล่าสุด (ไตรมาสที่ 4 ปี 2558 - ไตรมาสที่ 3 ปี 2559) เท่ากับ 21.03 ล้านบาท และบริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจำนวนมาก เมื่อกำหนดราคาหุ้นโดยวิธีนี้ จากการนำ EV ของบริษัทที่ได้จากการอ้างอิงค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบกับ EBITDA ของบริษัท จะได้

มูลค่ากิจการของบริษัทเท่ากับ 416.07 - 426.59 ล้านบาท เมื่อมาลบกับภาระหนี้สิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 ที่มีจำนวน 3,403.74 ล้านบาท ทำให้มูลค่ากิจการของบริษัทติดลบ จึงไม่สามารถคำนวณราคาหุ้นได้

รายละเอียดการประเมินราคาหุ้นบริษัทในแต่ละวิธีเป็นดังนี้

ก) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นของบริษัทตามวิธีนี้ประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของบริษัทและบริษัทย่อย โดยพิจารณาจากงบการเงินรวมของบริษัทและบริษัทย่อย สิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 ซึ่งผ่านการสอบทานโดยนายพจน์ อัสวสันดิชัย ผู้สอบบัญชีจากบริษัท สอบบัญชีธรรมนิติ จำกัด ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. มีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

รายการ ณ วันที่ 30 กันยายน 2559	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
ทุนออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	220.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	270.00
กำไรสะสม	
จัดสรรแล้ว - ดำรงตามกฎหมาย	25.00
ยังไม่ได้จัดสรร	410.67
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	925.67
มูลค่าที่ตราไว้ (บาทต่อหุ้น)	1.00
จำนวนหุ้นชำระแล้วทั้งหมด (ล้านหุ้น)	220.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	4.21

การประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีนี้สะท้อนฐานะการเงินของบริษัทและบริษัทย่อย และมูลค่าทรัพย์สิน หนี้สินที่ได้บันทึกบัญชีไว้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการ ได้แก่ เงินลงทุน และที่ดิน รวมทั้งยังไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์ ความสามารถในการทำกำไร ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องโดยรวมของบริษัทและบริษัทย่อยในอนาคต

จากการประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าตามบัญชี ได้ราคาประเมินหุ้นของบริษัทเท่ากับ 4.21 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อที่หุ้นละ 4.25 บาท เท่ากับ 0.04 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าร้อยละ 0.94 ของราคาเสนอขายดังกล่าว

ข) วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏตามงบการเงินของบริษัทและบริษัทย่อย ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 ในบางรายการเพื่อให้สะท้อนมูลค่าตลาดหรือมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์นั้นๆ ได้แก่ เงินลงทุนระยะยาวอื่น และที่ดิน เป็นต้น เพื่อให้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ที่ใกล้เคียงมูลค่าปัจจุบันหรือมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นของบริษัทมากขึ้น การปรับปรุงรายการต่างๆ มีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

1. เงินลงทุนระยะยาวอื่น บริษัทมีเงินลงทุนระยะยาวอื่นซึ่งเป็นเงินลงทุนในบริษัท อมรินทร์ นู๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 19.0 ของทุนชำระแล้ว และเงินลงทุนในบริษัท ดับบลิวพีเอส (ประเทศไทย) จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 0.5

ของทุนชำระแล้ว ซึ่งมีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 เท่ากับ 1.90 ล้านบาท และ 2.50 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นมูลค่ารวมจำนวน 4.40 ล้านบาท ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.09 ของสินทรัพย์รวมของบริษัท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนระยะยาวอื่นดังกล่าว เพื่อให้ได้มูลค่ายุติธรรมที่ใกล้เคียงกับปัจจุบันมากที่สุด โดยใช้มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทดังกล่าว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 ซึ่งเป็นงบการเงินงวดล่าสุดที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีของบริษัทดังกล่าว ที่มีจำนวน 21.93 ล้านบาท และ 3.26 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นมูลค่ารวม 25.19 ล้านบาท ซึ่งผลจากการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนระยะยาวอื่นดังกล่าว บริษัทจะมีเงินลงทุนระยะยาวเพิ่มขึ้นสุทธิประมาณ 20.79 ล้านบาท

2. ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ บริษัทมีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์เพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทและบริษัทย่อย โดยบริษัทมีสำนักงานใหญ่ สำนักงานสายธุรกิจสำนักพิมพ์ โรงพิมพ์ คลังสินค้า ตั้งอยู่ที่ถนนชัยพฤกษ์ แขวง/เขตคลองชั้น และมีสถานีโทรทัศน์ดิจิทัลของบริษัทย่อย ตั้งอยู่ซอยอรุณอมรินทร์ 37 ถนนอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย มีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 จำนวน 826.23 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 16.79 ของสินทรัพย์รวมของบริษัท โดยในช่วงระยะเวลาปัจจุบันบริษัทไม่ได้มีการจัดให้มีการประเมินราคาตลาดของทรัพย์สินดังกล่าวโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ

ในส่วนของที่ดินซึ่งเป็นที่ตั้งของทรัพย์สินดังกล่าว บริษัทได้บันทึกบัญชีในราคาต้นทุนของการได้ที่ดินนั้นมาตั้งแต่ปี 2533 – 2557 โดยมีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

ที่ตั้งที่ดิน	ลักษณะการใช้ประโยชน์ หลักบนที่ดิน	ขนาดที่ดิน	มูลค่าตามบัญชี ณ 30 ก.ย. 59		การประเมินราคาโดย ผู้ประเมินราคาอิสระ
			ล้านบาท	ร้อยละของ สินทรัพย์รวม	
1. ถนนชัยพฤกษ์ เขตคลองชั้น กรุงเทพฯ	เป็นที่ตั้งสำนักงาน โรงพิมพ์ และคลังสินค้า ของบริษัท	21-3-55.90 ไร่	166.63	3.39	-ไม่มี-
2. ถนนอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย	เป็นที่ตั้งสถานีโทรทัศน์ ดิจิทัลของบริษัทย่อย	0-3-18.6 ไร่	18.08	0.37	ประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ ตามรายงานเมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2558 มี ราคาประเมินที่ดิน 23.90 ล้านบาท และ ราคาประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้าง 68.96 ล้านบาท

หมายเหตุ: ที่ดินและอาคารสำนักงานอรุณอมรินทร์บริษัทได้ให้บริษัทย่อยเช่าเพื่อใช้เป็นที่ตั้งสถานีโทรทัศน์ดิจิทัล ซึ่งตามงบการเงินเฉพาะกิจการได้บันทึกบัญชีแยกเป็นรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และบันทึกบัญชีเป็นส่วนหนึ่งในรายการที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ในงบการเงินรวมของบริษัท โดยในการจัดทำรายงานทางการเงิน บริษัทได้เปิดเผยมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนดังกล่าวในหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยใช้ราคาประเมินของผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายหนึ่ง ตามรายงานเมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ซึ่งรายงานดังกล่าวจัดทำเพื่อวัตถุประสงค์ประกอบทางด้านบัญชีเท่านั้น โดยไม่ได้มีการประเมินราคาเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ

ทั้งนี้ การพิจารณามูลค่ายุติธรรมของที่ดิน เพื่อใช้ประกอบในการประเมินราคาหุ้นตามวิธีปรับมูลค่าหุ้นตามบัญชีนั้น โดยทั่วไปที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะใช้ราคาประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระจะประเมินราคาตามมาตรฐานวิชาชีพ ซึ่งการประเมินมูลค่ายุติธรรมของที่ดินส่วนใหญ่จะใช้การประเมินด้วยวิธีราคาตลาด ซึ่งได้จากการเปรียบเทียบทรัพย์สินที่

ประเมินมูลค่ากับข้อมูลตลาดที่ได้จากการสำรวจที่มีลักษณะคล้ายคลึงกัน โดยจะเปรียบเทียบทั้งขนาด รูปร่าง ทำเล ที่ตั้ง ทางเข้า-ออก สภาพแวดล้อมที่จะมีผลกระทบต่อราคา ศักยภาพการใช้ประโยชน์ของทรัพย์สิน รวมทั้งพิจารณาปัจจัยทาง เศรษฐกิจที่อาจจะมีผลกระทบต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบัน ซึ่งเป็นกระบวนการหนึ่งของการประเมินราคาทรัพย์สิน ของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระในการประเมินราคายุติธรรมหรือราคาตลาดที่แท้จริงของที่ดินนั้นๆ

อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ได้จัดให้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของที่ดิน เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ เพื่อใช้ ประกอบในการประเมินราคาหุ้นของบริษัทตามวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีในครั้ง นี้ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเชื่อว่า ราคาตลาดของที่ดินของบริษัทมีมูลค่าสูงกว่ามูลค่าตามบัญชี และสูงกว่าราคาประเมินที่ดินทางราชการ ดังนั้น เพื่อเป็นการ วิเคราะห์ข้อมูลเพิ่มเติมของราคาตลาดที่ควรจะเป็นของที่ดินของบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ศึกษาข้อมูลเพิ่มเติม ของราคาตลาดของที่ดินเปล่าในบริเวณใกล้เคียงกับที่ดินของบริษัท ที่มีการประกาศขายทางอินเทอร์เน็ตผ่านเว็บไซต์ต่างๆ หรือจากการโทรศัพท์สอบถามข้อมูลการประกาศขายเพิ่มเติมเท่านั้น โดยเป็นราคาที่ไม่ได้มีการเจรจาต่อรองราคา และ ไม่ได้เป็นราคาที่มีการซื้อขายจริงในปัจจุบัน รวมทั้งไม่ได้พิจารณาถึงปัจจัยอื่นๆ และวิเคราะห์ปรับแก้ปัจจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อ ใช้ประเมินราคาที่ดินของบริษัทดังเช่นการดำเนินการตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระพึง กระทำ เนื่องด้วยข้อจำกัดขององค์ความรู้ ประสบการณ์ และความเชี่ยวชาญของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ในงานการ ประเมินราคาทรัพย์สินที่เป็นวิชาชีพเฉพาะ จึงทำให้ราคาตลาดของที่ดินที่ได้จากการศึกษาและรวบรวมของที่ปรึกษา ทางการเงินอิสระครั้งนี้ ไม่สามารถใช้อ้างอิงเป็นราคาตลาดเพื่อวัตถุประสงค์อื่นๆ ได้ นอกจากเป็นการให้ข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อ แสดงความน่าจะเป็นของช่วงราคาตลาดของที่ดินของบริษัท เพื่อประกอบการให้ข้อมูลเพิ่มเติมจากการประเมินราคาหุ้น ของบริษัทตามวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีในครั้งนี้นั้น ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีส่วนรับผิดชอบใดๆ ใน กรณีที่มีการนำข้อมูลราคาตลาดของที่ดินที่ได้จากการสำรวจและรวบรวมของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่อ้างถึงในรายงาน ฉบับนี้ไปใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นๆ

ตารางแสดงข้อมูลตลาดที่ดินที่ได้จากการศึกษาและรวบรวมโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ข้อมูลตลาดที่ดิน	เนื้อที่ดิน	ราคาขาย (บาท/ตารางวา)	หมายเหตุ
1. ข้อมูลที่ 1 ที่ดินเปล่า ตั้งอยู่ถนนชัยพฤกษ์ ซอย ชัยพฤกษ์ 25 แขวง/เขตตลิ่งชัน ดิน ซอยข้างที่ดินถมแล้ว ลึก 65 เมตร	1 ไร่	60,000 - 80,000	จากการโทรศัพท์สอบถาม ตัวแทนซื้อขายที่ดิน 2 ราย
2. ข้อมูลที่ 2 ที่ดินเปล่า ตั้งอยู่ถนนชัยพฤกษ์ ซอย ชัยพฤกษ์ 16 แขวง/เขตตลิ่งชัน	100 ตารางวา	40,000	ที่มา : http://www.pantipmarket.com/ items/16053849 (ข้อมูล ณ 31 ธ.ค. 2559)
3. ข้อมูลที่ 3 ที่ดินเปล่า ตั้งอยู่ถนนชัยพฤกษ์ ซอย ชัยพฤกษ์ 21 แขวง/เขตตลิ่งชัน	206 ตารางวา	40,000	ที่มา : http://landforsell.blogspot.com/ 2016/08/21-206.html (ข้อมูล ณ 1 ส.ค. 2559)
ราคาเฉลี่ย		50,000	

หมายเหตุ : ที่ดินบริเวณใกล้เคียงกับที่ดินของบริษัทส่วนใหญ่มีเนื้อที่ขนาดเล็กเหมาะแก่การพัฒนาเป็นที่อยู่อาศัยหรืออาคารพาณิชย์ ดังนั้น ราคาขายที่ดินที่นำมาใช้ในการเปรียบเทียบจึงอาจไม่สะท้อนราคาตลาดของที่ดินของบริษัทได้เท่าที่ควร

สรุปเปรียบเทียบราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีของที่ดินที่เป็นที่ตั้งสำนักงานใหญ่ โรงพิมพ์ และคลังสินค้าของบริษัท

(หน่วย : ล้านบาท)	ราคาตลาด ^{1/}	มูลค่าตามบัญชี	ส่วนเพิ่มจากมูลค่าตามบัญชี
1. ที่ดิน ถนนชัยพฤกษ์ เขตตลิ่งชัน กรุงเทพฯ	437.80	166.63	271.07

หมายเหตุ : ^{1/} ราคาตลาดของที่ดินที่ได้จากการศึกษาและรวบรวมโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

นอกจากนี้ในส่วนของที่ดิน ซึ่งเป็นที่ตั้งสถานีโทรทัศน์ดิจิทัลของบริษัทย่อย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาปรับปรุงมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนให้ใกล้เคียงกับปัจจุบัน โดยอ้างอิงรายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ คือ บริษัท ยูเค แวลูเอชัน แอนด์ เอเจนซี่ จำกัด ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ซึ่งได้แสดงราคาประเมินทรัพย์สิน ได้แก่ ที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้าง ตามรายงานเมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ซึ่งในส่วนของที่ดิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของที่ดิน ด้วยราคาประเมินตามรายงานของผู้ประเมินราคาอิสระดังกล่าว ถึงแม้รายงานการประเมินดังกล่าวจัดทำมาแล้วเป็นเวลาประมาณ 1 ปี 6 เดือน แต่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเชื่อว่าราคาตลาดของที่ดินในปัจจุบันไม่น่าจะแตกต่างจากราคาประเมินตามรายงานดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ

สรุปเปรียบเทียบราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีของที่ดินที่เป็นที่ตั้งสถานีโทรทัศน์ดิจิทัลของบริษัทย่อย

(หน่วย : ล้านบาท)	ราคาตลาด ^{1/}	มูลค่าตามบัญชี	ส่วนเพิ่มจากมูลค่าตามบัญชี
1. ที่ดิน ถนนอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย	23.90	18.08	5.82

หมายเหตุ : ^{1/}ราคาตลาดอ้างอิงราคาประเมินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558

สำหรับอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ รวมทั้งอุปกรณ์ ไม่ได้มีการประเมินราคาโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ บริษัทแสดงมูลค่าในงบการเงินด้วยราคาทุนหักค่าเสื่อมราคาสะสมและค่าเผื่อการด้อยค่า (ถ้ามี) ซึ่งสามารถสะท้อนมูลค่ายุติธรรมได้พอควร ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้ปรับปรุงมูลค่าของอาคารและอุปกรณ์เพิ่มเติมจากมูลค่าตามบัญชีดังกล่าว

3. ที่ดินรอการพัฒนา บริษัทมีที่ดินรอการพัฒนาโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการขยายโรงงานในอนาคต ซึ่งตั้งแต่ปี 2553 บริษัทชะลอการขยายโรงงานออกไป และขณะนี้อยู่ระหว่างการประเมินสถานการณ์สภาพเศรษฐกิจที่เหมาะสม ที่ดินรอการพัฒนาของบริษัท ตั้งอยู่ที่ ตำบลลำโพ อำเภอบางบัวทอง จังหวัดนนทบุรี เนื้อที่ 29-3-51 ไร่ สภาพที่ดินเป็นที่ดินถมแล้ว ซึ่งบริษัทได้บันทึกบัญชีที่ดินดังกล่าวในราคาต้นทุนของการได้มาซึ่งที่ดินนั้นตั้งแต่ปี 2551 - 2553 โดยมีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 เท่ากับ 77.41 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 1.57 ของสินทรัพย์รวมของบริษัท บริษัทไม่ได้มีการจัดให้มีการประเมินราคาตลาดของที่ดินดังกล่าวโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเพื่อวัตถุประสงค์ใดๆ

ทั้งนี้ การพิจารณามูลค่ายุติธรรมที่ดินเพื่อใช้ประกอบในการประเมินราคาหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีนั้น โดยทั่วไปที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะใช้ราคาประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ตามรายละเอียดที่ได้กล่าวไว้ในข้อ 2 ข้างต้น

อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ได้จัดให้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของที่ดินรอการพัฒนาเพื่อใช้ประกอบในการประเมินราคาหุ้นของบริษัทตามวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีในครั้ง นี้ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเชื่อว่าราคาตลาดของที่ดินรอการพัฒนาดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่ามูลค่าตามบัญชี และสูงกว่าราคาประเมินที่ดินทางราชการ ดังนั้น เพื่อเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเพิ่มเติมของราคาตลาดที่ดินรอการพัฒนาของบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมของราคาตลาดของที่ดินเปล่าในบริเวณใกล้เคียงกับที่ดินดังกล่าว โดยได้ดำเนินการตามรายละเอียดที่กล่าวในข้อ 2 ข้างต้น

ตารางแสดงข้อมูลตลาดที่ดินรอการพัฒนาที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ค้นหาข้อมูลเพื่อประกอบการวิเคราะห์เพิ่มเติม

ข้อมูลตลาดที่ดิน	เนื้อที่ดิน	ราคาขาย (บาท/ตารางวา)	หมายเหตุ
1. ข้อมูลที่ 1 ที่ดินเปล่า ติดถนนซอยเข้าออกได้ 2 ทาง คือ เส้นอยุธยา-บางปะอิน เข้าซอย ประมาณ 800 เมตร หรือทางถนน 345 ซอยวัดลำโพ ปทุมธานี	80 ไร่	11,250 - 12,500 หรือ 4.5 -5.0 ล้านบาทต่อไร่	จากการโทรศัพท์สอบถาม ตัวแทนซื้อขายที่ดิน 2 ราย
2. ข้อมูลที่ 2 ที่ดินเปล่า ถนน 345 แยกบางคูวัด ปทุมธานี	41 ไร่	11,250	ที่มา : http://www.teedin108.com/ land/view/910267/ (ข้อมูล ณ 15 ธ.ค. 2559)
ราคาเฉลี่ย		11,562.50	

สรุปเปรียบเทียบราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีของที่ดินรอการพัฒนาของบริษัท

(หน่วย : ล้านบาท)	ราคาตลาด ^{1/}	มูลค่าตามบัญชี	ส่วนเพิ่มจากมูลค่าตามบัญชี
ที่ดินรอการพัฒนา ตั้งอยู่ที่ ตำบลลำโพ อำเภอบางบัวทอง จังหวัดนนทบุรี	138.18	77.41	60.77

หมายเหตุ : ^{1/}ราคาตลาดของที่ดินที่ได้จากการศึกษาและรวบรวมโดยที่ปรึกษาทางการเงิน

ทั้งนี้ จากข้อจำกัดของการหาราคาตลาดของที่ดินรอการพัฒนาที่ได้จากการศึกษาและรวบรวมของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระครั้งนี้ ไม่สามารถใช้อ้างอิงเป็นราคาตลาดเพื่อวัตถุประสงค์อื่นๆ ได้ นอกจากเป็นการให้ข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อแสดงความน่าจะเป็นของช่วงราคาตลาดของที่ดินรอการพัฒนาของบริษัทในการประเมินราคาหุ้นของบริษัทตามวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีในครั้ง นี้เท่านั้น ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีส่วนรับผิดชอบใดๆ ในกรณีที่มีการนำข้อมูลราคาตลาดของที่ดินรอการพัฒนาที่ได้จากการสำรวจและรวบรวมของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่อ้างถึงในรายงานฉบับนี้ไปใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นๆ

สำหรับสินทรัพย์อื่นที่สำคัญของบริษัทและบริษัทย่อย ได้แก่ สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ซึ่ง ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 มีจำนวน 2,635.24 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 53.56 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทและบริษัทย่อย โดยส่วนใหญ่เป็นค่าธรรมเนียมใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในระบบดิจิทัล ซึ่งแสดงมูลค่าเทียบเท่าเงินสดโดยวิธีคิดลดจำนวนที่ต้องจ่ายชำระเพื่อให้เป็นมูลค่าปัจจุบัน โดยใช้อัตราคิดลดตามท้องตลาด และแสดงราคาทุนหักค่าตัดจำหน่าย

สะสมและขาดทุนจากการด้อยค่า (ถ้ามี) ซึ่งได้บันทึกสินทรัพย์ดังกล่าวตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน เพื่อให้เป็นไปตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป และลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น ซึ่ง ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 มีจำนวน 401.63 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 8.16 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทและบริษัทย่อย ซึ่งบัญชีลูกหนี้การค้า เป็นภาระที่บริษัทและบริษัทย่อยมีกับบุคคลภายนอกจากการประกอบธุรกิจ บริษัทและบริษัทย่อยได้พิจารณาตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญตามเกณฑ์ที่กำหนดแล้ว

หนี้สินรวมของบริษัทและบริษัทย่อย ส่วนใหญ่ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ตัวแลกเงิน และหุ้นกู้ ซึ่ง ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 มีจำนวนรวม 550.00 ล้านบาท 1,355.00 ล้านบาท 198.64 ล้านบาท และ 200.00 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 57.66 ของหนี้สินรวม และหนี้สินภายใต้สัญญาอนุญาตให้ดำเนินการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัลจำนวน 1,094.48 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 27.40 ของหนี้สินรวม ซึ่งเป็นภาระที่บริษัทและบริษัทย่อยมีต่อบุคคลภายนอกจากการประกอบธุรกิจ ซึ่งบริษัทและบริษัทย่อยได้บันทึกมูลค่าตามที่เป็นจริงแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้ปรับปรุงมูลค่าหนี้สินดังกล่าว

ในการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำรายการปรับปรุงต่าง ๆ ข้างต้น มาบวกเพิ่ม/(หัก) ในมูลค่าหุ้นตามบัญชี ที่ได้จากงบการเงินของบริษัทและบริษัทย่อย ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 โดยคำนวณการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของบริษัทและบริษัทย่อยได้ดังนี้

	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 กันยายน 2559	925.67
รายการปรับปรุง	
บวก ส่วนเพิ่มจากการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนระยะยาวอื่น	20.79
มูลค่าตามบัญชีสุทธิหลังปรับปรุง	946.46
จำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมด (ล้านหุ้น)	220.00
ราคาต่อหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (บาท)	4.30

อย่างไรก็ตาม จากการวิเคราะห์ข้อมูลเพิ่มเติมของราคาตลาดที่ดินและที่ดินรอการพัฒนาของบริษัท โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตามที่กล่าวข้างต้นเพื่อแสดงความน่าจะเป็นของช่วงราคาตลาดของที่ดินของบริษัท เพื่อประกอบการให้ข้อมูลเพิ่มเติมจากการประเมินราคาหุ้นของบริษัทตามวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี สามารถนำมาคำนวณราคาหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีได้ดังนี้

	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 กันยายน 2559	925.67
รายการปรับปรุง	
บวก ส่วนเพิ่มจากการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนระยะยาวอื่น	20.79
บวก ส่วนเพิ่มจากการประเมินมูลค่าที่ดินที่เป็นที่ตั้งสำนักงานใหญ่ของบริษัท	271.07
บวก ส่วนเพิ่มจากการประเมินมูลค่าที่ดินที่เป็นที่ตั้งสถานีโทรทัศน์ดิจิทัลของบริษัทย่อย	5.82
หัก ส่วนเพิ่มจากการประเมินมูลค่าที่ดินรอการพัฒนาของบริษัท	60.77

	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
มูลค่าตามบัญชีสุทธิหลังปรับปรุง	1,284.12
จำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมด (ล้านหุ้น)	220.00
ราคาต่อหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (บาท)	5.84

การประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีนี้จะสะท้อนทรัพย์สินสุทธิที่เป็นปัจจุบันมากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างไรก็ตามวิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์ ความสามารถในการทำกำไร ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องโดยรวมของบริษัทและบริษัทย่อยในอนาคต

จากการประเมินราคาหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี จะได้ราคาประเมินหุ้นของบริษัทเท่ากับ 4.30 - 5.84 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อที่หุ้นละ 4.25 บาท เท่ากับ 0.05 - 1.59 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าร้อยละ 1.18 - 37.41 ของราคาเสนอขายดังกล่าว

ค) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมิน โดยพิจารณาอ้างอิงจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในกลุ่มบริการ หมวดย่อยสื่อและสิ่งพิมพ์ที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัท ย้อนหลังในช่วงเวลาต่าง ๆ นับจากวันที่ 23 พฤศจิกายน 2559 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทครั้งที่ 1/2560 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (ซึ่งหมายถึงผู้ซื้อ)

บริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

รายชื่อ	ชื่อย่อหลักทรัพย์
1. บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)	AMARIN
2. บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	BEC
3. บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)	EPCO
4. บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)	GRAMMY
5. บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)	MATI
6. บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	MCOT
7. บริษัท โมโน เทค โน โลยี จำกัด (มหาชน)	MONO
8. บริษัท เนชั่น บรอดแคสติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	NBC
9. บริษัท เนชั่น อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล เอ็ดดูเทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	NINE
10. บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	NMG
11. บริษัท โพสต์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)	POST
12. บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	RS
13. บริษัท ซีอีคยูเคชั่น จำกัด (มหาชน)	SE-ED
14. บริษัท สยามอินเทอร์เน็ตมัลติมีเดีย จำกัด (มหาชน)	SMM

รายชื่อ	ชื่อย่อหลักทรัพย์
15. บริษัท สยามสปอร์ต ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	SPORT
16. บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	WORK

ตารางสรุปข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง และบริษัท (AMARIN) สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558

(หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2558							
	AMARIN	BEC	EPCO	GRAMMY	MATI	MCOT	MONO	NBC
รายได้รวม	2,003.86	16,017.91	889.99	9,370.36	1,076.48	3,839.61	1,925.14	846.15
กำไรสุทธิ	(417.15)	3,032.21	247.32	(1,135.23)	(103.34)	43.67	(486.57)	(20.56)
สินทรัพย์รวม	5,100.13	14,957.57	2,578.54	7,589.62	1,835.62	11,641.72	5,277.74	2,439.77
หนี้สินรวม	3,705.53	6,769.49	1,197.56	5,555.94	402.14	4,260.22	2,854.17	1,123.27
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	1,394.60	8,188.08	1,380.98	2,033.67	1,433.47	7,381.50	2,423.56	1,316.50

(หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2558							
	NINE	NMG	POST	RS	SE-ED	SMM	SPORT	WORK
รายได้รวม	227.62	3,165.36	2,211.59	3,779.51	4,544.28	514.03	2,053.71	2,468.51
กำไรสุทธิ	(18.53)	26.96	(241.30)	132.11	76.51	(36.80)	(34.71)	164.43
สินทรัพย์รวม	659.40	8,237.22	3,074.58	4,843.93	2,588.84	1,122.43	2,141.62	5,613.88
หนี้สินรวม	172.37	3,882.87	2,089.62	3,116.77	1,595.20	659.96	1,569.97	2,786.32
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	487.03	4,354.35	984.96	1,727.16	993.64	462.47	571.65	2,827.56

ที่มา : ข้อมูลจาก www.setsmart.com

ตารางสรุปข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง และบริษัท (AMARIN) สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2559

(หน่วย : ล้านบาท)	งวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2559							
	AMARIN	BEC	EPCO	GRAMMY	MATI	MCOT	MONO	NBC
รายได้รวม	1,249.09	10,492.80	706.66	5,627.93	722.20	2,210.16	1,706.38	403.63
กำไรสุทธิ	(468.93)	245.43	208.78	(266.93)	(86.70)	(476.99)	(56.99)	(174.39)
สินทรัพย์รวม	4,920.62	14,793.05	6,588.05	7,681.18	1,770.86	10,643.69	5,586.09	1,990.56
หนี้สินรวม	3,994.96	7,602.88	4,431.19	5,916.32	427.21	3,785.48	3,026.73	909.72
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	925.67	7,190.17	2,156.86	1,764.86	1,343.65	6,858.20	2,559.36	1,080.84

(หน่วย : ล้านบาท)	งวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2559							
	NINE	NMG	POST	RS	SE-ED	SMM	SPORT	WORK
รายได้รวม	132.43	1,686.05	1,402.44	2,693.42	3,223.95	333.55	847.70	2,175.10
กำไรสุทธิ	(177.30)	(720.61)	(154.69)	(39.00)	26.42	(79.00)	(208.00)	279.20

(หน่วย : ล้านบาท)	งวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2559							
	NINE	NMG	POST	RS	SE-ED	SMM	SPORT	WORK
สินทรัพย์รวม	433.07	7,556.69	2,745.57	4,426.57	2,543.11	1,103.11	1,848.40	5,546.67
หนี้สินรวม	129.39	4,045.78	1,907.57	3,303.81	1,572.56	720.10	1,484.75	2,512.17
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	303.68	3,510.91	838.00	1,122.76	970.55	383.01	363.65	3,034.50

ที่มา : ข้อมูลจาก www.setsmart.com

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach) เป็นการประเมินโดยพิจารณามูลค่าตามบัญชีของบริษัท ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 ซึ่งเท่ากับ 4.21 บาทต่อหุ้น ควบกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในกลุ่มบริการ หมวดย่อยสื่อและสิ่งพิมพ์ที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัท ย้อนหลังในช่วงเวลา 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับตั้งแต่วันที่ 23 พฤศจิกายน 2559 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัท ครั้งที่ 1/2560 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด

ค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง

ช่วงเวลา	AMARIN	EPCO	GRAMMY	MATI	MCOT	MONO	NBC
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	1.62	2.62	4.23	0.77	1.25	3.65	0.88
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	1.53	2.60	4.14	0.73	1.15	3.90	0.88
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	1.45	2.66	3.94	0.74	1.06	3.59	0.92
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	1.42	2.76	3.49	0.75	0.99	3.30	0.94

ช่วงเวลา	NINE	NMG	PORT	SE-ED	SMM	SPORT	ค่าเฉลี่ย
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	1.01	1.32	2.68	1.86	1.07	1.30	1.87
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	0.95	1.30	2.86	1.89	1.03	1.44	1.88
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	0.92	1.35	3.08	1.92	1.01	1.45	1.85
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	0.90	1.37	4.18	1.98	0.97	1.43	1.88

หมายเหตุ : ไม่รวมค่าเฉลี่ย P/BV ของ BEC, RS และ WORK

ที่มา : ข้อมูลจาก www.setsmart.com

ทั้งนี้ ในการคำนวณค่าเฉลี่ย P/BV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้รวมค่าเฉลี่ย P/BV ของ BEC, RS และ WORK เนื่องจากมีค่าที่สูงและเบี่ยงเบนไปจากกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิงมาก โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 5.65 - 6.90 เท่า 6.36 - 6.84 เท่า และ 5.36 - 5.67 เท่า ตามลำดับ

สรุปการประเมินราคาหุ้นของบริษัท ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัท จดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง	ราคาหุ้นของบริษัท (บาทต่อหุ้น)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	1.87	7.87
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	1.88	7.91
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	1.85	7.79
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	1.88	7.91

การประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีนี้อ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของบริษัท ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัท ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงแนวโน้มผลประกอบการ ความสามารถในการทำกำไร ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องโดยรวมของบริษัทและบริษัทย่อยในอนาคต

จากการประเมินตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ได้ราคาประเมินหุ้นของบริษัท เท่ากับ 7.79 - 7.91 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อที่หุ้นละ 4.25 บาท เท่ากับ 3.54 - 3.66 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าร้อยละ 83.29 - 86.21 ของราคาเสนอขายดังกล่าว

ง) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ ประเมินจากราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (มูลค่าการซื้อขายรวม / ปริมาณการซื้อขายรวม) ของหุ้นของบริษัทที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ในอดีต ณ ช่วงเวลาต่างๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาราคาตลาดย้อนหลังในแต่ละช่วงของระยะเวลา 1 ปี นับจนถึงวันที่ 23 พฤศจิกายน 2559 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทเพื่ออนุมัติการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด (ผู้ซื้อ) สรุปได้ดังนี้

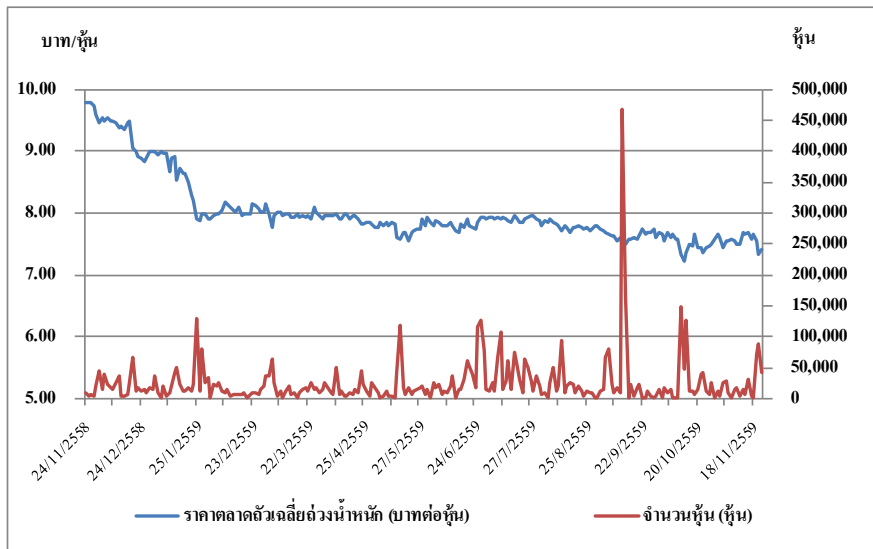
สรุปการประเมินราคาหุ้นของบริษัทตามวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด

ช่วงเวลา	การซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน		ราคาตลาดถัวเฉลี่ย ถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)
	ปริมาณหุ้น (หุ้น)	มูลค่า (บาท)	
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	29,851	223,951	7.50
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	30,179	231,810	7.68
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	26,314	203,093	7.72
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	24,708	195,420	7.91

ที่มา : ข้อมูลจาก www.setsmart.com

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้พิจารณาราคาตลาดล่าสุด ภายหลังที่มีการแจ้งมติคณะกรรมการเกี่ยวกับการเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อเพื่อประกอบในการประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เนื่องจากในช่วงดังกล่าวราคาหุ้นของบริษัทอาจได้รับผลกระทบจากข่าวการเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้

**กราฟแสดงราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก และปริมาณการซื้อขายหุ้นของบริษัทย้อนหลัง 1 ปี
(24 พฤศจิกายน 2558 - 23 พฤศจิกายน 2559)**



เมื่อพิจารณาปริมาณหุ้นของบริษัทที่มีการซื้อขายในช่วงเวลาย้อนหลัง 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน ซึ่งอยู่ระหว่าง 24,708 หุ้น - 30,179 หุ้นต่อวัน หรือประมาณร้อยละ 0.01 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท โดยมีปริมาณซื้อขายรวมในระยะเวลาย้อนหลัง 12 เดือน เท่ากับ 6,028,639 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 2.74 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท

ตารางเปรียบเทียบอัตราการหมุนเวียนของปริมาณการซื้อขายต่อวันของหุ้นของบริษัท (AMARIN) กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

ช่วงเวลา	อัตราการหมุนเวียนของปริมาณการซื้อขายหุ้นเฉลี่ยต่อวัน (ร้อยละ)			
	AMARIN	หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์	กลุ่มบริการ	SET
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	0.01	0.45	0.53	0.53
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	0.01	0.48	0.59	0.53
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	0.01	0.42	0.52	0.51
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	0.01	0.36	0.49	0.48

ที่มา : ข้อมูลจาก www.setsmart.com

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาอัตราการหมุนเวียนของปริมาณการซื้อขายหุ้นเฉลี่ยต่อวันในช่วงเวลาย้อนหลัง 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน พบว่าสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทค่อนข้างต่ำกว่าอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ คือ อัตราการหมุนเวียนของปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยหุ้นของบริษัทในช่วงเวลาต่างๆ ในรอบ 12 เดือนย้อนนับจากวันที่ 23 พฤศจิกายน 2559 ที่เท่ากับร้อยละ 0.01 มีค่าต่ำกว่ามากเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราการหมุนเวียนของปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันของหุ้นในหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ (MEDIA Sector) ที่ร้อยละ 0.36 - 0.48 กลุ่มบริการ (SERVICE Sector) ที่ร้อยละ 0.49 - 0.59 และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่ร้อยละ 0.48 - 0.53

ตารางเปรียบเทียบอัตราการหมุนเวียนของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันของหุ้นของบริษัท (AMARIN) กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

ช่วงเวลา	อัตราการหมุนเวียนของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ร้อยละ) ^{1/}			
	AMARIN	หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์	กลุ่มบริการ	SET
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	0.01	0.30	0.33	0.40
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	0.01	0.31	0.34	0.39
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	0.01	0.28	0.32	0.38
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	0.01	0.26	0.30	0.37

หมายเหตุ: ^{1/} อัตราการหมุนเวียนของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน คำนวณโดยนำมูลค่าการซื้อขายหุ้นเฉลี่ยต่อวันหารด้วยมูลค่าตลาดเฉลี่ยต่อวัน

ที่มา: ข้อมูลจาก www.setsmart.com

หากพิจารณาอัตราการหมุนเวียนของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันของหุ้นของบริษัทในช่วงเวลาย้อนหลัง 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับจากวันที่ 23 พฤศจิกายน 2559 ที่เท่ากับร้อยละ 0.01 ต่ำกว่ามากเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราการหมุนเวียนของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันของหุ้นในหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ (MEDIA Sector) ที่ร้อยละ 0.26 - 0.31 กลุ่มบริการ (SERVICE Sector) ที่ร้อยละ 0.30 - 0.34 และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่ร้อยละ 0.37 - 0.40 ดังนั้น หากพิจารณาถึงสภาพคล่องหรือปริมาณหุ้นและมูลค่าหุ้นที่หมุนเวียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ของหุ้นของบริษัทแล้ว การประเมินราคาหุ้นของบริษัทโดยอ้างอิงจากราคาตลาดของหุ้นดังกล่าวอาจไม่สามารถสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นได้เท่าที่ควร

จากการประเมินตามวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด จะได้ราคาประเมินหุ้นของบริษัท เท่ากับ 7.50 - 7.91 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อที่หุ้นละ 4.25 บาท เท่ากับ 3.25 - 3.66 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าร้อยละ 76.47 - 86.21 ของราคาเสนอขายดังกล่าว

จ) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทและบริษัทย่อยในอนาคต โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากการจัดทำแผนการทางการเงิน โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าบริษัทและบริษัทย่อยยังคงดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) และไม่มีมีการเปลี่ยนแปลงใดๆอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น รวมทั้งเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบันที่มีการดำเนินธุรกิจภายใต้การบริหารของทีมงานชุดปัจจุบัน โดยไม่รวมถึงประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการเข้ามาถือหุ้นของบริษัท วัฒนภักดี จำกัด จากการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำแผนการทางการเงินขึ้น เพื่อประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทตามวิธีนี้ จากการรวมมูลค่าแต่ละธุรกิจ (Sum of the parts) ของบริษัทและบริษัทย่อย จากนั้นนำผลรวมของมูลค่ากิจการในแต่ละธุรกิจมาคำนวณหาราคาหุ้น โดยแผนการทางการเงินในแต่ละธุรกิจอ้างอิงข้อมูลและสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัท รวมทั้งจากการศึกษาข้อมูลหรืออัตราส่วนทางการเงินที่เกิดขึ้นจริงในอดีต ข้อมูลสถิติอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทและบริษัทย่อย ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทและบริษัทย่อย

ทั้งนี้ สมมติฐานในการจัดทำประมาณการทางการเงินถูกกำหนดขึ้นภายใต้สถานการณ์ทางเศรษฐกิจในปัจจุบัน หากภาวะเศรษฐกิจและปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อการทำงานของ บริษัท รวมทั้งสถานการณ์ของ บริษัท มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนดขึ้น ราคาหุ้นของบริษัทที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะเปลี่ยนแปลงไป ด้วยเช่นกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าบริษัทและบริษัทย่อย โดยวิธีรวมมูลค่าแต่ละธุรกิจ (Sum of the parts) ประกอบด้วย ธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ ซึ่งดำเนินงาน โดยบริษัท และธุรกิจที่วิดิจิทัล ซึ่งดำเนินงาน โดยบริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด (บริษัทย่อย) จากนั้นจึงนำมูลค่าของสองธุรกิจมารวมกัน สำหรับเงินลงทุนระยะยาวในบริษัทอื่น 2 บริษัท ได้แก่ บริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด (ABOOK) ซึ่งประกอบธุรกิจจำหน่ายหนังสือ และบริษัท ดับบลิวพีเอส (ประเทศไทย) จำกัด (WPS) ซึ่งประกอบธุรกิจระบบมัลติมีเดียและบริการงานพิมพ์ บริษัทมีส่วนการถือหุ้นเพียงร้อยละ 19 และร้อยละ 0.5 ตามลำดับ และ เงินลงทุนในบริษัทร่วม ได้แก่ บริษัท คาโดคาเว อมรินทร์ จำกัด (KADOKAWA) ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายหนังสือการ์ตูน (สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 46) เป็นบริษัทที่จัดตั้งใหม่ ยังไม่มีผลการดำเนินงาน และแผนงานที่ชัดเจนเพียงพอสำหรับการคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตได้ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงนำมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วของเงินลงทุนระยะยาว และตามบัญชี (ราคาที่เข้าลงทุน) ของมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่จัดตั้งใหม่ รวมเข้าเป็นส่วนหนึ่งในมูลค่ากิจการของบริษัทที่ประเมินได้ตามหลักการข้างต้น

รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นมีดังนี้

การประเมินมูลค่าธุรกิจส่วนที่ 1 ธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ ดำเนินงานโดยบริษัท

1. รายได้จากการขายและบริการ

รายได้จากการขายและบริการของ AMARIN แบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือ (1) รายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์ เช่น รายได้จากการขายนิตยสารและหนังสือเล่ม รวมถึงรายได้จากการรับจ้างพิมพ์งานทั่วไป (2) รายได้จากธุรกิจอื่นที่ไม่ใช่สิ่งพิมพ์ ได้แก่ รายได้จากการจัดอีเวนต์และงานแฟร์ เช่น Amarin Baby & Kids Fair, Health, Cuisine & Beauty Festival, Good Life Fair, บ้านและสวนแฟร์ เป็นต้น และรายได้จากการรับจ้างและให้บริการอื่นๆ เช่น บริการออกแบบและผลิตเว็บไซต์ e-magazine และ e-book เป็นต้น

ทั้งนี้ รายได้จากการขายและบริการที่เกิดขึ้นจริงของ AMARIN ปี 2556 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 และประมาณการปี 2559 - 2564 เป็นดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)	เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ							
	2556	2557	2558	ม.ค. - ก.ย. 2559	ต.ค. - ธ.ค. 2559	2559	2560	2561	2562	2563	2564	
รายได้จากการขายและบริการ												
- ธุรกิจผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์	1,717.15	1,570.76	1,547.58	951.59	471.62	1,423.21	1,399.04	1,417.83	1,437.00	1,456.56	1,476.50	
อัตราการใช้ใบ (ร้อยละ)	n.a.	(8.52)	(1.48)	(15.50)	11.90	(8.04)	(1.70)	1.34	1.35	1.36	1.37	
- ธุรกิจอื่นที่ไม่ใช่สิ่งพิมพ์	347.33	310.75	319.18	121.66	207.61	329.27	378.66	397.59	417.47	438.35	460.26	
อัตราการใช้ใบ (ร้อยละ)	n.a.	(10.53)	2.72	3.61	2.90	3.16	15.00	5.00	5.00	5.00	5.00	
รายได้จากการขายและบริการรวม	2,064.47	1,881.51	1,866.77	1,073.25	679.23	1,752.48	1,777.70	1,815.42	1,854.48	1,894.90	1,936.77	
อัตราการใช้ใบ (ร้อยละ)	(3.81)	(8.86)	(0.78)	(13.69)	8.99	(6.12)	1.44	2.12	2.15	2.18	2.21	

ปี 2557 และ 2558 AMARIN มีรายได้จากการขายและบริการรวมลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน ร้อยละ 8.86

และร้อยละ 0.78 ตามลำดับ สาเหตุหลักมาจากการลดลงของรายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์ เนื่องมาจากพฤติกรรมของผู้อ่านหนังสือและนิตยสารที่มีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไปบริโภคข่าวสารผ่านทางสื่อออนไลน์จากโทรศัพท์มือถือและอินเทอร์เน็ตมากยิ่งขึ้น ส่งผลให้ AMARIN ได้รับผลกระทบจากจำนวนยอดขายหนังสือและนิตยสารลดลง

สำหรับปี 2559 ประเมินการรายได้จากการขายและบริการรวมของ AMARIN มีอัตราการเติบโตลดลงร้อยละ 6.12 เมื่อเทียบกับปี 2558 อ้างอิงอัตราการเติบโตของการขายและบริการแต่ละประเภทที่เกิดขึ้นจริงในงวด 9 เดือนของปี 2559 ดังนี้

- 1) **ธุรกิจผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์**: ประเมินการรายได้จากการขายและบริการเฉลี่ยในปี 2559 ลดลงร้อยละ 8.04 อ้างอิงอัตราการเติบโตของการขายและบริการของธุรกิจผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์แต่ละประเภทที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยในปี 2558 และงวด 9 เดือนของปี 2559 โดยสาเหตุหลักที่รายได้จากการขายและบริการลดลงมาจากภาพรวมอุตสาหกรรมสื่อสิ่งพิมพ์ที่ภาพรวมของเม็ดเงินโฆษณาในสื่อสิ่งพิมพ์ลดลงต่อเนื่อง ยอดขายหนังสือและนิตยสารลดลงจากการที่ผู้บริโภคส่วนใหญ่มีแนวโน้มใช้สื่อในรูปแบบสื่อดิจิทัลมากขึ้น รวมถึงธุรกิจสื่อสิ่งพิมพ์โดยรวมได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะงักงัน โดยปัจจุบัน AMARIN มีนิตยสารออกจำหน่ายจำนวน 11 หัว (ปี 2558 AMARIN มีนิตยสารออกจำหน่ายจำนวน 13 หัว)
- 2) **ธุรกิจอื่นที่ไม่ใช่สิ่งพิมพ์**: ประเมินการรายได้จากการขายและบริการในปี 2559 เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.16 อ้างอิงอัตราการเติบโตของการขายและบริการของธุรกิจอื่นที่ไม่ใช่สิ่งพิมพ์ที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยในปี 2558 และงวด 9 เดือนของปี 2559 โดยรายได้จากการขายและบริการเพิ่มขึ้นมาจากการจัดงานแฟร์ของเครืออมรินทร์ในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2559 ที่ได้รับการตอบรับอย่างดีจากทั้งกลุ่มผู้อ่านนิตยสารและประชาชนทั่วไป

ประมาณการรายได้จากการขายและบริการปี 2560 - 2564

- 1) **ธุรกิจผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์**: ประเมินการรายได้จากการขายและบริการของธุรกิจผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์เฉลี่ยในปี 2560 มีอัตราการเติบโตลดลงเท่ากับร้อยละ 1.70 และตั้งแต่ปี 2561 - 2564 มีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นระหว่างร้อยละ 1.34 ถึงร้อยละ 1.37 ต่อปี โดยในส่วนของรายได้จากการขายนิตยสารในปี 2560 มีอัตราการเติบโตลดลงร้อยละ 5 ต่อปี หลังจากนั้นในปี 2561 เป็นต้นไป มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 0 ต่อปี โดยคาดการณ์ว่าภาวะอุตสาหกรรมของธุรกิจผลิตและจำหน่ายนิตยสารจะถดถอยจนถึงจุดต่ำสุดในปี 2560 นอกจากนี้ ในส่วนของรายได้จากการขายหนังสือเล่มและรับจ้างพิมพ์งานทั่วไป ประเมินการรายได้จากการขายและบริการในปี 2560 มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 0 หลังจากนั้นในปี 2561 เป็นต้นไป มีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเท่ากับร้อยละ 2 ต่อปี โดยคาดการณ์ว่า AMARIN จะสามารถเพิ่มรายได้จากการขายหนังสือเล่มและรับจ้างพิมพ์งานทั่วไปให้ขยายตัวได้ จากการปรับกลยุทธ์การตลาดธุรกิจสื่อสิ่งพิมพ์ให้ครบวงจรโดยสื่อสารการตลาดผ่านช่องทางออนไลน์มากขึ้น เช่น สื่อโซเชียลมีเดีย แอปพลิเคชัน เว็บไซต์ เป็นต้น และคาดว่าช่องทางของสื่อเดิม เช่น นิตยสารและสื่อสิ่งพิมพ์ในเครืออมรินทร์ยังคงได้รับการสนับสนุนจากกลุ่มผู้อ่านที่นิยมบริโภคข่าวสารในรูปแบบนิตยสารและหนังสือเล่มต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง
- 2) **ธุรกิจอื่นที่ไม่ใช่สิ่งพิมพ์**: ประเมินการรายได้จากการขายและบริการในปี 2560 มีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้น

ร้อยละ 15 เมื่อเทียบกับปี 2559 และตั้งแต่ปี 2561 เป็นต้นไป มีอัตราการเติบโตคงที่เท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี จากแผนงานของผู้บริหารที่ขยายการจัดงานแฟร์ของเครืออมรินทร์ซึ่งเป็นที่ยอมรับของผู้บริโภคด้วยการขยายจำนวนงานแฟร์เพิ่มขึ้นจากเดิมที่มีเฉพาะในกรุงเทพฯ ไปยังต่างจังหวัดหัวเมืองใหญ่ๆ ของประเทศ เช่น อุตรธานี เชียงใหม่ ขอนแก่น ภูเก็ต เป็นต้น ตลอดจนขยายพื้นที่จัดงานในกรุงเทพฯ และขยายจำนวนวันจัดงานในกรุงเทพฯ ส่งผลให้ AMARIN มีรายได้จากการให้เช่าพื้นที่จัดงานมากขึ้น

2. รายได้อื่น

รายได้อื่นที่เกิดขึ้นจริงปี 2556 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 และประมาณการปี 2559 - 2564 เป็นดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)	เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ						
	2556	2557	2558	ม.ค. - ก.ย. 2559	ต.ค. - ธ.ค. 2559	2559	2560	2561	2562	2563	2564
รายได้อื่น	26.04	34.65	56.11	42.30	9.04	51.34	52.08	53.18	54.33	55.51	56.74

รายได้อื่นของ AMARIN เช่น รายได้จากคอกเบียร์รับ ค่าเช่าพื้นที่สำนักงาน รายได้ค่าที่ปรึกษาด้านงานบัญชี การเงิน งานสรรหาว่าจ้าง งานขายสินค้าและขายโฆษณา งานตัวแทนในการเก็บเงินแทนบริษัทย่อย เป็นต้น โดยในปี 2559 - 2564 ประมาณการรายได้อื่นเท่ากับร้อยละ 2.93 ของรายได้จากการขายและบริการ อ้างอิงสัดส่วนรายได้อื่นต่อรายได้จากการขายและบริการเฉลี่ยในปี 2557 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559

3. ต้นทุนขายและบริการ

ต้นทุนขายและบริการที่เกิดขึ้นจริงปี 2556 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 และประมาณการปี 2559 - 2564 เป็นดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)	เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ						
	2556	2557	2558	ม.ค. - ก.ย. 2559	ต.ค. - ธ.ค. 2559	2559	2560	2561	2562	2563	2564
ต้นทุนขายและบริการ											
- ธุรกิจผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์	1,129.36	1,092.66	1,132.46	699.33	354.77	1,054.10	1,038.19	1,052.90	1,067.91	1,083.22	1,098.84
สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้จากการ ธุรกิจผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์ (%)	65.77%	69.56%	73.18%	73.49%	75.22%	74.07%	74.21%	74.26%	74.32%	74.37%	74.42%
- ธุรกิจที่ไม่ใช่สิ่งพิมพ์	281.92	185.78	150.74	82.19	82.45	164.63	208.26	218.68	229.61	241.09	253.14
สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้ของธุรกิจ ที่ไม่ใช่สิ่งพิมพ์ (%)	81.17%	59.78%	47.23%	67.56%	39.71%	50.00%	55.00%	55.00%	55.00%	55.00%	55.00%
ต้นทุนขายและบริการรวม	1,411.28	1,278.44	1,283.20	781.52	437.22	1,218.74	1,246.45	1,271.58	1,297.52	1,324.31	1,351.98
สัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จาก การขายและบริการรวม (%)	68.36%	67.95%	68.74%	72.82%	64.37%	69.54%	70.12%	70.04%	69.97%	69.89%	69.81%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	31.64%	32.05%	31.26%	27.18%	35.63%	30.46%	29.88%	29.96%	30.03%	30.11%	30.19%

ต้นทุนขายและบริการส่วนใหญ่เป็นต้นทุนการผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์ เงินเดือนและสวัสดิการฝ่ายผลิต โดยในส่วนของ **ธุรกิจผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์** ประมาณการสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายและบริการของธุรกิจผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์ในปี 2559 - 2564 ระหว่างร้อยละ 74.07 ถึงร้อยละ 74.42 อ้างอิงสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายและบริการเฉลี่ยแต่ละประเภทในงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 ซึ่งสะท้อนต้นทุนขายและบริการ ณ ปัจจุบันของ

AMARIN

ในส่วนของ ธุรกิจที่ไม่ใช่สิ่งพิมพ์ ประมาณการสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายและบริการของธุรกิจที่ไม่ใช่สิ่งพิมพ์ในปี 2559 เท่ากับร้อยละ 50 และตั้งแต่ปี 2560 เป็นต้นไปเท่ากับร้อยละ 55 ทั้งนี้ จากแผนงานของผู้บริหารที่เน้นการจัดกิจกรรมสื่อสารการตลาดในรูปแบบอีเว้นต์และงานแฟร์ไปยังหัวเมืองใหญ่ในต่างจังหวัดมากขึ้นตั้งแต่ปี 2560 เป็นต้นไป ค่าใช้จ่ายในการจัดกิจกรรมที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวส่งผลทำให้สัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายและบริการของธุรกิจที่ไม่ใช่สิ่งพิมพ์มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 2558 - 2559

4. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เกิดขึ้นจริงปี 2556 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 และประมาณการปี 2559 - 2564 เป็นดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)	เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ							
	2556	2557	2558	ม.ค. - ก.ย. 2559	ต.ค. - ธ.ค. 2559	2559	2560	2561	2562	2563	2564	
ค่าใช้จ่ายในการขาย	51.87	40.86	40.19	28.40	12.32	40.72	41.31	42.18	43.09	44.03	45.00	
สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้จากการขายและบริการ (%)	2.51%	2.17%	2.15%	2.65%	1.81%	2.32%	2.32%	2.32%	2.32%	2.32%	2.32%	
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	267.90	276.09	294.19	213.19	90.14	303.33	313.41	318.93	326.95	335.80	333.09	
สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้รวม (%)	12.81%	14.41%	15.30%	19.11%	13.10%	16.82%	17.13%	17.07%	17.13%	17.22%	16.71%	
รวมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	319.76	316.95	334.38	241.59	102.46	344.05	354.71	361.12	370.04	379.83	378.10	
สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวม (%)	15.30%	16.54%	17.39%	21.66%	14.89%	19.07%	19.39%	19.33%	19.39%	19.47%	18.97%	

- ค่าใช้จ่ายในการขาย ได้แก่ เงินเดือนพนักงานขาย ค่าคอมมิชชั่น ค่าใช้จ่ายในการตลาดและประชาสัมพันธ์ เป็นต้น ประมาณการโดยอ้างอิงสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้จากการขายและบริการเฉลี่ยในปี 2557 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 2.32 ของรายได้จากการขายและบริการ

- ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย

- เงินเดือนพนักงานและผู้บริหาร : ประมาณการให้มีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 ต่อปี ตามอัตราการขึ้นเงินเดือนของ AMARIN
- ค่าสาธารณูปโภค : ประมาณการให้มีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 2 ต่อปี อ้างอิงตามดัชนีเงินเพื่อผู้บริโภคทั่วไป (CPI) เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี (ปี 2550 - 2559)
- ค่าใช้จ่ายอื่นๆ : ได้แก่ ค่าเช่าเวลาโฆษณา ค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์และกรรมกรที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น ประมาณการให้มีการเติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 ต่อปี ใกล้เคียงกับอัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายอื่นๆ เฉลี่ยในปี 2557 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 เท่ากับร้อยละ 5.62
- ค่าเสื่อมราคา ประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายตามวิธีเส้นตรงตลอดอายุของทรัพย์สินตามอายุการใช้งานของทรัพย์สินในระยะเวลา 5 - 20 ปี

5. ภาษีเงินได้

ประมาณการอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ของกำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

6. เงินทุนหมุนเวียน

ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยประมาณ	87	วัน
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยประมาณ	84	วัน
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยประมาณ	70	วัน

ประมาณการระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย ใกล้เคียงกับข้อมูลเฉลี่ยในปี 2557 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 ของ AMARIN

7. ค่าใช้จ่ายลงทุน

ประมาณการค่าใช้จ่ายลงทุนในปี 2559 เท่ากับ 28.81 ล้านบาท โดยเป็นการลงทุนหลักๆ ในเครื่องพิมพ์ใหม่ และจัดซื้อโปรแกรมคอมพิวเตอร์ จำนวน 23.57 ล้านบาท และ 5.24 ล้านบาท ตามลำดับ และประมาณการค่าใช้จ่ายลงทุนในปี 2560 - 2564 เฉลี่ยปีละ 40 ล้านบาท เพื่อลงทุน ซ่อมบำรุง ตลอดจนจัดหาเครื่องพิมพ์ และ โปรแกรมคอมพิวเตอร์ใหม่ โดยเป็นการซ่อมบำรุงหรือทดแทนสินทรัพย์เดิมที่หมดอายุการใช้งาน ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)	ประมาณการ					
	2559	2560	2561	2562	2563	2564
ค่าใช้จ่ายลงทุน*	28.81	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00

หมายเหตุ : * ประมาณการค่าใช้จ่ายลงทุนในปี 2559 เท่ากับ 28.81 ล้านบาท ทั้งนี้ สำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 AMARIN มีค่าใช้จ่ายลงทุนแล้วทั้งสิ้น จำนวน 28.81 ล้านบาท และประมาณการให้ AMARIN ไม่มีค่าใช้จ่ายลงทุนเพิ่มสำหรับงวด 3 เดือนหลังของปี 2559

8. มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสด ตั้งแต่ปี 2565 เป็นต้นไป กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 0 ตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)

9. อัตราคิดลด (Discount Rate)

อัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะบริษัทจะสามารถทำได้ในอนาคตเท่ากับร้อยละ 8.52 อ้างอิงต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC)

สูตรการคำนวณ WACC มีดังนี้

$$WACC = K_e \cdot (E/V) + K_d \cdot (1-T) \cdot (D/V)$$

$$K_e = \text{อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 9.57 ต่อปี}$$

$$K_d = \text{อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเฉลี่ยร้อยละ 4.28 ต่อปี อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ย ณ วันที่ 30 กันยายน 2559)}$$

$$T = \text{ภาษีเงินได้นิติบุคคล เท่ากับร้อยละ 20}$$

$$E = \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

$$D = \text{หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย}$$

$$V = D + E$$

$$E/V = \text{สัดส่วนเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 เท่ากับร้อยละ 82.97)}$$

$$D/V = \text{สัดส่วนเงินทุนจากหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 เท่ากับร้อยละ 17.03)}$$

สูตรการคำนวณ K_e มีดังนี้

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

โดยที่ Risk Free Rate (R_f) อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการเสนอซื้อ (Bid Yield) ของพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือ 30 ปี ณ วันที่ 18 พฤศจิกายน 2559 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่ากิจการของ AMARIN ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 3.158 (ข้อมูลจาก www.thaibma.or.th)

Beta (β) ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาปิดของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง (Levered Beta)⁴ ย้อนหลัง 3 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg ณ วันที่ 18 พฤศจิกายน 2559) แล้วปรับด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน และอัตรากำไรเงินได้นิติบุคคล (ร้อยละ 20) ของแต่ละบริษัทจดทะเบียนดังกล่าว เพื่อคำนวณหา Unlevered Beta ได้เท่ากับ 0.482 และปรับด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของ AMARIN ซึ่งได้ค่า Beta เท่ากับ 0.560

R_m อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เฉลี่ยย้อนหลังประมาณ 30 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี 2530 ถึงวันที่ 30 พฤศจิกายน 2559) ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 14.60

⁴ บริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิงที่นำมาคำนวณเพื่อหาค่า Unlevered Beta ได้แก่บริษัทจดทะเบียนในหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 8 บริษัท ประกอบด้วย EPCO, MATI, NINE, NMG, POST, SE-ED, SMM และ SPORT ที่มีค่า Unlevered Beta อยู่ในช่วงประมาณ 0.01 - 0.95

ตารางสรุปข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง (Levered Beta) สำหรับการคำนวณค่า Beta ของ AMARIN (ธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์)

	AMARIN	EPCO	MATI	NINE	NMG	POST	SE-ED	SMM	SPORT
Levered Beta (ย้อนหลัง 3 ปี)		1.068	0.547	0.954	0.887	0.022	0.460	1.163	0.810
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (เท่า)		1.98	-	-	0.38	1.50	0.51	0.95	2.66
Unlevered Beta (ย้อนหลัง 3 ปี)		0.414	0.547	0.954	0.682	0.010	0.328	0.660	0.259
ค่าเฉลี่ย Unlevered Beta (เท่า)	0.482								
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (เท่า) ^{1/}	0.203								
ค่า Beta ของ AMARIN (เท่า) ^{2/}	0.560								

ที่มา : ข้อมูลจาก Bloomberg ณ วันที่ 18 พฤศจิกายน 2559 และข้อมูลทางการเงินสำหรับงวด 9 เดือนของปี 2559 จาก www.setsmart.com

หมายเหตุ : ^{1/} ข้อมูลงบการเงินเฉพาะกิจการของ AMARIN ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย เท่ากับ 498.64 ล้านบาท และ ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเท่ากับ 2,457.35 ล้านบาท

^{2/} สูตรการคำนวณค่า Beta ของ AMARIN = ค่าเฉลี่ย Unlevered Beta * [1 + (1-อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล 20%) * (อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมตามงบการเงินเฉพาะกิจการของ AMARIN)]

ตารางสรุปผลการดำเนินงานของธุรกิจส่วนที่ 1 (AMARIN) ที่เกิดขึ้นจริงปี 2557 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 และประมาณการปี 2559 - 2564 เป็นดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)	เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ					
	2556	2557	2558	2559 (ม.ค. - ก.ย.)	2559	2560	2561	2562	2563	2564
รายได้จากการขาย	2,064.47	1,881.51	1,866.77	1,073.25	1,752.48	1,777.70	1,815.42	1,854.48	1,894.90	1,936.77
ต้นทุนจากการขาย	1,411.28	1,278.44	1,283.20	781.52	1,218.74	1,246.45	1,271.58	1,297.52	1,324.31	1,351.98
กำไรขั้นต้น	653.19	603.08	583.57	291.72	533.74	531.25	543.85	556.95	570.59	584.79
รายได้อื่น	26.04	34.65	56.11	42.30	51.34	52.08	53.18	54.33	55.51	56.74
ค่าใช้จ่ายในการขาย	51.87	40.86	40.19	28.40	40.72	41.31	42.18	43.09	44.03	45.00
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	267.90	276.09	294.19	213.19	303.33	313.41	318.93	326.95	335.80	333.09
รวมค่าใช้จ่ายในการขายและ บริหาร	319.76	316.95	334.38	241.59	344.05	354.71	361.12	370.04	379.83	378.10
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	359.47	320.77	305.30	92.43	241.03	228.61	235.91	241.24	246.27	263.42
ต้นทุนทางการเงิน	0.69	2.73	8.09	13.58	17.97	19.05	19.01	18.96	18.92	18.92
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	358.77	318.04	297.21	78.85	223.06	209.56	216.90	222.28	227.35	244.50
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	72.15	63.25	59.22	15.96	44.61	41.91	43.38	44.46	45.47	48.90
กำไรสุทธิ	286.62	254.80	237.99	62.89	178.45	167.65	173.52	177.82	181.88	195.60

ตารางสรุปประมาณการกระแสเงินสดของธุรกิจส่วนที่ 1 (AMARIN)

(หน่วย : ล้านบาท)	รวม	2559 (ต.ค. - ธ.ค.)	2560	2561	2562	2563	2564
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้		148.60	228.61	235.91	241.24	246.27	263.42
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล		(29.72)	(45.72)	(47.18)	(48.25)	(49.25)	(52.68)
บวก ค่าเสื่อมราคา		37.49	121.30	112.10	107.51	103.38	65.93
บวก/(หัก) การเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ		(88.06)	(64.53)	(57.19)	(41.47)	(29.90)	(12.47)
หัก ค่าใช้จ่ายลงทุน ^{1/}		-	(40.00)	(40.00)	(40.00)	(40.00)	(40.00)
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow to Firm)		68.31	199.66	203.64	219.04	230.50	224.19
Terminal Value							2,631.45
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของ AMARIN	893.33	66.93	180.26	169.42	167.92	162.84	145.95
มูลค่าปัจจุบันของ Terminal Value	1,713.06						
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของ AMARIN	2,606.39						
บวก เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 30 กันยายน 2559	272.19						
บวก เงินลงทุนชั่วคราว ณ วันที่ 30 กันยายน 2559	-						
บวก เงินลงทุนระยะยาว ณ วันที่ 30 กันยายน 2559	10.04 ^{2/}						
หัก หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ณ วันที่ 30 กันยายน 2559	(504.26)						
กระแสเงินสดสุทธิของผู้ถือหุ้น	2,384.37						

หมายเหตุ : ^{1/} ประมาณการค่าใช้จ่ายลงทุนในปี 2559 เท่ากับ 28.81 ล้านบาท ทั้งนี้ สำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 AMARIN มีค่าใช้จ่ายลงทุนแล้วทั้งสิ้น จำนวน 28.81 ล้านบาท และประมาณการให้ AMARIN ไม่มีค่าใช้จ่ายลงทุนเพิ่มสำหรับงวด 3 เดือนหลังของปี 2559

^{2/} เงินลงทุนระยะยาว ได้แก่ เงินลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล

จากสมมติฐานการคำนวณกระแสเงินสดสุทธิของธุรกิจส่วนที่ 1 (AMARIN) ที่คาดว่าจะทำได้ในอนาคต และใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่คำนวณได้ซึ่งเท่ากับร้อยละ 8.52 เป็นอัตราคิดลด (Discount Rate) ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดดังกล่าว ได้มูลค่าธุรกิจของ AMARIN ที่ประเมินตามวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเท่ากับ 2,384.37 ล้านบาท

การประเมินมูลค่าธุรกิจส่วนที่ 2 : ธุรกิจทีวีดิจิทัล ดำเนินงานโดย บริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด

บริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด (“ATV”) ได้รับใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่ และประกอบกิจการ โทรทัศน์ เพื่อให้บริการโทรทัศน์ภาคพื้นดินในระบบดิจิทัล ประเภทบริการทางธุรกิจระดับชาติ หมดหมู่ว่าไปแบบความคมชัดสูง ของรายการ อมรินทร์ เอชดี ทีวี จาก กสทช. เป็นระยะเวลา 15 ปี ตั้งแต่วันที่ 25 เมษายน 2557 - 24 เมษายน 2572 ในราคาประมูลเท่ากับ 3,320 ล้านบาท ATV เริ่มออกอากาศรายการ โทรทัศน์เมื่อวันที่ 23 พฤษภาคม 2557 ผู้รับชมรายการสามารถรับชมผ่านช่องรายการหมายเลข 34

ช่องรายการ อมรินทร์ เอชดี ทีวี ออกอากาศ 24 ชั่วโมง เนื้อหารายการของช่องรายการประกอบด้วย รายการประเภทข่าว รายการประเภทบันเทิง และรายการประเภทความรู้ทั่วไป เนื้อหารายการมาจากการผลิตของ ATV และการร่วมดำเนินการจากพันธมิตรทางธุรกิจ ในปี 2558 ช่องรายการของ ATV ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในเดือนพฤศจิกายน 2559 ช่องอมรินทร์ เอชดี ทีวี ติดอันดับ 1 ใน 10 ช่องรายการที่ได้รับความนิยม (เรตติ้ง) จากผลสำรวจของบริษัท เอจีบี นีลเส็น มีเดีย รีเสิร์ช (ประเทศไทย) จำกัด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ ATV ขึ้นเพื่อประเมินมูลค่าธุรกิจของ ATV โดยประมาณการกระแสเงินสดจากการดำเนินธุรกิจทีวีดิจิทัลของ ATV ในระยะเวลาประมาณ 12 ปี 7 เดือน (1 ตุลาคม 2559 - 24 เมษายน 2572) ตามระยะเวลาใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่และประกอบกิจการ โทรทัศน์ที่เหลืออยู่ โดยอ้างอิงข้อมูลและสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจาก ATV รวมทั้งจากการสัมภาษณ์หรือสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมจากผู้บริหารของบริษัท ตลอดจนการวิเคราะห์ข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจทีวีดิจิทัล ได้แก่ ข้อมูลอุตสาหกรรมธุรกิจทีวีดิจิทัลโดยอัตราค่าโฆษณา และอัตราการขายเวลาโฆษณา (Occupancy Rate) เป็นสมมติฐานที่สำคัญและมีผลต่อการประมาณการกระแสเงินสดของธุรกิจในอนาคตเป็นอย่างมาก ซึ่งสมมติฐานดังกล่าวถูกกำหนดจากการคาดการณ์ของผู้บริหาร ซึ่งเห็นว่าอัตราค่าโฆษณาในปัจจุบันไม่สะท้อนโครงสร้างการดำเนินธุรกิจทีวีดิจิทัลของ ATV ที่แท้จริง ทำให้อัตราค่าโฆษณาเฉลี่ยในอดีตไม่สามารถอ้างอิงได้ ทั้งนี้ นับตั้งแต่ต้นปี 2559 ATV ได้รับทีมงานขายที่มีประสบการณ์สูงในอุตสาหกรรมเข้าร่วมงานใหม่ จึงคาดว่าอัตราค่าโฆษณาของช่องอมรินทร์ เอชดี จะปรับตัวเพิ่มขึ้นได้จากการปรับปรุงกลยุทธ์การขายและการตลาด นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุงสมมติฐานบางรายการ เช่น อัตราค่าโฆษณา ต้นทุนผลิตรายการ เป็นต้น ให้สะท้อนถึงภาวะตลาดและการแข่งขันในอุตสาหกรรม รวมถึงภาวะเศรษฐกิจโดยรวมด้วยเช่นกัน

สมมติฐานหลักในการประมาณการทางการเงิน มีดังนี้

1. รายได้ค่าบริการออกอากาศ

ประมาณการรายได้ค่าบริการออกอากาศจากจำนวนชั่วโมงออกอากาศต่อวัน จำนวนนาฬิกาที่สามารถโฆษณาได้ในหนึ่งชั่วโมง อัตราค่าโฆษณาต่อนาฬิกา และอัตราการขายเวลาโฆษณา (Occupancy rate) โดย ATV นำเสนอรายการที่หลากหลายและมีคุณภาพ แพร่ภาพออกอากาศผ่านทีวี ทีวีดาวเทียมในระบบ C-Band KU-Band เคเบิลทีวี สมาร์ทโฟน และอินเทอร์เน็ต ตลอด 24 ชั่วโมง โดย ATV จะมีรายได้ค่าบริการออกอากาศ 18 ชั่วโมงต่อวัน ไม่นับช่วงเวลาริรันรายการ (เวลา 24.00 น. - 6.00 น.) โดยในแต่ละวันสามารถมีเวลาโฆษณาได้เฉลี่ยไม่เกินชั่วโมงละ 10 นาที อ้างอิงตามประกาศ กสทช. ที่กำหนดให้การให้บริการกระจายเสียงหรือโทรทัศน์ประเภทกิจการทางธุรกิจที่ใช้คลื่นความถี่สามารถหารายได้จากการโฆษณาและบริการทางธุรกิจได้ไม่เกินชั่วโมงละสิบสองนาฬิกา โดยเมื่อรวมเวลาโฆษณาและบริการทางธุรกิจตลอดทั้งวันเฉลี่ยแล้วต้องไม่เกินชั่วโมงละสิบนาฬิกา

	2558	2559 (ม.ค. - ก.ย.)	2559 (ต.ค. - ธ.ค.)	2559	2560	2561	2562	2563	2564
อัตราการเติบโตของค่าโฆษณา (%)	n.a.	n.a.	0%	n.a.	61%	50%	50%	20%	5%
อัตราการขายเวลาโฆษณา (%)	27%	58%	60%	60%	65%	70%	75%	75%	80%
รายได้ค่าบริการออกอากาศ (ล้านบาท)	103.02	158.11	86.29	244.40	427.05	689.85	1,111.73	1,330.43	1,490.08

	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572 (ม.ค. - เม.ย.)
อัตราการเติบโตของค่าโฆษณา (%)	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	0%
อัตราการขายเวลาโฆษณา (%)	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
รายได้ค่าบริการออกอากาศ (ล้านบาท)	1,564.58	1,647.31	1,724.95	1,811.20	1,901.76	2,002.32	2,096.69	654.86

อัตราค่าโฆษณา อ้างอิงตามการคาดการณ์ของผู้บริหารที่คาดว่าในอนาคตอัตราค่าโฆษณาเฉลี่ยของ ATV จะเพิ่มขึ้นได้จากปัจจุบัน ด้วยปัจจัยสนับสนุนที่ ATV ได้รับทีมงานขายที่มีประสบการณ์สูงในอุตสาหกรรมเข้าร่วมงานเมื่อต้นปี 2559 มีการปรับปรุงกลยุทธ์การขายและการตลาดกับเอเจนซี่ ซึ่งจะทำให้ ATV มีอัตราค่าโฆษณาที่ค่อยๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้น รวมทั้งมีปัจจัยสนับสนุนเรื่องการหมดสัมปทานโทรทัศน์ระบบอนาล็อกช่อง 7 ในเดือนกรกฎาคม ปี 2561 และช่อง 3 ในเดือนมีนาคม 2563 จะทำให้ผู้ประกอบการทีวีดิจิทัลทุกรายอยู่ในระบบใบอนุญาตเดียวกัน ฐานผู้ชมจะเพิ่มขึ้น กลไกตลาดจะทำให้อัตราค่าโฆษณาของผู้ประกอบการต่างๆ สามารถแข่งขันกันได้ และเม็ดเงินค่าโฆษณาของโทรทัศน์ระบบอนาล็อกจะโอนย้ายจัดสรรมาสู่ทีวีดิจิทัลมากขึ้น นอกจากนี้ ATV มีแผนงานที่จะเพิ่มคอนเทนต์ใหม่ๆ ที่อยู่ระหว่างการสรรหาภายใต้แนวคิดหลักเดิมของช่อง ซึ่งคาดว่าจะทำให้ได้รับความนิยมจากผู้ชมเพิ่มขึ้น โดยในปี 2559 อัตราค่าโฆษณาอ้างอิงราคาขายเฉลี่ยงวด 9 เดือนของปี 2559 จากนั้น คาดการณ์ว่าในปี 2560 อัตราการเติบโตของค่าโฆษณาจะเพิ่มขึ้นร้อยละ 60 ต่อปี จากฐานที่ต่ำในปี 2559 ในปี 2561 - 2563 อัตราการเติบโตของค่าโฆษณาเท่ากับร้อยละ 50 ร้อยละ 50 และร้อยละ 20 ตามลำดับ และตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป จะเริ่มเติบโตในระดับคงที่ที่ร้อยละ 5

อัตราการขายเวลาโฆษณา (occupancy rate) ผู้บริหารได้คาดการณ์ว่าอัตราการขายโฆษณาในปี 2559 เฉลี่ยประมาณร้อยละ 60 โดยอ้างอิงข้อมูลอัตราการขายที่เกิดขึ้นจริงในงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 และปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 ในปี 2560 - 2562 ในปี 2563 กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 75 และตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไปเท่ากับร้อยละ 80 โดยอัตราการขายเวลาโฆษณาจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นได้จากทีมขายใหม่ที่วางแผนปรับกลยุทธ์การขายกับเอเจนซี่ รวมถึงการลงทุนในคอนเทนต์ใหม่ๆ ที่น่าสนใจเพื่อให้ช่องเป็นที่สนใจจากผู้ชม

2. ต้นทุนบริการ

ต้นทุนบริการ ประกอบด้วย ต้นทุนผลิตรายการ ค่าใช้บริการโครงข่ายโทรทัศน์แก่สถานีวิทยุโทรทัศน์กองทัพบก ค่าเช่าสัญญาณดาวเทียมเพื่อออกอากาศรายการบนทีวีดาวเทียมตามกฎ Must Carry ของ กสทช. ที่ผู้ชมต้องสามารถดูได้ผ่านทุกช่องทาง ไม่ว่าจะผ่านภาคพื้นดินหรือระบบผ่านดาวเทียมหรือเคเบิลทีวี ค่าธรรมเนียมใบอนุญาตตัดจ่ายและเงินเดือนสวัสดิการฝ่ายผลิตรายการ โดยคาดว่าในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า ATV ยังคงมีผลขาดทุนขึ้นต้นจากการดำเนินงานจากการที่รายได้จะทยอยเร่งฐานการเติบโตจากการเพิ่มขึ้นของอัตราค่าโฆษณา ในขณะที่ ATV จะมีการลงทุนในคอนเทนต์เพิ่มเติมเพื่อขยายฐานผู้ชม เมื่อผ่านระยะเวลาในช่วงดังกล่าวแล้ว ผู้บริหารคาดการณ์ว่าตั้งแต่ปี 2564 ATV จะมีระดับสัดส่วนต้นทุนบริการต่อรายได้ค่าบริการออกอากาศประมาณร้อยละ 74 - 83 หรือมีอัตรากำไรขั้นต้นประมาณร้อยละ 17 - 26

	2558	2559 (ม.ค. - ก.ย.)	2559 (ต.ค.-ธ.ค.)	2559	2560	2561	2562	2563	2564
ต้นทุนบริการ (ล้านบาท)	669.86	541.39	216.63	758.02	872.24	1,005.64	1,132.55	1,216.15	1,237.91
รายได้ค่าบริการออกอากาศ (ล้านบาท)	103.02	158.11	86.29	244.40	427.05	689.85	1,111.73	1,330.43	1,490.08
สัดส่วนต้นทุนบริการต่อรายได้ (%)	650.24%	342.41%	251.04%	310.15%	204.25%	145.78%	101.87%	91.41%	83.08%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	-550.24%	-242.41%	-151.04%	-210.15%	-104.25%	-45.78%	-1.87%	8.59%	16.92%

	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572 (ม.ค. - เม.ย.)
ต้นทุนบริการ (ล้านบาท)	1,278.79	1,321.18	1,365.70	1,410.44	1,454.44	1,498.42	1,543.52	504.86
รายได้ค่าบริการออกอากาศ (ล้านบาท)	1,564.58	1,647.31	1,724.95	1,811.20	1,901.76	2,002.32	2,096.69	654.86
สัดส่วนต้นทุนบริการต่อรายได้ (%)	81.73%	80.20%	79.17%	77.87%	76.48%	74.83%	73.62%	77.10%
อัตรากำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น (%)	18.27%	19.80%	20.83%	22.13%	23.52%	25.17%	26.38%	22.90%

- ต้นทุนผลิตรายการ ในปี 2559 ประมาณการต้นทุนผลิตรายการจากงบประมาณประจำปีของ ATV จากนั้น ในปี 2560 - 2562 ประมาณการต้นทุนผลิตรายการมีอัตราการเติบโตร้อยละ 50 ร้อยละ 40 และร้อยละ 30 ตามลำดับ และเติบโตร้อยละ 15.4 ในปี 2563 และตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป ประมาณการให้มีอัตราเติบโต ร้อยละ 5 ต่อปี จากการลงทุนซื้อคอนเทนต์ใหม่หรือผลิตรายการใหม่ๆ เพื่อให้ช่องทางมีเนื้อหาหรือคอนเทนต์ ใหม่ๆ เพื่อสร้างฐานผู้ชมเพิ่มขึ้น ทำให้ ATV มีโอกาสสร้างรายได้ค่าบริการออกอากาศจากการขาย โฆษณาได้เพิ่มขึ้น ทั้งนี้สัดส่วนต้นทุนผลิตรายการต่อต้นทุนบริการรวมคิดเป็นประมาณร้อยละ 54 - 58 ของต้นทุนบริการ
- เงินเดือนและสวัสดิการฝ่ายผลิตรายการ ประมาณการให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 ต่อปี ตามนโยบายการ ขึ้นเงินเดือนของ ATV
- ค่าใช้บริการ โครงข่าย โทรทัศน์ ประมาณการตามสัญญาเช่าใช้บริการโครงข่ายโทรทัศน์ ที่ทำกับสถานีวิทยุ โทรทัศน์กองทัพบกซึ่งกำหนดอัตรากำไรบริการเดือนละ 14.16 ล้านบาท หรือ 169.92 ล้านบาทต่อปี
- ค่าช่องสัญญาณดาวเทียม เพื่อออกอากาศรายการบนทีวีดาวเทียมตามกฎ Must Carry ที่ต้องจ่ายตลอดอายุ ของใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่ คาดการณ์ตามอัตราที่คาดว่าจะต้องจ่ายให้กับบริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน) ในอัตราเดือนละประมาณ 1 ล้านบาท หรือเท่ากับ 12 ล้านบาทต่อปี
- ค่าธรรมเนียมใบอนุญาตตัดจ่าย มูลค่าใบอนุญาตที่ประมูลได้ 3,320 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าปัจจุบันเท่ากับ 3,093 ล้านบาท ตัดจำหน่ายแบบเส้นตรงตามอายุใบอนุญาตที่ได้รับ 15 ปี หรือเท่ากับประมาณปีละ 206 ล้านบาทต่อปี
- ค่าธรรมเนียมใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่ ในการชำระค่าธรรมเนียมตามประมาณการในปี 2560 - 2565 อ้างอิงตามคำสั่งหัวหน้าคณะรักษาความสงบแห่งชาติที่ 76/2559 เรื่อง มาตรการส่งเสริมการประกอบ กิจการวิทยุกระจายเสียง วิทยุโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคม เพื่อประโยชน์สาธารณะ ลงวันที่ 20 ธันวาคม 2559 หากผู้รับใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่ไม่สามารถชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตได้ตาม กำหนดเวลาเดิมของประกาศ กสทช.เรื่อง หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขการประมูลคลื่นความถี่เพื่อให้

บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล ประเภทบริการทางธุรกิจระดับชาติ พ.ศ. 2556 ได้ให้แจ้งหนังสือไปยัง กสทช. เพื่อชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่ตามคำสั่งนี้ได้ กล่าวคือในส่วนของ AMARIN การชำระในงวดที่ 4 ถึงงวดที่ 6 ซึ่งจากเดิมต้องชำระในปี 2560-2562 จำนวน 513 ล้านบาท 362 ล้านบาท และ 362 ล้านบาท ตามลำดับ จะสามารถทยอยชำระได้ในปี 2560 -2561 จำนวน 256.50 ล้านบาท และ 256.50 ล้านบาท และสำหรับปี 2562 - 2565 จำนวนปีละ 181 ล้านบาท พร้อมดอกเบี้ยในอัตราร้อยละเท่ากับอัตราดอกเบี้ยเงินนโยบายตามที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศกำหนดในวันที่ชำระ นับแต่วันที่ครบกำหนดชำระตามกำหนดเดิม (ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยเงินนโยบายตามที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 1.50 ต่อปี) ทั้งนี้ คาดว่ามีความเป็นไปได้มากกว่าที่บริษัทจะเลือกชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาต ตามหลักการของคำสั่งดังกล่าว เพื่อประโยชน์ในการบริหารจัดการสภาพคล่องของบริษัท

3. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ประกอบด้วย ค่าธรรมเนียมใบอนุญาตรายปี และภาระเงินนำส่งรายปีจ่าย กสทช. ค่านายหน้าขายสื่อโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการทำรายการตลาดและประชาสัมพันธ์ เงินเดือนสวัสดิการ ค่าเช่าสำนักงาน และค่าเสื่อมราคา โดยผู้บริหารคาดการณ์ว่า ATV จะมีสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมประมาณร้อยละ 14.7 - 15.2 นับตั้งแต่ปี 2563 ซึ่งเป็นปีที่ ATV เริ่มมีผลการดำเนินงานคงที่ โดยมีรายละเอียดการประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารดังนี้

- ค่าธรรมเนียมใบอนุญาตรายปี และภาระเงินนำส่งรายปี เป็นไปตามที่ กสทช. กำหนด โดยค่าธรรมเนียมใบอนุญาตรายปีชำระในอัตราก้าวหน้าตามประกาศ กสทช. เรื่อง ค่าธรรมเนียมใบอนุญาตประกอบกิจการกระจายเสียง หรือกิจการโทรทัศน์ (ฉบับที่ 2) ในอัตราร้อยละ 0.5 - 2 ของรายได้ก่อนหักค่าใช้จ่ายตามแต่ละชั้นของรายได้จากการประกอบกิจการ และเงินนำส่งเข้ากองทุนวิจัยและพัฒนากิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์และกิจการโทรคมนาคม เพื่อประโยชน์สาธารณะ ร้อยละ 2 ของรายได้ก่อนหักรายจ่ายที่ได้จากการโฆษณาทั้งทางตรงและทางอ้อม
- ค่านายหน้าขายสื่อโฆษณา เท่ากับร้อยละ 2.5 ของรายได้ค่าโฆษณาในแต่ละปี อ้างอิงอัตราการจ่ายค่า นายหน้าขายสื่อโฆษณาในปัจจุบันของบริษัท
- เงินเดือนและสวัสดิการ ประมาณการให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 ต่อปี ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือนของ ATV
- ค่าเช่าสำนักงาน ในปี 2559 อ้างอิงค่าเช่าตามสัญญา จากนั้นประมาณการอัตราการเติบโตร้อยละ 5 ต่อปี
- ค่าเสื่อมราคา ของทรัพย์สินที่ลงทุนเพิ่มเติมในสถานที่และอุปกรณ์ตัดค่าเสื่อมราคาโดยวิธีเส้นตรงในระยะเวลา 5 ปี

4. ดอกเบี้ยจ่าย

อัตราดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 4.33 ต่อปี อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเฉลี่ยที่ได้รับจากสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง

5. ภาษีเงินได้

ประมาณการอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในปี 2559 - 2572 เท่ากับร้อยละ 20 ของกำไรก่อนภาษี โดยในปีที่ ATV มีผลขาดทุนสุทธิจะสามารถใช้ประโยชน์จากผลขาดทุนสะสมมาได้ไม่เกิน 5 รอบระยะเวลาบัญชี

6. เงินทุนหมุนเวียน

ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	146	วัน
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	3	วัน
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย	19	วัน

ประมาณการระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย อ้างอิงข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงของงวด 9 เดือนแรกของปี 2559

7. ค่าใช้จ่ายลงทุน

ค่าใช้จ่ายลงทุนในทรัพย์สินที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงสตูดิโอ เช่น ค่าตกแต่งฉาก ห้องถ่ายทำรายการ จัดซื้ออุปกรณ์ และลงทุนในคอนเทนต์เพิ่มเติมในระยะเวลา 10 ปีข้างหน้า (2560-2569) รวมเป็นเงินประมาณปีละ 15-65 ล้านบาท และคาดว่าจะมีค่าใช้จ่ายลงทุนลดลงตั้งแต่ 2568 เนื่องจากเป็นระยะเวลาใกล้สิ้นสุดตามใบอนุญาตประกอบธุรกิจในเดือนเมษายน 2572 โดยค่าใช้จ่ายลงทุนมีรายละเอียดดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2559*	ปี 2560	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566	ปี 2567	ปี 2568	ปี 2569
ลงทุนในปรับปรุงสตูดิโอ	45	25	25	25	25	25	25	25	25	25	15
ลงทุนในคอนเทนต์	20	20	20	20	20	20	20	20	20	-	-

หมายเหตุ : * ประมาณการค่าใช้จ่ายลงทุนในปี 2559 เท่ากับ 65 ล้านบาท ทั้งนี้ สำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 ATV มีค่าใช้จ่ายลงทุนแล้วประมาณ 25 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการลงทุนเพิ่มในค่าลิขสิทธิ์รายการโทรทัศน์ และประมาณการค่าใช้จ่ายลงทุนส่วนที่เหลือสำหรับงวด 3 เดือนหลังของปี 2559 จำนวน 40 ล้านบาท

ค่าใช้จ่ายลงทุนในสถานที่ สตูดิโอ และคอนเทนต์ ตัดค่าเสื่อมราคาโดยวิธีเส้นตรงในระยะเวลา 5 ปี

8. อัตราคิดลด

อัตราคิดลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ ATV เท่ากับร้อยละ 11.64 คำนวณจากต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม (Target Capital Structure) ซึ่งมาจากการกู้ยืมเงินและทุนเท่ากับ 2:1 อ้างอิงตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืมที่ได้รับจากสถาบันการเงิน

สูตรการคำนวณ WACC มีดังนี้

การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC):

$$WACC = K_e(E/V) + K_d(1-t)(D/V)$$

$$K_e = \text{อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ที่เท่ากับร้อยละ 28.00}$$

$$K_d = \text{อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเท่ากับร้อยละ 4.33 ต่อปี อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเฉลี่ยที่ได้รับจากสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง}$$

$$t = \text{ภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20}$$

$$E/V = \text{สัดส่วนเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 33.33}$$

D/V = สัดส่วนเงินทุนจากหนี้สิน เท่ากับร้อยละ 66.67 อ้างอิงตามสัดส่วน โครงสร้าง
เงินทุนที่เหมาะสม (Target Capital Structure)

V = D + E

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) :

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

โดยที่ Risk Free Rate (Rf) อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการเสนอซื้อ (Bid Yield) ของ พันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือ 30 ปี ณ วันที่ 18 พฤศจิกายน 2559 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่ากิจการของ ATV ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 3.158 (ข้อมูลจาก www.thaibma.or.th)

Beta (β) ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาปิดของบริษัทที่ใช้อ้างอิง⁵ (Levered Beta) เนื่องจาก ATV ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นในการหาค่า Beta ของ ATV จึงอ้างอิงค่าเบต้าของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิงย้อนหลัง 3 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg ณ วันที่ 18 พฤศจิกายน 2559) แล้วปรับด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล เพื่อคำนวณหา Unlevered Beta ซึ่งได้เท่ากับ 0.835 และปรับด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนตามโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของ ATV จะได้ค่า Beta ของ ATV เท่ากับ 2.170

Rm อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลังประมาณ 30 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี 2530 ถึงวันที่ 30 พฤศจิกายน 2559) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 14.60

ตารางสรุปข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง (Levered Beta) สำหรับการคำนวณค่า Beta ของ ATV (ธุรกิจทีวีดิจิทัล)

	ATV	BEC	GRAMMY	MCOT	MONO	NBC	NMG	RS	WORK
Levered Beta (ย้อนหลัง 3 ปี)		0.949	0.795	1.021	1.408	1.085	0.887	1.321	1.304
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (เท่า)		0.269	1.344	0.007	0.603	-	0.377	1.043	0.287
Unlevered Beta (ย้อนหลัง 3 ปี)		0.781	0.383	1.015	0.950	1.085	0.682	0.720	1.061

⁵ บริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ ซึ่งเป็นผู้ประกอบธุรกิจทีวี หรือเป็นผู้ได้รับใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่ และประกอบกิจการโทรทัศน์ เพื่อให้บริการโทรทัศน์ภาคพื้นดินในระบบดิจิทัล ประกอบด้วย BEC, GRAMMY, MCOT, MONO, NBC, NMG, RS และ WORK ที่มีค่า Unlevered Beta อยู่ในช่วงประมาณ 0.38 - 1.09

	ATV	BEC	GRAMMY	MCOT	MONO	NBC	NMG	RS	WORK
ค่าเฉลี่ย Unlevered Beta (เท่า)	0.835								
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ต่อทุนตามโครงสร้างเงินทุนที่ เหมาะสมของ ATV (เท่า)	2.000								
ค่า Beta ของ ATV (เท่า) ^{1/}	2.170								

ที่มา : ข้อมูลจาก Bloomberg ณ วันที่ 18 พฤศจิกายน 2559 และข้อมูลทางการเงินสำหรับงวด 9 เดือนของปี 2559 จาก
www.setsmart.com

หมายเหตุ : ^{1/} สูตรการคำนวณค่า Beta ของ ATV = ค่าเฉลี่ย Unlevered Beta * [1 + (1-อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล 20%) * (อัตราส่วนหนี้สินที่มี
ภาระดอกเบี้ยต่อทุนตามโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของ ATV)]

ตารางสรุปผลการดำเนินงานของ ATV ที่เกิดขึ้นจริงปี 2556 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 และประมาณการปี 2559 - เมษายน 2572

(หน่วย : ล้านบาท)	เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ					
	2556	2557	2558	ม.ค. - ก.ย. 2559	2559	2560	2561	2562	2563	2564
รายได้ค่าบริการออกอากาศ	42.83	31.28	103.44	158.11	244.40	427.05	689.85	1,111.73	1,330.43	1,490.08
ต้นทุนบริการ	36.02	362.29	669.86	541.39	758.02	872.24	1,005.64	1,132.55	1,216.15	1,237.91
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	6.81	(331.01)	(566.42)	(383.28)	(513.62)	(445.19)	(315.79)	(20.82)	114.28	252.16
รายได้อื่น	0.00	0.04	2.76	2.57	2.57	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17
ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.01	8.88	17.62	14.47	20.23	30.68	43.25	61.59	77.20	83.39
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	7.57	43.79	64.43	48.55	67.58	77.30	90.79	111.58	125.16	135.01
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(0.76)	(383.64)	(645.71)	(443.73)	(598.85)	(553.00)	(449.66)	(193.83)	(87.92)	33.93
ต้นทุนทางการเงิน	0.75	47.21	97.08	92.62	116.55	116.82	115.09	106.77	101.08	106.06
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	0.04	(86.35)	(87.65)	(4.53)	(4.53)	-	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(1.55)	(344.50)	(655.14)	(531.83)	(710.87)	(669.83)	(564.75)	(300.60)	(189.00)	(72.13)

(หน่วย : ล้านบาท)	ประมาณการ							
	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572 (ม.ค. - เม.ย.)
รายได้ค่าบริการออกอากาศ	1,564.58	1,647.31	1,724.95	1,811.20	1,901.76	2,002.32	2,096.69	654.86
ต้นทุนบริการ	1,278.79	1,321.18	1,365.70	1,410.44	1,454.44	1,498.42	1,543.52	504.86
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	285.79	326.13	359.25	400.76	447.31	503.90	553.16	149.99
รายได้อื่น	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.05
ค่าใช้จ่ายในการขาย	87.56	92.05	96.53	101.36	106.43	111.89	117.34	37.66
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	141.88	149.45	157.02	165.16	173.71	182.90	192.11	60.04
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	56.52	84.80	105.87	134.41	167.35	209.28	243.88	52.34
ต้นทุนทางการเงิน	67.22	35.58	26.91	21.91	19.48	19.48	19.48	19.48
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	-	-	-	-	13.01	37.96	44.88	6.57
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(10.70)	49.22	78.96	112.50	134.86	151.84	179.52	26.29

ตารางสรุปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานธุรกิจของ ATV ในปี 2559 - เมษายน 2572

(หน่วย : ล้านบาท)	2559	2560	2561	2562	2563	2564	2565
	(ต.ค. - ธ.ค.)						
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ (EBIT)	(155.12)	(553.00)	(449.66)	(193.83)	(87.92)	33.93	56.52
หัก ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	-	-	-	-	-	-	-
บวก ค่าเสื่อมราคา	64.85	272.60	279.99	274.59	267.57	250.88	251.38
หัก ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(40.00)	(45.00)	(45.00)	(45.00)	(45.00)	(45.00)	(45.00)
บวก/หัก เงินทุนหมุนเวียน	(19.18)	(69.24)	(100.99)	(165.99)	(85.26)	(63.98)	(28.50)
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash flow to Firm)	(149.45)	(394.64)	(315.66)	(130.23)	49.39	175.83	234.41
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของ ATV	(145.39)	(343.89)	(246.38)	(91.05)	30.93	98.63	117.77

(หน่วย : ล้านบาท)		2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572
	รวม							(ม.ค. - เม.ย.)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ (EBIT)		84.80	105.87	134.41	167.35	209.28	243.88	52.34
หัก ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้		-	-	-	13.01	37.96	44.88	6.57
บวก ค่าเสื่อมราคา		251.38	251.38	249.38	244.31	236.76	227.76	77.81
หัก ค่าใช้จ่ายในการลงทุน		(45.00)	(45.00)	(25.00)	(15.00)	-	-	-
บวก/หัก เงินทุนหมุนเวียน		(31.78)	(29.61)	(33.10)	(34.89)	(38.96)	(36.39)	13.93
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash flow to Firm)		259.41	282.64	325.69	374.78	445.03	480.13	150.66
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของ ATV		116.74	113.93	117.60	121.21	128.92	124.58	35.02
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของ ATV	178.61							
บวก เงินสด เงินฝากธนาคารและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 30 กันยายน 2559	18.84							
หัก หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ณ วันที่ 30 กันยายน 2559	(1,805.00)							
กระแสเงินสดของผู้ถือหุ้น	(1,607.55)							

จากประมาณการกระแสเงินสดสุทธิของ ATV ที่คาดว่าจะทำได้ในอนาคต และใช้อัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่คำนวณได้ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.64 เป็นอัตราส่วนลด (Discount Rate) ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดดังกล่าว ได้มูลค่ากิจการของ ATV เท่ากับ (1,607.55) ล้านบาท

สรุปผลการประเมินราคาหุ้นโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดโดยวิธีรวมส่วนธุรกิจ (Sum of the Parts)

ส่วนธุรกิจ	ล้านบาท	วิธีการประเมิน
ส่วนที่ 1 ธุรกิจของ AMARIN	2,384.37	มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด
ส่วนที่ 2 ธุรกิจของ ATV	(1,607.55)	มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด
มูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วม/เงินลงทุนระยะยาวอื่น		
ส่วนที่ 3 ธุรกิจของ KADOKAWA สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 46	13.80	มูลค่าหุ้นตามบัญชี
ส่วนที่ 4 ธุรกิจของ ABOOK สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 19	21.93	ปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี
ส่วนที่ 5 ธุรกิจของ WPS สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 0.5	3.26	ปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี
บวก มูลค่าที่ดินรอการพัฒนา	77.41	มูลค่าตามบัญชี
รวมมูลค่ากิจการของบริษัท	893.22	

ส่วนธุรกิจ	ล้านบาท	วิธีการประเมิน
จำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท (ล้านหุ้น)	220.00	
ราคาหุ้นของบริษัท (บาทต่อหุ้น)	4.06	

จากสมมติฐานการคำนวณกระแสเงินสดของกิจการและบริษัทย่อยที่คาดว่าจะทำได้ในอนาคตที่กล่าวข้างต้น จะได้ว่าราคาหุ้นที่ประเมินตามวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของบริษัทเท่ากับ 893.22 ล้านบาท หรือเท่ากับ 4.06 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ที่ 4.25 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเท่ากับ 0.19 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนร้อยละ 4.47

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity Analysis) ของประมาณการทางการเงินที่มีต่อราคาหุ้นของบริษัทที่ประเมินได้ข้างต้นจากกรณีพื้นฐาน (Base Case) โดยการปรับเพิ่ม/ลดต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ร้อยละ 1 และปรับเพิ่ม/ลดอัตราค่าโฆษณา และอัตราการขายเวลาโฆษณาสรุปได้ดังนี้

ตัวแปรในการวิเคราะห์ความไว	อัตราการเปลี่ยนแปลง	ราคาหุ้นของบริษัท (บาทต่อหุ้น)
1. ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก	+ / - 1.00%	2.50 - 5.99
2. อัตราการขายเวลาโฆษณาตั้งแต่ปี 2564 ^{1/}	+ / - 5.00%	2.57 - 5.56
3. อัตราค่าโฆษณาในปี 2560 ^{2/}	+ / - 5.00%	2.35 - 5.80

หมายเหตุ : ^{1/} ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity Analysis) โดยการปรับเพิ่ม/ลดอัตราการขายเวลาโฆษณาตั้งแต่ปี 2564 เนื่องจากคาดว่าบริษัทจะได้รับปัจจัยสนับสนุนเรื่องการหมดสัมปทานโทรทัศน์ระบบอนาล็อกช่อง 7 ในเดือนกรกฎาคม ปี 2561 และช่อง 3 ในเดือนมีนาคม 2563 จะทำให้ผู้ประกอบการที่วิดิทัศน์ทุกรายอยู่ในระบบใบอนุญาตเดียวกัน ฐานผู้ชมจะเพิ่มขึ้น กลไกตลาดจะทำให้อัตราค่าโฆษณาของผู้ประกอบการต่างๆ สามารถแข่งขันกันได้ และมีค่างานโฆษณาของโทรทัศน์ระบบอนาล็อกจะโอนย้ายจัดสรรมาสู่ที่วิดิทัศน์มากขึ้น

^{2/} ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity Analysis) โดยการปรับเพิ่ม/ลดอัตราค่าโฆษณาในปี 2560 เนื่องจากเป็นปีฐานในการปรับเพิ่มอัตราค่าโฆษณาจากปี 2559 อย่างมีสาระสำคัญ ซึ่งจะมีผลโดยรวมต่ออัตราค่าโฆษณาในปีต่อไปของประมาณการ

จากการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) จากการประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิดังกล่าวข้างต้น ได้ราคาหุ้นของบริษัทเท่ากับ 2.35 - 5.99 บาทต่อหุ้น ซึ่ง(ต่ำกว่า)/สูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อที่หุ้นละ 4.25 บาท เท่ากับ (1.90) - 1.74 บาทต่อหุ้น หรือ(ต่ำกว่า)/สูงกว่าร้อยละ (44.71) - 40.94 ของราคาเสนอขายดังกล่าว ราคาหุ้นที่ประเมินได้จากการวิเคราะห์ความไวดังกล่าวมีช่วงราคากว้าง ด้วยปัจจัยสำคัญของมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของ ATV ที่ดำเนินธุรกิจที่วิดิทัศน์มีความผันผวนต่อการวิเคราะห์ความไวเป็นอย่างมาก อัตราค่าโฆษณา และอัตราการขายเวลาโฆษณา เป็นสมมติฐานที่สำคัญและมีผลต่อประมาณการกระแสเงินสดของธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญโดยตัวแปรในการวิเคราะห์ความไวที่ส่งผลทำให้ราคาหุ้นของบริษัทมีมูลค่ามากที่สุด คือ การปรับเพิ่มต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ร้อยละ 1.00 จากกรณีพื้นฐาน (Base Case) และตัวแปรในการวิเคราะห์ความไวที่ส่งผลทำให้ราคาหุ้นของบริษัทมีมูลค่าน้อยที่สุด คือ การลดอัตราค่าโฆษณาในปี 2560 เท่ากับร้อยละ 5.00 จากกรณีพื้นฐาน (Base Case)

นอกจากนี้ เพื่อเป็นการให้ข้อมูลเพิ่มเติมในส่วนของการประเมินมูลค่าที่อาจเพิ่มขึ้นจากกรณีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของราคาตลาดของที่ดินรอการพัฒนาด้วยราคาตลาดที่ได้จากการศึกษาและรวบรวม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากราคาที่มีผู้ประกาศขายทางอินเทอร์เน็ตผ่านเว็บไซต์ต่างๆ และจากการสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมทางโทรศัพท์ (ตามรายละเอียดที่ได้แสดงไว้ในการประเมินโดยวิธีปรับมูลค่าหุ้นตามบัญชี)* ราคาประเมินหุ้นที่ประเมินโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดกรณีฐาน จะมีราคาเท่ากับ 4.06 - 4.28 บาทต่อหุ้น ดังนี้

	มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่ไม่รวมมูลค่าที่ดินรอกการพัฒนา	มูลค่าที่ดินรอกการพัฒนา	รวมมูลค่ากิจการ	มูลค่ากิจการต่อหุ้น (บาท)
1. กรณีคำนวณมูลค่าที่ดินรอกการพัฒนาด้วยมูลค่าตามบัญชี	815.81	77.41	893.22	4.06
2. กรณีคำนวณมูลค่าที่ดินรอกการพัฒนาด้วยมูลค่าตามราคาตลาดสุทธิ(จากภาษีจากกำไรจากการขายทรัพย์สิน) ที่ได้การสำรวจและรวบรวมโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ*	815.81	126.03	941.84	4.28

หมายเหตุ: * เป็นราคาตลาดของที่ดินจากการศึกษาและรวบรวมของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ยังไม่ได้มีการเจรจาต่อรองราคาและไม่ได้เป็นราคาที่มีการซื้อขายจริงในปัจจุบัน อีกทั้งไม่ได้พิจารณาถึงปัจจัยอื่นๆและไม่ได้วิเคราะห์ปรับแก้ปัจจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อใช้ประเมินราคาทรัพย์สินที่ดินดังกล่าวเช่นการดำเนินการตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระพึงกระทำ จึงทำให้ราคาตลาดของที่ดินที่ได้จากการศึกษาและรวบรวมของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ อาจมีข้อจำกัด และไม่สามารถใช้อ้างอิงเป็นราคาตลาดเพื่อวัตถุประสงค์อื่นๆ ได้ นอกจากเป็นการให้ข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อแสดงความน่าเป็นของช่วงราคาตลาดของที่ดินของบริษัทเพื่อใช้เป็นข้อมูลเพิ่มเติมในการประเมินราคาหุ้นของบริษัทในครั้งนี้เท่านั้น ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีส่วนรับผิดชอบใดๆ ในกรณีที่มีการนำข้อมูลราคาตลาดของที่ดินที่ได้จากการสำรวจและรวบรวมของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่อ้างถึงในรายงานฉบับนี้ไปใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นๆ

นอกจากนี้ ปัจจุบันผู้บริหาร ไม่มีนโยบายที่จะขายที่ดินรอกพัฒนาของบริษัท และคาดว่าจะใช้ประโยชน์จากที่ดินดังกล่าวในอนาคต

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินราคาหุ้นของบริษัทโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ มีความเหมาะสมมากกว่าการประเมินโดยวิธีอื่น เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของบริษัทในอนาคต ซึ่งเป็นการคำนวณโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิโดยรวมของบริษัทที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต ตามการคาดการณ์และแผนงานการดำเนินงานในอนาคตของผู้บริหาร ภายใต้สมมติฐานการดำเนินงานต่างๆที่ได้พิจารณาอย่างรอบคอบจากสถานการณ์ปัจจุบัน โดยคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

ตารางสรุปเปรียบเทียบราคาประเมินหุ้นของบริษัทกับราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อ

วิธีการประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมิน (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอขาย ให้แก่ผู้ซื้อ (บาทต่อหุ้น)	ราคาประเมินสูงกว่า(ต่ำกว่า) ราคาเสนอขายให้แก่ผู้ซื้อ	
			บาท	ร้อยละ
1 วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	4.21	4.25	(0.04)	(0.94)
2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	4.30 - 5.84	4.25	0.05 - 1.59	1.18 - 37.41
3 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	7.79 - 7.91	4.25	3.54 - 3.66	83.29 - 86.12
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	7.50 - 7.91	4.25	3.25 - 3.66	76.47 - 86.12
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ				
5.1 กรณีพื้นฐาน (Base Case)	4.06 - 4.28	4.25	(0.19) - 0.03	(4.47) - 0.71
5.2 กรณีวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis)	2.35 - 5.99	4.25	(1.90) - 1.74	(44.71) - 40.94

ทั้งนี้ การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดี และข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงมูลค่าที่เหมาะสมในการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธี ดังนี้

1) **วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach)** สะท้อนถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สิน หนี้สิน ตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการ ได้แก่ เงินลงทุน และที่ดิน รวมทั้งไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์ ความสามารถในการทำกำไร ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องโดยรวมของบริษัทและบริษัทย่อยในอนาคต

2) **วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)** สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์สุทธิได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี โดยได้ปรับปรุงเงินลงทุนระยะยาวอื่น และที่ดินเพื่อให้ได้มูลค่ายุติธรรมที่ใกล้เคียงกับปัจจุบันมากขึ้น อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์ ความสามารถในการทำกำไร ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องโดยรวมของบริษัทและบริษัทย่อยในอนาคต

3) **วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach)** สะท้อนถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์ ความสามารถในการทำกำไร ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องโดยรวมของบริษัทและบริษัทย่อยในอนาคต

ทั้งนี้ การประเมินราคาหุ้นของบริษัทตามวิธีที่อ้างอิงการคำนวณจากมูลค่าตามบัญชีของบริษัทในสภาวะการณปัจจุบันอาจมีข้อจำกัด เนื่องจากบริษัทและบริษัทย่อยมีผลขาดทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่องและมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีในอนาคตอันใกล้จะลดลงไปอีก ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องยังคงชะลอตัว ประกอบกับบริษัทขาดเงินทุนเพื่อใช้ในการพัฒนาหรือขยายธุรกิจให้มีขีดความสามารถในการแข่งขันเพิ่มขึ้น และมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นได้ อีกทั้งยังมีความเสี่ยงสูงจากการขาดสภาพคล่อง และมีภาระผูกพันและหนี้สินจำนวนมาก

4) **วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)** เนื่องจากหุ้นของบริษัทมีสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นค่อนข้างต่ำและมีปริมาณหุ้นที่หมุนเวียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละวันค่อนข้างน้อย ราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจึงไม่สามารถสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นได้ดีเท่าที่ควร

5) **วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach)** เป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินงานธุรกิจและการทำกำไรของบริษัทและบริษัทย่อยในอนาคต ซึ่งเป็นการคำนวณโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิโดยรวมของบริษัทและบริษัทย่อยที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต ภายใต้สมมติฐานการดำเนินงานตามแผนงานของบริษัทและบริษัทย่อยที่มีอยู่ในปัจจุบัน การคาดการณ์แนวโน้มในอนาคต โดยคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวมที่เกี่ยวข้อง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ โดยราคาหุ้นของบริษัทที่ได้จากการประเมินในกรณีพื้นฐาน (Base Case) เท่ากับ 4.06 - 4.28 บาทต่อหุ้น และในกรณีวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) เท่ากับ 2.35 - 5.99 บาทต่อหุ้น ซึ่งราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนที่ 4.25 บาทต่อหุ้น อยู่ในช่วงของการประเมินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อที่ 4.25 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่เหมาะสม

1.4.2 ความเป็นธรรมของเงื่อนไขการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเป็นธรรมของเงื่อนไขการเข้าทำรายการจากข้อมูลที่ปรากฏในมติที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท สารสนเทศเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องโยกกันของบริษัท สารสนเทศเกี่ยวกับการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด แบบหนังสือขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติให้ได้มาซึ่งหลักทรัพย์ใหม่โดยไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ (แบบ 247-7) ร่างสัญญาจองซื้อหุ้น และร่างสัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ พบว่า มีเงื่อนไขการเข้าทำรายการที่มีแนวทางเป็นการปฏิบัติโดยทั่วไป ได้แก่ การได้รับอนุมัติให้เพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท การอนุมัติให้บริษัทออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน ให้แก่บุคคลในวงจำกัด การอนุมัติผ่อนผันให้ผู้ซื้อไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทจากการจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน นอกจากนี้ ในวันที่จองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนเสร็จสิ้น บริษัทจะแต่งตั้งบุคคล 3 รายชื่อที่เสนอซื้อโดยผู้ซื้อเป็นกรรมการใหม่ของบริษัทแทนกรรมการปัจจุบันที่จะลาออกไป และกำหนดให้กรรมการใหม่คนใดคนหนึ่งเป็นผู้มีอำนาจลงลายมือชื่อผูกพันบริษัทร่วมกับกรรมการอีกผู้หนึ่ง มีความเหมาะสม

การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ บริษัทกำหนดสิ่งตอบแทนทั้งหมดเป็นเงินสดและรับชำระค่าตอบแทนทั้งจำนวนในวันจองซื้อหุ้น มีความเหมาะสม โดยเป็นเงินไขทั่วไปของการรับชำระค่าตอบแทนจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนทั่วไป ประกอบกับการได้รับชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนเป็นเงินสด จะสอดคล้องกับแนวทางการบริหารเงินของบริษัทที่จะใช้เงินสดเพื่อนำไปใช้ในการดำเนินธุรกิจที่วิดิจิตัด โดยจะนำเงินที่ได้ไปใช้ในการชำระค่าใบอนุญาตงวดที่ 4 ในจำนวนที่เกินจากการเบิกเงินกู้ยืมตามสัญญาเงินกู้ นำไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน และใช้สำหรับเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ ค่าเช่าโรงขाय ค่าผลิตรายการ เป็นต้น

การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงของบริษัทจำนวน 200,000,000 หุ้น ให้แก่ผู้ซื้อจะทำให้ผู้ซื้อมีส่วนการถือหุ้นในบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยภายหลังการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ผู้ซื้อจะถือหุ้นในบริษัทคิดเป็นร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท) การถือหุ้นของผู้ซื้อที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว เป็นสัดส่วนที่เกินกว่าร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท) ทำให้ผู้ซื้อมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 ซึ่งผู้ซื้อไม่ประสงค์ที่จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท และจะขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทโดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash)

ภายใต้ประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ สจ. 36/2546 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ ลงวันที่ 17 พฤศจิกายน 2546 ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ต่อไป

การกำหนดเงื่อนไขการเสนอวาระการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติ (1) การเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท และการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน และการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด โดยกำหนดราคาขายที่มีส่วนลดเกินกว่าร้อยละ 10 ของราคาตลาด (2) การขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) (Whitewash) โดยผู้ซื้อ รวมทั้งวาระอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น การลดทุนจดทะเบียนโดยการตัดหุ้นที่ยังไม่ได้ออกจำหน่ายของบริษัท การแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิข้อ 4 เพื่อให้สอดคล้องกับการลดทุน และการเพิ่มทุนของบริษัท นั้น เป็นวาระที่มีความเกี่ยวเนื่องกัน และเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน ซึ่งการจะดำเนินการใดๆ ดังกล่าวได้ จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครบถ้วนทั้งสองวาระ รวมทั้งวาระอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องดังกล่าวด้วย หากมีวาระใดวาระหนึ่งดังกล่าวไม่ได้รับการอนุมัติ จะถือว่าวาระที่ได้รับอนุมัติแล้วเป็นอันยกเลิก เป็นเงื่อนไขที่เหมาะสม เนื่องจากผู้ซื้อไม่ประสงค์ที่จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท จากการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทในครั้งนี้ และหากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติการเพิ่มทุนตาม (1) การดำเนินการทำ Whitewash ก็จะไม่สามารถเกิดขึ้นได้ เนื่องจากบริษัทจะไม่สามารถออกหุ้นเพิ่มทุนได้ตามกฎหมาย

เงื่อนไขในการเข้าร่วมลงทุนของผู้ซื้อในบริษัทครั้งนี้ กำหนดให้ภายหลังการได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน ผู้ซื้อจะไม่ขายหุ้นที่ได้รับการจัดสรรเป็นเวลา 1 ปี นับแต่วันที่หุ้นในส่วนเพิ่มทุนของบริษัท เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยหลังจากวันที่หุ้นทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ครบ 6 เดือน ผู้ซื้อสามารถทยอยขายหุ้นได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่ถูกห้ามขาย ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่มีความเหมาะสม และเป็นไปตามข้อบังคับของหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง อีกทั้งยังเป็นการป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลดลงของราคาหุ้น ในกรณีที่มีการขายหุ้นของบริษัทจำนวนมากในตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เงื่อนไขต่างๆ ที่กำหนดในการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงให้กับผู้ซื้อในครั้งนี้มีความเหมาะสม และไม่ได้เป็นเงื่อนไขที่จะทำให้บริษัทเสียประโยชน์แต่อย่างใด

1.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน กรณีการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายธราปณ สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี มีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัท โดยจะทำให้บริษัทสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนช่วยเสริมสภาพคล่องในสถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทมีภาระหนี้สินที่จะครบกำหนดชำระ และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในธุรกิจที่วิดิจิตัลที่อยู่ในช่วงเริ่มต้นของการดำเนินธุรกิจและจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนสูง โดยบริษัทสามารถระดมทุนในจำนวนเงินที่สูงได้อย่างรวดเร็วและครบถ้วน การเพิ่มทุนในครั้งนี้จะทำให้บริษัทมีฐานะการเงินดีขึ้น และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ การที่ผู้ซื้อเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัท โดยไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในวัตถุประสงค์และแผนการบริหารกิจการของบริษัท ตลอดจนไม่มีนโยบายที่จะเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทออกจากความเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะทำให้บริษัทสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง โดยมีพันธมิตรทางธุรกิจ (Strategic Shareholder) ที่มีความพร้อมด้านเงินทุนและประสบการณ์โดยเฉพาะธุรกิจที่มีความเกี่ยวเนื่องกับผู้บริหารรายย่อย และการใช้สื่อโฆษณาประชาสัมพันธ์ ที่จะช่วยเพิ่ม

ความเชื่อมั่นของบริษัทต่อนักลงทุนและกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ รวมทั้งช่วยเพิ่มศักยภาพและขีดความสามารถการแข่งขันของบริษัทในอนาคต

การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีผลกระทบและความเสี่ยงต่อบริษัท โดยผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทจะได้รับผลกระทบจากการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้นและสิทธิออกเสียง (Control Dilution) จากเดิมที่มีสัดส่วนร้อยละ 100.00 เหลือร้อยละ 52.38 และมีผลกระทบต่อราคาลดของราคาหุ้น (Price Dilution) ของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้ เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด ทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลกระทบด้านการลดลงของราคาหุ้นคิดเป็นร้อยละ 20.48 ภายหลังจากจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท อย่างไรก็ตาม การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้ จะไม่มีผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (Earnings Dilution) เนื่องจากภายหลังการเพิ่มทุนคาดว่ามูลค่าขาดทุนต่อหุ้นของบริษัทจะลดลงจากเดิมก่อนการเพิ่มทุน นอกจากนี้ การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคาต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัท เข้าข่ายตามมาตรฐานรายงานทางการเงินเรื่องการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (Sharebased Payments) ซึ่งบริษัทจะบันทึกผลต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนกับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ ทำให้บริษัทอาจมีผลขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นอีกได้ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงเหตุผล ความจำเป็นที่บริษัทจะต้องจัดหาเงินทุนจำนวนมาก โดยเฉพาะเพื่อชำระค่าใช้จ่ายต่างๆ ตามภาระผูกพันที่มีอยู่จากการดำเนินธุรกิจที่วิดิจิทัลได้อย่างเพียงพอตามกำหนดเวลา และไม่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจส่วนอื่นๆ ของบริษัท ภายใต้อำนาจจัดการทางการเงินที่บริษัทประสบผลขาดทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่อง ภายใต้อสถานการณ์เศรษฐกิจโดยรวมของประเทศในปัจจุบันที่ยังชะลอตัวและภาวะอุตสาหกรรมที่วิดิจิทัลที่มีการแข่งขันสูง การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ จึงเป็นประโยชน์ต่อบริษัทเป็นอย่างยิ่งและมากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่จะเกิดขึ้นดังกล่าวข้างต้น

หากพิจารณาราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ที่ 4.25 บาทต่อหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เป็นราคาที่เหมาะสม โดยเป็นราคาที่อยู่ในช่วงราคาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินได้จากวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด ที่เท่ากับ 4.06 - 4.28 บาทต่อหุ้น และเป็นราคาที่อยู่ในช่วงของการวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity Analysis) ที่เท่ากับ 2.35 - 5.99 บาทต่อหุ้น

นอกจากนี้ เงื่อนไขต่างๆ ในการเข้าทำรายการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นเงื่อนไขการเข้าทำรายการที่มีแนวทางเป็นการปฏิบัติโดยทั่วไป หรือเป็นเงื่อนไขที่เกิดจากการเจรจาต่อรองระหว่างคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง โดยได้คำนึงถึงความเหมาะสมและประโยชน์ของบริษัทเป็นสำคัญ และไม่ได้ทำให้บริษัทเสียประโยชน์แต่อย่างใด

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปลัด สิริวัฒนภักดี ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน มีความสมเหตุสมผล ราคาและเงื่อนไขของรายการมีความยุติธรรม บริษัทและผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการและผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด ในครั้งนี้

2. การขอผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash)

2.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

2.1.1 ลักษณะของหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องและหลักทรัพย์ที่เสนอขายให้แก่ผู้ขอผ่อนผัน

ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 6/2559 เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2559 ได้มีมติอนุมัติให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทเพื่อพิจารณาอนุมัติในเรื่องต่างๆ ที่สำคัญ ได้แก่ (1) การเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน และการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด โดยกำหนดราคาขายที่มีส่วนลดเกินกว่าร้อยละ 10 ของราคาตลาด ซึ่งบริษัทจะเพิ่มทุนจดทะเบียนจำนวน 200,000,000 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อจัดสรรและเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) คือ บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี (“ผู้ซื้อ” หรือ “ผู้ขอผ่อนผัน”) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท โดยมีราคาเสนอขายหุ้นละ 4.25 บาท รวมมูลค่าเท่ากับ 850,000,000 บาท และ (2) การผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) โดยผู้ขอผ่อนผัน

เนื่องจากภายหลังที่ผู้ขอผ่อนผันได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ตาม (1) ข้างต้นแล้ว ผู้ขอผ่อนผันจะถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการเพิ่มทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัท) สัดส่วนการถือครองหุ้นของผู้ขอผ่อนผันในบริษัทดังกล่าวข้างต้น ข้ามร้อยละ 25 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการเพิ่มทุน) ส่งผลให้ผู้ขอผ่อนผันต้องทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 อย่างไรก็ตาม ผู้ขอผ่อนผันได้แจ้งต่อบริษัทว่าไม่ประสงค์จะทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท และมีความประสงค์จะยื่นคำขอผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) ภายใต้ประกาศสำนักงาน ก.ล.ด. ที่ สจ. 36/2546 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการขอผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ ลงวันที่ 17 พฤศจิกายน 2546 ต่อสำนักงาน ก.ล.ด.

การเข้าถือหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท โดยผู้ขอผ่อนผันในครั้งนี้ อยู่ภายใต้เงื่อนไขที่สำคัญ คือ (1) การอนุมัติเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน และการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด โดยกำหนดราคาขายที่มีส่วนลดเกินกว่าร้อยละ 10 ของราคาตลาด และ (2) การอนุมัติการผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท (Whitewash) รวมทั้งเรื่องที่เกี่ยวข้องอื่นๆ ตามที่กำหนดในระเบียบวาระการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2560 ได้แก่ การลดทุนจดทะเบียนโดยการตัดหุ้นที่ยังไม่ได้ออกจำหน่ายของบริษัท (จำนวน 135 หุ้น) การแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิข้อ 4 เพื่อให้สอดคล้องกับการลดทุน และการเพิ่มทุนของบริษัท เนื่องจากเรื่องต่างๆตาม (1) และ (2) และเรื่องที่เกี่ยวข้องอื่นๆ ดังกล่าว เป็นเรื่องที่มีความเกี่ยวเนื่องกัน และเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน ดังนั้น หากมีเรื่องวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น จะถือว่าเรื่องอื่นๆ ที่ได้รับการอนุมัติแล้วเป็นอันยกเลิก และจะไม่มีมีการพิจารณาเรื่องในวาระอื่นๆ ต่อไป โดยถือว่าการพิจารณาอนุมัติในเรื่องๆ ดังกล่าวข้างต้น ไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น

ในการนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 6/2559 เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2559 ได้มีมติอนุมัติการขอผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) และมีความเห็นให้เสนอเรื่อง

นี้ต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2560 ในวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2560 เพื่อพิจารณาอนุมัติต่อไป ซึ่งผู้ขอผ่อนผันจะได้รับ การผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท ก็ต่อเมื่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมีมติอนุมัติด้วยคะแนน เสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

2.1.2 ข้อมูลทั่วไปของผู้ขอผ่อนผัน

รายละเอียดปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.1.5 รายละเอียดของบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของรายงานที่ปรึกษาทางการเงิน อิสระฉบับนี้

2.1.2 ข้อมูลบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์

รายละเอียดปรากฏตามเอกสารแนบ 1 ของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

2.2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการขอผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ

2.2.1 ความเห็นต่อนโยบายและแผนงานบริหารกิจการที่เสนอโดยผู้ขอผ่อนผัน

(ก) นโยบายและแผนการบริหารกิจการ

ภายหลังผู้ขอผ่อนผันได้มาซึ่งหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี ผู้ขอผ่อนผันจะมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท ร้อยละ 47.62 จากเดิมที่ไม่มีถือหุ้นในบริษัท ซึ่งถือว่ามีนัยสำคัญหรือมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทเกินกว่าร้อยละ 25 แต่ไม่ถึงหรือเกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท โดยผู้ขอผ่อนผันได้ระบุไว้ในแบบ หนังสือขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติให้ได้มาซึ่งหลักทรัพย์ใหม่ โดยไม่ต้องทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ กิจการ (แบบ 247-7) ว่าภายใน 12 เดือนภายหลังการได้มาซึ่งหลักทรัพย์เพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี ผู้ขอผ่อนผันไม่มีแผน หรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การประกอบธุรกิจ แผนการบริหารจัดการ โครงสร้างองค์กร และโครงสร้าง ทางการเงินของบริษัทและบริษัทย่อยอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ เพื่อให้เป็นไปตามแผนของบริษัท ซึ่งในปัจจุบันบริษัทมีแผนใน การซื้อหุ้นเพิ่มทุนในบริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 7/2559 เมื่อวันที่ 19 ธันวาคม 2559 โดยการเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 1,200,000,000 บาท เป็นทุนจดทะเบียน 1,800,000,000 บาท กล่าวคือ เพิ่มทุนอีกจำนวน 600,000,000 บาท เพื่อจัดสรรและเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด ตามสัดส่วนการถือหุ้น ตามที่ได้มีการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 20 ธันวาคม 2559 อย่างไรก็ตาม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพการแข่งขันทางธุรกิจของบริษัท ผู้ขอผ่อนผันอาจพิจารณา ทบทวนและปรับแผนการบริหารจัดการ โครงสร้างองค์กรและ โครงสร้างทางการเงินในอนาคตของบริษัทให้เหมาะสมกับ สภาพธุรกิจและฐานะการเงินของบริษัทที่เปลี่ยนแปลงไปในแต่ละช่วงเวลา โดยผู้ขอผ่อนผันจะยังคงให้บริษัทและบริษัท ย่อยของบริษัทประกอบธุรกิจที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบันต่อไป (อันได้แก่ ธุรกิจ โรงพิมพ์ ธุรกิจสำนักพิมพ์ และธุรกิจอื่นๆ เช่น การจัดกิจกรรมพิเศษของบริษัท และธุรกิจที่วิดิทัศน์ของบริษัทย่อยของบริษัท) นอกจากนี้ ผู้ขอผ่อนผันไม่มีแผนที่จะ เพิกถอนหุ้นของบริษัทออกจากความเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วง 12 เดือน นับจากผู้ขอผ่อนผัน ได้มาซึ่งหลักทรัพย์ของบริษัท ยกเว้นในกรณีที่ผู้ขอผ่อนผันจำเป็นต้องทำตามกฎและข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง

ผู้ขอผ่อนผันไม่มีนโยบายที่จะจำหน่ายทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทหรือบริษัทย่อยของบริษัท ในปัจจุบัน เว้นแต่ในการประกอบกิจการตามปกติวิสัยของบริษัท โดยอาศัยหลักการตามปกติวิสัย (arm's length) หรือ เป็นไปตามแผนงานที่มีอยู่หรือที่อยู่ในระหว่างการพิจารณาของบริษัทหรือบริษัทย่อยของบริษัท ทั้งนี้ หากบริษัทมีแผนที่จะ ได้มา และ/หรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ผู้ขอผ่อนผันจะดำเนินการให้บริษัทปฏิบัติตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาด

ทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน พ.ศ. 2547 (“ประกาศเกี่ยวกับการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน”)

นอกจากนี้ ผู้ขอผ่อนผันไม่มีนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายปันผลของบริษัท ซึ่งบริษัทกำหนดไว้ว่า หากไม่มีความจำเป็นอื่นใด คณะกรรมการของบริษัทมีนโยบายเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยมีอัตราที่คาดว่าจะจ่ายตามผลการดำเนินงานในอัตราที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 60 ของกำไรสุทธิในแต่ละปี (ถ้ามี) อย่างไรก็ตาม หากในอนาคตมีความจำเป็นที่จะต้องเปลี่ยนแปลงนโยบายและแผนการบริหาร บริษัทและบริษัทย่อยของบริษัทใดๆ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจและขีดความสามารถในการแข่งขันของกลุ่มบริษัทให้เหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจและสภาวะธุรกิจในอนาคต โดยคำนึงถึงประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นต่อบริษัทเป็นสำคัญ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าวมีความแตกต่างไปจากข้อมูลที่ระบุไว้ในแบบ 247-7 อย่างมีนัยสำคัญ ผู้ขอผ่อนผันจะขอความเห็นชอบจากคณะกรรมการและผู้ถือหุ้นของบริษัทตามกฎและระเบียบที่เกี่ยวข้องต่อไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า บริษัทจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายและแผนการบริหารบริษัทตามที่ผู้ขอผ่อนผันได้ระบุไว้ข้างต้น บริษัทจะยังคงประกอบธุรกิจต่อเนื่องไปตามปกติเช่นเดิม โดยบริษัทและผู้ถือหุ้นของบริษัทจะไม่ได้รับผลกระทบอันมีนัยสำคัญใดๆ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนดังกล่าวข้างต้น แต่จะได้รับประโยชน์จากการถือหุ้นในบริษัทของผู้ขอผ่อนผัน ซึ่งเป็นไปตามข้อตกลงการเข้าร่วมลงทุนของผู้ขอผ่อนผัน โดยบริษัทจะได้มาซึ่งแหล่งเงินทุนเพื่อนำไปใช้ในการชำระค่าใบอนุญาตงวดที่ 4 ในจำนวนที่เกินจากการเบิกเงินกู้ยืมตามสัญญาเงินกู้ นำไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน และใช้สำหรับเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ ค่าเช่าโครงข่าย ค่าผลิตรายการ เป็นต้น ดังนั้น ภายหลังจากเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของผู้ขอผ่อนผันในครั้งนี้ บริษัทจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงการบริหารงานและการจัดการภายในกิจการของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ โดยในวันที่จองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนเสร็จสิ้น บริษัทจะแต่งตั้งบุคคล 3 รายที่เสนอชื่อโดยผู้ขอผ่อนผัน เป็นกรรมการใหม่ของบริษัท แทนที่กรรมการปัจจุบันที่จะลาออกไป และกำหนดให้กรรมการใหม่คนใดคนหนึ่งเป็นผู้มีอำนาจลงลายมือชื่อผูกพันบริษัทร่วมกับกรรมการอีกผู้หนึ่ง โดยบริษัทจะยังคงดำเนินธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ต่อไป หากแต่การปรับกลยุทธ์ตามแผนงานการดำเนินงานในอนาคตดังกล่าว ซึ่งคาดว่าจะสามารถสร้างการเติบโตของรายได้ให้เพิ่มมากขึ้น รวมทั้งสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทและผู้ถือหุ้นอื่นๆ ของบริษัทในระยะยาวได้

(จ) นโยบายเกี่ยวกับรายการระหว่างกัน

ภายหลังจากได้มาซึ่งหลักทรัพย์ นิติบุคคลตามมาตรา 258 ของผู้ขอผ่อนผันจะยังคงมีการทำรายการระหว่างกันกับบริษัทและ/หรือบริษัทย่อยของบริษัทต่อไป ภายใต้อาณาเขตและเงื่อนไขการค้าปกติที่บริษัทให้แก่บุคคลภายนอก โดยลักษณะรายการ จำนวน หรือมูลค่าของธุรกรรมอาจเพิ่มขึ้น ลดลง หรือเปลี่ยนแปลงไปขึ้นอยู่กับแผนงานของนิติบุคคลแต่ละแห่งในอนาคตเป็นสำคัญ อย่างไรก็ตาม ผู้ขอผ่อนผันคาดว่าจะการทำรายการระหว่างกันระหว่างกลุ่มผู้ขอผ่อนผันและบริษัทในอนาคตจะไม่มีมีการเปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ

ทั้งนี้ ในปี 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 นิติบุคคลตามมาตรา 258 ของผู้ขอผ่อนผันมีรายการระหว่างกันกับบริษัทและบริษัทย่อยของบริษัท ได้แก่ รายการซื้อสื่อโฆษณาในช่องทีวีดิจิทัล AMARIN TV และในนิตยสาร รวมทั้งการเช่าพื้นที่ในงานแฟร์ โดยมีมูลค่ารวมของรายการระหว่างกันในปี 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 เท่ากับ 0.36 ล้านบาท และ 19.46 ล้านบาท ตามลำดับ

ผู้ขอผ่อนผันไม่มีแผนงานที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายในอนาคตในการเข้าทำรายการระหว่างกันซึ่งบริษัทกำหนดไว้แต่เดิมอย่างมีนัยสำคัญ โดยผู้ขอผ่อนผันและบริษัทได้กำหนดข้อตกลงและเงื่อนไขว่าด้วยรายการระหว่างกันในอนาคตเพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขการคำนวณปกติวิสัยและราคาตลาดที่เทียบเท่ากับราคาที่ได้กระทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้น เช่นเดียวกับธุรกรรมที่ได้ทำขึ้นกับบุคคลภายนอกตามปกติวิสัยของบริษัท โดยอาศัยหลักการตามปกติวิสัย (arm's length)

นอกจากนี้ กรณีที่มีรายการระหว่างกันเกิดขึ้นในอนาคต ภายหลังจากผู้ขอผ่อนผันเข้าเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทแล้ว ผู้ขอผ่อนผันจะดำเนินการให้คณะกรรมการของบริษัทยังคงต้องปฏิบัติตามนโยบายการเข้าทำรายการระหว่างกันของบริษัท กฎระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งรวมถึงหลักเกณฑ์การได้มาและจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญ และหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องโยกกัน โดยกรรมการ ผู้บริหาร หรือพนักงานที่มีส่วนได้เสียในรายการระหว่างกันดังกล่าวจะไม่มีส่วนในการพิจารณาอนุมัติรายการ และจะต้องมีการเปิดเผยรายละเอียดของรายการระหว่างกันที่มีสาระสำคัญในรายงานประจำปีและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การทำรายการระหว่างกันของบริษัทและ/หรือบริษัทย่อย กับนิติบุคคลตามมาตรา 258 ของผู้ขอผ่อนผันจะมีต่อไปในอนาคต ซึ่งจะเป็นรายการธุรกิจปกติ ผู้ขอผ่อนผันไม่มีแผนงานที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายในอนาคตในการเข้าทำรายการระหว่างกันซึ่งบริษัทกำหนดไว้แต่เดิมอย่างมีนัยสำคัญ โดยการทำการรายการระหว่างกันจะต้องปฏิบัติเช่นเดียวกับที่ปฏิบัติกับบุคคลภายนอก และมีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติและขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกันตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ และสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้ บริษัทจะปฏิบัติตามนโยบายและขั้นตอนการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีคณะกรรมการตรวจสอบทำหน้าที่ในการพิจารณาการเข้าทำรายการระหว่างกัน เพื่อให้มั่นใจว่าได้ปฏิบัติตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติกรของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องโยกกัน พ.ศ. 2546 และประกาศของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และ/หรือ สภาวิชาชีพบัญชี เกี่ยวกับการทำรายการระหว่างกัน รวมทั้งเพื่อให้มั่นใจว่าการทำรายการระหว่างกันที่เกิดขึ้น มีความจำเป็น และมีความสมเหตุสมผลเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท และเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นทุกราย

2.2.2 สิทธิออกเสียงทั้งหมดที่ผู้ขอผ่อนผันจะมีภายหลังการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ และที่จะสามารถได้มาเพิ่มเติมในอนาคตโดยไม่เกิดหน้าที่ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ

ณ วันที่ผู้ขอผ่อนผันยื่นคำขอผ่อนผันและสำเนาแบบหนังสือขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อให้ความเห็นชอบให้ได้มาซึ่งหลักทรัพย์ใหม่ โดยไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ (แบบ 247-7) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ผู้ขอผ่อนผันไม่ได้ถือหุ้นใดๆ ในบริษัท ภายหลังจากที่ผู้ขอผ่อนผันได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 200,000,000 หุ้น จะทำให้ผู้ขอผ่อนผันถือหุ้นสามัญในบริษัท คิดเป็นร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท

กลุ่มผู้ถือหุ้น	ก่อนเพิ่มทุน		หลังเพิ่มทุน		
	จำนวนหุ้นที่ถือ	สัดส่วน (%)	จำนวนหุ้นที่ถือ	สัดส่วน (%)	เพิ่มขึ้น/ (ลดลง) (%)
ผู้ถือหุ้นเดิม					
1. ครอบครัวอุทกะพันธุ์	131,474,515	59.76	131,474,515	31.30	(28.46)
2. ผู้ถือหุ้นรายย่อย	88,525,350	40.24	88,525,350	21.08	(19.16)

กลุ่มผู้ถือหุ้น	ก่อนเพิ่มทุน		หลังเพิ่มทุน		
	จำนวนหุ้นที่ถือ	สัดส่วน (%)	จำนวนหุ้นที่ถือ	สัดส่วน (%)	เพิ่มขึ้น/ (ลดลง) (%)
รวม	219,999,865	100.00	219,999,865	52.38	(47.62)
ผู้ถือหุ้นใหม่					
ผู้ขอผ่อนผัน	-	-	200,000,000	47.62	47.62
รวมทั้งสิ้น	219,999,865	100.00	419,999,865	100.00	-

ทั้งนี้ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ขอผ่อนผันในบริษัทที่ร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท ถือเป็นสัดส่วนการถือหุ้นที่มีนัยสำคัญ ถึงแม้ว่าจะไม่สามารถมีเสียงส่วนใหญ่ที่จะควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ แต่สามารถใช้สิทธิถ่วงดุลในบางเรื่องที่เกี่ยวข้องกฎหมายหรือข้อบังคับของบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียง ไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น เช่น การขออนุมัติเพิ่มทุน ลดทุน การผ่อนผันไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ การทำรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ การทำรายการที่เกี่ยวข้องโยกกันตามประกาศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และการออกและเสนอขายหุ้นกู้ เป็นต้น

นอกจากนี้ หากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมีมติอนุมัติการขอผ่อนผันทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท (Whitewash) ในครั้งนี้ ผู้ขอผ่อนผันจะสามารถเข้าถือหุ้นของบริษัทได้อีกน้อยกว่าร้อยละ 2.38 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ซึ่งจะทำให้ผู้ขอผ่อนผันถือหุ้นของบริษัทไม่ถึงหรือไม่ข้ามจุดที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทที่ร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท

2.2.3 ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัท

2.2.3.1 ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นในสิทธิออกเสียง (Control Dilution) ส่วนแบ่งกำไร (Earning Dilution) และราคา (Price Dilution)

ในกรณีที่ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทครั้งที่ 1/2560 ซึ่งจะประชุมในวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2560 อนุมัติให้บริษัทเพิ่มทุนจำนวน 200,000,000 หุ้น โดยจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ได้แก่ ผู้ขอผ่อนผัน รวมถึงอนุมัติให้ผู้ขอผ่อนผันได้มาซึ่งหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทโดยไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมด โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้ง นี้ จะทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทได้รับผลกระทบจากการลดลงของสิทธิออกเสียง (Control Dilution) และการลดลงของส่วนแบ่งกำไร (Earnings Dilution) ดังนี้

ผลกระทบต่อ	ลดลง (ร้อยละ)
สิทธิออกเสียง (Control Dilution)	47.62
ราคาต่อหุ้น (Price Dilution)	20.48

หมายเหตุ: รายละเอียดการคำนวณผลกระทบของการลดลงของสิทธิในการออกเสียง และราคาหุ้นจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.3.2 ข้อดีข้อด้อยระหว่างการทำรายการกับไม่ทำรายการ (2) ข้อดีข้อด้อยของการทำรายการ ข้อย่อย 1) ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิมจากการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Dilution Effect) ของรายงานปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ขอผ่อนผัน จะทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยเดิมของบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นและสิทธิในการออกเสียงในบริษัทลดลงจากเดิมที่สัดส่วนร้อยละ 40.24 เหลือร้อยละ 21.08 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ

บริษัทภายหลังการเพิ่มทุน แต่ทั้งนี้หากพิจารณาถึงประโยชน์ต่างๆ ที่บริษัทจะได้รับจากการเพิ่มทุน และการนำเงินที่ได้ไปใช้ในการชำระค่าใบอนุญาตงวดที่ 4 ในจำนวนที่เกินจากการเบิกเงินกู้ยืมตามสัญญาเงินกู้ นำไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน และใช้สำหรับเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ ค่าเช่าโรงข่าย ค่าผลิตรายการ เป็นต้น อันจะนำมาซึ่งรายได้และผลกำไรที่เพิ่มขึ้นในอนาคต จึงคาดว่าในอนาคตจะสามารถสร้างผลกำไรที่เพิ่มขึ้นให้แก่บริษัทได้

นอกจากนี้ การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้ มีราคาเสนอขายเท่ากับ 4.25 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นบริษัทที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ย้อนหลัง 7 วันทำการก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 6/2559 เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2559 ซึ่งมีมติอนุมัติให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2560 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ผ่อนผันในครั้งนี้ ที่เท่ากับ 7.47 บาทต่อหุ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทได้รับผลกระทบด้านการลดลงของราคาหุ้นร้อยละ 20.48 จากการเพิ่มทุนในครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม การเพิ่มทุนและการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ จะไม่มีผลกระทบในทางลดลงต่อส่วนแบ่งกำไร (Earnings Dilution) เนื่องจากภายหลังการเพิ่มทุน จำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทจะเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มูลค่าขาดทุนต่อหุ้นของบริษัทจะลดลงจากเดิม ภายใต้สมมติฐานการคำนวณที่ใช้ตัวเลขผลขาดทุนสุทธิจำนวนเท่าเดิม

2.2.3.2 ความเสี่ยงที่ผู้ขอผ่อนผันจะสามารถใช้สิทธิคัดค้านมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท

ตามที่ได้กล่าวไว้แล้วในข้อ 2.2.3.1 สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ขอผ่อนผัน ภายหลังจากที่ได้รับการผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเท่ากับร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการเพิ่มทุน) ซึ่งสัดส่วนดังกล่าวถึงแม้จะไม่ใช่อันตรายมากที่สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมดก็ตาม แต่สัดส่วนดังกล่าวที่มากกว่าร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท ทำให้ผู้ขอผ่อนผันสามารถใช้สิทธิถ่วงดุลในบางเรื่องที่เกี่ยวข้องกฎหมายหรือข้อบังคับของบริษัท กำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น เช่น การขออนุมัติเพิ่มทุน ลดทุน การผ่อนผันไม่ต้องทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ การทำรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ การทำรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และการออกและเสนอขายหุ้นกู้ เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม หากในการประชุมผู้ถือหุ้นคราวใด มีผู้ถือหุ้นรายอื่นนอกเหนือจากผู้ซื้อ ไม่ได้เข้าร่วมประชุมหรือมอบฉันทะ อาจทำให้ผู้ซื้อที่มีสิทธิออกเสียงในการประชุมนั้นมากกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนผู้ถือหุ้นทั้งหมดที่เข้าร่วมประชุม และมีสิทธิออกเสียง จนเป็นผลทำให้ผู้ซื้อสามารถควบคุมมติต่างๆ ที่ต้องได้รับอนุมัติด้วยเสียงข้างมากได้ทั้งหมด ผู้ถือหุ้นรายอื่นจะไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อถ่วงดุลอำนาจกับผู้ซื้อได้ หรือในกรณีที่ผู้ซื้อสามารถมีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น ได้จนถึงหรือเกินกว่าร้อยละ 75 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด ผู้ซื้อก็จะสามารถควบคุมมติต่างๆ ได้ทั้งหมด ซึ่งรวมถึงบางเรื่องที่เกี่ยวข้องกฎหมายกำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด

2.2.4 ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะพึงได้รับจากการอนุมัติการผ่อนผัน Whitewash

ในการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ขอผ่อนผัน บริษัทจะได้เงินรับเงินทุนจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้เป็นมูลค่ารวม 850.00 ล้านบาท ซึ่งทำให้บริษัทมีเงินทุนไปใช้ในการชำระค่าใบอนุญาตงวดที่ 4 ในจำนวนที่เกินจากการเบิกเงินกู้ยืมตามสัญญาเงินกู้ นำไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน และใช้สำหรับเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ ค่าเช่าโรงข่าย ค่าผลิตรายการ เป็นต้น ส่งผลให้บริษัทมีฐานะการเงินและสภาพคล่องที่มั่นคงขึ้น ประกอบกับบริษัทจะได้รับประโยชน์จากการเข้าถือหุ้นและร่วมเป็นพันธมิตรทางธุรกิจของผู้ขอผ่อนผัน โดยมี

เหตุผลความจำเป็นในการเข้าทำรายการตามที่ปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.3.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

การระดมทุนโดยการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ขอผ่อนผันในครั้งนี้ จะสามารถทำได้ในระยะเวลาอันรวดเร็ว และสามารถระดมทุนได้ครบถ้วนตามจำนวนที่ต้องการได้ดีกว่าเมื่อเทียบกับการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนทั่วไปหรือผู้ถือหุ้นเดิม รวมทั้งมีโอกาสดังกล่าวจะได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น หากในอนาคตบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากการขยายธุรกิจ

นอกจากนี้ การเข้ามาเป็นถือหุ้นใหญ่ของผู้ขอผ่อนผันในบริษัทจะไม่เกิดผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงการบริหารงานและการจัดการภายในกิจการของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ โดยบริษัทจะยังคงดำเนินธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ อันได้แก่ ธุรกิจโรงพิมพ์ ธุรกิจสำนักพิมพ์ และธุรกิจอื่นๆ เช่น การจัดกิจกรรมพิเศษของบริษัท และธุรกิจที่วิดิทัศน์ของบริษัทย่อยของบริษัทต่อไป

2.2.5 ความเสี่ยงของการไม่อนุมัติการผ่อนผัน Whitewash

เนื่องจากเงื่อนไขการเสนอวาระการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติ (1) การเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท และการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน และการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด โดยกำหนดราคาขายที่มีส่วนลดเกินกว่าร้อยละ 10 ของราคาตลาด (2) การผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) โดยผู้ซื้อ รวมทั้งวาระอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ได้แก่ ผู้ขอผ่อนผัน โดยกำหนดราคาขายที่มีส่วนลดเกินกว่าร้อยละ 10 ของราคาตลาด และ (2) การผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) โดยผู้ขอผ่อนผัน รวมทั้งวาระอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเป็นวาระที่มีความเกี่ยวเนื่องกัน และเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน ซึ่งการจะดำเนินการใดๆ ดังกล่าวได้ จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครบถ้วนทั้งสองวาระ หากมีวาระใดวาระหนึ่งดังกล่าวไม่ได้รับการอนุมัติ จะถือว่าวาระที่ได้รับอนุมัติแล้วเป็นอันยกเลิก เนื่องจากผู้ขอผ่อนผัน ไม่ประสงค์ที่จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท จากการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทในครั้งนี้ ดังนั้น ด้วยเหตุผลความจำเป็นในการเข้าทำรายการตามที่ปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.3.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ หากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติการผ่อนผัน Whitewash บริษัทก็จะไม่สามารถออกหุ้นเพิ่มทุนได้ ซึ่งจะมีผลกระทบหรือความเสี่ยงต่อบริษัท ดังนี้

- 1) ความเสี่ยงด้านการจัดหาแหล่งเงินทุนให้เพียงพอ และทันต่อความต้องการใช้ในการประกอบธุรกิจที่วิดิทัศน์ให้มีความต่อเนื่องต่อไปในอนาคตได้ โดยการประกอบธุรกิจที่วิดิทัศน์ที่ดำเนินการโดยบริษัทย่อยยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นธุรกิจ ซึ่งต้องใช้เงินทุนสูงสำหรับจ่ายชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาต ค่าเช่าโครงข่าย การจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ การผลิตรายการที่วิใหม่ ๆ เพิ่มขึ้น ซึ่งล้วนเป็นภาระผูกพันและค่าใช้จ่ายจำนวนมากที่สูง ที่บริษัทมีความจำเป็นเร่งด่วนที่จะต้องจัดหาแหล่งเงินทุนให้เพียงพอ เพื่อให้การประกอบธุรกิจของบริษัทย่อยสามารถดำเนินต่อไปได้ ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศที่ยังคงชะลอตัว ประกอบกับสถานะของบริษัทในปัจจุบันที่มีหนี้สินสูงและมีผลขาดทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการมีเงินทุนที่เพียงพอเพื่อใช้ในการดำเนินการต่างๆ จะช่วยเสริมศักยภาพในการดำเนินธุรกิจของบริษัทและส่งผลให้บริษัทสามารถเสริมสร้างรายได้ให้เติบโตมากขึ้นและผลประโยชน์สามารถมีกำไรได้ในอนาคต

- 2) ความเสี่ยงที่จะไม่สามารถชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินได้ตามกำหนดเวลา และจะไม่สามารถเบิกรับเงินกู้ยืมส่วนที่เหลือเพื่อมาใช้ในการดำเนินธุรกิจต่อไปได้ อีกทั้งยังมีความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องจากการผิดนัดชำระหนี้
- 3) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงและเกินกว่าเงื่อนไขที่สถาบันการเงินผู้ให้กู้ยืมกำหนด อีกทั้งอาจไม่สามารถได้รับการผ่อนผันหรือปรับเปลี่ยนเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนดังกล่าวจากสถาบันการเงินได้ ซึ่งจะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการผิดเงื่อนไขการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน

2.3 ความเหมาะสมของราคาหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ที่บริษัทจะเสนอขายให้แก่ผู้ขอผ่อนผัน

บริษัทจะออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ขอผ่อนผันจำนวนไม่เกิน 200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 4.25 บาท ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินราคาหุ้นของบริษัท ด้วยวิธีการต่างๆ เพื่อพิจารณาความเหมาะสมของราคาเสนอขายหุ้นดังกล่าว โปรดพิจารณาในส่วนที่ 1 ข้อ 1.4 ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ ข้อย่อย 1.4.1 ความเป็นธรรมของราคาในการเข้าทำรายการ ของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

ตารางสรุปเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทกับราคาเข้าทำรายการ

วิธีการประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมิน (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนแก่ผู้ขอผ่อนผัน (บาทต่อหุ้น)	ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า) ราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนแก่ผู้ขอผ่อนผัน	
			บาท	ร้อยละ
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	4.21	4.25	(0.04)	(0.94)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	4.30 - 5.84	4.25	0.05 - 1.59	1.18 - 37.41
3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	7.79 - 7.91	4.25	3.54 - 3.66	83.29 - 86.12
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	7.50 - 7.91	4.25	3.25 - 3.66	76.47 - 86.12
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ				
5.1 กรณีพื้นฐาน (Base Case)	4.06 - 4.28	4.25	(0.19) - 0.03	(4.47) - 0.71
5.2 กรณีวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis)	2.35 - 5.99	4.25	(1.90) - 1.74	(44.71) - 40.94

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้น คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของบริษัทในอนาคต โดยราคาหุ้นที่ได้จากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวเท่ากับ 4.06 - 4.28 บาทต่อหุ้น ซึ่งราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนที่ 4.25 บาทต่อหุ้น อยู่ในช่วงราคาหุ้นที่ประเมินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อที่ 4.25 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่เหมาะสม

2.4 ความครบถ้วนถูกต้องของรายชื่อและจำนวนหุ้นที่ถือโดยบุคคลตามมาตรา 258 ของผู้ขอผ่อนผัน

ณ วันที่ผู้ขอผ่อนผันยื่นคำขอผ่อนผันและสำเนาแบบหนังสือขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อให้ความเห็นชอบให้ได้มาซึ่งหลักทรัพย์ใหม่ โดยไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ (แบบ 247-7) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ผู้ขอผ่อนผันไม่มีบุคคลที่เกี่ยวข้องตามมาตรา 258 ของผู้ขอผ่อนผันถือหุ้นในบริษัทแต่อย่างใด

2.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการขอผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ขอผ่อนผันมีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัท เนื่องจากจะทำให้บริษัทสามารถจัดหาแหล่งเงินทุนจำนวนมากได้ในเวลาที่รวดเร็วเพื่อเพิ่มฐานเงินทุน โดยเงินที่ได้จากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ขอผ่อนผันในครั้งนี้ บริษัทจะนำไปใช้ในการชำระค่าไບอนุญาตงวดที่ 4 ในจำนวนที่เกินจากการเบิกเงินกู้ยืมตามสัญญาเงินกู้ นำไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน และใช้สำหรับเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ ค่าเช่าโรงข่ย ค่าผลิตรายการ เป็นต้น

นอกจากนี้ ผู้ขอผ่อนผันไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการประกอบธุรกิจของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญภายใน 12 เดือนข้างหน้า บริษัทจะยังคงประกอบธุรกิจตามปกติเช่นเดิมได้อย่างต่อเนื่อง แต่จะมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น มีโอกาสที่ขยายธุรกิจและมีผลการดำเนินงานที่เติบโตและดีขึ้นในอนาคต ซึ่งจะช่วยเหลือเพิ่มโอกาสให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทได้รับผลตอบแทนและส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทที่ดีขึ้น หากบริษัทมีผลการดำเนินงานจากการประกอบธุรกิจที่ดีขึ้นในอนาคต

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้ ทำให้ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทได้รับผลกระทบจากสิทธิในการออกเสียง (Control Dilution) และราคาหุ้นที่ลดลง (Price Dilution) นอกจากนี้ การที่ผู้ขอผ่อนผันมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหรือมีสัดส่วนการถือหุ้นที่มากกว่าร้อยละ 25 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท จะทำให้ผู้ขอผ่อนผันสามารถถ่วงดุลการออกเสียงหรือคัดค้านมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Block Vote) ในเรื่องสำคัญๆ ซึ่งต้องใช้คะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงได้

ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ขอผ่อนผันที่ 4.25 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่เหมาะสม โดยเป็นราคาที่อยู่ในช่วงราคาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินได้จากวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด ที่เท่ากับ 4.06 - 4.28 บาทต่อหุ้น และเป็นราคาที่อยู่ในช่วงของการวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity Analysis) ที่เท่ากับ 2.35 - 5.99 บาทต่อหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การทำรายการมีความสมเหตุสมผล ราคาและเงื่อนไขของรายการมีความยุติธรรม บริษัทและผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการ และผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันจากการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ รวมทั้งอนุมัติการผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) ในครั้งนี้

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน กรณีการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี มีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัท ด้วยสถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทมีความต้องการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นอย่างเร่งด่วน เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ตลอดจนเพื่อชำระหนี้ตามภาระผูกพันต่างๆ ที่กำลังจะถึงกำหนดชำระและเป็นจำนวนเงินที่สูง โดยสืบเนื่องจากการที่บริษัทประสบภาวะขาดทุนอย่างมากจากการดำเนินงานธุรกิจที่วิบัติถล่มของบริษัทย่อย หรือ ATV อย่างต่อเนื่องมาในช่วงเกือบ 3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งตามงบการเงินรวมของบริษัทในปี 2557 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 บริษัทและบริษัทย่อยมีผลขาดทุนสุทธิจำนวน (91.46) ล้านบาท (416.41) ล้านบาท และ (468.93) ล้านบาท ตามลำดับ

ผลประกอบการของบริษัทที่มีผลขาดทุนอย่างต่อเนื่องดังกล่าวข้างต้น มีสาเหตุมาจากผลขาดทุนจำนวนมากจากการดำเนินธุรกิจที่วิบัติถล่มของบริษัทย่อย ที่มีต้นทุนและค่าใช้จ่ายสูง ที่สำคัญประกอบด้วยค่าตัดจำหน่ายค่าธรรมเนียมใบอนุญาต ค่าเช่าโครงข่าย ค่าเสื่อมราคาของอุปกรณ์สตูดิโอ ต้นทุนพนักงานและบุคลากรสายงานสนับสนุน ต้นทุนการผลิตรายการ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และต้นทุนทางการเงินจากการกู้ยืมเงินสถาบันการเงินเพื่อชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาต เป็นต้น ซึ่งต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ที่ ATV ต้องชำระอยู่แล้ว ในขณะที่รายได้ค่าบริการออกอากาศซึ่งมีปัจจัยหลักมาจากอัตราค่าโฆษณาและอัตราการขายเวลาโฆษณา (Occupancy rate) ไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ อันเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่ส่งผลให้การใช้สื่อโฆษณาทางโทรทัศน์ วิทยุ และสื่อสิ่งพิมพ์ต่างๆ มีแนวโน้มลดลง แต่การใช้สื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยและสื่ออินเทอร์เน็ตมากขึ้น สอดคล้องกับพฤติกรรมของผู้บริโภคในปัจจุบันที่ใช้สื่อผ่านโลกออนไลน์มากขึ้น ประกอบกับปัญหาการเข้าถึงที่วิบัติถล่มของผู้บริโภคยังมีข้อจำกัดจากการพัฒนาโครงข่ายที่วิบัติถล่มของทางที่ยังไม่ครอบคลุมทุกพื้นที่และไม่สามารถขยายได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ อีกทั้งช่องที่วิบัติถล่มที่มีเพิ่มขึ้นถึง 24 ช่อง ส่งผลให้การแข่งขันในธุรกิจเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่การพัฒนาช่องรายการของ ATV ยังไม่สามารถตอบสนองความต้องการได้ทุกกลุ่มเป้าหมาย และไม่ได้รับความนิยมจากผู้ชมเท่าที่ควร จึงไม่สามารถดึงดูคเม็ดเงินโฆษณาได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ ซึ่งภายใต้สภาวะการณ์เศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและยังไม่มีทิศทางที่ฟื้นตัวอย่างชัดเจน ส่งผลให้การจัดสรรค่าใช้จ่ายโฆษณาของภาคธุรกิจต่างๆ ที่ถือเป็นรายได้สำคัญในการดำเนินธุรกิจของบริษัท มีอัตราการเติบโตที่ลดลงไปด้วย ส่งผลให้ความสามารถในการสร้างรายได้และการเติบโตในธุรกิจที่วิบัติถล่มไม่เป็นไปตามประมาณการของบริษัท ทำให้ ATV ประสบปัญหาขาดทุนจำนวนมากและต่อเนื่องมานับแต่ไตรมาสที่ 2 ปี 2557 จนถึงงวดปัจจุบัน และเริ่มมีผลขาดทุนเกินทุนตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ปี 2558 เป็นต้นมา โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 และวันที่ 30 กันยายน 2559 ATV มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ (ขาดทุนเกินทุน) จำนวน (164.78) ล้านบาท และ (331.68) ล้านบาท ตามลำดับ

ผลประกอบการที่ขาดทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่องดังกล่าว ส่งผลกระทบต่อฐานะการเงิน สภาพคล่องทางการเงิน และกระแสเงินสดที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจโดยรวมของบริษัท ประกอบกับในระยะเวลาอันใกล้นี้ ATV มีภาระผูกพันที่จะต้องจ่ายชำระตามกำหนดเวลาของสัญญาเป็นเงินจำนวนมาก ได้แก่ ค่าธรรมเนียมใบอนุญาต งวดที่ 4 ที่ต้องจ่ายชำระภายในเดือนพฤษภาคม 2560 จำนวน 513 ล้านบาท (คาดว่าเงินส่วนหนึ่งจะมาจากการเบิกกู้ยืมจากสถาบันการเงินประมาณ 410 ล้านบาท) การชำระคืนเงินต้นของเงินกู้ยืมสถาบันการเงินเฉลี่ยประมาณเดือนละ 23 ล้านบาท (สำหรับการชำระคืนเงินกู้ยืมในปี 2560) และค่าเช่าโครงข่ายเดือนละ 14.16 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) อีกทั้งยังต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินกิจการอีกจำนวนหนึ่ง ซึ่งในสถานการณ์ปัจจุบัน ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 ATV มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 18.84 ล้านบาท ซึ่งไม่เพียงพอต่อความจำเป็นที่จะต้องใช้เงินทุนเพื่อการดำเนินธุรกิจและชำระภาระผูกพันตาม

สัญญาต่างๆ ถึงแม้จะสามารถเบิกเงินกู้ยืมตามสัญญาที่มีกับสถาบันการเงินได้ก็ตาม ในส่วนของบริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 291.03 ล้านบาท ซึ่งต้องสำรองไว้ใช้สำหรับการดำเนินธุรกิจด้านต่างๆ ของบริษัท โดยที่บริษัทไม่มีเงินทุนภายในเพียงพอที่จะสนับสนุนการดำเนินงานของ ATV ได้ หากไม่มีการจัดหาแหล่งเงินทุนจากภายนอกเพิ่มเติม

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น บริษัทจึงมีความจำเป็นที่จะต้องจัดหาเงินทุนเพิ่มเติมอย่างเร่งด่วนเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินการต่างๆ เพื่อให้ธุรกิจของบริษัทย่อยดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่องต่อไปในอนาคต ประกอบกับสถานะของบริษัทในปัจจุบันมีภาระหนี้สินสูง โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 ตามงบการเงินรวมของบริษัท แสดงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) สูงถึง 4.32 เท่า (อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่บริษัทต้องดำรงตามสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงินไม่เกิน 2 เท่า ซึ่งสถาบันการเงินพิจารณาอัตราส่วนดังกล่าวจากงบการเงินรวมประจำปีของบริษัท ด้วยเหตุนี้บริษัทจึงอยู่ระหว่างการเจรจากับสถาบันการเงินเพื่อพิจารณานุมัติผ่อนผันเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามเงื่อนไขเดิม ซึ่งคาดว่าจะทราบผลการพิจารณาจากสถาบันการเงินในเดือนกุมภาพันธ์ 2560) โดย ณ สิ้นปี 2558 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 2.66 เท่า และได้รับการผ่อนปรนเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนดังกล่าวอย่างไม่เป็นทางการจากสถาบันการเงิน อีกทั้งมีแนวโน้มว่าอัตราส่วนดังกล่าวเมื่อคำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัทในงวดปี 2559 จะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มสูงขึ้นอีก ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการผิดเงื่อนไขของสัญญากู้ยืมเงินหากไม่ได้รับการผ่อนผันจากสถาบันการเงินต่อไป นอกจากนี้การที่บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงยังเป็นข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมด้วยการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน

ดังนั้นการจัดหาเงินทุนด้วยการเพิ่มทุนจดทะเบียนจึงมีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัท และจะช่วยให้บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมขึ้น โดยจะทำให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงจาก 4.32 เท่า เป็น 2.25 เท่า (คำนวณโดยอ้างอิงจากฐานะการเงินตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 : หนี้สินรวม / (ส่วนของผู้ถือหุ้น + เงินเพิ่มทุนจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ) = $3,994.96 / (925.67 + 850.00)$) ซึ่งบริษัทคาดว่าจะการเจรจาขอผ่อนปรนเงื่อนไขใหม่กับสถาบันการเงินทำได้ดีขึ้น

บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนบางส่วนไปชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระในปี 2560 สำหรับเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินส่วนที่เหลือ บริษัทจะใช้เงินที่ได้จากการดำเนินงานในอนาคต หากแต่บริษัทมีเงินไม่เพียงพอจากการดำเนินงานดังกล่าว บริษัทอาจพิจารณาเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทอีก โดยการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม หรือบุคคลในวงจำกัด เพื่อให้บริษัทมีกระแสเงินสดเพียงพอ ในการชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงินต่อไป

ในการพิจารณาทางเลือกในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้ หากบริษัทเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดอื่นที่ไม่ใช่ผู้ซื้อ หรือเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม อาจมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถขายหุ้นได้ครบทั้งจำนวน และในระดับราคาที่เหมาะสม หรืออาจมีเงื่อนไขอื่นที่ผู้ลงทุนต้องการเกินกว่าที่บริษัทจะยอมรับได้ รวมทั้งอาจต้องใช้เวลานานในการเจรจาต่อรองหรือมีขั้นตอนดำเนินการที่นานกว่า เช่นเดียวกับการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนทั่วไปที่มีขั้นตอนที่นานกว่า ซึ่งอาจทำให้บริษัทไม่สามารถระดมทุนได้สอดคล้องกับความจำเป็นที่จะต้องใช้เวลาได้อย่างเพียงพอ และทันตามระยะเวลาที่ต้องการได้ และอาจส่งผลกระทบต่อความต่อเนื่องของการดำเนินธุรกิจและความสามารถในการชำระหนี้สินของบริษัทย่อย ซึ่งจะมีผลกระทบต่อบริษัทในฐานะบริษัทแม่และเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ให้แก่บริษัทย่อย

การเพิ่มทุนในครั้งนี้ บริษัทสามารถระดมทุนในจำนวนเงินที่สูงได้อย่างรวดเร็วและครบถ้วน การเพิ่มทุนในครั้งนี้จะทำให้บริษัทมีฐานะการเงินดีขึ้น จากส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นและมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ การที่ผู้ซื้อเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัท โดยไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงอย่างมี

นัยสำคัญในวัตถุประสงค์และแผนการบริหารกิจการของบริษัท ตลอดจนไม่มีนโยบายที่จะเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัท ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะทำให้บริษัทสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง โดยมีพันธมิตรทางธุรกิจ (Strategic Shareholder) ที่ช่วยส่งเสริมศักยภาพในการดำเนินธุรกิจในระยะยาว เนื่องจากมีประสบการณ์ และมีความเชี่ยวชาญในหลากหลายธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้บริหารรายย่อย และการใช้สื่อโฆษณา ประชาสัมพันธ์ อีกทั้งมีความพร้อมด้านสถานะทางการเงินและมีสายสัมพันธ์ทางธุรกิจที่ดี ซึ่งจะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นของบริษัทต่อนักลงทุนและกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ รวมทั้งช่วยเพิ่มศักยภาพและขีดความสามารถในการแข่งขันของบริษัทในอนาคต

การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีผลกระทบและความเสี่ยงต่อบริษัท โดยผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทจะได้รับผลกระทบจากการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้นและสิทธิออกเสียง (Control Dilution) จากเดิมที่มีสัดส่วนร้อยละ 100.00 เหลือร้อยละ 52.38 และมีผลกระทบต่อราคาลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution) ของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้ เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด ทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลกระทบด้านการลดลงของราคาหุ้นคิดเป็นร้อยละ 20.48 ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท อย่างไรก็ตาม การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทในครั้งนี้ จากการคำนวณผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (Earnings Dilution) จะไม่มีผลกระทบในทางลดลงต่อส่วนแบ่งกำไร เนื่องจากภายหลังการเพิ่มทุน จำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทจะเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มูลค่าขาดทุนต่อหุ้นของบริษัทจะลดลงจากเดิม ภายใต้อสมมติฐานการคำนวณที่ใช้ตัวเลขผลขาดทุนสุทธิจำนวนเท่าเดิม อย่างไรก็ตาม ในอนาคตหากบริษัทมีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นจนถึงจำนวนหนึ่ง การเพิ่มทุนในครั้งนี้อาจไม่ทำให้บริษัทมีผลขาดทุนต่อหุ้นลดลงดังกล่าวได้ ทั้งนี้ ที่ผ่านมามีผลขาดทุนของบริษัทมาจากการดำเนินงานของ ATV ที่ประสบผลขาดทุนจำนวนมาก จากการมีรายได้ค่าโฆษณาต่ำกว่าที่ควรมาก ในขณะที่มีต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ในส่วนของการตัดจำหน่าย ค่าธรรมเนียมใบอนุญาต ค่าเช่าโครงข่าย และมีต้นทุนทางการเงินสูงจากภาระเงินกู้ยืมจำนวนมาก ตลอดจนมีต้นทุนในการผลิตรายการ และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจำนวนมากในช่วงต้นของการเริ่มดำเนินธุรกิจที่วิดิจิทัล ซึ่งหากในอนาคต ATV ไม่สามารถสร้างรายได้ให้เพิ่มขึ้นได้ ก็อาจมีผลทำให้บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นได้

ภายหลังการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทโดยผู้ซื้อในครั้งนี้ ถึงแม้จะทำให้ผู้ซื้อถือหุ้นในบริษัทร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่กำหนดได้แล้วทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการเพิ่มทุน) ซึ่งไม่ได้เป็นเสียงข้างมากก็ตาม หากแต่ในการประชุมผู้ถือหุ้นคราวใด มีผู้ถือหุ้นรายอื่นนอกเหนือจากผู้ซื้อ ไม่ได้เข้าร่วมประชุมหรือมอบฉันทะ อาจทำให้ผู้ซื้อไม่มีสิทธิออกเสียงในการประชุมนั้นมากกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนผู้ถือหุ้นทั้งหมดที่เข้าร่วมประชุมและมีสิทธิออกเสียง จนเป็นผลทำให้ผู้ซื้อสามารถควบคุมมติต่างๆ ที่ต้องได้รับอนุมัติด้วยเสียงข้างมากได้ทั้งหมด ผู้ถือหุ้นรายอื่นจะไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อถ่วงดุลอำนาจกับผู้ซื้อได้ หรือในกรณีที่ผู้ซื้อสามารถมีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้จนถึงหรือเกินกว่าร้อยละ 75 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด ผู้ซื้อก็จะสามารถควบคุมมติต่างๆ ได้ทั้งหมด ซึ่งรวมถึงบางเรื่องที่เกี่ยวข้องที่กำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด

นอกจากนี้ การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคาต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัท เข้าข่ายตามมาตรฐานรายงานทางการเงินเรื่องการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (Sharebased Payments) ซึ่งบริษัทจะบันทึกผลต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนกับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ ทำให้บริษัทอาจมีผลขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นอีกได้ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงเหตุผล ความจำเป็นที่บริษัทจะต้องจัดหาเงินทุนจำนวนมาก โดยเฉพาะเพื่อชำระค่าใช้จ่ายต่างๆ ตามภาระผูกพันที่มีอยู่จากการดำเนินธุรกิจที่วิดิจิทัลได้อย่างเพียงพอตามกำหนดเวลา และไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานส่วนอื่นๆ ของบริษัท ภายใต้อัจฉริยภาพทางการเงินที่บริษัทประสบ

ผลขาดทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่อง ภายใต้สถานการณ์เศรษฐกิจโดยรวมของประเทศในปัจจุบันที่ยังชะลอตัวและภาวะอุตสาหกรรมที่วิบัติที่สุดที่มีการแข่งขันสูง การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ จึงเป็นประโยชน์ต่อบริษัทเป็นอย่างยิ่งและมากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่จะเกิดขึ้นดังกล่าวข้างต้น

หากพิจารณาราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องโยกกันในครั้งนี้ที่ 4.25 บาทต่อหุ้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เป็นราคาที่เหมาะสม โดยเป็นราคาที่อยู่ในช่วงราคาเป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินได้จากวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด ที่เท่ากับ 4.06 - 4.28 บาทต่อหุ้น และเป็นราคาที่อยู่ในช่วงของการวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity Analysis) ที่เท่ากับ 2.35 - 5.99 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินไม่ได้เลือกการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี และวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากวิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์ ความสามารถในการทำกำไร ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องโดยรวมของบริษัทและบริษัทย่อยในอนาคต อีกทั้ง การประเมินราคาหุ้นของบริษัทตามวิธีที่อ้างอิงการคำนวณจากมูลค่าตามบัญชีของบริษัทในสภาวะการณ์ปัจจุบันอาจมีข้อจำกัด เนื่องจากบริษัทและบริษัทย่อยมีผลขาดทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่องและมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีในอนาคตอันใกล้จะลดลงไปอีก ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องยังคงชะลอตัว ประกอบกับบริษัทขาดเงินทุนเพื่อใช้ในการพัฒนาหรือขยายธุรกิจให้มีขีดความสามารถในการแข่งขันเพิ่มขึ้นและมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นได้ อีกทั้งยังมีความเสี่ยงสูงจากการขาดสภาพคล่อง และมีภาระผูกพันและหนี้สินจำนวนมาก นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินไม่ได้เลือกการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด เนื่องจากหุ้นของบริษัทมีสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นค่อนข้างต่ำและมีปริมาณหุ้นที่หมุนเวียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละวันค่อนข้างน้อย ราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจึงไม่สามารถสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นได้ดีเท่าที่ควร

นอกจากนี้ เงื่อนไขต่างๆ ในการเข้าทำรายการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องโยกกันในครั้งนี้ มีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นเงื่อนไขการเข้าทำรายการที่มีแนวทางเป็นการปฏิบัติโดยทั่วไป หรือเป็นเงื่อนไขที่เกิดจากการเจรจาต่อรองระหว่างคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง โดยได้คำนึงถึงความเหมาะสมและประโยชน์ของบริษัทเป็นสำคัญ และไม่ได้ทำให้บริษัทเสียประโยชน์แต่อย่างใด

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องโยกกัน มีความสมเหตุสมผล ราคาและเงื่อนไขของรายการมีความยุติธรรม บริษัทและผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการและผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติการจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่บุคคลในวงจำกัด ในครั้งนี้

การขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) โดยผู้ซื้อที่มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ซื้อได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท จำนวน 200,000,000 หุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 4.25 บาท ซึ่งจะทำให้ผู้ซื้อถือหุ้นในบริษัท ในสัดส่วนร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท) ซึ่งสัดส่วนดังกล่าวเกินกว่าร้อยละ 25 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท ข้ามจุดที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยผู้ซื้อไม่ประสงค์จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท แต่ประสงค์ที่จะขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) ต่อไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การจัดสรรและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อที่มีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัท เนื่องจากจะทำให้บริษัทสามารถจัดหาแหล่งเงินทุนจำนวนมากได้ในเวลาที่รวดเร็ว

โดยเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อในครั้งนี้ บริษัทจะนำไปใช้ในการชำระค่าใบอนุญาตงวดที่ 4 ในจำนวนที่เกินจากการเบิกเงินกู้ยืมตามสัญญาเงินกู้ นำไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน และใช้สำหรับเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ ค่าเช่าโรงขั้ว ค่าผลิตรายการ เป็นต้น ซึ่งจะทำให้บริษัทมีรายได้และผลกำไรเพิ่มขึ้นในอนาคต

นอกจากนี้ ผู้ซื้อจะเข้าเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในบริษัท ในลักษณะของการเป็นพันธมิตรทางธุรกิจ (Strategic Shareholder) ที่มีความพร้อมด้านเงินทุนสูง มีประสบการณ์และมีความเชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจที่หลากหลายธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้บริโภครายย่อย และการใช้สื่อโฆษณาประชาสัมพันธ์ อีกทั้งผู้ซื้อยังเป็นบุคคลที่มีชื่อเสียงเป็นที่ยอมรับและมีสายสัมพันธ์ที่ดีในวงธุรกิจและสถาบันการเงินต่างๆ ที่จะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นของบริษัทต่อนักลงทุนและกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ โดยที่ผู้ซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการประกอบธุรกิจของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญภายใน 12 เดือนข้างหน้า บริษัทจะยังคงประกอบธุรกิจตามปกติเช่นเดิมได้อย่างต่อเนื่อง แต่จะมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น มีโอกาสที่ขยายธุรกิจและมีผลการดำเนินงานที่เติบโตและดีขึ้นในอนาคต ซึ่งจะช่วยให้เพิ่มโอกาสให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทได้รับผลตอบแทนและส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทที่ดีขึ้นในอนาคต

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้ ทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทได้รับผลกระทบจากสิทธิในการออกเสียง (Control Dilution) และราคาหุ้น (Price Dilution) ที่ลดลง และการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคาต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัท เข้าข่ายตามมาตรฐานรายงานทางการเงินเรื่องการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (Share-based Payments) ซึ่งบริษัทจะบันทึกผลต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนกับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ ทำให้บริษัทอาจมีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นอีกได้ นอกจากนี้ การที่ผู้ซื้อมีส่วนการถือหุ้นในบริษัท อย่างมีนัยสำคัญหรือมีส่วนการถือหุ้นที่มากกว่าร้อยละ 25 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท จะทำให้ผู้ซื้อสามารถถ่วงดุลการออกเสียงหรือคัดค้านมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Block Vote) ในเรื่องสำคัญๆ ซึ่งต้องใช้คะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงได้ รวมทั้งผู้ซื้อจะเสนอซื้อตัวแทนจำนวนไม่เกิน 3 ท่านเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทเพื่อร่วมกำหนดนโยบาย แผนการบริหารงานในบริษัท

ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ซื้อที่ 4.25 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่เหมาะสม ตามที่ได้กล่าวแล้วข้างต้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การทำรายการมีความสมเหตุสมผล ราคาและเงื่อนไขของรายการมีความยุติธรรม บริษัทและผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการ และผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติการผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) ในครั้งนี้

การพิจารณาอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการต่างๆ ในครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นของบริษัทสามารถพิจารณาได้จากเหตุผลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตามรายละเอียดในรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ การตัดสินใจสุดท้ายขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่า ได้พิจารณาให้ความเห็นด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ
บริษัท แอดไวเซอร์รี่ พลัส จำกัด



(นางนิสาภรณ์ ฤกษ์อร่าม)

กรรมการผู้จัดการ



(นางสาวสุมาลี ตันตยาภรณ์)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน



เอกสารแนบ 1

ข้อมูลโดยสรุปของ

บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

1. ประวัติความเป็นมาที่สำคัญ

บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) (“AMARIN” หรือ “บริษัท”) เริ่มต้นจากกองบรรณาธิการเล็กๆ ที่คุณชูเกียรติ อุทกะพันธุ์ ได้รวบรวมสมัครพรรคพวกและพนักงานจำนวนเพียงไม่กี่คน ร่วมกันจัดตั้งห้างหุ้นส่วนจำกัดวารสารบ้านและสวน เพื่อเริ่มผลิตนิตยสาร “บ้านและสวน” ฉบับแรกออกวางจำหน่ายในเดือนกันยายน 2519 โดยในสมัยนั้นยังต้องอาศัยการพิมพ์จากโรงพิมพ์ภายนอก ซึ่งในช่วงต่อมาได้มีการก่อตั้งโรงพิมพ์ขึ้นในรูปของ ห้างหุ้นส่วนจำกัดอมรินทร์การพิมพ์ เพื่อจัดพิมพ์นิตยสารเอง ขณะเดียวกันก็รับจ้างงานพิมพ์อื่นด้วย ถึงแม้จะมีพนักงานจำนวนไม่กี่คน แต่ก็เริ่มจุดเริ่มต้นที่ยิ่งใหญ่ที่ส่งผลให้บริษัทขยายตัวเพิ่มมากขึ้น ในระยะต่อมาบริษัทจึงระดมทุนและแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อปี 2536 พร้อมกับเปลี่ยนชื่อเป็น “บริษัทอมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)”

ในปีเดียวกัน บริษัทได้ขยายกิจการด้านการจัดจำหน่าย โดยการก่อตั้ง บริษัท อมรินทร์บุ๊ก เซ็นเตอร์ จำกัด (“ABOOK”) เพื่อดูแลการจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์ทั้งหมด รวมถึงการจัดตั้งร้านค้าปลีกขึ้น โดยให้ชื่อว่า “ร้านนายอินทร์” อันเป็นชื่อที่ขอพระราชทานนามมาจากพระราชนิพนธ์ในพระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพลอดุลยเดช เรื่อง “นายอินทร์ผู้ปิดทองหลังพระ”

จากปริมาณผู้อ่านที่เริ่มเพิ่มขึ้นจากคนเพียงไม่กี่กลุ่ม กลับขยายตัวเพิ่มและมีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น บริษัทจึงเริ่มผลิตนิตยสารอื่นๆ เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้อ่าน โดยมีนิตยสารแนวผู้หญิงออกตามมา คือ “แพรว” และ “สุดสัปดาห์” และผลิตนิตยสารอื่นๆ อย่างต่อเนื่อง จนปัจจุบันบริษัทมีนิตยสารทั้งสิ้น 11 หัว ผลิตหนังสือเล่มปีละหลายร้อยเล่ม รับจ้างพิมพ์และขยายออกไปสู่ธุรกิจอื่นอีกหลากหลาย

ในวันที่ 11 ตุลาคม 2555 บริษัทได้จัดตั้งบริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด (“ATV”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทถือหุ้นร้อยละ 99.99 เพื่อประกอบธุรกิจโทรทัศน์ โดย ATV และ AMARIN ได้ทำสัญญาร่วมดำเนินการโทรทัศน์ดาวเทียมช่อง “AMARIN active TV” ออกอากาศรายการสาระบันเทิงที่มีความหลากหลาย เพื่อผู้รับชมทุกเพศและทุกวัย โดยยึดหลักการผลิตรายการที่มีคุณภาพและถูกต้องตามลิขสิทธิ์ ซึ่งตามข้อตกลงของสัญญา ATV มีหน้าที่เผยแพร่ออกอากาศผ่านช่องสัญญาณบนดาวเทียมในระบบ C Band และ Ku Band โดยได้ทำการออกอากาศช่องรายการตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2555

ในเดือนตุลาคม 2556 ATV ได้ยื่นคำขอรับใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัลประเภทบริการทางธุรกิจระดับชาติ 2556 (“ใบอนุญาต”) ต่อสำนักงานคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (“กสทช.”) โดย ATV ได้รับแจ้งผ่านคุณสมบัติและเข้าร่วมประมูลใบอนุญาต ตามที่ กสทช. กำหนด และในเดือนมกราคม 2557 ATV ได้รับแจ้งการเป็นผู้ชนะการประมูลใบอนุญาต หมวดหมู่ทั่วไป แบบความคมชัดสูงด้วยราคาประมูลทั้งสิ้น 3,320,000,000 บาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) ส่งผลให้เมื่อวันที่ 30 มกราคม 2557 AMARIN และ ATV มีบันทึกข้อตกลงยกเลิกสัญญาร่วมดำเนินการดังกล่าว และได้ยุติการออกอากาศช่องโทรทัศน์ดาวเทียมดังกล่าว

ตั้งแต่วันที่ 31 มกราคม 2557 เป็นต้นไป เพื่อเตรียมความพร้อมในการออกอากาศในช่องโทรทัศน์ระบบดิจิทัลที่ประมูลได้ โดยได้เริ่มออกอากาศครั้งแรกในเดือนพฤษภาคม 2557 ภายใต้อชชอง AMARIN TV HD ช่อง 34

เมื่อวันที่ 9 กันยายน 2559 บริษัทได้เข้าลงทุนในบริษัท คาโดคาเว อมรินทร์ จำกัด (“KADOKAWA”) ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทย โดยเป็นบริษัทร่วมที่บริษัทถือหุ้นอยู่ร้อยละ 46.00 ร่วมกับ KADOKAWA Holding Asia Limited Bangkok และ BTMU Company Limited ที่ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 49.00 และ 5.00 ตามลำดับ เพื่อประกอบผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์หนังสือ Light Novel, การ์ตูน, นิตยสารท่องเที่ยว Walker Magazine, E-Commerce หนังสือที่เป็นรูปเล่ม และ E-Book และสินค้าไลเซนส์, Web Streaming, Sublicensing หนังสือ ภาพยนตร์ แอนิเมชัน และสินค้าที่เกี่ยวข้อง

เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2559 ในการประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 6/2559 ที่ประชุมได้มีมติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทครั้งที่ 1/2560 ที่จะมีการในวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2560 เพื่อขออนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทจำนวน 200,000,000 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิมจำนวน 219,999,865 บาท เป็นทุนจดทะเบียนจำนวน 419,999,865 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เพื่อจัดสรรให้แก่ บริษัท วัฒนภักดี จำกัด โดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี (“ผู้ซื้อ”) ในราคาหุ้นละ 4.25 บาท รวมมูลค่าเสนอขาย 850,000,000 บาท โดยภายหลังการซื้อหุ้นสามัญดังกล่าว ผู้ซื้อจะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 47.62 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท (ภายหลังการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท) รวมทั้งเพื่อขออนุมัติการผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) โดยผู้ซื้อ

เมื่อวันที่ 19 ธันวาคม 2559 ในการประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 7/2559 ที่ประชุมได้มีมติให้บริษัทซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนใน ATV เนื่องจาก ATV จะเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 1,200 ล้านบาท เป็นทุนจดทะเบียน 1,800 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 6,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท เพื่อจัดสรรและเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น โดย ATV จะนำเงินเพิ่มทุนไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ดังนั้น บริษัทจึงได้ซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนใน ATV จำนวน 5,999,820 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท เป็นจำนวน 599,982,000 บาท ทำให้บริษัทถือหุ้นใน ATV รวมทั้งสิ้น 17,999,460 หุ้น เป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของทุนจดทะเบียนของ ATV

โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัท

ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 บริษัทมีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน ดังนี้

ดำเนินการโดย	ประเภทธุรกิจ	ความสัมพันธ์	ทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
บริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด (ATV)	ธุรกิจโทรทัศน์	บริษัทย่อย	1,200.00	99.99
บริษัท คาโดคาเว อมรินทร์ จำกัด (KADOKAWA)	ผลิตและจำหน่ายหนังสือการ์ตูน	บริษัทร่วม	30.00	46.00
บริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด (ABOOK)	จำหน่ายหนังสือ	บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	10.00	19.00
บริษัท ดับบลิวพีเอส (ประเทศไทย) จำกัด (WPS)	ระบบมัลติมีเดีย บริการงานพิมพ์	บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	500.00	0.50

ที่มา : หมายเหตุประกอบงบการเงินรวมของบริษัทและบริษัทย่อย สำหรับงวดเก้าเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 กันยายน 2559

2. ภาพรวมการประกอบธุรกิจ

2.1 การประกอบธุรกิจของบริษัท

บริษัทเป็นทั้งโรงพิมพ์และสำนักพิมพ์ขนาดใหญ่ ประกอบด้วย ธุรกิจ 4 สายงานคือ

1. รับจ้างพิมพ์งานทั่วไป (สายงานธุรกิจโรงพิมพ์)

สายงานธุรกิจโรงพิมพ์ เป็นสายการผลิตหลักที่สำคัญของบริษัท มีระบบการผลิตและบริการงานพิมพ์แบบครบวงจร เพื่อรองรับงานจากสายธุรกิจสำนักพิมพ์ กลุ่มนิตยสาร และหนังสือเล่ม และงานรับจ้างพิมพ์ภายนอก (Commercial Printing) โดยต้นฉบับจากสายงานนิตยสาร และหนังสือเล่ม จะถูกส่งผ่านเข้าโรงพิมพ์ผ่านทางเครือข่ายสื่อสารคอมพิวเตอร์ และจัดทำรูปสี่สีดิจิทัลที่ทันสมัย และผลิตแม่พิมพ์เพื่อผลิตงานพิมพ์ด้วยเครื่องจักรและระบบการผลิตที่มีประสิทธิภาพสูง ไปจนถึงการเข้าเล่มที่ได้ทั้งความสวยงามและคุณภาพ

งานรับจ้างพิมพ์มีความหลากหลายรูปแบบและครบวงจร โดยมีหน่วยงาน Amarin Publishing Services-APS ที่สร้างสรรค์ตั้งแต่การออกแบบแนวคิด (Conceptual Design) จัดทำเนื้อหาออกแบบและจัดอาร์ตเวิร์ก ถ่ายภาพ การปรับแต่งรีทัชภาพ การปรับแก้ไขโทนสีของภาพถ่าย (Color Enhancement) เป็นบริการที่เชื่อมต่อกับกระบวนการผลิตสิ่งพิมพ์ไปจนถึงสื่อดิจิทัลและสื่ออิเล็กทรอนิกส์ในรูปแบบต่างๆ โดยมีบริการ Digital Publishing Services-DPS ซึ่งควบคุมคุณภาพการผลิตสื่อยุคใหม่ให้สำเร็จตามความประสงค์ ภายใต้งบประมาณที่ลูกค้าพึงพอใจ อาทิ e-book หรือ Digital Publishing และ Tablet Publishing ทำให้ตอบสนองความต้องการของลูกค้าโรงพิมพ์ได้ครอบคลุมกว้างขวางยิ่งขึ้น ทั้งหน่วยงานราชการ องค์กรเอกชน และลูกค้ารายย่อยที่ต้องการงานพิมพ์คุณภาพสูง รวมถึงผู้ที่ต้องการสื่อในหลากหลายรูปแบบ

นอกจากนี้ สายงานธุรกิจโรงพิมพ์สามารถให้บริการงานพิมพ์ครบวงจร ทั้งงานผลิตสิ่งพิมพ์บนกระดาษ ที่สามารถใช้เครื่องพิมพ์ออฟเซตแบบป้อนแผ่น ด้วยการประยุกต์ใช้เทคโนโลยีวิศวกรรมอุตสาหกรรม (Industrial Engineering) ผสมกับการควบคุมต้นทุนการผลิตได้ดี และการเลือกสรรเทคโนโลยีที่ตอบสนองในด้านคุณภาพ และประสิทธิภาพการผลิตชั้นเลิศ รวมถึงการวิจัยค้นคว้าเพื่อพัฒนาเทคนิค คัดสรรวัตถุดิบเพื่องานพิมพ์ให้มีคุณภาพ ซึ่งสอดคล้องกับสภาวะตลาด และการแข่งขันในระดับภูมิภาค ดังจะเห็นได้จากสายงานธุรกิจโรงพิมพ์สามารถคว้ารางวัลคุณภาพทางการพิมพ์ อาทิ Asian Print Awards, Thailand Print Awards เป็นต้น ซึ่งในปีที่ผ่านมาผลงานของโรงพิมพ์ยังได้รับรางวัลชนะเลิศ GOLD AWARD ประเภทหนังสือ สิ่งพิมพ์ที่ประกวด คือ หนังสือ 12 มุกเด็ดช่างภาพชนะเลิศ, รางวัลชนะเลิศ GOLD AWARD ประเภทหนังสือที่พิมพ์น้อยกว่า 4 สี สิ่งพิมพ์ที่ส่งประกวดคือ หนังสือ ELEGY, รางวัลชนะเลิศ BEST OF THE BEST เป็นการยืนยันคุณภาพการพิมพ์ระดับประเทศ นอกเหนือจากคุณภาพของผลิตภัณฑ์แล้ว สายงานโรงพิมพ์ยังคงมุ่งมั่นในการบริหารจัดการการผลิตและบริการตามแนวทางสากลของ ISO-9001 อีกด้วย

2. ผลิตสิ่งพิมพ์สำนักพิมพ์ (สายงานนิตยสารและสายงานหนังสือเล่ม)

จากการที่บริษัทสั่งสมประสบการณ์ธุรกิจสำนักพิมพ์เป็นเวลายาวนาน และมุ่งมั่นที่จะพัฒนาการผลิตนิตยสารและหนังสือเล่มในแนวต่างๆ เพื่อตอบสนองกลุ่มผู้อ่าน ซึ่งมีความต้องการแตกต่างกันออกไป จนเป็นที่ยอมรับจากผู้อ่านอย่างกว้างขวาง มีกองบรรณาธิการขนาดใหญ่ที่ผลิตนิตยสารชั้นนำ และหนังสือเล่ม แบ่งตามประเภทสิ่งพิมพ์แต่ละชนิด ดังนี้

สิ่งพิมพ์ในรูปแบบนิตยสาร (สายงานนิตยสาร)

ด้วยปณิธานอันแน่วแน่อย่างเข้าสู่ปีที่ 40 นับตั้งแต่มีการเปิดตัวนิตยสารบ้านและสวนในปี 2519 บริษัทยังคงมุ่งมั่นสร้างสรรค์นิตยสารคุณภาพเรื่อยมาจนเกิดนิตยสารสำหรับผู้หญิงอย่าง “แพรว” และ “สุดสัปดาห์” และได้รับการยอมรับเป็นอย่างดี

ในช่วงปี 2540 บริษัทเริ่มหันมาผลิตนิตยสารสำหรับเป็นแนวทางในการดูแลสุขภาพได้แก่ “ชีวจิต” และ “Health & Cuisine” ต่อมาในปี 2544 บริษัทได้รับลิขสิทธิ์ให้เป็นผู้ดำเนินการจัดพิมพ์นิตยสาร “National Geographic ฉบับภาษาไทย” ปี 2546 ผลิตนิตยสาร “room” ปี 2547 ผลิตนิตยสาร “WE” ต่อมาในปี 2548 ได้รับลิขสิทธิ์พิมพ์นิตยสาร “Real Parenting” ปี 2550 ได้รับลิขสิทธิ์พิมพ์นิตยสาร “InStyle” ปี 2551 บริษัทได้ผลิตนิตยสาร “Secret” และบริษัทได้ผลิตนิตยสาร “my home” ขึ้นในปี 2553 และล่าสุดนิตยสาร “lemonade” ในปี 2554

ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 บริษัทมีนิตยสารออกจำหน่ายจำนวน 11 หัว ทั้งรายปักษ์และรายเดือนเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของผู้อ่านที่มีรสนิยมหลากหลาย และกล่าวได้ว่านิตยสารของบริษัทมียอดขายสูงสุดเมื่อเทียบกับนิตยสารประเภทเดียวกัน และล้วนเป็นนิตยสารชั้นนำของประเทศทุกฉบับ

สิ่งพิมพ์ในรูปแบบหนังสือเล่ม (สายงานหนังสือเล่ม)

สำนักพิมพ์ในเครืออมรินทร์ดำเนินงานจัดพิมพ์หนังสือเล่มมาตั้งแต่ปี 2535 ภายใต้แนวคิดและการดำเนินงานที่ว่า “**การอ่านคือรากฐานที่สำคัญ**” และยังคงพัฒนา Content เพื่อตอบสนองความต้องการและสร้างประสบการณ์ให้ลูกค้าอย่างสร้างสรรค์ในทุกรูปแบบอย่างต่อเนื่อง ปัจจุบันมีสำนักพิมพ์ในเครืออมรินทร์ทั้งหมด 20 สำนักพิมพ์ ประกอบด้วย แพรว สำนักพิมพ์, สำนักพิมพ์อรุณ, สำนักพิมพ์ Spell, สำนักพิมพ์ Rose, สำนักพิมพ์แพรวเพื่อนเด็ก, สำนักพิมพ์ Kids ฉลาด, สำนักพิมพ์อมรินทร์คอมมิกส์, สำนักพิมพ์แพรวเยาวชน, สำนักพิมพ์อมรินทร์ธรรมะ, สำนักพิมพ์อมรินทร์ CUISINE, สำนักพิมพ์อมรินทร์สุขภาพ, สำนักพิมพ์อมรินทร์, สำนักพิมพ์อมรินทร์ HOW-TO, สำนักพิมพ์ springbooks, สำนักพิมพ์ Amarin Travel, สำนักพิมพ์ STEPS, สำนักพิมพ์ Shortcut, สำนักพิมพ์บ้านและสวน, สำนักพิมพ์ National Geographic และสำนักพิมพ์นิตยสารแพรว โดยสำนักพิมพ์ทั้งหมดนี้จัดพิมพ์หนังสือแยกย่อยแบ่งหมวดหมู่ตอบสนองผู้อ่านทุกเพศทุกวัย ปีละประมาณ 550 ปก ภายใต้ 3 กลุ่มหนังสือหลัก คือ บันเทิงคดีไทย-เทศ (Fiction) สารคดี (Non - Fiction), หนังสือสำหรับเด็กและเยาวชน และหนังสือกลุ่มบ้านและสวน

3. สายงานแอ็กทีฟอมรินทร์

เดิมชื่อสายงานพัฒนาธุรกิจ ได้เริ่มก่อตั้งเมื่อปี 2539 วัตถุประสงค์เพื่อเป็นการส่งเสริมอาชีพและส่งเสริมกระบวนการเรียนรู้ให้กับสมาชิกนิตยสารในเครือของบริษัทและสมาชิกของสังคมโดยรวม ปัจจุบันมีธุรกิจที่สำคัญได้แก่

ฝ่ายอมรินทร์นิวมิเดีย

ด้วยประสบการณ์พัฒนาระบบเว็บไซต์ และเนื้อหาออนไลน์ให้กับสื่อในเครืออมรินทร์มากกว่า 10 ปี ฝ่ายอมรินทร์นิวมิเดียได้สร้างสรรค์เนื้อหาในหลากหลายรูปแบบทั้งบทความ ภาพประกอบ อินโฟกราฟิก วิดีโอออนไลน์ ฯลฯ ที่มีความแตกต่างจากเนื้อหาในสื่อสิ่งพิมพ์ ผ่านประเด็นและการนำเสนอที่เหมาะสมกับผู้บริโภคสื่อสมัยใหม่ มีการนำเทคโนโลยีมาช่วยดึงดูดความสนใจผู้อ่าน และตอบสนองความต้องการของผู้ลงโฆษณาได้ตั้งเป้าหมายของฝ่ายอมรินทร์นิวมิเดียที่ตั้งไว้ว่า *เราจะเป็นผู้นำการสร้างสรรคเนื้อหาที่มีคุณภาพ และตอบสนองผู้บริโภคในยุคดิจิทัล* ทำให้นอกจากการดูแลสื่อและเนื้อหาให้กับบริษัทในเครืออมรินทร์แล้ว ฝ่ายอมรินทร์นิวมิเดียยังประกอบธุรกิจรับพัฒนาสื่อ และเนื้อหาในรูปแบบดิจิทัลให้กับ

ลูกค้าองค์กรในหลากหลายกลุ่ม เช่น เว็บไซต์ในเครือ SCG และผลิตภัณฑ์ในกลุ่มตราช้าง จัดทำวิดีโอออนไลน์ให้ลูกค้ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ผู้ให้บริการเทคโนโลยี ผู้ให้บริการโครงข่ายโทรคมนาคม ผลิตภัณฑ์เครื่องสำอางค์ สินค้าและบริการสำหรับผู้หญิง ผลิตภัณฑ์สำหรับเด็ก คุณแม่และครอบครัว เป็นต้น และในยุคที่การสื่อสารผ่านสังคมออนไลน์เป็นอีกปัจจัยหลักในการประชาสัมพันธ์และโฆษณาสินค้าและบริการ ฝ่ายอมรินทร์นิวมีเดียก็มีการจัดทำเนื้อหาในรูปแบบ Short Form Content ที่เหมาะกับสื่อสังคมออนไลน์ทั้ง Facebook, Instagram, Youtube, Twitter พร้อมทั้งดูแลตอบคำถามแทนบริษัทและองค์กรต่างๆ เช่น COTTO ปุณฺดรเสื่อ ผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กในกลุ่มบริษัทไบเออร์ไทย เป็นต้น นอกจากนี้ฝ่ายอมรินทร์นิวมีเดียยังมีการพัฒนาและประยุกต์เทคโนโลยีใหม่ๆ เข้ามาใช้กับบริการของบริษัทในเครืออมรินทร์ ไม่ว่าจะเป็นการเก็บข้อมูลผู้เข้าชมงานแฟร์ และผู้เข้าชมเว็บไซต์เพื่อนำมาวิเคราะห์ในรูปแบบบิกดาต้า หรือการพัฒนาระบบเซิร์ฟเวอร์เพื่อการสื่อสารและได้ตอบข้อมูล เพื่อตอบสนองความต้องการของการทำรายการแบบ Interactive กับช่องอมรินทร์ ทีวี เอช ดี ในอนาคต

ฝ่ายอมรินทร์ครีเอทีฟแอนดีวีเอ็นต์

บริษัทให้บริการบริหารจัดการการตลาดในรูปแบบอีเว้นต์และงานแฟร์ให้กับนิคมสารและหนังสือในเครือของบริษัท และลูกค้าภายนอกอย่างครบวงจร ด้วยความชำนาญทำให้ได้รับความไว้วางใจจากองค์กรภายนอกทั้งในส่วนของภาครัฐและหน่วยงานเอกชนให้เป็นผู้จัดงานต่างๆ ทั้งนี้ ในส่วนงานแฟร์ของนิคมสารในเครือของบริษัทในปี 2559 มีทั้งสิ้น 8 งาน ได้แก่ งานบ้านและสวนแฟร์ Midyear บ้านและสวนแฟร์ 2016 งาน Amarin Baby & Kids Fair ครั้งที่ 7 และ 8 งาน Good Life Fair 2016 (ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์) งาน Good Life Fair 2016 (อิมแพ็ค) งาน Lemonade Shopping Festa และงาน Food Night Market นอกจากนี้ ยังมีการจัดกิจกรรมทางการตลาดสำหรับนิคมสารของบริษัท อาทิ สุดดีปด้าห์คนหล่อขอทำดี แพรพแชรดี และ AMARIN run for love เป็นต้น ทั้งนี้ กิจกรรมงานแฟร์และการจัดกิจกรรมทางการตลาดดังกล่าวได้รับการตอบรับเป็นอย่างดีจากทั้งกลุ่มผู้อ่านนิคมสารและประชาชนทั่วไป

2.2 การประกอบธุรกิจของบริษัทย่อย (ATV)

ATV เป็นบริษัทย่อยของบริษัท ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 11 ตุลาคม 2555 โดยบริษัทถือหุ้นทางตรงร้อยละ 99.99 ของทุนชำระแล้ว ในระหว่างปี 2556 บริษัทย่อยได้เข้าซื้อช่องประมูลใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล จาก กสทช. จำนวน 2 ช่อง คือ ช่องรายการหมวดหมู่ทั่วไปแบบความคมชัดปกติ (SD) และช่องรายการหมวดหมู่ทั่วไปแบบความคมชัดสูง (HD) และเมื่อวันที่ 13 มกราคม 2557 บริษัทย่อยได้รับหนังสือแจ้งการประมูลคลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล ให้เป็นผู้ชนะการประมูลในหมวดหมู่ทั่วไปประเภทความคมชัดสูง (HD) ATV จึงทำการยื่นใบอนุญาตและยุติธุรกิจโทรทัศน์ดาวเทียม เพื่อมาดำเนินธุรกิจทีวีดิจิทัลเต็มตัว และได้เริ่มออกอากาศครั้งแรกในเดือนพฤษภาคม 2557 ภายใต้ชื่อช่อง AMARIN TV HD ช่อง 34

ATV ได้รับใบอนุญาตเป็นระยะเวลา 15 ปี นับจากวันที่ได้รับใบอนุญาต ด้วยราคาประมูลจำนวน 3,320,000,000 บาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) ซึ่งต้องชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตให้กับ กสทช. โดยทยอยจ่ายชำระเป็นรายปี ภายในระยะเวลา 5 ปี นับจากวันที่ได้รับใบอนุญาต นอกจากนี้ ATV ยังต้องชำระค่าธรรมเนียมการใช้บริการโครงข่ายโทรทัศน์ให้กับสถานีวิทยุโทรทัศน์กองทัพบก เป็นระยะเวลา 14 ปี 5 เดือน นับตั้งแต่วันที่ 17 มกราคม 2557 ถึงวันที่ 31 พฤษภาคม 2572 รวมมูลค่า 2,449,680,000 บาท โดยแบ่งชำระเป็นรายเดือนๆ ละ 14,160,000 บาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)

- โครงสร้างรายได้ของบริษัทและบริษัทย่อยสำหรับปี 2556 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 เป็นดังนี้

	ปี 2556		ปี 2557		ปี 2558		ม.ค. - ก.ย. 2559	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. รายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายหนังสือ	1,717.14	82.21	1,568.28	81.94	1,545.81	77.14	944.17	75.59
2. รายได้จากธุรกิจท่องเที่ยว ชีวจิต โฮม จัด อบรมสัมมนา ธุรกิจจัดงานแสดง และ ธุรกิจเว็บไซต์	78.40	3.75	294.39	15.38	312.69	15.60	119.79	9.59
3. รายได้จากธุรกิจผลิตรายการโทรทัศน์	268.93	12.88	29.68	1.55	110.13	5.50	153.40	12.28
4. รายได้อื่น	24.16	1.16	21.62	1.13	35.23	1.76	31.73	2.54
รายได้รวม	2,088.63	100.00	1,913.97	100.00	2,003.86	100.00	1,249.09	100.00

ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัทและบริษัทย่อย สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 - 2558 และสำหรับงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2559

- คณะกรรมการและผู้ถือหุ้น

- คณะกรรมการบริษัท ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2559 มีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นางเมตตา อุทกะพันธุ์	ประธานกรรมการ / ประธานกรรมการบริหาร
2. นางระริน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์	กรรมการ / กรรมการผู้จัดการใหญ่
3. นายชีวพัฒน์ ณ ถลาง	กรรมการ
4. นางสุภาพ น้อยอ่ำ	กรรมการ
5. นายโชคชัย ปัญจรุ่งโรจน์	กรรมการ
6. นายสมชาย ภคภาสน์วิวัฒน์	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
7. นายเจริญจิตต์ ณ สงขลา	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
8. นายสมรรถ เรืองณรงค์	กรรมการอิสระ
9. นายอำพล รวยฟูพันธ์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ

กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท ได้แก่ นางเมตตา อุทกะพันธุ์ หรือ นางระริน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์ คนใดคนหนึ่งลงลายมือชื่อและประทับตราสำคัญของบริษัท หรือ นางสุภาพ น้อยอ่ำ, นายชีวพัฒน์ ณ ถลาง, นายโชคชัย ปัญจรุ่งโรจน์ กรรมการสองในสามคนลงลายมือชื่อร่วมกันและประทับตราสำคัญของบริษัท

หากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทครั้งที่ 1/2560 ในวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2560 มีมติอนุมัติการผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการโดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) โดยผู้ซื้อ และภายหลังผู้ซื้อได้มาซึ่งหลักทรัพย์ใหม่ของบริษัทแล้ว ผู้ซื้อจะส่งผู้แทนจำนวน 3 คน เข้าร่วมเป็นกรรมการใน บริษัท แทนกรรมการเดิมของบริษัทที่จะลาออกจากตำแหน่ง ดังนี้

1. กรรมการ 2 ท่านที่จะลาออกภายหลังที่ผู้ซื้อได้มาซึ่งหลักทรัพย์ใหม่ของบริษัท ได้แก่ นางสุภาพ น้อยอ่ำ และ นายสมรรถ เรืองณรงค์ โดยผู้ซื้อจะเสนอให้แต่งตั้ง นายอำพล รวยฟูพันธ์ และ นายบรรณรัตน์ ถิมนรรัตน์ เป็นกรรมการแทนกรรมการเดิมที่ลาออกจากตำแหน่งดังกล่าว

2. กรรมการอีกท่านหนึ่งจะลาออกจากตำแหน่งภายใน 15 วันทำการหลังจากวันที่การจองซื้อหุ้นใหม่เสร็จสิ้น และผู้ซื้อจะเสนอชื่อบุคคลเพื่อให้ได้รับการแต่งตั้งเป็นกรรมการภายในวันดังกล่าวเช่นเดียวกัน

■ ทั้งนี้ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทของบริษัท ภายหลังจากเข้าถือหุ้นของผู้ซื้อในบริษัทจะไม่กระทบต่อจำนวนและตำแหน่งกรรมการของครอบครัวอุทกะพันธุ์ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่และผู้บริหารจัดการธุรกิจของบริษัทในปัจจุบัน อย่างไรก็ดี บริษัทจะมีการเปลี่ยนแปลงกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันของบริษัท เพื่อให้สอดคล้องกับโครงสร้างการถือหุ้น และโครงสร้างกรรมการของบริษัทที่เปลี่ยนแปลงไป ภายหลังจากเข้าถือหุ้นของบริษัทโดยผู้ซื้อผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 13 ธันวาคม 2559 (วันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุด) บริษัทมีทุนจดทะเบียนจำนวน 220,000,000 บาท ทุนที่ออกและชำระแล้วจำนวน 219,999,865 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 219,999,865 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยมีรายละเอียดผู้ถือหุ้น ดังนี้

	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละของจำนวนหุ้นทั้งหมด
1.	นางระริน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์	54,387,052	24.72
2.	นายระพี อุทกะพันธุ์	40,415,672	18.37
3.	นางมตดา อุทกะพันธุ์	36,671,791	16.67
4.	บริษัท บริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	6,449,473	2.93
5.	พระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพลอดุลยเดช	3,473,684	1.58
6.	นายนิติ โอสธานุเคราะห์	3,016,414	1.37
7.	นายเฉลิมพล โสภณกิจการ	2,311,011	1.05
8.	น.ส.นิสา น้อยอำ	2,055,857	0.93
9.	สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี	1,389,473	0.63
10.	นางวิไลวรรณ อรุณยะเดช	1,250,000	0.57
	รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก	151,420,427	68.83
11.	ผู้ถือหุ้นอื่น	68,579,438	31.17
	รวม	219,999,865	100.00

ทั้งนี้ หากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทครั้งที่ 1/2560 ในวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2560 มีมติอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียน และอนุมัติการทำ Whitewash โดยผู้ซื้อ และภายหลังจากผู้ซื้อได้มาซึ่งหลักทรัพย์ใหม่ของบริษัทแล้ว โครงสร้างการถือหุ้นที่คาดว่าจะ เป็นของบริษัทจะเป็นดังนี้ (โดยมีสมมติฐานว่าการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรก ณ วันที่ 13 ธันวาคม 2559 ไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดๆ)

โครงสร้างผู้ถือหุ้นภายหลังจากเพิ่มทุน

	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละของจำนวนหุ้นทั้งหมด
1.	บริษัท วัฒนกักดี จำกัด	200,000,000	47.62
2.	นางระริน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์	54,387,052	12.95
3.	นายระพี อุทกะพันธุ์	40,415,672	9.62

	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละของ จำนวนหุ้นทั้งหมด
4.	นางเมตตา อุกกะพันธุ์	36,671,791	8.73
5.	บริษัท บริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	6,449,473	1.54
6.	พระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพลอดุลยเดช	3,473,684	0.83
7.	นายนิติ โอสถาอนุเคราะห์	3,016,414	0.72
8.	นายเฉลิมพล โสภณกิจการ	2,311,011	0.55
9.	น.ส.นิสา น้อยอำ	2,055,857	0.49
10.	สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี	1,389,473	0.33
	รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก	350,170,427	83.37
11.	ผู้ถือหุ้นอื่น	69,829,438	16.63
	รวม	419,999,865	100.00

- สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน
 - ตารางสรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทและบริษัทย่อยสำหรับปี 2556 - 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559

งบแสดงฐานะการเงินรวม	ณ วันที่ 31 ธันวาคม						ณ วันที่	
	ปี 2556		ปี 2557 ^{1/}		ปี 2558		30 กันยายน 2559	
	ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		สอบทาน	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
สินทรัพย์								
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	374.57	14.83	215.09	4.00	209.67	4.11	291.03	5.91
เงินลงทุนชั่วคราว	170.00	6.73	50.00	0.93	-	-	-	-
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	465.42	18.43	470.46	8.76	477.24	9.36	401.63	8.16
สินค้าคงเหลือ	281.27	11.14	302.27	5.63	284.78	5.58	263.74	5.36
เงินประกันการประมูล	189.00	7.48	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	13.90	0.55	103.31	1.92	101.87	2.00	147.99	3.01
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,494.16	59.16	1,141.13	21.24	1,073.56	21.05	1,104.39	22.44
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน								
เงินลงทุนระยะยาว	10.00	0.40	10.14	0.19	10.08	0.20	10.04	0.20
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	-	-	-	-	-	-	13.80	0.28
เงินลงทุนระยะยาวอื่น	4.40	0.17	4.40	0.08	4.40	0.09	4.40	0.09
ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์	863.07	34.17	1,007.33	18.75	903.52	17.72	826.23	16.79
ที่ดินรอการพัฒนา	77.41	3.06	77.41	1.44	77.41	1.52	77.41	1.57
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	19.42	0.77	2,982.48	55.52	2,785.20	54.61	2,635.24	53.56
ลิขสิทธิ์หนังสือ	29.93	1.18	25.96	0.48	32.38	0.63	30.91	0.63

งบแสดงฐานะการเงินรวม	ณ วันที่ 31 ธันวาคม						ณ วันที่	
	ปี 2556		ปี 2557 ^{1/}		ปี 2558		30 กันยายน 2559	
	ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		สอบทาน	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
สินทรัพย์ภายใต้การควบคุม	26.59	1.05	117.44	2.19	208.45	4.09	213.96	4.35
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	0.85	0.03	5.41	0.10	5.13	0.10	4.24	0.09
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	1,031.67	40.84	4,230.57	78.76	4,026.57	78.95	3,816.23	77.56
รวมสินทรัพย์	2,525.83	100.00	5,371.70	100.00	5,100.13	100.00	4,920.62	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น								
หนี้สินหมุนเวียน								
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	-	-	150.00	2.79	450.00	8.82	550.00	11.18
ตั๋วแลกเงิน	-	-	-	-	99.50	1.95	198.64	4.04
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	185.17	7.33	204.34	3.80	184.38	3.62	309.63	6.29
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	121.27	4.80	128.59	2.39	128.82	2.53	132.39	2.69
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-	-	-	207.00	4.21
หุ้นกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-	-	-	100.00	2.03
ส่วนของหนี้สินภายใต้สัญญาให้ดำเนินการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัลที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	610.79	11.37	476.13	9.34	458.70	9.32
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	2.81	0.11	2.63	0.05	4.09	0.08	2.42	0.05
ภาษีเงินได้บุคคลค้างจ่าย	30.88	1.22	38.78	0.72	31.71	0.62	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	27.75	1.10	28.89	0.54	33.16	0.65	19.84	0.40
รวมหนี้สินหมุนเวียน	367.88	14.56	1,164.02	21.67	1,407.79	27.60	1,978.62	40.21
หนี้สินไม่หมุนเวียน								
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	-	-	470.00	8.75	980.00	19.22	1,148.00	23.33
หุ้นกู้	-	-	100.00	1.86	100.00	1.96	100.00	2.03
หนี้สินภายใต้สัญญาอนุญาตให้ดำเนินการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล	-	-	1,563.03	29.10	1,096.30	21.50	635.78	12.92
หนี้สินตามสัญญาเช่าระยะยาว	5.65	0.22	4.21	0.08	2.53	0.05	3.19	0.06
หนี้สินภายใต้การควบคุม	0.04	0.00	-	-	-	-	-	-
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	93.57	3.70	104.69	1.95	118.91	2.33	129.36	2.63
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	0.75	0.01	-	-	-	-
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	99.26	3.93	2,242.68	41.75	2,297.74	45.05	2,016.33	40.98
รวมหนี้สิน	467.14	18.49	3,406.70	63.42	3,705.53	72.66	3,994.95	81.19
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนจดทะเบียน	200.00		220.00		220.00		220.00	

งบแสดงฐานะการเงินรวม	ณ วันที่ 31 ธันวาคม						ณ วันที่	
	ปี 2556		ปี 2557 ¹		ปี 2558		30 กันยายน 2559	
	ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		สอบทาน	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว - หุ้นสามัญ	200.00	7.92	220.00	4.10	220.00	4.31	220.00	4.47
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	270.00	10.69	270.00	5.03	270.00	5.29	270.00	5.49
กำไรสะสม								
จัดสรรแล้ว - ทุนสำรองตามกฎหมาย	25.00	0.99	25.00	0.47	25.00	0.49	25.00	0.51
ยังไม่ได้จัดสรร	1,563.69	61.91	1,450.00	26.99	879.60	17.25	410.67	8.35
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	2,058.69	81.51	1,965.00	36.58	1,394.60	27.34	925.67	18.81
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,525.83	100.00	5,371.70	100.00	5,100.13	100.00	4,920.62	100.00

หมายเหตุ: ¹ตัวเลขงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2557 ที่แสดงในตารางข้างต้น อ้างอิงจากตัวเลขปรับปรุงใหม่ตามที่อยู่สอบบัญชี
แสดงเปรียบเทียบไว้กับงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม						สำหรับงวด 9 เดือน	
	ปี 2556		ปี 2557		ปี 2558		ม.ค. - ก.ย. 2559	
	ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		สอบทาน	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขายและบริการ	2,064.47	100.00	1,892.35	100.00	1,968.63	100.00	1,217.36	100.00
ต้นทุนขายและบริการ	(1,404.47)	(68.03)	(1,624.41)	(85.84)	(1,953.06)	(99.21)	(1,316.08)	(108.11)
กำไรขั้นต้น	660.00	31.97	267.94	14.16	15.57	0.79	(98.72)	(8.11)
รายได้อื่น	24.16	1.17	21.62	1.14	35.23	1.79	31.73	2.61
กำไรก่อนค่าใช้จ่าย	684.16	33.14	289.56	15.30	50.80	2.58	(66.99)	(5.50)
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(51.87)	(2.51)	(45.61)	(2.41)	(56.07)	(2.85)	(35.60)	(2.92)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(247.40)	(11.98)	(286.90)	(15.16)	(322.25)	(16.37)	(231.73)	(19.04)
ค่าตอบแทนผู้บริหาร	(26.94)	(1.30)	(28.26)	(1.49)	(30.34)	(1.54)	(25.34)	(2.08)
ต้นทุนทางการเงิน	(0.69)	(0.03)	(41.59)	(2.20)	(87.72)	(4.46)	(97.84)	(8.04)
รวมค่าใช้จ่าย	(326.90)	(15.83)	(402.36)	(21.26)	(496.38)	(25.21)	(390.51)	(32.08)
ขาดทุนก่อนภาษีเงินได้	357.26	17.31	(112.80)	(5.96)	(445.58)	(22.63)	(457.50)	(37.58)
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(72.19)	(3.50)	23.10	1.22	28.44	1.44	(11.43)	(0.94)
กำไร(ขาดทุน)สำหรับงวด	285.07	13.81	(89.70)	(4.74)	(417.14)	(21.19)	(468.93)	(38.52)
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น :								
รายการที่จะไม่ถูกจัดประเภทรายการใหม่เข้าไปไว้ในกำไรหรือขาดทุน								
ผลกำไรจากการประมาณการทางคณิตศาสตร์ประกันภัย-สุทธิจากภาษีเงินได้	-		(1.76)		0.74		-	
กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จอื่นสำหรับงวด	-		(1.76)		0.74		-	
กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จรวมสำหรับงวด	285.07		(91.46)		(416.40)		(468.93)	

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม						สำหรับงวด 9 เดือน	
	ปี 2556		ปี 2557		ปี 2558		ม.ค. - ก.ย. 2559	
	ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		สอบทาน	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
กำไร(ขาดทุน)ต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาทต่อหุ้น)	1.43		(0.43)		(1.89)		(2.13)	
จำนวนหุ้นสามัญถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (ล้านหุ้น)	200.00		212.82		220.00		220.00	

กระแสเงินสด

หน่วย : ล้านบาท	ปี 2556	ปี 2557	ปี 2558	ม.ค. - ก.ย. 2559
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	467.22	57.61	(31.57)	43.39
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	57.68	(893.26)	(672.69)	(58.05)
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(242.88)	676.17	698.84	96.02
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น (ลดลง)	282.02	(159.48)	(5.42)	81.36
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	92.55	374.57	215.09	209.67
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายงวด	374.57	215.09	209.67	291.03

หมายเหตุ : งบการเงินปี 2556 - 2558 ผ่านการตรวจสอบโดยนางสาวสุลลิต อาดสว่าง ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 7517 บริษัท สอบบัญชีธรรมนิติ จำกัด และข้อมูลทางการเงินระหว่างกาลงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 ผ่านการสอบทานโดยนายพจน์ อัสวสันตศิษย์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 4891 บริษัท สอบบัญชีธรรมนิติ จำกัด ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

	ปี 2556	ปี 2557	ปี 2558	ม.ค. - ก.ย. 2559
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	4.06	0.98	0.76	0.56
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	2.75	0.63	0.49	0.35
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	1.24	0.08	(0.02)	0.03 ^{1/}
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	4.03	4.04	4.15	3.69 ^{1/}
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	89.25	89.02	86.65	97.46
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.08	5.57	6.65	6.40 ^{1/}
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	70.81	64.66	54.10	56.27
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.81	8.34	10.05	7.10 ^{1/}
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (วัน)	46.10	43.16	35.83	50.67
วงจรเงินสด (วัน)	113.96	110.52	104.93	103.05
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)				
อัตรากำไร(ขาดทุน)ขั้นต้น (ร้อยละ)	31.97	14.16	0.79	(8.11)
อัตรากำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน (ร้อยละ)	17.34	(3.76)	(18.18)	(29.54)
อัตรากำไรอื่น (ร้อยละ)	1.16	1.13	1.76	2.54

	ปี 2556	ปี 2557	ปี 2558	ม.ค. - ก.ย. 2559
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (ร้อยละ)	130.53	(80.90)	8.82	(12.06)
อัตรากำไร(ขาดทุน)สุทธิ (ร้อยละ)	13.65	(4.78)	(20.78)	(37.54)
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ)	14.00	(4.55)	(24.79)	(53.89) ^{1/}
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ร้อยละ)	11.37	(2.32)	(7.95)	(12.48) ^{1/}
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (ร้อยละ)	48.30	5.07	(27.81)	(72.29) ^{1/}
อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.83	0.48	0.38	0.33 ^{1/}
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.23	1.73	2.66	4.32
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	829.14	105.06	21.67	N/A
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (เท่า)	0.79	0.04	(0.03)	(0.06)
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	0.08	(1.68)	-	-

หมายเหตุ: ^{1/} ปรับการคำนวณเป็นรายปีเพื่อการเปรียบเทียบ

- การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทและบริษัทย่อย ตามงบการเงินรวมในปี 2556 – 2558 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2559

ผลการดำเนินงานปี 2556 - 2558

รายได้

บริษัทมีรายได้รวมในปี 2556 - 2558 จำนวน 2,088.63 ล้านบาท 1,913.97 ล้านบาท และ 2,003.86 ล้านบาท ตามลำดับ รายได้ส่วนใหญ่มาจากรายได้จากการขายและบริการ โดยในปี 2556 - 2558 มีจำนวน 2,064.47 ล้านบาท 1,892.35 ล้านบาท และ 1,968.63 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 98.84 ร้อยละ 98.87 และร้อยละ 98.24 ของรายได้รวมในปี 2556 - 2558 ตามลำดับ

ในปี 2557 บริษัทมีรายได้รวมจำนวน 1,913.97 ล้านบาท ลดลงจำนวน 174.66 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 8.36 จากปี 2556 ที่มีจำนวน 2,088.63 ล้านบาท สาเหตุหลักเกิดจากการลดลงของรายได้จากธุรกิจผลิตรายการโทรทัศน์ โดยในปี 2557 มีรายได้จำนวน 29.68 ล้านบาท ลดลงจำนวน 239.25 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 88.96 เมื่อเทียบกับปีก่อนที่มีจำนวน 268.93 ล้านบาท เนื่องจากเมื่อวันที่ 14 มกราคม 2557 บริษัทย่อยเป็นผู้ชนะการประมูลใบอนุญาตและสิทธิในการใช้คลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล ประเภทบริการธุรกิจระดับชาติ หมดหมู่ว่าไปแบบความคมชัดสูง (HD) บริษัทจึงได้ยุติการดำเนินธุรกิจโทรทัศน์ดาวเทียมเพื่อมาดำเนินธุรกิจที่วีดิทัศน์หลังจากได้รับใบอนุญาต โดยเริ่มออกอากาศครั้งแรกในเดือนพฤษภาคม 2557 เป็นต้นมา ประกอบกับรายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายหนังสือในปี 2557 มีจำนวน 1,568.28 ล้านบาท ลดลงจำนวน 148.86 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 8.67 เมื่อเทียบกับปีก่อนที่มีจำนวน 1,717.14 ล้านบาท เนื่องจากสภาวะเศรษฐกิจของโลกและในประเทศไทยที่ชะลอตัว ประกอบกับปัญหาทางการเมืองภายในประเทศ ทำให้รายได้จากการขายลดลง ในขณะที่รายได้จากธุรกิจจัดงานแสดงในปี 2557 มีจำนวน 294.39 ล้านบาท

เพิ่มขึ้นจำนวน 215.99 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 275.50 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 78.40 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทได้เพิ่มการจัดงานแฟร์ ซึ่งได้รับการตอบรับจากผู้ประกอบการและผู้เข้าร่วมชมงานเป็นอย่างดี

ในปี 2558 บริษัทมีรายได้รวมจำนวน 2,003.86 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2557 ที่มีจำนวน 1,913.97 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นจำนวน 89.89 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.70 สาเหตุหลักเกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากธุรกิจผลิตรายการโทรทัศน์ โดยในปี 2558 มีรายได้จำนวน 110.13 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 80.45 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 271.06 เมื่อเทียบกับปีก่อนที่มีจำนวน 29.68 ล้านบาท และการเพิ่มขึ้นของรายได้จากธุรกิจจัดงานแสดง โดยในปี 2558 มีรายได้จำนวน 312.69 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 18.30 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.22 เมื่อเทียบกับปีก่อนที่มีจำนวน 294.39 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีรายได้จากการจัดกิจกรรมให้กับบุคคลและหน่วยงานภายนอก ซึ่งเป็นองค์กรรายใหญ่หลายราย โดยธุรกิจนี้มีแนวโน้มการเติบโตเป็นที่น่าพอใจ

ต้นทุนขายและบริการ

บริษัทมีต้นทุนขายและบริการในปี 2556 - 2558 จำนวน 1,404.47 ล้านบาท 1,624.41 ล้านบาท และ 1,953.06 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีอัตราค่าไ้ขึ้นต้นจำนวน 660.00 ล้านบาท 267.94 ล้านบาท และ 15.57 ล้านบาท หรือเท่ากับร้อยละ 31.97 ร้อยละ 14.16 และร้อยละ 0.79 ในปี 2556 - 2558 ตามลำดับ ต้นทุนขายและบริการในปี 2557 - 2558 เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายการดำเนินงานธุรกิจที่วิดิจิทัลของบริษัทที่ย่อยที่เพิ่มขึ้น

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2556 - 2558 จำนวน 326.90 ล้านบาท 402.36 ล้านบาท และ 496.38 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 75.46 ล้านบาท และ 94.02 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 23.08 และร้อยละ 23.37 ในปี 2557 - 2558 ตามลำดับ สาเหตุหลักเกิดจากค่าใช้จ่ายในส่วนของการดำเนินงานธุรกิจที่วิดิจิทัลและดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้น โดยในปี 2556 บริษัทไม่มีค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ สำหรับปี 2558 สภาวิชาชีพบัญชีได้มีการตีความการกำหนดราคาทุนขึ้นมาใหม่ เป็นเหตุให้บริษัทต้องปรับปรุงการบันทึกรายการต้นทุนใบอนุญาตประกอบกิจการโทรทัศน์ระบบดิจิทัลให้เท่ากับราคาเทียบเท่าเงินสดโดยวิธีคิดลดและบันทึกผลต่างระหว่างราคาเทียบเท่าเงินสดกับจำนวนเงินทั้งหมดที่ต้องจ่ายชำระเป็นต้นทุนทางการเงิน จึงส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารโดยรวมเพิ่มขึ้น

กำไร(ขาดทุน)สุทธิ

บริษัทมีกำไร(ขาดทุน)สุทธิในปี 2556 - 2558 จำนวน 285.07 ล้านบาท (89.70) ล้านบาท และ (417.14) ล้านบาท ตามลำดับ บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ลดลงและเริ่มมีผลขาดทุนตั้งแต่ปี 2557 จำนวน 89.70 ล้านบาท และในปี 2558 มีผลขาดทุนเพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 327.44 ล้านบาท หรือขาดทุนเพิ่มขึ้นร้อยละ 365.04 ธุรกิจที่วิดิจิทัลที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิจำนวนมาก ซึ่งเป็นผลที่เกิดขึ้นช่วงแรกของการดำเนินธุรกิจใหม่ รวมทั้งบริษัทได้รับผลกระทบจากสภาวะเศรษฐกิจและปัญหาการเมืองภายในประเทศที่ส่งผลต่อเนื่องมาจากรายปี 2556 ประกอบกับธุรกิจที่วิดิจิทัลมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิจำนวนมาก ซึ่งเป็นผลที่เกิดขึ้นช่วงแรกของการดำเนินธุรกิจใหม่ ทำให้ผลการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทประสบภาวะขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้น

ผลการดำเนินงานงวด 9 เดือนแรกของปี 2559

บริษัทมีรายได้รวมในงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 จำนวน 1,249.09 ล้านบาท ลดลงจำนวน 75.56 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 5.70 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 1,324.65 ล้านบาท ซึ่งเป็นการลดลงตามสภาวะเศรษฐกิจ

ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2559 โดยบริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นในส่วนของบริษัทที่วิดิจิทัล ซึ่งดำเนินการโดยบริษัทย่อย โดยรายได้ของบริษัทที่วิดิจิทัลมีการขยายตัวร้อยละ 149.22 จากระยะเวลาเดียวกันของปีก่อน

บริษัทมีต้นทุนขายและบริการในงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 จำนวน 1,316.08 ล้านบาท ลดลงจำนวน 70.53 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 5.09 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 1,386.61 ล้านบาท ในขณะที่มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 จำนวน 390.51 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 27.96 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.71 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 362.55 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายในธุรกิจที่วิดิจิทัล

บริษัทมีขาดทุนสุทธิในงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 จำนวน 468.93 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 89.93 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 23.73 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีขาดทุนสุทธิจำนวน 379.00 ล้านบาท สาเหตุหลักเกิดจากสถานะเศรษฐกิจของประเทศที่ชะลอตัวลงและการขาดทุนของธุรกิจที่วิดิจิทัล เนื่องจากเป็นช่วงแรกของการลงทุน

ฐานะการเงินของบริษัทและบริษัทย่อย ณ สิ้นปี 2556 - 2558

บริษัทมีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 จำนวน 2,525.83 ล้านบาท 5,371.70 ล้านบาท และ 5,100.13 ล้านบาท สินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น/(ลดลง)จำนวน 2,845.87 ล้านบาท และ (271.57) ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น/(ลดลง)ร้อยละ 112.67 และร้อยละ (5.06) ณ สิ้นปี 2557 - 2558 ตามลำดับ สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2557 เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2556 จำนวน 2,845.87 ล้านบาท สาเหตุหลักเกิดจากการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวน 2,963.06 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2557 บริษัทย่อยเป็นผู้ชนะการประมูลใบอนุญาตและสิทธิในการใช้คลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัลจึงมีการบันทึกค่าธรรมเนียมใบอนุญาตที่วิดิจิทัลหลังการตัดเป็นค่าใช้จ่ายในรอบปีนั้น สำหรับ ณ สิ้นปี 2558 สินทรัพย์รวมลดลงเมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2557 จำนวน 271.57 ล้านบาท สาเหตุหลักเกิดจากการลดลงของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวน 197.28 ล้านบาท เนื่องจากการตัดค่าใช้จ่ายในระหว่างปี ประกอบกับเมื่อวันที่ 8 กุมภาพันธ์ 2558 สภาวิชาชีพบัญชีได้มีการตีความการกำหนดราคาทุนขึ้นมาใหม่ เป็นเหตุให้บริษัทย่อยต้องปรับปรุงการบันทึกบัญชีรายการต้นทุนใบอนุญาตประกอบกิจการโทรทัศน์ระบบดิจิทัลให้เท่ากับราคาเทียบเท่าเงินสดโดยวิธีคิดลด ส่งผลให้มูลค่าต้นทุนค่าใบอนุญาตลดลงโดยบันทึกผลต่างระหว่างราคาเทียบเท่าเงินสดกับจำนวนเงินทั้งหมดที่ต้องจ่ายชำระเป็นต้นทุนทางการเงิน

บริษัทมีหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 จำนวน 467.14 ล้านบาท 3,406.70 ล้านบาท และ 3,705.53 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 2,939.56 ล้านบาท และ 298.83 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 629.27 และร้อยละ 8.77 ณ สิ้นปี 2557 - 2558 ตามลำดับ หนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2557 เพิ่มขึ้นจำนวนมากเมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2556 สาเหตุหลักเกิดจากการเพิ่มขึ้นของหนี้สินในการดำเนินธุรกิจที่วิดิจิทัล โดยหนี้สินภายใต้สัญญาอนุญาตให้ดำเนินการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัลเพิ่มขึ้นจำนวน 2,173.82 ล้านบาท และเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นจำนวน 620.00 ล้านบาท และหนี้สินจากการออกหุ้นกู้เพิ่มขึ้นจำนวน 100.00 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2557 บริษัทย่อยเป็นผู้ชนะการประมูลใบอนุญาตและสิทธิในการใช้คลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล จึงมีการกู้ยืมเงินมาเพื่อจ่ายชำระค่าใบอนุญาต สำหรับ ณ สิ้นปี 2558 หนี้สินรวมเพิ่มขึ้นจำนวน 298.83 ล้านบาท เมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2557 สาเหตุหลักเกิดจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นจำนวน 810.00 ล้านบาท ในขณะที่หนี้สินภายใต้สัญญาอนุญาตให้ดำเนินการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัลเพิ่มขึ้นจำนวน 601.39 ล้านบาท เนื่องจากมีการกู้ยืมเงินเพิ่มเติมเพื่อจ่ายชำระค่างวดใบอนุญาตที่ถึงกำหนดชำระ

บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 จำนวน 2,058.69 ล้านบาท 1,965.00 ล้านบาท และ 1,394.60 ล้านบาท ตามลำดับ ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่อง สาเหตุหลักเกิดจากบริษัทมีผลขาดทุน

สุทธิในแต่ละปี เนื่องจากเป็นช่วงแรกของการดำเนินธุรกิจที่วิดิจิทัล ทั้งนี้ ในปี 2557 บริษัทได้เพิ่มทุนจดทะเบียนและออกหุ้นสามัญจำนวน 20,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เพื่อรองรับการจ่ายหุ้นปันผล ซึ่งบริษัทได้มีการจ่ายหุ้นปันผลรวมทั้งสิ้น 19,999,865 หุ้น ทำให้มีจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้วเพิ่มขึ้นจาก 200,000,000 หุ้น ณ สิ้นปี 2556 เป็น 219,999,865 หุ้น ณ สิ้นปี 2557

ฐานะการเงิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2559

บริษัทมีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 จำนวน 4,920.62 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2558 จำนวน 179.51 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 3.52 สาเหตุหลักเกิดจากการลดลงของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวน 149.96 ล้านบาท จากการตัดจำหน่ายค่าใบอนุญาตธุรกิจที่วิดิจิทัล การลดลงของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์จำนวน 77.29 ล้านบาท จากการตัดค่าเสื่อมราคาในระหว่างงวด

บริษัทมีหนี้สินรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 จำนวน 3,994.95 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2558 จำนวน 289.42 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.81 สาเหตุหลักเกิดจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินจำนวน 475.00 ล้านบาท และการเพิ่มขึ้นของหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีจำนวน 100.00 ล้านบาท สุทธิด้วยการลดลงของหนี้สินภายใต้สัญญาอนุญาตให้ดำเนินการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัลจำนวน 477.95 ล้านบาท จากการกู้ยืมเงินมาเพื่อจ่ายชำระค่างวดใบอนุญาตที่ถึงกำหนดชำระ

บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2559 จำนวน 925.67 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2558 จำนวน 468.93 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 33.62 สาเหตุหลักมาจากผลขาดทุนที่เกิดขึ้นในงวด 9 เดือนแรกของปี 2559

3. ภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัทและบริษัทย่อย

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทยปี 2558 มีแนวโน้มเติบโตขยายตัวมากกว่าร้อยละ 3 มีการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐและการใช้จ่ายภาคครัวเรือน การเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน และการท่องเที่ยวที่มีสัญญาณที่ดี แต่ก็ยังคงได้รับผลกระทบจากปัญหานี้ครัวเรือนและค่าครองชีพที่เพิ่มสูงขึ้น ขณะที่ปัจจัยภายนอกได้แก่ การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจต่างๆ ทำให้ภาพรวมของธุรกิจมีการเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป ในปี 2559 เศรษฐกิจไทยน่าจะมียุทธศาสตร์ที่ดีขึ้น จากการสนับสนุนของภาครัฐและเอกชนอย่างต่อเนื่องและในส่วนของบริษัทมีรายได้หลักจากการดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับทิศทางของ 4 กลุ่มอุตสาหกรรมได้แก่ อุตสาหกรรมสื่อโฆษณา อุตสาหกรรมสำนักพิมพ์ อุตสาหกรรมสิ่งพิมพ์ และอุตสาหกรรมที่วิดิจิทัล ดังนี้

3.1 ภาวะอุตสาหกรรมสื่อโฆษณา

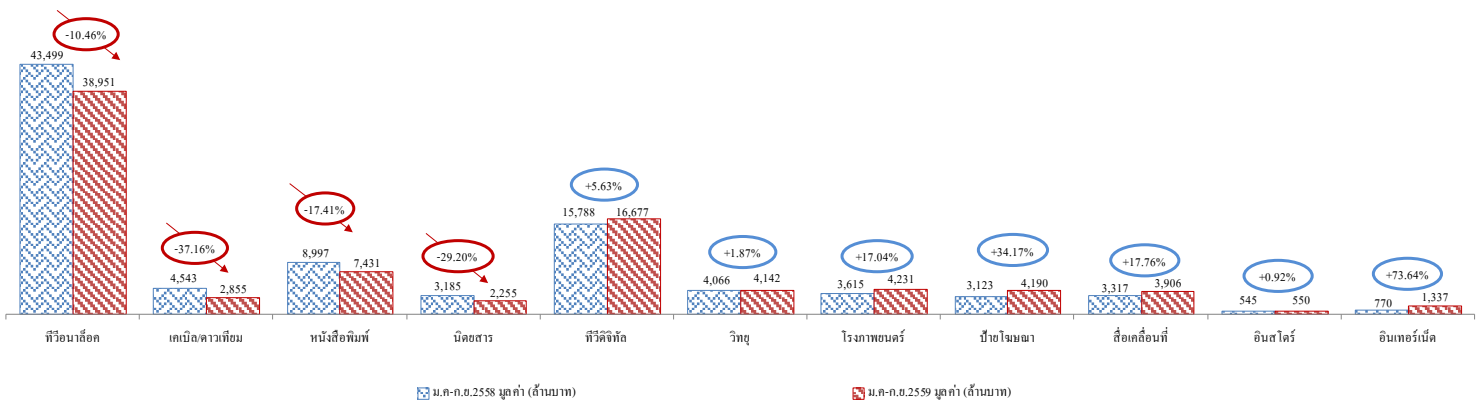
อุตสาหกรรมสื่อโฆษณาในปี 2558 มีมูลค่าราว 103,000 ล้านบาท อัตราการเติบโตที่ชะลอลงเป็นผลมาจากเศรษฐกิจในประเทศ กำลังซื้อของผู้บริโภคที่ลดลง ผู้ประกอบการจึงต้องมีการปรับลดการใช้งบประมาณลง การขยายตัวของสื่อดิจิทัลทำให้มีการกระจายตัวของงบโฆษณาไปยังสื่อต่างๆ มากขึ้น สื่อดิจิทัลที่มีบทบาทเพิ่มขึ้นและเติบโตอย่างรวดเร็วทำให้แนวโน้มอุตสาหกรรมสื่อโฆษณาในปี 2559 ยังคงเติบโต โดยสื่อหลักที่จะผลักดันให้อุตสาหกรรมโฆษณายขยายตัวได้แก่ สื่อป้ายโฆษณา สื่อที่วิดิจิทัล และสื่ออินเทอร์เน็ต

จากผลสำรวจของบริษัท นิลเส็น ประเทศไทย จำกัด รายงานการใช้งบโฆษณาผ่านสื่อล่าสุดช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 มีมูลค่า 86,526 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 5.38 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 91,448 ล้านบาท โดยกลุ่มสื่อที่อยู่ในภาวะติดลบ ประกอบด้วย ทีวีอนาล็อก ซึ่งในงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 มีมูลค่า 38,951 ล้านบาท ลดลงร้อยละ

10.46 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 43,499 ล้านบาท เคมเบิลและทีวีดาวเทียม มีมูลค่า 2,855 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 37.16 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 4,543 ล้านบาท หนังสือพิมพ์ มีมูลค่า 7,431 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 17.41 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 8,997 ล้านบาท และนิตยสาร มีมูลค่า 2,255 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 29.20 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 3,185 ล้านบาท

ในขณะที่สื่อที่มีการเติบโต คือ ทีวีดิจิทัล ซึ่งในงวด 9 เดือนแรกของปี 2559 มีมูลค่า 16,677 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.63 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 15,788 ล้านบาท วิทย์ มีมูลค่า 4,142 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.87 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 4,066 ล้านบาท โรงพยาบาลนคร มีมูลค่า 4,231 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 17.04 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 3,615 ล้านบาท ป้ายโฆษณา มีมูลค่า 4,190 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 34.17 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 3,123 ล้านบาท สื่อเคลื่อนที่ มีมูลค่า 3,906 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 17.76 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 3,317 ล้านบาท สื่ออินเทอร์เน็ต มีมูลค่า 550 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.92 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 545 ล้านบาท และสื่ออินเทอร์เน็ต มีมูลค่า 1,337 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 73.64 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 770 ล้านบาท

ภาพรวมมูลค่าการใช้จ่ายโฆษณาผ่านสื่อในงวด 9 เดือนแรกของปี 2558 - 2559



ที่มา : บริษัท นิลเส้น ประเทศไทย จำกัด และหนังสือพิมพ์ กรุงเทพธุรกิจ วันที่ 11 ตุลาคม 2559

3.2 ภาวะอุตสาหกรรมสำนักพิมพ์

3.2.1 ธุรกิจนิตยสาร

ภาพรวมของธุรกิจนิตยสารของปี 2558 แม้จะไม่มีกรขยายตัวเพิ่มเติมแต่จะรุกเข้าสู่รูปแบบออนไลน์เต็มรูปแบบมากขึ้น สอดคล้องกับพฤติกรรมของผู้บริโภคในปัจจุบัน ปัจจัยที่เอื้อต่อการเติบโตของธุรกิจนิตยสารได้แก่ การขยายตัวของอุตสาหกรรมแฟชั่นและความงาม มีแบรนด์สินค้าใหม่ๆ มีการลงทุนจากต่างประเทศ รวมถึงตลาดค้าปลีกและห้างสรรพสินค้าใหม่ๆเกิดขึ้น โดยกล่าวได้ว่า สภาวะเศรษฐกิจมีผลต่อการดำเนินธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ และการดำเนินธุรกิจนิตยสารจะต้องสร้างความนิยมในกลุ่มลูกค้า และการยอมรับจากผู้เลือกซื้อสื่อโฆษณา ปัจจัยสำคัญอีกประการสำหรับธุรกิจ คือ เนื้อหา ซึ่งเป็นหัวใจสำคัญของนิตยสาร การเป็น Content Provider และการปรับตัวให้เข้ากับนวัตกรรมและเทคโนโลยีใหม่ๆ ทั้งการนำเสนอเนื้อหาแบบดิจิทัลคอนเทนต์ผ่านเว็บไซต์ e-magazine และเพิ่มช่องทางการสื่อสารผ่านโซเชียลเน็ตเวิร์คต่างๆ อาทิ Facebook และ Instagram ทำให้นิตยสารยังคงได้รับการตอบรับเป็นอย่างดีจากกลุ่มผู้บริโภค

3.2.2 ธุรกิจหนังสือเล่ม

อุตสาหกรรมสำนักพิมพ์ในปี 2558 จัดอยู่ในเกณฑ์ที่ดี ปัจจัยที่สำคัญต่อการขยายตัวมาจากการสนับสนุนของภาครัฐ การผลักดันให้ “การอ่านเป็นวัฒนธรรมของชาติ” และการก้าวสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) ซึ่งจะเห็นได้ชัดเจนขึ้นในปี 2559 ถือเป็นโอกาสที่ดีของอุตสาหกรรมหนังสือที่จะใช้เป็นเครื่องมือในการเรียนรู้วัฒนธรรมและวิถีชีวิตของผู้คนในภูมิภาค

3.3 ภาวะอุตสาหกรรมสิ่งพิมพ์

ทิศทางอุตสาหกรรมสิ่งพิมพ์คาดว่าจะมีแนวโน้มไปในทิศทางที่ดี แนวโน้มการพิมพ์แบบกระดาษจะเปลี่ยนเป็นรูปแบบดิจิทัลมากขึ้น ปัจจัยที่สำคัญ ได้แก่ นโยบายของภาครัฐที่ส่งเสริมอุตสาหกรรมสิ่งพิมพ์ การผลักดันให้ “การอ่านเป็นวัฒนธรรมของชาติ” และการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) เป็นปัจจัยที่ช่วยให้ตลาดสิ่งพิมพ์ขยายตัว ตลาดงานพิมพ์ที่ต้องการคุณภาพสูง (High Definition Printing) ยังคงมีความต้องการอยู่เสมอ และยังคงมีแนวโน้มที่จะเติบโตต่อไปอย่างต่อเนื่อง

3.4 ภาวะอุตสาหกรรมทีวีดิจิทัล

กสทช.ระบุว่าแนวโน้มการแข่งขันอุตสาหกรรมทีวีดิจิทัลในปี 2559 ยังรุนแรง โดยพบว่าผู้ขออนุญาตทีวีดิจิทัลเพิ่มสูงขึ้น จากสัดส่วนการรับชมโทรทัศน์ก่อนนาฬิกาช่องทางระหว่างช่องรายการใหม่กับช่องรายการเดิมในปี 2558 มีสัดส่วนอยู่ที่ร้อยละ 62 ต่อร้อยละ 38 จากเดิมในปี 2557 มีสัดส่วนอยู่ที่ ร้อยละ 82 ต่อร้อยละ 18 สะท้อนว่าผู้ชมสนใจชมทีวีดิจิทัลเพิ่มมากขึ้น ทั้งนี้ ช่องที่มีกลุ่มเป้าหมายชัดเจนจะมีเรตติ้งที่สูงขึ้น โดยเนื้อหายังคงเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างความได้เปรียบในการแข่งขัน ทิศทางการแข่งขันในปี 2559 คาดว่าจะมีการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้น โดยช่องที่มีส่วนแบ่งตลาดในอันดับต้นจะเร่งประชาสัมพันธ์เพื่อรักษากลุ่มผู้ชมในระยะยาวและแย่งชิงเม็ดเงินโฆษณาเพิ่มขึ้น ผู้ประกอบการจะมุ่งเน้นการสร้างเนื้อหาใหม่ๆ ที่แตกต่างไปจากเดิมเพื่อเจาะตลาดโดยเน้นกลุ่มผู้ชมคนรุ่นใหม่ที่พร้อมจะเปิดรับและจดจำช่องใหม่ เม็ดเงินโฆษณาน่าจะกระจุกตัวอยู่กับช่องที่ครองเรตติ้ง 5 อันดับแรก ส่วนที่เหลือจะกระจายตัวไปตามช่องที่มีกลุ่มเป้าหมายชัดเจน ส่วนผลกำไรจากการประกอบกิจการคาดว่าจะต้องใช้เวลาอย่างน้อย 5 ปี ขึ้นไป

จากปัญหาการชะลอตัวของสภาพเศรษฐกิจภายในประเทศ ส่งผลให้บริษัทเอกชนหลายรายลดค่าใช้จ่ายงบประมาณการโฆษณาตลอด ประกอบกับผลกระทบจากจำนวนช่องโทรทัศน์ที่เพิ่มขึ้น ปัญหาการเรียงหมายเลขช่องไม่เป็นตามที่คาด และพฤติกรรมผู้ชมที่มีแนวโน้มรับชมคอนเทนต์ผ่านทางจอโทรทัศน์ลดลง และหันไปให้ความสนใจกับสมาร์ตโฟนมากขึ้น ซึ่งปัจจัยดังกล่าวล้วนแล้วแต่ส่งผลภาวะการแข่งขันที่รุนแรงต่อผู้ประกอบการที่อยู่ในอุตสาหกรรมนี้ทั้งสิ้น

