

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
เกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่ม
ทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดในกรณีที่มีนัยสำคัญ

ของ



บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)

โดย



บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอรี จำกัด

วันที่ 13 สิงหาคม 2569

วันที่ 13 สิงหาคม 2569

เรียน ท่านผู้ถือหุ้น
บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดในกรณีที่มีนัยสำคัญของ บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)

จากการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้นในอุตสาหกรรมผลิตและจำหน่ายรถบรรทุกและรถบัส เพื่อการพาณิชย์ในกลุ่มผลิตภัณฑ์มาตรฐาน ตามการเข้ามาของคู่แข่งต่างประเทศ ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “CHO”) มีแนวโน้มปรับลดลง จนมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิต่อเนื่องหลายปี ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงมีความจำเป็นต้องสรรหาและขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ไปสู่ธุรกิจอื่นที่มีโอกาสในการเติบโตทางธุรกิจที่ดี และบริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญที่เพียงพอในการต่อยอดธุรกิจนั้น ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงได้ติดต่อผู้บริหารของ Advance Opportunities Fund ที่มีฐานะเป็นผู้ลงทุนในหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัทฯ และได้ทราบถึงโครงการซอฟต์แวร์ Advanced Commercial AI Platform for EV (“ACAPE”) ของบริษัท แอดวานซ์ แคปิตอล พาร์ตเนอร์ส ไพรวเท ลิมิเตด (“ACP”) ในประเทศสิงคโปร์ ที่เป็นแพลตฟอร์มดิจิทัล ซึ่งถูกพัฒนาขึ้นเพื่อสนับสนุนธุรกิจการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดยเฉพาะรถบัสและรถบรรทุกไฟฟ้าแบบครบวงจร ที่ครอบคลุมตั้งแต่ขั้นตอนการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าไปจนถึงการบริหารงานหลังการขายอื่น ๆ อาทิ การพัฒนาระบบบริหารจัดการข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยเทคโนโลยี AI และระบบบริหารจัดการโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ เช่น การจัดหาสถานีชาร์จ งานซ่อมบำรุง และการนำเสนอประกัน เป็นต้น โดยผู้บริหารของบริษัทฯ ประเมินว่าโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE เป็นโครงการที่มีศักยภาพ สอดรับกับกระแสการเปลี่ยนผ่านยานยนต์แบบสันดาปไปสู่ยานยนต์ไฟฟ้าที่สามารถต่อยอดความเชี่ยวชาญเดิมของบริษัทฯ ในด้านงานจำหน่ายรถบรรทุกและรถบัส ส่งผลให้ผู้บริหารของบริษัทฯ เข้าเจรจากับผู้บริหารของ ACP ถึงความเป็นไปได้ในการเข้าซื้อซอฟต์แวร์ดังกล่าว อย่างไรก็ดี จากข้อจำกัดทางด้านแหล่งเงินทุน กระแสเงินสด และความเชี่ยวชาญในการบริหารจัดการซอฟต์แวร์ ACAPE ของบริษัทฯ รวมถึงเพื่อเปิดโอกาสให้ ACP สามารถรับรู้กระแสเงินสด และผลกำไรจากการเริ่มใช้งานซอฟต์แวร์ ACAPE เชิงพาณิชย์ต่อเนื่องในระยะยาว ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงเสนอชำระค่าตอบแทนสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ผ่านการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน

ดังนั้นที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 7/2569 เมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม 2569 จึงมีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 ในวันที่ 28 สิงหาคม 2569 (“ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นฯ”) เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE มูลค่ารวม 1,400,000,000 บาท จาก ACP (“รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ”) อย่างไรก็ดี เพื่อชำระค่าตอบแทนรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ บริษัทฯ จะดำเนินการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 190,476,190 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 25.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัดให้แก่ ACP ในราคาเสนอขายหุ้นละ 7.35 บาท คิดเป็นมูลค่ารวม 1,400,000,000 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 24.86 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ (“รายการ PP”) (คำนวณจากจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ก่อนการเข้าทำรายการ PP) โดย ACP จะชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว ด้วยทรัพย์สินซอฟต์แวร์ ACAPE แทนการชำระด้วยเงินสด (payment in kind) ซึ่งการเข้าถือหุ้นของบริษัทฯ ภายใต้รายการ PP ในครั้งนี้ จะต้องไม่เป็นการถือหุ้นในลักษณะที่เป็นการฝ่าฝืนข้อจำกัดการถือหุ้นของคนต่างด้าวตามที่ระบุไว้ในข้อบังคับของบริษัทฯ ที่กำหนดให้คนต่างด้าวถือหุ้นในบริษัทฯ ได้ไม่เกินร้อยละ 49.00 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด และหาก

รายการ PP ส่งผลให้ผู้ลงทุนรายใดถือหุ้นของบริษัทในลักษณะที่เพิ่มขึ้นจนถึงหรือข้ามจุดที่ต้องทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ (“Tender Offer”) ผู้ลงทุนรายนั้นมียหน้าที่ต้องทำ Tender Offer ภายหลังจากการได้หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ

ทั้งนี้ ACP ถือเป็นบุคคลที่ไม่มีความสัมพันธ์ใด ๆ กับบริษัท กรรมการ ผู้บริหาร หรือ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ในลักษณะของบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert Party) หรือมีความสัมพันธ์ใด ๆ ที่เข้าข่ายเป็นบุคคลตามมาตรา 258 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และ ACP ไม่เคยถือหุ้นในบริษัท มาก่อน

การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 45/2568 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญ (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 45/2568”) โดยมีขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 96.09 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน ที่คำนวณโดยอ้างอิงจากข้อมูลในงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัทฯ สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ทั้งนี้ จากมูลค่ารายการสูงสุด ที่อยู่ในช่วงที่สูงกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 25.00 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามประกาศ ทจ. 45/2568 และดำเนินการดังต่อไปนี้

- (1) จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทันที โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามภาคผนวก 4 ท้ายประกาศ ทจ. 45/2568
- (2) จัดทำและจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นแก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งมีสารสนเทศอย่างน้อยตามภาคผนวก 4 ท้ายประกาศ ทจ. 45/2568 เป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น
- (3) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อทำหน้าที่ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการให้ความเห็นตามที่กำหนดในประกาศ ทจ. 45/2568 โดยจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาพร้อมกับจัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น ที่แสดงข้อมูลที่จำเป็นและเพียงพอต่อการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติการทำรายการ โดยอย่างน้อยต้องระบุข้อมูลตามภาคผนวก 3 ท้ายประกาศ ทจ. 45/2568
- (4) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ โดยจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 ก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น และต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ทั้งนี้ ในกรณีที่คณะกรรมการตรวจสอบ และ/หรือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ แสดงความเห็นว่าเป็นบริษัท ไม่สมควรเข้าทำรายการ จะต้องไม่มีผู้ถือหุ้นคนใดคนหนึ่งหรือหลายคนซึ่งถือหุ้นและมีสิทธิออกเสียงรวมกันตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไปของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงคัดค้านการทำรายการดังกล่าว

นอกจากนี้ รายการ PP เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่แบบเฉพาะเจาะจงให้แก่บุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 28/2565”) เนื่องจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้จะทำให้ผู้ลงทุนที่ได้รับการจัดสรรเป็นผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงสูงสุดในบริษัท ดังนั้น บริษัทฯ ต้องจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นในเรื่อง

- (1) ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการเสนอขายหุ้น
- (2) ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเสนอขายหุ้นต่อผู้ลงทุน รวมถึงแผนการใช้จ่ายเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้น เมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น
- (3) ความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นชอบหรือไม่ พร้อมเหตุผล

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องเสนอขายหุ้นให้แล้วเสร็จภายในระยะเวลาที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่ต้องไม่เกิน 3 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ หรือบริษัทฯ ต้องเสนอขายหุ้นให้แล้วเสร็จภายใน 12 เดือน นับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้เสนอขายหุ้น อย่างไรก็ตาม จากราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ 7.35 บาทต่อหุ้น ภายใต้การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนฯ ในครั้งนี้ มีมูลค่าสูงกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 90 ของราคาตลาดที่คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกัน ก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการได้มีมติให้เสนอขายต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อขออนุมัติให้บริษัทเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ลงทุน คือระหว่างวันที่ 18 มิถุนายน 2569 ถึงวันที่ 8 กรกฎาคม 2569 ที่เท่ากับ 0.0269 บาทต่อหุ้น (ศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 4) ส่งผลให้ ACP ไม่เข้าข่ายถูกห้ามขาย (Silent Period) ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่มีหน้าที่ห้ามมิให้ ACP ที่ได้รับหุ้นจากการเสนอขายหุ้นแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้ นำหุ้นที่ได้รับจากการเสนอขายทั้งหมดออกขายภายในกำหนดระยะเวลาตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการพิจารณาคำขอให้รับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิในส่วนเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 ลงวันที่ 11 พฤษภาคม 2558 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) รวมถึงการจัดสรรหุ้นตามรายละเอียดข้างต้น ไม่ว่ากรณีใดที่ส่งผลให้ ACP ถือหุ้นของบริษัทฯ ในลักษณะที่เพิ่มขึ้นจนถึงหรือข้ามจุดที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (Tender Offer) ACP มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (Tender Offer) ภายหลังจากการได้หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ

นอกจากนี้ จากผลขาดทุนสะสมที่ปรากฏในงบการเงินเฉพาะกิจการที่ผ่านการสอบทาน โดยผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ส่งผลให้บริษัทฯ สามารถกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าหุ้นที่ตราไว้ โดยบริษัทฯ จะต้องปฏิบัติตามมาตรา 52 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ที่กำหนดให้บริษัทฯ ต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน รวมถึง การถือหุ้นของ ACP จะต้องไม่เป็นการถือหุ้นในลักษณะที่เป็นการฝ่าฝืนข้อจำกัดการถือหุ้นของคนต่างด้าวตามที่ระบุไว้ในข้อบังคับของบริษัทฯ ที่กำหนดให้คนต่างด้าวถือหุ้นในบริษัทได้ไม่เกินร้อยละ 49 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

ในการนี้ เพื่อให้เป็นไปตามประกาศ ทจ. 45/2568 ประกาศ ทจ. 28/2565 และให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีข้อมูลและความเห็นเพิ่มเติมต่อการพิจารณาความเหมาะสมของการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP บริษัทฯ จึงพิจารณาแต่งตั้งบริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษา”) ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาลงมติ

สารบัญ

	หน้า
ส่วนที่ 1 บทสรุปของผู้บริหาร	ส่วนที่ 1 หน้า 1
ส่วนที่ 2 แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงาน	ส่วนที่ 2 หน้า 1
ส่วนที่ 3 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	
3.1 ที่มาและลักษณะโดยทั่วไปของรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 1
3.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 3
3.3 คู่กรณีที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์กับบริษัท และบริษัทย่อย	ส่วนที่ 3 หน้า 4
3.4 รายละเอียดของสินทรัพย์ในการทำรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 6
3.5 มูลค่ารวมของรายการและเงื่อนไขการชำระเงิน	ส่วนที่ 3 หน้า 8
3.6 การคำนวณมูลค่ารายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 9
3.7 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการทำรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 10
3.8 การกำหนดราคาเสนอขาย มูลค่ารวม และเกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่า	ส่วนที่ 3 หน้า 11
3.9 ความเห็นของผู้เชี่ยวชาญอิสระ	ส่วนที่ 3 หน้า 12
3.10 สรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องที่สำคัญ	ส่วนที่ 3 หน้า 12
3.11 ข้อพิพาททางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 13
3.12 ข้อมูลอื่นที่อาจมีผลกระทบต่อการตัดสินใจต่อผู้ลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ	ส่วนที่ 3 หน้า 13
ส่วนที่ 4 แผนการดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ	
4.1 นโยบายและแผนการดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 1
4.2 การวิเคราะห์สภาวะการตลาดและการแข่งขัน	ส่วนที่ 4 หน้า 1
4.3 ปัจจัยความเสี่ยง หรือเหตุการณ์ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานตามแผน	ส่วนที่ 4 หน้า 2
4.4 แผนรองรับกรณีที่ไม่สามารถเข้าทำรายการได้สำเร็จ	ส่วนที่ 4 หน้า 3
ส่วนที่ 5 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการตรวจสอบ	
5.1 คำรับรองของคณะกรรมการบริษัท	ส่วนที่ 5 หน้า 1
5.2 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับการตกลงเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 5 หน้า 1
5.3 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการเข้าทำรายการ PP	ส่วนที่ 5 หน้า 5
5.4 ความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบที่แตกต่างจากความเห็นของคณะกรรมการบริษัท	ส่วนที่ 5 หน้า 13
ส่วนที่ 6 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	
6.1 การประเมินมูลค่ายุติธรรมสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE	ส่วนที่ 6 หน้า 1
6.2 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO	ส่วนที่ 6 หน้า 12
ส่วนที่ 7 ความสมเหตุสมผลของรายการ	
7.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 7 หน้า 1
7.2 ความเหมาะสมของราคา	ส่วนที่ 7 หน้า 1
7.3 ความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ	ส่วนที่ 7 หน้า 2
7.4 ความสมเหตุสมผล และประโยชน์ของการทำรายการ	ส่วนที่ 7 หน้า 3
ความสมเหตุสมผล และประโยชน์ของการเสนอขายหุ้นแบบ PP ต่อผู้ลงทุน	ส่วนที่ 7 หน้า 5
7.5 รวมถึงแผนการใช้จ่ายเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้น มีความสมเหตุสมผล เมื่อเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น	

	หน้า
7.6 ความเสี่ยงหรือผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการทำรายการ	ส่วนที่ 7 หน้า 6
7.7 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาฯ	ส่วนที่ 7 หน้า 10
ส่วนที่ 8 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	ส่วนที่ 8 หน้า 1
เอกสารแนบ	
เอกสารแนบ 1	สรุปข้อมูลของบริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)
เอกสารแนบ 2	สรุปข้อมูลของบริษัท แอดวานซ์ แคปิตัล พาร์ทเนอร์ส ไพรวาท ลิมิเตด
เอกสารแนบ 3	ข้อมูลราคาตลาด CHO เฉลี่ยย้อนหลัง 15 วันทำการ
เอกสารแนบ 4	สรุปรายงานการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ของผู้ประเมินมูลค่าอิสระ

คำนิยาม

คำย่อ	หมายถึง
CHO หรือ บริษัท	: บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)
ACP	: บริษัท แอดวานซ์ แคปิตอล พาร์ตเนอร์ส ไพรวเท ลิมิเต็ด
Aether	: Aether Holding Inc.
ACAPE	: ซอฟต์แวร์ Advanced Commercial AI Platform for EV
IFA หรือ ที่ปรึกษา	: บริษัท สีส้ม แอดไวเซอรี จำกัด
สำนักงาน ก.ล.ต.	: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ตลาดหลักทรัพย์	: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
รายงานความเห็นของที่ปรึกษา	: รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่ง สินทรัพย์ และการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน) ให้แก่บุคคลในวงจำกัดในกรณีที่มีนัยสำคัญ
ประกาศ ทจ. 28/2565	: ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้ บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด
ประกาศ ทจ. 45/2568	: ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 45/2568 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการ ทำรายการที่มีนัยสำคัญ ลงวันที่ 1 กรกฎาคม 2569 (รวมทั้งที่มีการแก้ไข เพิ่มเติม)
ประกาศ ทจ. 46/2568	: ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 46/2568 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการ ทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 1 กรกฎาคม 2569 (รวมทั้งที่มีการแก้ไข เพิ่มเติม)
พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด	: พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
พ.ร.บ. หลักทรัพย์	: พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไข เพิ่มเติม)
P/E	: อัตราส่วนราคาต่อกำไร
P/BV	: อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

ส่วนที่ 1 : บทสรุปของผู้บริหาร

จากการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้นในอุตสาหกรรมผลิตและจำหน่ายรถบรรทุกและรถบัส เพื่อการพาณิชย์ในกลุ่มผลิตภัณฑ์มาตรฐาน ตามการเข้ามาของคู่แข่งต่างประเทศ ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ชั่วคราว (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “CHO”) มีแนวโน้มปรับตัวลดลง จนมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิต่อเนื่องหลายปี ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงมีความจำเป็นต้องสรรหาและขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ไปสู่ธุรกิจอื่นที่มีโอกาสในการเติบโตทางธุรกิจที่ดี และบริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญที่เพียงพอในการต่อยอดธุรกิจนั้น ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงได้ติดต่อผู้บริหารของ Advance Opportunities Fund ที่มีฐานะเป็นผู้ลงทุนในหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัทฯ และได้ทราบถึงโครงการซอฟต์แวร์ Advanced Commercial AI Platform for EV (“ACAPE”) ของบริษัท แอดวานซ์ แคปิตอล พาร์ตเนอร์ส ไพเรเวท ลิมิเต็ด (“ACP”) ในประเทศสิงคโปร์ ที่เป็นแพลตฟอร์มดิจิทัล ซึ่งถูกพัฒนาขึ้นเพื่อสนับสนุนธุรกิจการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดยเฉพาะรถบัสและรถบรรทุกไฟฟ้าแบบครบวงจร ที่ครอบคลุมตั้งแต่ขั้นตอนการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าไปจนถึงการบริหารงานหลังการขายอื่น ๆ อาทิ การพัฒนาระบบบริหารจัดการข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยเทคโนโลยี AI และระบบบริหารจัดการโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ เช่น การจัดหาสถานีชาร์จ งานซ่อมบำรุง และการนำเสนอประกัน เป็นต้น โดยผู้บริหารของบริษัทฯ ประเมินว่าโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE เป็นโครงการที่มีศักยภาพ สอดรับกับกระแสการเปลี่ยนผ่านยานยนต์แบบสันดาปไปสู่ยานยนต์ไฟฟ้าที่สามารถต่อยอดความเชี่ยวชาญเดิมของบริษัทฯ ในด้านงานจำหน่ายรถบรรทุกและรถบัส ส่งผลให้ผู้บริหารของบริษัทฯ เข้าเจรจากับผู้บริหารของ ACP ถึงความเป็นไปได้ในการเข้าซื้อซอฟต์แวร์ดังกล่าว อย่างไรก็ดี จากข้อจำกัดทางด้านแหล่งเงินทุน กระแสเงินสด และความเชี่ยวชาญในการบริหารจัดการซอฟต์แวร์ ACAPE ของบริษัทฯ รวมถึงเพื่อเปิดโอกาสให้ ACP สามารถรับรู้กระแสเงินสด และผลกำไรจากการเริ่มใช้งานซอฟต์แวร์ ACAPE เชิงพาณิชย์ต่อเนื่องในระยะยาว ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงเสนอชำระค่าตอบแทนสิทธิซอฟต์แวร์ ACAPE ผ่านการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน

ดังนั้นที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 7/2569 เมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม 2569 จึงมีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 ในวันที่ 28 สิงหาคม 2569 (“ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นฯ”) เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสิทธิซอฟต์แวร์ ACAPE มูลค่ารวม 1,400,000,000 บาท จาก ACP (“รายการได้มาซึ่งสิทธิฯ”) อย่างไรก็ดี เพื่อชำระค่าตอบแทนรายการได้มาซึ่งสิทธิฯ บริษัทฯ จะดำเนินการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 190,476,190 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 25.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัดให้แก่ ACP ในราคาเสนอขายหุ้นละ 7.35 บาท คิดเป็นมูลค่ารวม 1,400,000,000 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 24.86 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ (“รายการ PP”) (คำนวณจากจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ก่อนการเข้าทำรายการ PP) โดย ACP จะชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว ด้วยทรัพย์สินซอฟต์แวร์ ACAPE แทนการชำระด้วยเงินสด (payment in kind) ซึ่งการเข้าถือหุ้นของบริษัทฯ ภายใต้รายการ PP ในครั้งนี้ จะต้องไม่เป็นการถือหุ้นในลักษณะที่เป็นการฝ่าฝืนข้อจำกัดการถือหุ้นของคนต่างด้าวตามที่ระบุไว้ในข้อบังคับของบริษัทฯ ที่กำหนดให้คนต่างด้าวถือหุ้นในบริษัทฯ ได้ไม่เกินร้อยละ 49.00 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด และหากรายการ PP ส่งผลให้ผู้ลงทุนรายใดถือหุ้นของบริษัทฯ ในลักษณะที่เพิ่มขึ้นจนถึงหรือข้ามจุดที่ต้องทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ (“Tender Offer”) ผู้ลงทุนรายนั้นจะมีหน้าที่ต้องทำ Tender Offer ภายหลังจากการได้หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทอ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ

ทั้งนี้ ACP ถือเป็นคนที่ไม่มีความสัมพันธ์ใด ๆ กับบริษัทฯ กรรมการ ผู้บริหาร หรือ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ในลักษณะของบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert Party) หรือมีความสัมพันธ์ใด ๆ ที่เข้าข่ายเป็นคนคู่ตาม

มาตรา 258 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และ ACP ไม่เคยถือหุ้นในบริษัท มาก่อน

การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 45/2568 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญ (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 45/2568”) โดยมีขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 96.09 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน ที่คำนวณโดยอ้างอิงจากข้อมูลในงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัทฯ สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ทั้งนี้ จากมูลค่ารายการสูงสุด ที่อยู่ในช่วงที่สูงกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 25.00 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามประกาศ ทจ. 45/2568 และดำเนินการดังต่อไปนี้

- (1) จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทันที โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามภาคผนวก 4 ท้ายประกาศ ทจ. 45/2568
- (2) จัดทำและจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นแก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งมีสารสนเทศอย่างน้อยตามภาคผนวก 4 ท้ายประกาศ ทจ. 45/2568 เป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น
- (3) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อทำหน้าที่ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการให้ความเห็นตามที่กำหนดในประกาศ ทจ. 45/2568 โดยจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาพร้อมกับจัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น ที่แสดงข้อมูลที่จำเป็นและเพียงพอต่อการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติการทำรายการ โดยอย่างน้อยต้องระบุข้อมูลตามภาคผนวก 3 ท้ายประกาศ ทจ. 45/2568
- (4) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ โดยจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 ก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น และต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ทั้งนี้ ในกรณีที่คณะกรรมการตรวจสอบ และ/หรือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ แสดงความเห็นว่าเป็นบริษัท ไม่สมควรเข้าทำรายการ จะต้องไม่มีผู้ถือหุ้นคนใดคนหนึ่งหรือหลายคนซึ่งถือหุ้นและมีสิทธิออกเสียงรวมกันตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไปของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงคัดค้านการทำรายการดังกล่าว

นอกจากนี้ รายการ PP เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่แบบเฉพาะเจาะจงให้แก่บุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 28/2565”) เนื่องจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ทำให้ผู้ลงทุนที่ได้รับการจัดสรรเป็นผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงสูงสุดในบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ ต้องจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นในเรื่อง

- (1) ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการเสนอขายหุ้น
- (2) ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเสนอขายหุ้นต่อผู้ลงทุน รวมถึงแผนการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้น เมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น
- (3) ความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นชอบหรือไม่ พร้อมเหตุผล

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องเสนอขายหุ้นให้แล้วเสร็จภายในระยะเวลาที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่ต้องไม่เกิน 3 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ หรือบริษัทฯ ต้องเสนอขายหุ้นให้แล้วเสร็จภายใน 12 เดือน นับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้เสนอขายหุ้น อย่างไรก็ตาม จากราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ 7.35 บาทต่อหุ้น ภายใต้การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนฯ ในครั้งนี้ มีมูลค่าสูงกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 90 ของราคาตลาดที่คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกัน ก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการได้มีมติให้เสนอขายต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อขออนุมัติให้บริษัทเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ลงทุน คือระหว่างวันที่ 18 มิถุนายน 2569 ถึงวันที่ 8 กรกฎาคม 2569 ที่เท่ากับ 0.0269 บาทต่อหุ้น (ศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 4) ส่งผลให้ ACP ไม่เข้าข่ายถูกห้ามขาย (Silent Period) ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่มีหน้าที่ห้ามมิให้ ACP ที่ได้รับหุ้นจากการเสนอขายหุ้นแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้ นำหุ้นที่ได้รับจากการเสนอขายทั้งหมดออกขายภายในกำหนดระยะเวลาตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการพิจารณาซื้อขายให้รับหุ้นสามัญหรือหุ้นบริษัทรืในส่วนเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 ลงวันที่ 11 พฤษภาคม 2558 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) รวมถึงการจัดสรรหุ้นตามรายละเอียดข้างต้น ไม่ว่ากรณีใดที่ส่งผลให้ ACP ถือหุ้นของบริษัทฯ ในลักษณะที่เพิ่มขึ้นจนถึงหรือข้ามจุดที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (Tender Offer) ACP มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (Tender Offer) ภายหลังจากการได้หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ

นอกจากนี้ จากผลขาดทุนสะสมที่ปรากฏในงบการเงินเฉพาะกิจการที่ผ่านการสอบทาน โดยผู้สอบบัญชีของ บริษัทฯ สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ส่งผลให้บริษัทฯ สามารถกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าหุ้นที่ตราไว้ โดยบริษัทฯ จะต้องปฏิบัติตามมาตรา 52 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ที่กำหนดให้บริษัทฯ ต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน รวมถึง การถือหุ้นของ ACP จะต้องไม่เป็นการถือหุ้นในลักษณะที่เป็นการฝ่าฝืนข้อจำกัดการถือหุ้นของคนต่างด้าวตามที่ระบุไว้ในข้อบังคับของบริษัทฯ ที่กำหนดให้คนต่างด้าวถือหุ้นในบริษัทได้ไม่เกินร้อยละ 49 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

ในการนี้ เพื่อให้เป็นไปตามประกาศ ทจ. 45/2568 ประกาศ ทจ. 28/2565 และให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีข้อมูลและความเห็นเพิ่มเติมต่อการพิจารณาความเหมาะสมของการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP บริษัทฯ จึงพิจารณาแต่งตั้งบริษัท สิลม แอดไวเซอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษา”) ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาอนุมัติ

ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการทำรายการ

(1) ความเหมาะสมของราคา

ความเหมาะสมของราคา สำหรับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ

จากมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ที่อยู่ในช่วง 131.11 – 146.46 ล้านบาท และมูลค่ายุติธรรมของกิจการ CHO ที่อยู่ในช่วง 22.99 – 68.96 ล้านบาท ซึ่งหากคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ตามสัดส่วนการออกและจัดสรรหุ้นสามัญใหม่เพิ่มทุน จำนวน 190,476,190 หุ้น หรือเทียบเท่าสัดส่วนหุ้นสามัญใหม่ต่อหุ้นสามัญทั้งหมดที่เท่ากับร้อยละ 19.91 ซึ่งส่งผลให้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ที่ออกและจัดสรรให้กับผู้ลงทุนเพื่อชำระราคาสินทรัพย์ตามรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ มีมูลค่าอยู่ในช่วง 4.58 – 13.73 ล้านบาท จึงสามารถวิเคราะห์

ได้ว่าราคาเสนอขายที่ได้รับจาก ACP มีความเหมาะสมทางด้านราคา จากที่มูลค่าการออกและจัดสรรหุ้นสามัญใหม่เพิ่ม อยู่ต่ำกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE

ความเหมาะสมของราคา สำหรับรายการ PP ที่มีนัยสำคัญ

จากมูลค่ายุติธรรมของกิจการ CHO ที่กำหนดผ่านวิธีมูลค่าตามราคาตลาดนั้น มีค่าอยู่ในช่วง 22.99 – 68.96 ล้านบาท หรือคิดเป็นช่วงมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 0.03 – 0.09 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีมูลค่าต่อหุ้นต่ำกว่าราคาหุ้นที่เสนอขาย ภายใต้รายการ PP ที่ 7.35 บาทต่อหุ้น รวมถึงหากคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ตามสัดส่วนการออกและจัดสรรหุ้นสามัญใหม่เพิ่มทุน จำนวน 190,476,190 หุ้น หรือเทียบเท่าสัดส่วนหุ้นสามัญใหม่ต่อหุ้นสามัญทั้งหมดที่เท่ากับร้อยละ 19.91 ซึ่งส่งผลให้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ที่ออกและจัดสรรให้กับผู้ลงทุน เพื่อชำระราคาสินทรัพย์ตามรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ มีมูลค่าอยู่ในช่วง 4.58 – 13.73 ล้านบาท จึงสามารถวิเคราะห์ได้ว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ CHO มีความเหมาะสมทางด้านราคา จากที่มูลค่ายุติธรรมของการออกและจัดสรรหุ้นสามัญใหม่เพิ่ม อยู่ต่ำกว่าราคาเสนอขาย ภายใต้รายการ PP ที่ 7.35 บาทต่อหุ้น และช่วงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE

(2) ความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ

ความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ สำหรับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

จากที่ปัจจุบันบริษัทฯ ยังจัดทำสัญญาที่เกี่ยวข้องกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP ไม่เสร็จเรียบร้อย ส่งผลให้ที่ปรึกษาฯ ไม่สามารถวิเคราะห์ความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการที่ชัดเจน อย่างไรก็ตาม ใดก็ดี บริษัทฯ ได้แจ้งต่อที่ปรึกษาฯ ว่าจะจัดให้มีการทำสัญญาซื้อขายสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ระหว่าง บริษัทฯ และ ACP โดยจะมีการกำหนดข้อตกลงสำคัญให้กับผู้ขาย อาทิ การไม่ปฏิบัติตามคำรับรอง คำรับประกันของผู้ขาย และเงื่อนไขบังคับก่อนของผู้ขาย การไม่ปฏิบัติเงื่อนไขการห้ามทำธุรกิจแข่งขันกับบริษัทฯ และภาระผูกพันและความรับผิดชอบภายหลังจากรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ แล้วเสร็จ อาทิ การให้บริการดูแลและบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ การพัฒนาและปรับปรุงซอฟต์แวร์ในอนาคต และการจัดการเกี่ยวกับบุคลากรที่ทำหน้าที่บริหารและสนับสนุนระบบ ในสัญญานี้ ซึ่งหากมีการระบุเงื่อนไขที่เหมาะสมในสัญญาดังกล่าว จะช่วยลดความเสี่ยงในการไม่ปฏิบัติตามข้อเสนอของผู้ขายได้ชัดเจน

ความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ สำหรับรายการ PP ที่มีนัยสำคัญ

รายละเอียดตามข้อ 7.3.1 ความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ สำหรับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

ความสมเหตุสมผล และประโยชน์ของการทำรายการ

(1) ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- ราคาเข้าซื้อสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE อยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ที่ออกและจัดสรรให้ตามรายการ PP
- การขยายการลงทุนสู่ธุรกิจใหม่ แทนธุรกิจเดิมที่มีแนวโน้มขาดทุนต่อเนื่อง
- โครงสร้างทางการเงินที่มั่นคง จากส่วนของผู้อื้อหุ้นที่เพิ่มขึ้น
- การสนับสนุนให้หลักทรัพย์ CHO กลับเข้ามาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ และแก้ไขเหตุเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ จากส่วนของผู้อื้อหุ้นมีค่าน้อยกว่าศูนย์

(2) ข้อเสียของการเข้าทำรายการ

- การสูญเสียโอกาสการลงทุนในธุรกิจอื่น
- การขาดประสบการณ์ในการบริหารจัดการซอฟต์แวร์ ACAPE
- การเกิด dilution effect ภายหลังรายการ PP

ความเหมาะสมผล และประโยชน์ของการเสนอขายหุ้นต่อผู้ลงทุน รวมถึงแผนการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้น มีความเหมาะสมผล เมื่อเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น

จากผลการดำเนินงานภายใต้การประกอบธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ในปัจจุบัน มีแนวโน้มชะลอตัวชัดเจน จากการเข้ามาของคู่แข่งต่างชาติ ทำให้ในช่วงที่ผ่านมา บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิต่อเนื่องติดต่อกันหลายปี ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงมีความจำเป็นต้องสรรหารูปแบบการประกอบธุรกิจใหม่ที่สามารถเกาะกระแสการเปลี่ยนแปลงของโลก ขณะที่บริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญมากพอในการต่อยอดธุรกิจนั้น ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงเล็งเห็นโอกาสในการขยายธุรกิจไปสู่ธุรกิจแพลตฟอร์มดิจิทัล ที่ถูกพัฒนาขึ้นเพื่อสนับสนุนธุรกิจการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดยเฉพาะรถบัสและรถบรรทุกไฟฟ้าแบบครบวงจร ที่แปลงจากระบบเครื่องยนต์สันดาปไปสู่ยานยนต์ไฟฟ้า (รายละเอียดตามข้อ 3.4 รายละเอียดของสิทธิประโยชน์ในการทำรายการ)

อย่างไรก็ดี การเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นเดิม หรือผู้ถือหุ้นอื่นเป็นการทั่วไป หรือการจัดหาแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงิน เพื่อสนับสนุนการขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจไปสู่ธุรกิจใหม่ อาจดำเนินการได้ยาก ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทฯ ที่ประสบปัญหาภาวะสภาพคล่องตึงตัวรุนแรง ตามผลการดำเนินงานที่ขาดทุนต่อเนื่อง จนเป็นเหตุให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่ำกว่าศูนย์ และมีความเสี่ยงต่อการถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ตามเกณฑ์ตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นเพื่อเป็นการสนับสนุนการขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจดังกล่าว บริษัทฯ จึงดำเนินการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 190,476,190 หุ้น ด้วยมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 25.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่ ACP ที่ถือเป็นบุคคลในวงจำกัด และมีฐานะเป็นผู้ขายแพลตฟอร์มดิจิทัลบนซอฟต์แวร์ ACAPE ในราคาเสนอขายหุ้นละ 7.35 บาท คิดเป็นมูลค่ารวม 1,400,000,000 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 24.86 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ในปัจจุบัน โดย ACP จะชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว ด้วยทรัพย์สินซอฟต์แวร์ ACAPE แทนการชำระด้วยเงินสด (payment in kind) โดยรายการดังกล่าว ถือเป็นรายการที่มีความเหมาะสมผล เป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้น และมีความเหมาะสมผล เมื่อเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น จากที่รายการ PP ในครั้งนี้ ส่งผลกระทบต่อสิทธิออกเสียง (Control Dilution) ที่ร้อยละ 19.91 โดยไม่ก่อให้เกิดผลกระทบด้านการลดลงของราคา (Price Dilution) ขณะที่ที่ปรึกษาฯ ไม่สามารถประเมินผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (Earning Dilution) ได้จากที่บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ อย่างไรก็ดี การเข้าทำรายการ PP ในครั้งนี้ จะเป็นประโยชน์แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นผ่านการสร้างโอกาสการขยายธุรกิจไปสู่กลุ่มยานยนต์ไฟฟ้า ประเภทรถบัสและรถบรรทุกให้กับ CHO รวมถึง ยังเป็นการช่วยลดทอนความเสี่ยงจากการถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วยการเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2564 (รายละเอียดตามข้อ 7.4 ความเหมาะสมผล และประโยชน์ของการทำรายการ และข้อ 7.6 ความเสี่ยงหรือผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการทำรายการ)

ความเสี่ยงหรือผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการทำรายการ

- การไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการเข้าทำรายการ
- การพัฒนาซอฟต์แวร์ ไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่ตั้งไว้
- การที่ไม่ได้จัดทำสัญญาซื้อขายสิทธิซอฟต์แวร์ ACAPE ที่ชัดเจน
- การคาดการณ์ความเป็นไปได้ของโครงการ โดยที่ไม่มีข้อมูลผลการดำเนินงานในอดีตสนับสนุน

- การไม่มีสิทธิบัตร และการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วของเทคโนโลยี
- การจัดหาลูกค้า
- ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง
- การจัดหาแหล่งเงินลงทุน กรณีที่มีความจำเป็นต้องลงทุนต่อเนื่องในอนาคต
- การด้อยค่าสินทรัพย์ของผู้ตรวจสอบบัญชี
- การขายหุ้นของ ACP ภายหลังจากการทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP
- การฟุ้งฟิง ACP

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาฯ

(1) สรุปความเห็นของที่ปรึกษาฯ ต่อรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ

จากการพิจารณาความเหมาะสมของราคา ความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ ข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการ รวมถึงความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ พบว่ารายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP อาจก่อให้เกิดประโยชน์ แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาฯ จึงมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล

(2) สรุปความเห็นของที่ปรึกษาฯ ต่อรายการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด ที่มีนัยสำคัญ

จากการพิจารณาความเหมาะสมของราคา เงื่อนไขการเสนอขายหุ้น ความสมเหตุสมผล และประโยชน์ของการเสนอขายหุ้นต่อผู้ลงทุน รวมถึงแผนการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้น มีความสมเหตุสมผล เมื่อเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น ข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการ รวมถึงความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ พบว่ารายการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด ที่มีนัยสำคัญ อาจก่อให้เกิดประโยชน์ แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาฯ จึงมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล และผู้ถือหุ้นควรพิจารณาลงมติ อนุมัติ รายการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด ที่มีนัยสำคัญ ในครั้งนี้

ส่วนที่ 2 : แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงาน

ที่ปรึกษาฯ ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP จากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ACP การสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารของบริษัทฯ และ ACP รวมถึงข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง

1. มติที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ และสารสนเทศที่เปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เกี่ยวข้องกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP
2. เอกสารของบริษัทฯ เช่น หนังสือรับรอง หนังสือบริคณห์สนธิ และข้อบังคับ และรายชื่อผู้ถือหุ้น เป็นต้น
3. งบการเงินของบริษัทฯ และ ACP
4. รายงานการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ของผู้ประเมินมูลค่าอิสระ
5. งบการเงินภายในของบริษัทฯ
6. การสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และ ACP รวมถึงบุคคลที่เกี่ยวข้อง
7. ข้อมูลภาวะอุตสาหกรรม และสถิติจากตลาดหลักทรัพย์ฯ

ความเห็นของที่ปรึกษาฯ ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูล และ/หรือ เอกสาร ซึ่งที่ปรึกษาฯ ได้รับตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ รวมถึงบุคคลที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยที่ปรึกษาฯ ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ นอกจากนี้ที่ปรึกษาฯ ถือว่า สัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่างๆ มีผลบังคับใช้และผูกพันตามกฎหมาย และไม่มีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข เพิกถอน หรือ ยกเลิก รวมถึงไม่มีเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP

ดังนั้น หากข้อมูล และ/หรือ เอกสาร ซึ่งที่ปรึกษาฯ ได้รับ ไม่ถูกต้อง และ/หรือ ไม่เป็นความจริง หรือ สัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่างๆ ไม่มีผลบังคับใช้ และ/หรือ ไม่ผูกพันตามกฎหมาย และ/หรือ มีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข เพิกถอน หรือ ยกเลิก และ/หรือ มีเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ก็อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาฯ ซึ่งที่ปรึกษาฯ ไม่สามารถให้ความเห็นต่อผลกระทบดังกล่าวต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้

ความเห็นของที่ปรึกษาฯ จัดทำขึ้นภายใต้ข้อมูลซึ่งที่ปรึกษาฯ ได้รับ รวมถึงภาวะอุตสาหกรรม เงื่อนไขทางเศรษฐกิจ และปัจจัยอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในระหว่างการจัดทำ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในภายหลัง และอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาฯ โดยที่ปรึกษาฯ ไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงความเห็นของรายงานความเห็นของที่ปรึกษาฯ ฉบับนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาฯ ฉบับนี้ จัดทำขึ้นเพื่อให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ใช้พิจารณาประกอบการตัดสินใจลงมติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ตามประกาศ ทจ. 45/2568 และประกาศ ทจ. 28/2565 ดังนั้น การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ในครั้งนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในครั้งนี้ ด้วยความรอบคอบและระมัดระวังก่อนทำการลงมติ เพื่อที่จะได้พิจารณา ลงมติได้อย่างเหมาะสม

อย่างไรก็ตาม รายงานความเห็นของที่ปรึกษาฯ มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และที่ปรึกษาฯ ไม่สามารถรับผิดชอบต่อผลกระทบใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

ส่วนที่ 3 : ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

3.1 ที่มาและลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

จากการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้นในอุตสาหกรรมผลิตและจำหน่ายรถบรรทุกและรถบัส เพื่อการพาณิชย์ในกลุ่มผลิตภัณฑ์มาตรฐาน ตามการเข้ามาของคู่แข่งต่างประเทศ ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “CHO”) มีแนวโน้มปรับตัวลดลง จนมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิต่อเนื่องหลายปี ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงมีความจำเป็นต้องสรรหาและขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ไปสู่ธุรกิจอื่นที่มีโอกาสในการเติบโตทางธุรกิจที่ดี และบริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญที่เพียงพอในการต่อยอดธุรกิจนั้น ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงได้ติดต่อผู้บริหารของ Advance Opportunities Fund ที่มีฐานะเป็นผู้ลงทุนในหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัทฯ และได้ทราบถึงโครงการซอฟต์แวร์ Advanced Commercial AI Platform for EV (“ACAPE”) ของบริษัท แอดวานซ์ แคปิตอล พาร์ตเนอร์ส ไพเรเวท ลิมิเตด (“ACP”) ในประเทศสิงคโปร์ ที่เป็นแพลตฟอร์มดิจิทัล ซึ่งถูกพัฒนาขึ้นเพื่อสนับสนุนธุรกิจการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดยเฉพาะรถบัสและรถบรรทุกไฟฟ้าแบบครบวงจร ที่ครอบคลุมตั้งแต่ขั้นตอนการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าไปจนถึงการบริหารงานหลังการขายอื่น ๆ อาทิ การพัฒนาระบบบริหารจัดการข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยเทคโนโลยี AI และระบบบริหารจัดการโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ เช่น การจัดหาสถานีชาร์จ งานซ่อมบำรุง และการนำเสนอประกัน เป็นต้น โดยผู้บริหารของบริษัทฯ ประเมินว่าโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE เป็นโครงการที่มีศักยภาพ สอดรับกับกระแสการเปลี่ยนผ่านยานยนต์แบบสันดาปไปสู่ยานยนต์ไฟฟ้าที่สามารถต่อยอดความเชี่ยวชาญเดิมของบริษัทฯ ในด้านงานจำหน่ายรถบรรทุกและรถบัส ส่งผลให้ผู้บริหารของบริษัทฯ เข้าเจรจากับผู้บริหารของ ACP ถึงความเป็นไปได้ในการเข้าซื้อซอฟต์แวร์ดังกล่าว อย่างไรก็ตาม จากข้อจำกัดทางด้านแหล่งเงินทุน กระแสเงินสด และความเชี่ยวชาญในการบริหารจัดการซอฟต์แวร์ ACAPE ของบริษัทฯ รวมถึงเพื่อเปิดโอกาสให้ ACP สามารถรับรู้กระแสเงินสด และผลกำไรจากการเริ่มใช้งานซอฟต์แวร์ ACAPE เชิงพาณิชย์ต่อเนื่องในระยะยาว ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงเสนอชำระค่าตอบแทนสิทธิซอฟต์แวร์ ACAPE ผ่านการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน

ดังนั้นที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 7/2569 เมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม 2569 จึงมีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 ในวันที่ 28 สิงหาคม 2569 (“ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น”) เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสิทธิซอฟต์แวร์ ACAPE มูลค่ารวม 1,400,000,000 บาท จาก ACP (“รายการได้มาซึ่งสิทธิ”) อย่างไรก็ตาม เพื่อชำระค่าตอบแทนรายการได้มาซึ่งสิทธิฯ บริษัทฯ จะดำเนินการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 190,476,190 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 25.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัดให้แก่ ACP ในราคาเสนอขายหุ้นละ 7.35 บาท คิดเป็นมูลค่ารวม 1,400,000,000 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 24.86 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ (“รายการ PP”) (คำนวณจากจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ก่อนการเข้าทำรายการ PP) โดย ACP จะชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว ด้วยทรัพย์สินซอฟต์แวร์ ACAPE แทนการชำระด้วยเงินสด (payment in kind) ซึ่งการเข้าถือหุ้นของบริษัทฯ ภายใต้รายการ PP ในครั้งนี้ จะต้องไม่เป็นการถือหุ้นในลักษณะที่เป็นการฝ่าฝืนข้อจำกัดการถือหุ้นของคนต่างด้าวตามที่ระบุไว้ในข้อบังคับของบริษัทฯ ที่กำหนดให้คนต่างด้าวถือหุ้นในบริษัทฯ ได้ไม่เกินร้อยละ 49.00 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด และหากรายการ PP ส่งผลให้ผู้ลงทุนรายใดถือหุ้นของบริษัทฯ ในลักษณะที่เพิ่มขึ้นจนถึงหรือข้ามจุดที่ต้องทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ (“Tender Offer”) ผู้ลงทุนรายนั้นจะมีหน้าที่ต้องทำ Tender Offer ภายหลังจากการได้หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทอ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ

ทั้งนี้ ACP ถือเป็นคนละที่ไม่มีความสัมพันธ์ใด ๆ กับบริษัทฯ กรรมการ ผู้บริหาร หรือ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ในลักษณะของบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert Party) หรือมีความสัมพันธ์ใด ๆ ที่เข้าข่ายเป็นบุคคลตาม

มาตรา 258 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และ ACP ไม่เคยถือหุ้นในบริษัท มาก่อน

การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 45/2568 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญ (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 45/2568”) โดยมีขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 96.09 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน ที่คำนวณโดยอ้างอิงจากข้อมูลในงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัทฯ สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ทั้งนี้ จากมูลค่ารายการสูงสุด ที่อยู่ในช่วงที่สูงกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 25.00 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามประกาศ ทจ. 45/2568 และดำเนินการดังต่อไปนี้

- (1) จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทันที โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามภาคผนวก 4 ท้ายประกาศ ทจ. 45/2568
- (2) จัดทำและจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นแก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งมีสารสนเทศอย่างน้อยตามภาคผนวก 4 ท้ายประกาศ ทจ. 45/2568 เป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น
- (3) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อทำหน้าที่ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการให้ความเห็นตามที่กำหนดในประกาศ ทจ. 45/2568 โดยจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาพร้อมกับจัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น ที่แสดงข้อมูลที่จำเป็นและเพียงพอต่อการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติการทำรายการ โดยอย่างน้อยต้องระบุข้อมูลตามภาคผนวก 3 ท้ายประกาศ ทจ. 45/2568
- (4) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ โดยจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 ก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น และต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ทั้งนี้ ในกรณีที่คณะกรรมการตรวจสอบ และ/หรือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ แสดงความเห็นว่าเป็นบริษัท ไม่สมควรเข้าทำรายการ จะต้องไม่มีผู้ถือหุ้นคนใดคนหนึ่งหรือหลายคนซึ่งถือหุ้นและมีสิทธิออกเสียงรวมกันตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไปของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงคัดค้านการทำรายการดังกล่าว

นอกจากนี้ รายการ PP เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่แบบเฉพาะเจาะจงให้แก่บุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 28/2565”) เนื่องจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ทำให้ผู้ลงทุนที่ได้รับการจัดสรรเป็นผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงสูงสุดในบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ ต้องจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นในเรื่อง

- (1) ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการเสนอขายหุ้น
- (2) ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเสนอขายหุ้นต่อผู้ลงทุน รวมถึงแผนการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้น เมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น
- (3) ความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นชอบหรือไม่ พร้อมเหตุผล

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องเสนอขายหุ้นให้แล้วเสร็จภายในระยะเวลาที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่ต้องไม่เกิน 3 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ หรือบริษัทฯ ต้องเสนอขายหุ้นให้แล้วเสร็จภายใน 12 เดือน นับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้เสนอขายหุ้น อย่างไรก็ตาม จากราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ 7.35 บาทต่อหุ้น ภายใต้การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนฯ ในครั้งนี้ มีมูลค่าสูงกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 90 ของราคาตลาดที่คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกัน ก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการได้มีมติให้เสนอขายต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อขออนุมัติให้บริษัทเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ลงทุน คือระหว่างวันที่ 18 มิถุนายน 2569 ถึงวันที่ 8 กรกฎาคม 2569 ที่เท่ากับ 0.0269 บาทต่อหุ้น (ศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 4) ส่งผลให้ ACP ไม่เข้าข่ายถูกห้ามขาย (Silent Period) ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่มีหน้าที่ห้ามมิให้ ACP ที่ได้รับหุ้นจากการเสนอขายหุ้นแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้ นำหุ้นที่ได้รับจากการเสนอขายทั้งหมดออกขายภายในกำหนดระยะเวลาตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการพิจารณาคำขอรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบริวารสิทธิในส่วนเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 ลงวันที่ 11 พฤษภาคม 2558 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) รวมถึงการจัดสรรหุ้นตามรายละเอียดข้างต้น ไม่ว่ากรณีใดที่ส่งผลให้ ACP ถือหุ้นของบริษัทฯ ในลักษณะที่เพิ่มขึ้นจนถึงหรือข้ามจุดที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (Tender Offer) ACP มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (Tender Offer) ภายหลังจากการได้หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ

นอกจากนี้ จากผลขาดทุนสะสมที่ปรากฏในงบการเงินเฉพาะกิจการที่ผ่านการสอบทาน โดยผู้สอบบัญชีของ บริษัทฯ สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ส่งผลให้บริษัทฯ สามารถกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าหุ้นที่ตราไว้ โดยบริษัทฯ จะต้องปฏิบัติตามมาตรา 52 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ที่กำหนดให้บริษัทฯ ต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน รวมถึง การถือหุ้นของ ACP จะต้องไม่เป็นการถือหุ้นในลักษณะที่เป็นการฝ่าฝืนข้อจำกัดการถือหุ้นของคนต่างด้าวตามที่ระบุไว้ในข้อบังคับของบริษัทฯ ที่กำหนดให้คนต่างด้าวถือหุ้นในบริษัทได้ไม่เกินร้อยละ 49 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

ในการนี้ เพื่อให้เป็นไปตามประกาศ ทจ. 45/2568 ประกาศ ทจ. 28/2565 และให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีข้อมูลและความเห็นเพิ่มเติมต่อการพิจารณาความเหมาะสมของการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP บริษัทฯ จึงพิจารณาแต่งตั้งบริษัท สิลม แอดไวเซอรี จำกัด (“ที่ปรึกษา”) ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาลงมติ

3.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

3.2.1 รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ

รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ จะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อ เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ อาทิ

- (1) บริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 1/2569 ซึ่งจะประชุมในวันที่ 28 สิงหาคม 2569 ให้เข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ รวมถึง รายการ PP และเรื่องอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง
- (2) บริษัทฯ ถือว่าได้รับอนุญาตให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ให้แก่ผู้ลงทุนตามประกาศ ทจ. 28/2565

ได้ดำเนินการสำเร็จล่วง อนึ่ง บริษัทฯ คาดว่าเงื่อนไขบังคับก่อน และรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ จะดำเนินการแล้วเสร็จภายในเดือนตุลาคม 2569 หรือภายใน 3 เดือนนับจากวันที่ประชุมผู้ถือหุ้นบริษัทฯ ได้มีมติอนุมัติรายการ PP เป็นที่เรียบร้อยแล้ว

3.2.2 รายการ PP

บริษัทฯ จะดำเนินการตามรายการ PP ภายหลังจากได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 ซึ่งจะประชุมในวันที่ 28 สิงหาคม 2569 ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าการดำเนินการตามรายการ PP แล้วเสร็จภายในเดือนตุลาคม 2569

3.3 คู่กรณีที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ หรือบริษัทย่อย

3.3.1 รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ

ผู้ซื้อ	: CHO
ผู้ขาย	: ACP
ความสัมพันธ์	: ผู้ซื้อและผู้ขาย ไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ดังนั้นการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ ไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ตามประกาศ ทจ. 46/2568

ทั้งนี้สามารถศึกษารายละเอียดข้อมูลของ CHO และ ACP เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 1 และ 2 ตามลำดับ

3.3.2 รายการ PP

ผู้ออกและเสนอขายหุ้น	: CHO
ผู้รับจัดสรรหุ้น	: ACP จำนวน 190,476,190 หุ้น ด้วยมูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 25.00 บาท ให้แก่ ACP ในราคาเสนอขายหุ้นละ 7.35 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมไม่เกิน 1,400,000,000 บาท
ความสัมพันธ์	: ผู้ออกและเสนอขายหุ้นและผู้รับจัดสรรหุ้น ไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ดังนั้นการเข้าทำรายการ PP ในครั้งนี้ ไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ตามประกาศ ทจ. 46/2568

3.3.3 ข้อมูลของผู้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในวงจำกัด

บริษัท แอดวานซ์ แคปิตอล พาร์ตเนอร์ส ไพรวเท ลิมิเตด (“ACP”)

ที่อยู่	: 10 แอนสัน ไรต์ #25-06 อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล พลาซ่า สิงคโปร์ 079903
วันที่จดทะเบียนจัดตั้ง	: 5 พฤษภาคม 2548
รายชื่อกรรมการ	: นายแทน ชุน วี (Tan Choon Wee)
รายชื่อผู้ถือหุ้น	: นายแทน ชุน วีถือหุ้นจำนวน 100 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด
รายละเอียดธุรกิจ	: ธุรกิจหลัก: บริการที่ปรึกษาด้านการจัดการในประเทศสิงคโปร์ ACP ประกอบธุรกิจบริการให้คำแนะนำแก่ธุรกิจต่าง ๆ เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพและประสิทธิผลในการดำเนินงาน บริการ เหล่านี้ โดยทั่วไปประกอบด้วย 1) การวางแผนเชิงกลยุทธ์เพื่อช่วยองค์กรพัฒนาแผนกลยุทธ์ทางธุรกิจที่มีประสิทธิภาพ 2) การปรับปรุงประสิทธิภาพ เพื่อช่วย

ดำเนินการตรวจสอบและแนะนำการปรับปรุงกระบวนการที่มีอยู่ 3) การบริหารโครงการ เพื่อช่วยเหลือในการดำเนินโครงการ และริเริ่มต่าง ๆ 4) การเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ผ่านการเพิ่มผลผลิตและปรับปรุงการดำเนินงานทางธุรกิจให้คล่องตัวยิ่งขึ้น ACP ให้คำปรึกษาด้าน การจัดการมักทำงานร่วมกับลูกค้าเพื่อระบุและแก้ไขปัญหา โดยมีเป้าหมายสูงสุด คือการขับเคลื่อนการเติบโต และความสำเร็จให้กับลูกค้า

• **ธุรกิจรอง: ให้บริการคอมพิวเตอร์ และธุรกิจด้านไอที**

ACP ประกอบธุรกิจหลักด้านการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน โดยในช่วง สถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ระหว่างประมาณ เดือนธันวาคม 2562 ถึงเดือนธันวาคม 2564 ซึ่งการดำเนินธุรกิจหลัก ได้รับผลกระทบ ACP จึงได้เริ่มศึกษาและพัฒนาซอฟต์แวร์ ACAPE เพื่อเป็นธุรกิจเสริมและเป็นอีกแหล่ง รายได้ของ ACP การพัฒนาซอฟต์แวร์ดังกล่าวแล้วเสร็จในช่วงต้นปี 2567 และ ACP ได้จดทะเบียนการประกอบธุรกิจด้านการพัฒนาซอฟต์แวร์เป็น วัตถุประสงค์รองของ ACP เป็นที่เรียบร้อย เดิม ACP มีวัตถุประสงค์ที่จะคงกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ ACAPE และให้บริการแก่ลูกค้าในลักษณะ Software as a Service (SaaS) หรือระบบสมาชิก (Subscriber) เพื่อสร้างรายได้จากค่าบริการต่อเนื่อง โดยมีได้มีนโยบายจำหน่ายกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ต่อมา CHO ซึ่งเป็นลูกค้าของ ACP มาเป็นระยะเวลากว่า 5 ปี ได้แสดงความประสงค์ที่จะเข้าซื้อกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ ACAPE ส่งผลให้ ACP พิจารณาและตกลงจำหน่ายกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ดังกล่าวให้แก่ CHO ภายใต้รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ นี้ ซึ่งถือเป็นการจำหน่ายกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ ACAPE ครั้งแรกของ ACP

ผลงานและประสบการณ์
ของ ACP ที่เกี่ยวข้องกับ
ซอฟต์แวร์

- ซอฟต์แวร์ ACAPE ได้รับการพัฒนา โดย ACP ร่วมกับผู้เชี่ยวชาญจากมหาวิทยาลัยในประเทศสิงคโปร์ และผู้เชี่ยวชาญด้านการลงทุนที่มีประสบการณ์ ในระดับสากล ได้แก่ Mr. Nicholas Lin ซึ่งเป็นหุ้นส่วนของ ผู้ถือหุ้นของ ACP และเคยดำรงตำแหน่งกรรมการของ Advance Opportunities Fund โดยปัจจุบันดำรงตำแหน่งผู้ถือหุ้นใหญ่และประธานกรรมการของ Aether Holdings Inc. ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ Nasdaq
- ความร่วมมือดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการพัฒนาและทดสอบซอฟต์แวร์ จนสามารถนำไปใช้งานเชิงพาณิชย์ได้ การนำซอฟต์แวร์ ไปใช้งาน ก่อนการทำธุรกรรมนี้ ACP ได้มีการนำซอฟต์แวร์ ACAPE ไปให้บริการแก่ ลูกค้าในต่างประเทศแล้ว และมีการใช้งานจริงในเชิงพาณิชย์ อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก ผู้ลงทุน มีข้อผูกพันด้านการรักษาความลับตาม สัญญาที่ทำไว้กับลูกค้าและคู่ค้าทางธุรกิจ ACP จึงไม่สามารถเปิดเผยชื่อประเทศ รายชื่อ ลูกค้า หรือรายละเอียดของการใช้งานดังกล่าวได้โดย ไม่ได้รับความยินยอมจากคู่สัญญา

ความสัมพันธ์ : ผู้ออกและเสนอขายหุ้นและผู้รับจัดสรรหุ้น ไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ดังนั้น การเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้ ไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ตามประกาศ เรื่อง รายการที่เกี่ยวข้องกัน

จำนวนหุ้นที่ถือในบริษัท : ไม่มี (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2569)

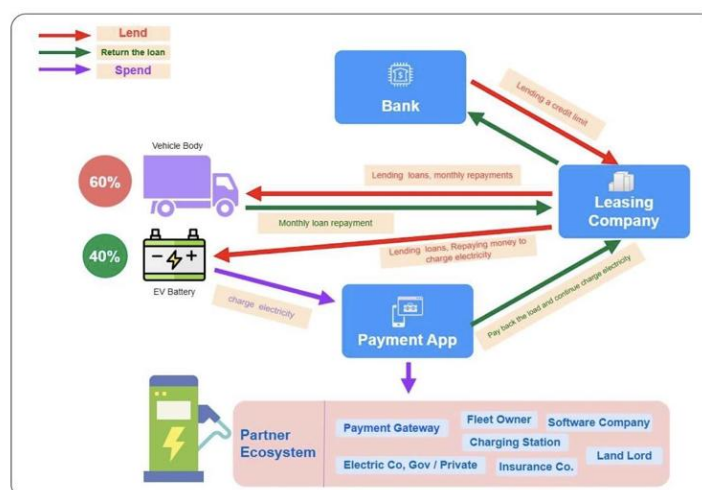
ทั้งนี้สามารถศึกษารายละเอียดข้อมูลของ ACP เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2

3.4 รายละเอียดของสินทรัพย์ในการทำรายการ

ทรัพย์สินที่บริษัท จะได้รับจากรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ ประกอบด้วย ซอฟต์แวร์ ACAPE ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มดิจิทัลที่ถูกพัฒนาขึ้น เพื่อสนับสนุนธุรกิจการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดยเฉพาะรถบัสและรถบรรทุกไฟฟ้าแบบครบวงจร ที่ครอบคลุมตั้งแต่ขั้นตอนการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าไปจนถึงการบริหารงานหลังการขายอื่น ๆ อาทิ การพัฒนาระบบบริหารจัดการข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยเทคโนโลยี AI และระบบบริหารจัดการโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ เช่น การจัดหาสถานีชาร์จ งานซ่อมบำรุง และการนำเสนอประกัน เป็นต้น ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE จะสามารถเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์และสามารถสร้างกระแสเงินสดให้กับบริษัทฯ ในปี 2571

การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ในเชิงธุรกิจ

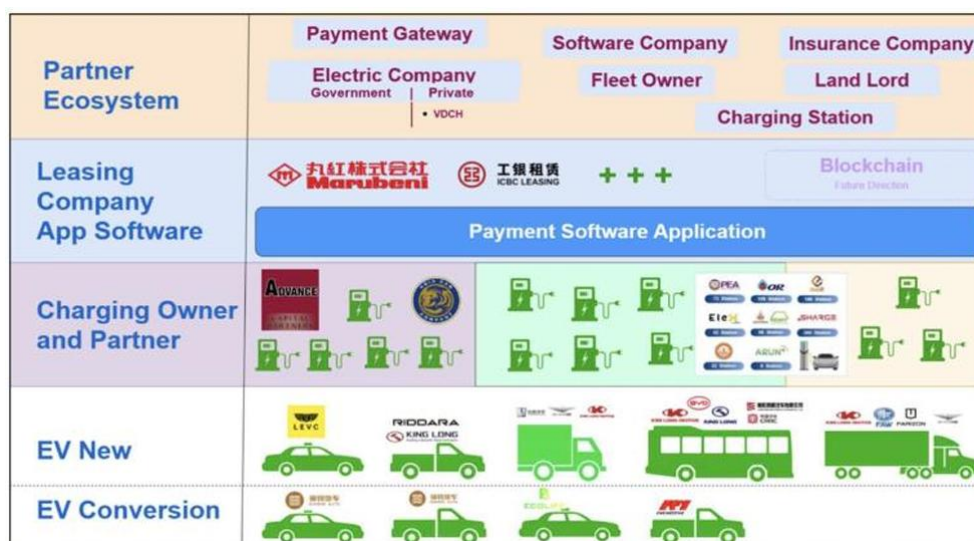
จากปัญหา และอุปสรรคหลักที่บริษัทฯ รับทราบจากผู้ประกอบธุรกิจขนส่ง ในการเปลี่ยนผ่านการใช้รถบัสหรือรถบรรทุกเครื่องยนต์สันดาปไปสู่ยานยนต์ไฟฟ้า คือ ภาระเงินลงทุนในการเปลี่ยนรถบรรทุกเริ่มแรก และความพร้อมของระบบนิเวศน์รถบัสและรถบรรทุกไฟฟ้าในปัจจุบัน ทั้งในด้านสถานีชาร์จ และการบำรุงรักษา ส่งผลให้บริษัทฯ เล็งเห็นถึงโอกาสทางธุรกิจจากซอฟต์แวร์ ACAPE ที่ถูกพัฒนาให้สามารถบริหารระบบแบตเตอรี่และการชาร์จยานยนต์ไฟฟ้า ทำให้บริษัทฯ สามารถปรับปรุงรูปแบบการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า จากเดิมที่มีลักษณะเป็นการขายขาด เป็นการขายที่แบ่งแยกการจำหน่ายยานยนต์ ออกจากระบบแบตเตอรี่ที่ใช้การจำหน่ายในรูปแบบสมาชิก (“Subscription”) ผ่านระบบเช่าใช้ที่มีการเรียกเก็บรายได้ผ่านการชาร์จไฟฟ้าต่อหน่วย โดยมีแผนผังโครงสร้างการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าในเบื้องต้น ดังนี้



ทั้งนี้ การปรับโครงสร้างการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าไปสู่รูปแบบดังกล่าว จะช่วยลดปัญหาด้านเงินลงทุนเริ่มแรก (“CAPEX”) ให้กับผู้ประกอบการ และสนับสนุนให้เกิดการขายระบบนิเวศน์ของยานยนต์ไฟฟ้าขนาดใหญ่ อาทิ รถบัสและรถบรรทุก ให้รวดเร็วขึ้น ผ่านเงินลงทุนเริ่มแรกที่ต่ำของผู้ประกอบการ และการสร้างความเชื่อมั่นในการ

ลงทุนให้แก่ผู้ประกอบการสถานีชาร์จไฟฟ้า จากฐานลูกค้าที่มั่นคง ตามรูปแบบการชาร์จไฟฟ้าที่ต้องดำเนินการผ่าน สถานีชาร์จที่แพลตฟอร์มรองรับเท่านั้น

นอกจากนี้ ซอฟต์แวร์ ACAPE ยังถูกพัฒนาให้เป็น AI Platform ที่สามารถเรียนรู้พฤติกรรมการใช้งานของผู้ใช้งาน ส่งผลให้ซอฟต์แวร์ ACAPE มีความสามารถในการวิเคราะห์ข้อมูลการใช้งานรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์แบบ Real-time ที่ครอบคลุมการวิเคราะห์ด้านต่าง ๆ อาทิ การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการใช้งานยานพาหนะ สุขภาพแบตเตอรี่ การคาดการณ์การซ่อมบำรุงล่วงหน้า และการใช้พลังงาน ที่รวมถึงการบริหารจัดการเส้นทางและการชาร์จไฟ เพื่อช่วยลดต้นทุน เพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน และลดระยะเวลาหยุดใช้งานของยานพาหนะ โดยซอฟต์แวร์ ACAPE ยังรองรับการเชื่อมต่อกับระบบบริหารจัดการสถานีชาร์จ ระบบชำระเงิน และระบบบริหารจัดการแบตเตอรี่และสัญญาเช่าซื้อ รวมถึงระบบติดตามข้อมูลด้าน ESG และการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ซึ่งช่วยสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของผู้มีส่วนได้เสียในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการใช้ยานยนต์ไฟฟ้า อาทิ ผู้ประกอบการขนส่ง ผู้ให้บริการ Fleet รถยนต์ไฟฟ้า ผู้ประกอบธุรกิจเช่าซื้อยานยนต์ไฟฟ้า สถาบันการเงิน บริษัทประกันภัย และผู้ประกอบการในระบบ EV Ecosystem อื่น ๆ ได้อย่างครบวงจร



จากซอฟต์แวร์ ACAPE ที่มีความสามารถหลากหลาย ทั้งในด้านการบริหารจัดการข้อมูลและการเชื่อมโยงผู้มีส่วนได้เสียในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเข้าด้วยกัน จะช่วยขยายรูปแบบการประกอบธุรกิจและการจัดเก็บรายได้ของบริษัทฯ ไปสู่รูปแบบธุรกิจ Software-as-a-Service (SaaS) และบริการด้านดิจิทัลต่าง ๆ เช่น การให้บริการระบบบริหารจัดการกองยานพาหนะ การให้บริการระบบสถานีชาร์จ การให้บริการด้านการชำระเงิน การให้บริการด้านข้อมูล และการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงลึก รวมถึงการให้บริการด้านการบริหารจัดการแบตเตอรี่และพลังงาน ที่อาจช่วยเพิ่มโอกาสในการสร้างรายได้และกระแสเงินสดระยะยาว ให้แก่บริษัทฯ ในอนาคต

ประสบการณ์ที่ผ่านมาของผู้พัฒนาซอฟต์แวร์ ACAPE

ซอฟต์แวร์ ACAPE เกิดขึ้นจากการพัฒนาเทคโนโลยีร่วมกันระหว่าง ACP ในฐานะผู้ขาย และ Aether Holding Inc. (“Aether”) ซึ่งเป็นบริษัทด้านเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ NASDAQ ประเทศสหรัฐอเมริกา ที่ประกอบธุรกิจด้านแพลตฟอร์มซอฟต์แวร์ AI Fintech และ Machine Learning เป็นต้น โดยที่ผ่านมา Aether ได้พัฒนา และให้บริการแพลตฟอร์มซอฟต์แวร์ที่ใช้งานหลายระบบ อาทิ

- **SentimenTrader:** ที่เป็นแพลตฟอร์มวิเคราะห์ข้อมูล sentiment ในตลาดการเงินผ่านเทคโนโลยี AI

- **Alphid.ai:** ที่เป็นแพลตฟอร์มผู้ช่วยวิเคราะห์การลงทุนอัจฉริยะผ่านการเชื่อมต่อกับบริษัทหลักทรัพย์มากกว่า 30 แห่ง โดยปัจจุบันมีฐานผู้ใช้งานรวมมากกว่า 400 ล้านบัญชี
- **Alpha Edge Media:** ระบบบริหารและเผยแพร่ข้อมูลการเงินดิจิทัล

ความคืบหน้าด้านการพัฒนา และทดสอบซอฟต์แวร์ ACAPE

ซอฟต์แวร์ ACAPE ได้ถูกพัฒนาและทดสอบมามากกว่า 2 ปี ผ่านข้อมูลการใช้งานจริงของ รถบัสไฟฟ้า รถบรรทุกไฟฟ้า สถานีชาร์จ ระบบ Back-end และ Mobile Application โดยมีตัวอย่างการทดสอบในช่วงที่ผ่านมา ดังนี้

Overview of Current Advancements for Charging Infrastructure



Thammasat University <https://maps.app.goo.gl/FoBCNTzxEkJok4mL7>



SCG Rayong : <https://maps.app.goo.gl/viQVvkdQqXPiXbCj7>

SCG Rama IV Bangkok

การบริหารและบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ ACAPE ในอนาคต

ภายหลังการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ แล้วเสร็จ ACP ในฐานะผู้ขายสินทรัพย์ฯ และผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทฯ จะเป็นผู้รับผิดชอบการให้บริการดูแล และบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ รวมถึงการพัฒนา ปรับปรุง และอัปเดตซอฟต์แวร์อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ระบบสามารถรองรับการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีและความต้องการของผู้ใช้งาน โดยบริษัทฯ จะไม่มีภาระค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมสำหรับบริการดังกล่าว ภายใต้ขอบเขตและเงื่อนไขที่คู่สัญญาตกลงกัน ทั้งนี้ มูลค่าซื้อขายซอฟต์แวร์จำนวน 1,400,000,000 บาท เป็นราคาเหมาจ่าย ซึ่งครอบคลุมรายการสำคัญ ได้แก่

- ค่ากรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ ACAPE
- ค่าบริการดูแลและบำรุงรักษาซอฟต์แวร์
- ค่าพัฒนาและปรับปรุงซอฟต์แวร์ในอนาคต
- ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากรที่ทำหน้าที่บริหารและสนับสนุนระบบ

ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่มีภาระค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมสำหรับการบำรุงรักษาหรือพัฒนาซอฟต์แวร์ สำหรับซอฟต์แวร์ ACAPE ไม่มีข้อจำกัดด้านอายุการใช้งาน

3.5 มูลค่ารวมของรายการและเงื่อนไขการชำระเงิน

มูลค่ารวมของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ จะมีจำนวนไม่เกินกว่า 1,400.00 ล้านบาท ดังรายละเอียดที่ปรากฏตามข้อ 3.1 และข้อ 3.4 โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนด้วยการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 190,476,190 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 25.00 บาท ให้แก่ ACP ซึ่งมีฐานะเป็นผู้ขายสินทรัพย์ฯ ในราคาเสนอขายหุ้นละ 7.35 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมไม่เกิน 1,400.00 ล้านบาท เพื่อเป็นค่าตอบแทนสำหรับการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ

3.6 การคำนวณมูลค่ารายการ

มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนที่บริษัท จะต้องชำระในการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ จะมีจำนวนรวมไม่เกิน 1,400.00 ล้านบาท ทั้งนี้ขนาดรายการที่คำนวณจากงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทาน แต่ไม่ให้ข้อสรุปต่อข้อมูลทางการเงินระหว่างกาลของบริษัท สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2569 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้ผลลัพธ์สูงสุด เท่ากับร้อยละ 96.09

ข้อมูลทางการเงิน

หน่วย: ล้านบาท	งบการเงินที่ผ่านการสอบทาน สำหรับงวด 3 เดือนแรก สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ของบริษัทฯ
สินทรัพย์รวม	1,456.97
(-) หนี้สินรวม	2,674.91
(-) ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(0.00)
สินทรัพย์สุทธิ (NA)	(1,217.94)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน ¹	(1,056.36)

หมายเหตุ: ¹กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน เท่ากับ กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน 12 เดือนย้อนหลัง จากวันสิ้นสุดไตรมาส

การคำนวณขนาดรายการ

เกณฑ์		วิธีการคำนวณ
1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ ¹	=	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัท มีสินทรัพย์สุทธิเป็นลบ
2. เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	=	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัท มีกำไรสุทธิเป็นลบ
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	=	มูลค่าสิ่งตอบแทนที่ได้มา สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ
	=	1,400 ล้านบาท 1,456.97 ล้านบาท
	=	ร้อยละ 96.09
	=	
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนที่ออกเพื่อชำระราคาสินทรัพย์	=	จำนวนหุ้นที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ x 100 จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ
	=	190,476,190 หุ้น x 100 766,234,725 หุ้น
	=	ร้อยละ 24.86
	=	

หมายเหตุ: ¹มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NA) เท่ากับ สินทรัพย์รวม – หนี้สินรวม – ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม

ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินอื่นใดที่เกิดขึ้นในระยะเวลา 12 เดือนย้อนหลังก่อนหน้าการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ดังนั้นมูลค่ารายการสูงสุดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ จึงมีมูลค่าเท่ากับ ร้อยละ 96.09 ซึ่งมีขนาดรายการเกินกว่าร้อยละ 50.00 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100.00 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามประกาศเรื่องการทำรายการที่มีนัยสำคัญ รวมถึงการดำเนินการดังต่อไปนี้

- (1) จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทันที โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามภาคผนวก 4 ท้ายประกาศเรื่องการทำรายการที่มีนัยสำคัญ
- (2) จัดทำและจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นแก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งมีสารสนเทศอย่างน้อยตามภาคผนวก 4 ท้ายประกาศเรื่องการทำรายการที่มีนัยสำคัญ เป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น
- (3) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อทำหน้าที่ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการให้ความเห็นตามที่กำหนดในประกาศเรื่องการทำรายการที่มีนัยสำคัญ โดยจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษา

ทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาพร้อมกับจัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น ที่แสดงข้อมูลที่จำเป็นและเพียงพอต่อการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติการทำรายการ โดยอย่างน้อยต้องระบุข้อมูลตามภาคผนวก 3 ท้ายประกาศ

- (4) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่ออนุมัติในการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ โดยจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นล่วงหน้าไม่น้อยกว่าสิบวันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น และต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ทั้งนี้ ในกรณีที่คณะกรรมการตรวจสอบ หรือที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ แสดงความเห็นว่าเป็นบริษัท ไม่สมควรเข้าทำรายการ จะต้องไม่มีผู้ถือหุ้นคนใดคนหนึ่งหรือหลายคนซึ่งถือหุ้นและมีสิทธิออกเสียงรวมกันตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไปของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงคัดค้านการทำรายการดังกล่าว

ในการนี้ บริษัทฯ ได้แต่งตั้ง บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อทำหน้าที่ดังกล่าวตามที่ประกาศ ทจ. 45/2568 กำหนด

3.7 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการทำรายการ

ในการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ มูลค่ารวม 1,400.00 ล้านบาท ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะใช้การออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 190,476,190 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 25.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่ ACP ในฐานะผู้ขายสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ในราคาเสนอขายหุ้นละ 7.35 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้นไม่เกิน 1,400.00 ล้านบาท โดย ACP จะชำระค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว ด้วยสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE แทนการชำระมูลค่าด้วยเงิน (Payment in Kind)

ดังนั้น รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ จึงไม่มีความจำเป็นต้องใช้เงินสด เงินทุน หรือแหล่งเงินทุนอื่นใดในการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ นี้ ทั้งนี้ ในด้านการดูแลและบริหารซอฟต์แวร์ ACAPE ในระยะยาว ACP ในฐานะผู้ขายสินทรัพย์ฯ และผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทฯ จะเป็นผู้รับผิดชอบการให้บริการดูแล และบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ รวมถึงการพัฒนา ปรับปรุง และอัปเดตซอฟต์แวร์อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ระบบสามารถรองรับการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีและความต้องการของผู้ใช้งาน ส่งผลให้บริษัทฯ คาดว่าจะไม่มีการลงทุนที่มีสาระสำคัญเพิ่มเติมอื่นใดจากบริษัทฯ เพื่อให้สินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE อยู่ในสภาพพร้อมใช้งาน อย่างไรก็ตาม หากมีความจำเป็นต้องลงทุนในอนาคต เพื่อขยายขอบเขตการให้บริการของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ไปสู่การให้บริการในรูปแบบอื่น ๆ นอกเหนือจากที่ปรากฏในสารสนเทศของ บริษัทฯ ข ทวี จำกัด (มหาชน) เรื่อง การทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภทซอฟต์แวร์ Advanced Commercial AI Platform for EV นี้ บริษัทฯ อาจอาศัยการเปิดบริษัทร่วมทุน (“Joint Venture”) ร่วมกับ ACP ในลำดับต่อไป ผ่านการใช้ซอฟต์แวร์ ACAPE ในการร่วมลงทุน โดยที่บริษัทฯ จะไม่มีการใช้เงินทุนหรือแหล่งเงินทุนใดจากทางบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ มีได้อยู่ในสภาพที่จะระดมเงินทุนได้ ๆ จนกว่าการดำเนินงานของบริษัทฯ จะกลับมามีรายได้และกำไรเป็นปกติ บริษัทฯ จึงต้องอาศัยช่องทางการพึ่งพา ACP ในฐานะผู้ลงทุนเชิงกลยุทธ์ (Strategic Partner) และผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ภายหลังการเข้าทำรายการ PP ในการชักนำบริษัทมหาชนในตลาดหลักทรัพย์อื่น เช่น Aether เพื่อเข้าร่วมลงทุน ในกรณีที่บริษัทฯ มีความจำเป็นต้องขยายขอบเขตการให้บริการของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ต่อไป

3.8 การกำหนดราคาเสนอขาย มูลค่ารวม และเกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่า

บริษัทฯ จะออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 190,476,190 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 25.00 บาท เพื่อเสนอขายให้กับผู้ลงทุน ในราคาหุ้นละ 7.35 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นไม่เกิน 1,400,000,000 บาท ซึ่งไม่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในราคาต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาด ตามหลักเกณฑ์ของประกาศ ทจ. 28/2565 ทั้งนี้ “ราคาตลาด” หมายถึงราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกัน ก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติให้เสนอขายต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อขออนุมัติให้บริษัทฯ ออกและเสนอขายหุ้นต่อบุคคลในวงจำกัด โดยที่ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นของบริษัทฯ ที่คำนวณย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกัน คือระหว่างวันที่ 18 มิถุนายน ถึงวันที่ 8 กรกฎาคม 2569 ซึ่งเท่ากับ 0.0269 บาท (ข้อมูลจาก SETSMART ตาม www.setsmart.com) ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ จึงเห็นควรกำหนดราคาเสนอขายที่หุ้นละ 7.35 บาท คิดเป็นส่วนเกินจากราคาตลาดที่ร้อยละ 26.926 โดยราคาเสนอขายเป็นราคาจากการเจรจาร่วมกันระหว่าง ACP และบริษัทฯ โดยพิจารณาจากราคาตลาด ซึ่งเป็นราคาที่คำนวณจากผู้ลงทุนตามข้อสมมุติฐานจาก ACP ในราคาเสนอขายดังต่อไปนี้คือ

ข้อสมมุติฐาน		หมายเหตุ
มูลค่าซอฟต์แวร์ตามรายงานของบริษัทผู้ประเมินรับอนุญาตในสิงคโปร์	1,800,000,000 บาท	ดูตามรายงานประเมินมูลค่ากิจการของ บริษัทผู้ประเมินที่มีใบอนุญาต NewMark ประเทศสิงคโปร์ ประเมินตาม Discounted Cash Flow *
มูลค่าซอฟต์แวร์ตามรายงานของบริษัทได้ต่อตรงกับ ACP	1,400,000,000 บาท	มูลค่าที่นำมาทำธุรกรรมการเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงในครั้งนี้
จำนวนหุ้นของบริษัทในปัจจุบัน	766,234,798 หุ้น	
จำนวนหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจง	190,476,190 หุ้น	
จำนวนหุ้นทั้งหมด	956,710,988 หุ้น	
อัตรามูลค่าซอฟต์แวร์ต่อหุ้น หรือ book value	1.46 บาทต่อหุ้น	เทียบได้กับอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชี
อัตราส่วน ราคาหุ้น กับ มูลค่าทางบัญชี (P/BV)	2.11 บาทต่อหุ้น	คำนวณจากอัตราส่วน P/BV จากหุ้นบริษัทมหาชนซอฟต์แวร์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย **
ราคาหุ้นที่คาดหวัง	3.11 บาทต่อหุ้น	
ราคาหุ้นที่เสนอขายให้กับ ACP	7.35 บาทต่อหุ้น	ไม่ใช้การเสนอขายหุ้นราคาต่ำให้กับ ACP

หมายเหตุ: *ดูรายละเอียดในรายงานประเมินมูลค่ากิจการของบริษัทผู้ประเมินที่มีใบอนุญาต NewMark ประเทศสิงคโปร์ ซึ่งเป็นบริษัทประเมินบุคคลที่สามที่ยอมรับของทางบริษัทฯ และ ACP

**คำนวณจากอัตราส่วน P/BV ของหุ้นบริษัทมหาชนซอฟต์แวร์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่น AS, BOL, NETBAY, BIZ, VCOM, HUMAN, APP

บริษัทฯ ใช้รายงานการประเมินมูลค่าซอฟต์แวร์ ACAPE ที่จัดทำโดย NewMark Real Estate Singapore Pte. Ltd. ซึ่งประเมินมูลค่าไว้ประมาณ 1,800 ล้านบาท เป็นข้อมูลอ้างอิงประกอบการพิจารณาและการเจรจาทัดราคาซื้อขาย ทั้งนี้ รายงานการประเมินดังกล่าวมิได้เป็นราคาซื้อขายที่คู่สัญญาจะต้องตกลงใช้ แต่เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาพร้อมกับปัจจัยอื่นที่เกี่ยวข้อง ภายหลังการเจรจาระหว่างบริษัทฯ และ ACP ทั้งสองฝ่ายได้ร่วมกันพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรม อาทิ ระยะเวลาในการพัฒนาและต่อยอดซอฟต์แวร์ ACAPE การลงทุนที่บริษัทฯ จะต้องดำเนินการเพิ่มเติมเพื่อพัฒนาธุรกิจและขยายฐานลูกค้า ความเสี่ยงของการดำเนินธุรกิจในช่วงเริ่มต้น ตลอดจนแนวทางการร่วมมือระยะยาวระหว่างคู่สัญญา จึงสามารถตกลงกำหนดราคาซื้อขายได้ที่ 1,400 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าที่ผู้ประเมินอิสระประเมินไว้ประมาณ 400 ล้านบาท หรือประมาณ ร้อยละ 22.2 นอกจากนี้ ACP มีความประสงค์ที่จะเข้าร่วมเป็นพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ (Strategic Partner) ของบริษัทฯ ในระยะยาว และมีแผนสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของบริษัทภายหลังการเข้าทำรายการ ทั้งในด้านการถ่ายทอดองค์ความรู้ การพัฒนาซอฟต์แวร์ การบำรุงรักษาระบบ และการสนับสนุนด้านบุคลากร จึงตกลงกำหนดราคาซื้อขายในระดับที่ต่ำกว่ามูลค่าที่ผู้ประเมินอิสระประเมินไว้ เพื่อส่งเสริมความร่วมมือทางธุรกิจระหว่างคู่สัญญา

คณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการตรวจสอบ ได้พิจารณาแล้วเห็นว่า ราคาซื้อขายดังกล่าวเป็นราคาที่เหมาะสม เนื่องจากเป็นผลจากการเจรจาต่อรองระหว่างคู่สัญญาภายใต้เงื่อนไขทางการค้าที่เป็นธรรม ประกอบกับ ราคาซื้อขายดังกล่าวต่ำกว่ามูลค่าที่ผู้ประเมินอิสระประเมินไว้ ส่งผลให้บริษัท ได้รับสิทธิในซอฟต์แวร์ในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าประเมิน และเป็นประโยชน์ต่อบริษัท และผู้ถือหุ้นโดยรวม

ตามที่ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้ ไม่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหุ้นที่ ออกใหม่ในราคาต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาด ตามหลักเกณฑ์ของประกาศ ทจ. 28/2565 หุ้นที่เสนอขายดังกล่าว จึงไม่เข้าข่ายถูกห้ามขาย (Silent Period) ดังนั้น บริษัท จึงไม่มีหน้าที่ห้ามมิให้ผู้ลงทุนที่ได้รับหุ้นจากการเสนอขายหุ้นต่อบุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้ นำหุ้นที่ได้รับจากการเสนอขายทั้งหมดออกขายภายในกำหนดระยะเวลาตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการพิจารณาค่าขอรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบริวารสิทธิในส่วน เพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 ลงวันที่ 11 พฤษภาคม 2558 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทมีขนาดทุนสะสมปรากฏในงบการเงินเฉพาะกิจการ สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ซึ่งผู้สอบบัญชีของบริษัทสอบทานแล้วนั้น บริษัท จึงสามารถกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ที่จะเสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนในครั้งนี้ ในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ของบริษัท โดยบริษัท จะต้องปฏิบัติตามมาตรา 52 แห่ง พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และบริษัท จะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

3.9 ความเห็นของผู้เชี่ยวชาญอิสระ

บริษัท ว่าจ้าง Newmark Real Estate Singapore Pte. Ltd. (“NewMark” หรือ “ผู้ประเมินมูลค่าอิสระ”) ให้ทำการประเมินมูลค่าของซอฟต์แวร์ ACAPE เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ จากรายงานการประเมินมูลค่า Newmark ได้ประเมินมูลค่าของซอฟต์แวร์ ACAPE โดยใช้วิธีการประเมินมูลค่าตามกระแสเงินสดคิดลด (Discounted Cash Flow Method: DCF) และสรุปมูลค่าของซอฟต์แวร์ ACAPE ไม่น้อยกว่า 1,800,000,000 บาท (ศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่เอกสารแนบ 6: สรุปรายงานการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ของผู้ประเมินมูลค่าอิสระ) ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัท ได้พิจารณารายงานการประเมินมูลค่าดังกล่าว รวมถึงสมมติฐานสำคัญและวิธีการประเมินที่ใช้ในการจัดทำรายงานแล้ว เห็นว่ารายงานดังกล่าวจัดทำโดยผู้เชี่ยวชาญอิสระที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ที่เกี่ยวข้อง และสามารถใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาเข้าทำรายการได้

อย่างไรก็ดี จากมูลค่าการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ที่ผ่านการต่อรองและตกลงกันระหว่างบริษัท และ ACP ในครั้งนี้ มีมูลค่าเท่ากับ 1,400.00 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าตามรายงานการประเมินมูลค่าของ Newmark ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนภายในจากการลงทุน (IRR) และระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) ของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ อยู่ที่ประมาณร้อยละ 12.73 และ 4.33 ปี ตามลำดับ นอกจากนี้ เพื่อให้เป็นไปตามประกาศ ทจ. 45/2568 และประกาศ ทจ. 28/2565 คณะกรรมการบริษัท จะดำเนินการจัดจ้างที่ปรึกษาการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นต่อการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP

3.10 สรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องที่สำคัญ

ปัจจุบันบริษัท ยังจัดทำสัญญาที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP ในครั้งนี้ ไม่เสร็จเรียบร้อย อย่างไรก็ดี บริษัท จะจัดให้มีการทำสัญญาซื้อขายสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ระหว่าง บริษัท และ ACP โดยจะมีการกำหนดข้อตกลงสำคัญให้กับผู้ขาย อาทิ การไม่ปฏิบัติตามคำรับรอง คำรับประกันของผู้ขาย และเงื่อนไขบังคับก่อนของผู้ขาย การไม่ปฏิบัติเงื่อนไขการห้ามทำธุรกิจแข่งขันกับบริษัท และภาระผูกพันและความ

รับผิดชอบภายหลังจากรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ แล้วเสร็จ อาทิ การให้บริการดูแลและบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ การพัฒนาและปรับปรุงซอฟต์แวร์ในอนาคต และการจัดการเกี่ยวกับบุคลากรที่ทำหน้าที่บริหารและสนับสนุนระบบ ในสัญญา

3.11 ข้อพิพาททางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ หรือสินทรัพย์ที่จะเข้าทำรายการ

-ไม่มี-

3.12 ข้อมูลอื่นที่อาจมีผลกระทบต่อการตัดสินใจต่อผู้ลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ

โปรดพิจารณารายละเอียดธุรกรรมเพิ่มเติมตาม สารสนเทศของ บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน) เรื่อง การทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภทซอฟต์แวร์ Advanced Commercial AI Platform for EV รวมถึงสารสนเทศของบริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน) เกี่ยวกับการเสนอขายและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)

ส่วนที่ 4 : แผนการดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ

4.1 นโยบายและแผนการดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ

ภายหลังการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP แล้วเสร็จ บริษัทฯ มีนโยบายในการพัฒนาและต่อยอดการใช้ประโยชน์จากซอฟต์แวร์ ACAPE เพื่อสนับสนุนการดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ การวิเคราะห์ข้อมูล ระบบนิเวศยานยนต์ไฟฟ้า และโครงสร้างพื้นฐานด้านดิจิทัลที่เกี่ยวข้อง โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างโอกาสทางธุรกิจใหม่และเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันของบริษัทฯในระยะยาว

ในระยะแรก บริษัทฯ มีแผนดำเนินการรับโอนและบูรณาการซอฟต์แวร์ ACAPE เข้ากับโครงสร้างธุรกิจของบริษัทฯ ผ่านการนำมาใช้ในงานขายรถบรรทุกและรถบัสไฟฟ้า ด้วยรูปแบบการขายที่แบ่งการจัดเก็บรายได้และกระแสเงินสดรับ ออกเป็น 1) มูลค่ายานยนต์ไฟฟ้าในสัดส่วนร้อยละ 60.00 ของราคาขายยานยนต์ไฟฟ้ารวม และ 2) มูลค่าสัญญาเช่าใช้แบตเตอรี่ที่คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 40.00 ของราคาขายยานยนต์ไฟฟ้ารวม ซึ่งซอฟต์แวร์ ACAPE จะเข้ามามีบทบาทในฐานะแพลตฟอร์มการขายสินค้า และซอฟต์แวร์สำหรับการจัดเก็บค่าเช่าใช้แบตเตอรี่ที่มีการเรียกเก็บตามการชาร์จกระแสไฟฟ้า

ในระยะถัดไป บริษัทฯ มีแผนพัฒนาและขยายการใช้ประโยชน์ ซอฟต์แวร์ ACAPE ไปยังกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย เช่น ผู้ประกอบการขนส่งและโลจิสติกส์ ผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้า ผู้ให้บริการด้านพลังงาน สถาบันการเงิน บริษัทสื่อซึ่งบริษัทฯ ประกันภัย และอื่น ๆ ตลอดจน พิจารณาความร่วมมือกับพันธมิตรทางธุรกิจ เพื่อพัฒนาธุรกิจและสร้างรายได้จากการใช้ประโยชน์จากแพลตฟอร์มดังกล่าว อาทิ การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการใช้งานยานพาหนะ สุขภาพแบตเตอรี่ การคาดการณ์การซ่อมบำรุงล่วงหน้า การใช้พลังงาน และระบบติดตามข้อมูลด้าน ESG และการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก เป็นต้น

4.2 การวิเคราะห์สภาวะการตลาดและการแข่งขัน

คณะกรรมการเห็นว่า อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ การวิเคราะห์ข้อมูล ระบบนิเวศยานยนต์ไฟฟ้า และโครงสร้างพื้นฐานด้านดิจิทัล มีแนวโน้มการเติบโตอย่างต่อเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี การเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด และความต้องการใช้ข้อมูลในการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินธุรกิจ

นอกจากนี้ การเติบโตของตลาดยานยนต์ไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง อาจส่งผลให้ความต้องการใช้ระบบวิเคราะห์ข้อมูล การบริหารจัดการกองยานพาหนะ (Fleet Management) การบริหารจัดการแบตเตอรี่ และโซลูชันด้าน AI เพิ่มขึ้นในอนาคต ซึ่งอาจเป็นโอกาสในการพัฒนาและขยายธุรกิจของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะต้องเผชิญกับการแข่งขันจากผู้ประกอบการด้านเทคโนโลยี ซอฟต์แวร์ และผู้ให้บริการแพลตฟอร์มดิจิทัลทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยบริษัทฯ มีความเห็นว่าความสามารถของ ACAPE ในการรวบรวมวิเคราะห์ และบริหารจัดการข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ตลอดจนเครือข่ายทางธุรกิจของ ACP อาจเป็นปัจจัยสนับสนุนการสร้างแตกต่างทางการแข่งขันของบริษัทฯ ในอนาคต

4.3 ปัจจัยความเสี่ยง หรือเหตุการณ์ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อแผนการดำเนินงานตามแผน

ปัจจัยความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อแผนการดำเนินการตามแผนธุรกิจภายหลังการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP ประกอบด้วย

4.3.1 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการใช้ประโยชน์เชิงพาณิชย์ของซอฟต์แวร์ ACAPE

แม้ว่าบริษัทฯ คาดว่าซอฟต์แวร์ ACAPE จะสามารถสนับสนุนการดำเนินธุรกิจและสร้างโอกาสทางธุรกิจใหม่ให้แก่บริษัทฯ ได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม การสร้างรายได้จากซอฟต์แวร์ดังกล่าว ยังขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น

ความสามารถในการพัฒนาและต่อยอดธุรกิจ การยอมรับของตลาด ความต้องการใช้งานของลูกค้า สภาพการแข่งขันทางธุรกิจ และสถานะเศรษฐกิจโดยรวม ในการนี้บริษัท มีแผนศึกษาแนวทางการใช้ประโยชน์เชิงพาณิชย์จากซอฟต์แวร์ดังกล่าว อย่างต่อเนื่อง รวมถึงพิจารณาความร่วมมือกับพันธมิตรทางธุรกิจ ผู้ประกอบการด้านเทคโนโลยี และผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้อง เพื่อเพิ่มโอกาสในการสร้างรายได้และต่อยอดธุรกิจในอนาคต

4.3.2 ความเสี่ยงด้านเทคโนโลยีและการเปลี่ยนแปลงของอุตสาหกรรม

ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ AI, EV Ecosystem Software Platform และ Data Center เป็นธุรกิจที่มีการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว บริษัทฯ จึงอาจเผชิญความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี ความล้าสมัยของระบบ หรือการแข่งขันจากผู้ประกอบการรายอื่นทั้งในประเทศและต่างประเทศ บริษัทฯ จึงมีแผนติดตามแนวโน้มของอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และความต้องการของตลาดอย่างต่อเนื่อง รวมถึงพิจารณาความร่วมมือกับพันธมิตรที่มีความเชี่ยวชาญด้านเทคโนโลยี เพื่อสนับสนุนการพัฒนาและปรับปรุงระบบให้สามารถแข่งขันได้ในระยะยาว

4.3.3 ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องและแหล่งเงินทุน

เนื่องจากการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนฯ ในครั้งนี้ เป็นการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน บริษัทฯ จะไม่ได้รับเงินสด โดยตรงจากการเพิ่มทุนฯ จึงอาจยังมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง หรือความจำเป็นในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม สำหรับการดำเนินธุรกิจและการลงทุนต่อเนื่องในอนาคต อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณาแล้วเห็นว่า การได้รับทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้และต่อยอดธุรกิจจะช่วยสนับสนุนการฟื้นฟูฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ในระยะยาว และหากบริษัทฯ มีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนเพิ่มเติม บริษัทฯ อาจพิจารณาจัดหาแหล่งเงินทุนจากแนวทางต่าง ๆ เช่น การเพิ่มทุนในรูปแบบอื่น การจัดหาผู้ร่วมทุนเชิงกลยุทธ์ การขอสินเชื่อจากสถาบันการเงิน หรือแหล่งเงินทุนอื่นตามความเหมาะสม

4.3.4 ความเสี่ยงด้านกฎหมาย กฎระเบียบ และใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง

การดำเนินธุรกิจด้าน AI, Software Platform, Data Center และระบบ EV Ecosystem อาจเกี่ยวข้องกับกฎหมาย กฎระเบียบ และใบอนุญาตหลายประเภท ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ เช่น กฎหมายเกี่ยวกับข้อมูลส่วนบุคคล ระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ การโอนทรัพย์สินทางปัญญา หรือการดำเนินธุรกิจด้านพลังงานและโครงสร้างพื้นฐาน บริษัทฯ จึงจะติดตามและปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งอาจแต่งตั้งที่ปรึกษากฎหมายหรือผู้เชี่ยวชาญเฉพาะด้าน เพื่อสนับสนุนการดำเนินธุรกิจและลดความเสี่ยงด้านกฎหมายที่อาจเกิดขึ้น

4.3.5 ความเสี่ยงด้านการรับรู้มูลค่าซอฟต์แวร์และการจัดทางการเงิน

ภายหลังการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP บริษัทฯ จะต้องรับรู้และวัดมูลค่าซอฟต์แวร์ดังกล่าวตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่เกี่ยวข้อง โดยการรับรู้มูลค่าสินทรัพย์ฯ การกำหนดอายุการให้ประโยชน์ การตัดจำหน่าย ตลอดจนการพิจารณาประเด็นการด้อยค่าของสินทรัพย์ฯ จะขึ้นอยู่กับข้อเท็จจริงที่ปรากฏ ในขณะนั้น รวมถึงดุลยพินิจของฝ่ายบริหารและการพิจารณาของผู้สอบบัญชีภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงินที่เกี่ยวข้อง ดังนั้น มูลค่าที่รับรู้ในงบการเงินอาจแตกต่างจากมูลค่าที่ใช้ในการเข้าทำรายการหรือมูลค่าที่ผู้ประเมินอิสระประเมินไว้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะจัดทำงบการเงินและบันทึกการรายการทางบัญชีให้เป็นไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่เกี่ยวข้อง และจะติดตามผลการดำเนินงานของสินทรัพย์ดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง เพื่อประเมินความเหมาะสมของมูลค่าที่รับรู้ในงบการเงินในแต่ละงวดบัญชี

4.4 แผนรองรับกรณีไม่สามารถเข้าทำรายการได้สำเร็จ

หากบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าทำรายการได้สำเร็จ บริษัทฯ จะยังคงดำเนินธุรกิจตามแผนธุรกิจปัจจุบัน และพิจารณาแสวงหาโอกาสในการลงทุน การพัฒนาธุรกิจ หรือการสร้างความร่วมมือทางธุรกิจในรูปแบบอื่นที่สอดคล้องกับ

กลยุทธ์ของบริษัทต่อไป ทั้งนี้ หากบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าทำรายการได้สำเร็จ บริษัทฯ จะไม่ได้รับกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ ACAPE และอาจสูญเสียโอกาสในการต่อยอดธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ AI, Data Analytics, EV Ecosystem และธุรกิจดิจิทัลที่เกี่ยวข้อง รวมถึงอาจไม่สามารถใช้ประโยชน์จากเครือข่ายทางธุรกิจและความร่วมมือของ ACP ได้ตามที่คาดหวัง อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่าเหตุการณ์ดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจหลักของบริษัทฯ ในปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ

ส่วนที่ 5 : ความเห็นของคณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการตรวจสอบ

5.1 คำรับรองของคณะกรรมการบริษัท

คณะกรรมการบริษัท ขอรับรองว่า ในการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP ในครั้งนี้ คณะกรรมการบริษัท ได้ดำเนินการตรวจสอบข้อมูลด้วยความระมัดระวัง รอบคอบ และได้พิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องอย่างเพียงพอแล้ว และเห็นว่า การเข้าทำรายการดังกล่าว มีความสมเหตุสมผล เป็นประโยชน์ต่อบริษัท และเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท และผู้ถือหุ้นโดยรวม รวมถึงรายการ PP ให้แก่ ACP ยังมีความเหมาะสม เนื่องจาก ACP เป็นผู้ลงทุนที่มีศักยภาพ และมีความสามารถในการลงทุนจริง ตามรายละเอียดที่ได้ชี้แจงข้างต้น

รวมถึงกรณีที่กรรมการของบริษัท คนใดไม่ปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ และข้อบังคับของบริษัท ตลอดจนมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัท ในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับรายการ PP ในครั้งนี้ โดยกระทำการหรือละเว้นการกระทำอันเป็นการไม่ปฏิบัติหน้าที่ดังกล่าวและก่อให้เกิดความเสียหายแก่บริษัท ผู้ถือหุ้นสามารถฟ้องเรียกค่าสินไหมทดแทนจากการกระทำดังกล่าวแทนบริษัท ได้ตามมาตรา 85 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) นอกจากนี้ หากการกระทำหรือการละเว้นการกระทำใดของกรรมการอันเป็นการไม่ปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ และข้อบังคับของบริษัท ตลอดจนมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัท ในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับรายการ PP ในครั้งนี้ จนเป็นเหตุให้กรรมการ ผู้บริหารหรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องได้ประโยชน์ไปโดยมิชอบ ผู้ถือหุ้นคนหนึ่งหรือหลายคนซึ่งถือหุ้นในบริษัท และมีสิทธิออกเสียงรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท สามารถใช้สิทธิฟ้องเรียกคืนประโยชน์จากการกระทำนั้นแทนบริษัทได้ ตามมาตรา 89/18 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

ทั้งนี้ ไม่มีกรรมการที่มีส่วนได้เสีย และ/หรือ กรรมการที่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเข้าร่วมประชุม และกรรมการดังกล่าวไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุม

ในการนี้ คณะกรรมการบริษัท ขอรับรองว่าคณะกรรมการบริษัท ได้ใช้ความระมัดระวังในการพิจารณาและตรวจสอบข้อมูลของ ACP แล้ว มีความเห็นว่า

5.2 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการตกลงเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

5.2.1 ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการทำรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ซึ่งไม่มีกรรมการที่มีส่วนได้เสียเข้าร่วมประชุม ได้พิจารณาและมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ โดยเห็นว่า การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ มีความสมเหตุสมผลและเป็นประโยชน์ต่อบริษัท และผู้ถือหุ้น เนื่องจากบริษัท จะได้รับผู้ลงทุนเชิงกลยุทธ์ที่มีความเชี่ยวชาญและเครือข่ายทางธุรกิจด้านเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ ระบบ EV Ecosystem ซอฟต์แวร์ ซึ่งคาดว่าจะช่วยสนับสนุนการฟื้นฟูและการขยายธุรกิจของบริษัท ในระยะยาว รวมทั้งสนับสนุนการพัฒนาโครงการ การสร้างพันธมิตรทางธุรกิจ และการขยายโอกาสทางธุรกิจทั้งในและต่างประเทศในอนาคต รวมถึง บริษัท จะได้รับกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ ACAPE ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มซอฟต์แวร์ที่ใช้เทคโนโลยี AI สำหรับบริหาร วิเคราะห์ และสนับสนุนข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ประเภทรถบัสและรถบรรทุก โดยสามารถวิเคราะห์ข้อมูลการใช้งานยานยนต์ ขอบการรองรับและการสึกหรอจากการใช้งาน ตลอดจนข้อมูลด้านประสิทธิภาพและการใช้งานแบตเตอรี่ เพื่อสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของผู้ผลิตรถยนต์ ผู้ผลิตแบตเตอรี่ ผู้แทนจำหน่าย บริษัทลีสซิ่ง สถาบันการเงิน บริษัทประกันภัย และผู้ประกอบการที่เกี่ยวข้อง อันจะช่วยเสริมสร้างศักยภาพในการแข่งขันและขยายขอบเขตธุรกิจของบริษัทและบริษัทย่อยในอนาคต

นอกจากนี้ ซอฟต์แวร์ ACAPE ยังเป็นแพลตฟอร์มที่สนับสนุนการเปลี่ยนผ่านของอุตสาหกรรมยานยนต์เชิงพาณิชย์จากระบบเครื่องยนต์สันดาปภายในไปสู่ยานยนต์ไฟฟ้าอย่างครบวงจร โดยครอบคลุมระบบรูปแบบการขาย การชำระเงิน การเช่ารถและแบตเตอรี่ ระบบสถานีชาร์จไฟ ระบบบริหารจัดการกองยานพาหนะ และบริการหลังการขาย ซึ่งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน ลดต้นทุนด้านพลังงานและการบำรุงรักษา ลดระยะเวลาหยุดใช้งานของยานพาหนะ และเพิ่มความสามารถในการบริหารจัดการต้นทุนของผู้ประกอบการขนส่งและโลจิสติกส์

ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัท เห็นว่ารายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ จะช่วยสร้างโอกาสในการพัฒนาและขยายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ AI, Data Analytics, EV Platform ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตสูงในอนาคต รวมถึงช่วยสร้างข้อได้เปรียบทางการแข่งขัน ผ่านการเชื่อมโยงเครือข่ายพันธมิตรทางธุรกิจ การรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลการใช้งานยานยนต์ไฟฟ้าด้วย AI และการพัฒนาแบบจำลองข้อมูลที่สามารถนำไปต่อยอดเชิงพาณิชย์ได้ในอนาคต ตลอดจนสนับสนุนเป้าหมายด้าน ESG และการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน ซึ่งสอดคล้องกับความเห็นคณะกรรมการตรวจสอบ ที่เห็นว่า สมมุติฐานของการประเมิน รายได้ และกำไรจากข้อสมมุติฐานของซอฟต์แวร์ที่ใช้ในการประเมินมีความสมเหตุสมผลภายใต้ข้อมูลและข้อเท็จจริงที่มีอยู่ ณ วันที่ประเมิน และไม่มีข้อสังเกตที่เป็นสาระสำคัญที่ทำให้เชื่อว่สมมุติฐานดังกล่าวไม่เหมาะสม รวมถึงการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนฯ ในครั้งนี้ ยังเป็นแนวทางการระดมทุนที่มีความเหมาะสมกับสถานการณ์ของบริษัทฯ ในปัจจุบัน เนื่องจากทำให้บริษัทฯ สามารถได้รับทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ธุรกิจโดยไม่ต้องใช้เงินสดจำนวนมากและไม่เพิ่มภาระหนี้สิน ทั้งยังช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งของฐานะทางการเงิน โครงสร้างเงินทุน และสนับสนุนการฟื้นฟูฐานะส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในระยะยาว

อย่างไรก็ดี เนื่องด้วยเป็นการประมาณการผลการดำเนินงานในอนาคต จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้จากปัจจัยทางเศรษฐกิจ สภาพการแข่งขัน เทคโนโลยี และปัจจัยอื่นที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัทฯ ดังนั้น มูลค่าที่ประเมินจึงมิใช่การรับประกันผลประโยชน์หรือมูลค่าที่จะเกิดขึ้นจริงในอนาคต

5.2.2 ผลประโยชน์ที่คาดว่าจะเกิดกับบริษัทฯ

- (1) บริษัทฯ จะได้รับผู้ลงทุนเชิงกลยุทธ์ที่มีความเชี่ยวชาญและเครือข่ายทางธุรกิจด้านเทคโนโลยี AI, ระบบ EV Ecosystem, ซอฟต์แวร์ ซึ่งคาดว่าจะช่วยสนับสนุนการฟื้นฟูและขยายธุรกิจของบริษัทฯ ในระยะยาว
- (2) บริษัทฯ จะได้รับกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ ACAPE ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มซอฟต์แวร์ที่ใช้เทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ สำหรับบริหาร วิเคราะห์ และสนับสนุนข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ประเภทรถบัสและรถบรรทุก โดยสามารถวิเคราะห์ข้อมูลได้ในหลายมิติ ได้แก่ (1) การวิเคราะห์การใช้งานยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (2) การวิเคราะห์ข้อบกพร่องและการสึกหรอจากการใช้งาน และ (3) การวิเคราะห์การใช้และประสิทธิภาพของแบตเตอรี่ไฟฟ้า เพื่อใช้เป็นข้อมูลสนับสนุนการดำเนินธุรกิจสำหรับผู้ผลิตรถยนต์ ผู้ผลิตแบตเตอรี่ ผู้แทนจำหน่าย ลูกค้า บริษัทโลจิสติกส์หรือสถาบันการเงิน ตลอดจนบริษัทประกันภัย อันจะช่วยเสริมสร้างศักยภาพในการแข่งขันและขยายขอบเขตธุรกิจของบริษัทฯ และบริษัทย่อยในอนาคต อีกทั้ง ACAPE ยังเป็นแพลตฟอร์มที่สนับสนุนการเปลี่ยนผ่านของอุตสาหกรรมยานยนต์จากระบบเครื่องยนต์สันดาปภายใน ไปสู่ยานยนต์ไฟฟ้าอย่างครบวงจร โดยครอบคลุมทั้งระบบเช่าซื้อและแบตเตอรี่ ระบบสถานีชาร์จไฟ ระบบบริหารจัดการกองยานพาหนะ และบริการหลังการขาย ซึ่งจะช่วยลดต้นทุน เพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน และเพิ่มความสามารถในการบริหารจัดการต้นทุนด้านพลังงานและการซ่อมบำรุงสำหรับผู้ประกอบการขนส่งและโลจิสติกส์ ในด้านต่าง ๆ อาทิ

- ช่วยลดต้นทุนเริ่มต้นในการลงทุนยานยนต์ไฟฟ้าด้วยโมเดลการแยกค่าแบตเตอรี่ และตัวรถออกจากกัน ทำให้ผู้ประกอบการสามารถบริหารภาระค่าใช้จ่ายและกระแสเงินสดได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น
 - ช่วยบริหารจัดการค่าใช้จ่ายผ่านระบบชำระเงินและโครงสร้างค่าใช้จ่ายรายเดือนที่สามารถคาดการณ์ได้ (Predictable Operating Expenses)
 - รองรับเครือข่ายสถานีชาร์จทั่วประเทศ พร้อมระบบบริหารจัดการการชาร์จอัจฉริยะ ซึ่งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการใช้งานยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์
 - เพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการกองยานพาหนะผ่านระบบ AI และระบบติดตามข้อมูลแบบ Real-time ซึ่งช่วยลดระยะเวลาหยุดใช้งานของยานพาหนะ (Downtime) และเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน
 - ช่วยลดต้นทุนด้านพลังงานและค่าบำรุงรักษาเมื่อเปรียบเทียบกับรถยนต์เชื้อเพลิงแบบดั้งเดิม รวมถึงช่วยลดความผันผวนของต้นทุนด้านพลังงานในระยะยาว
 - สนับสนุนเป้าหมายด้าน ESG และการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขององค์กร ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนในระดับสากล
 - มีบริการด้านประกันภัย การบำรุงรักษา และระบบบริหารจัดการแบตเตอรี่ (Battery Management) แบบครบวงจร ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจของผู้ประกอบการ
 - ระบบ ACAPE สามารถรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลการใช้งานยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จำนวนมาก (Operational Data) เพื่อพัฒนา AI และแบบจำลองการวิเคราะห์ข้อมูลที่มีความแม่นยำมากขึ้น ซึ่งจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการยานพาหนะ การบริหารแบตเตอรี่ และการวางแผนด้านพลังงานในระยะยาว
 - ระบบ ACAPE จะช่วยสร้างข้อได้เปรียบทางการแข่งขัน (Competitive Advantage) ให้แก่บริษัท ผ่านการเชื่อมโยงเครือข่ายพันธมิตรทางธุรกิจ ระบบข้อมูลการใช้งานยานยนต์ไฟฟ้า ระบบวิเคราะห์ข้อมูลด้วย AI และโครงสร้างพื้นฐานด้านการจัดการยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์แบบครบวงจร ซึ่งอาจเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างโอกาสทางธุรกิจและรายได้ในระยะยาว
- (3) บริษัทฯ จะได้รับโอกาสในการพัฒนาและขยายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ AI, Data Analytics, EV Platform หรือ AI Platform ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตสูงในอนาคต
- (4) ACP มีสถานะเป็น Strategic Partner ที่มีเครือข่ายทางธุรกิจและความร่วมมือกับผู้ประกอบการที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรม EV และเทคโนโลยีทั้งในและต่างประเทศ ซึ่งอาจช่วยสนับสนุนการดำเนินธุรกิจ การพัฒนาโครงการ และการสร้างพันธมิตรทางธุรกิจของบริษัทฯ ในอนาคต
- (5) การเพิ่มทุนในครั้งนี้จะช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งของฐานะทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทฯ รวมทั้งช่วยสนับสนุนการฟื้นฟูฐานะส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในระยะยาว

5.2.3 ความเสี่ยงหรือผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการทำรายการ

คณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณาความเสี่ยงและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการแล้ว เห็นว่า ความเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่ ความเสี่ยงจากการที่การดำเนินธุรกิจและการสร้างรายได้จากซอฟต์แวร์ ACAPE อาจไม่ เป็นไปตามเป้าหมายหรือประมาณการที่คาดการณ์ไว้ ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและ ซอฟต์แวร์ ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีและพฤติกรรมของตลาด ตลอดจนความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับ การพัฒนาและการต่อยอดธุรกิจใหม่ในอนาคต นอกจากนี้ การออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้อาจส่งผลให้สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิมลดลง (Dilution Effect) ภายหลังการออก และจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว

อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่าความเสี่ยงและผลกระทบดังกล่าวอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการ ได้ และเมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำรายการแล้ว เห็นว่าการเข้าทำ รายการในครั้งนี้มีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นโดยรวมในระยะยาว

5.2.4 ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการทำรายการ

คณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณามูลค่าของซอฟต์แวร์ ACAPE ซึ่งได้รับการประเมินโดยผู้ประเมินมูลค่า อิสระ Newmark Real Estate Singapore Pte. Ltd. โดยรายงานการประเมินมูลค่าระบุว่าซอฟต์แวร์ดังกล่าวมีมูลค่าไม่ น้อยกว่า 1,800,000,000 บาท ขณะที่มูลค่าที่ใช้ในการเข้าทำรายการครั้งนี้กำหนดไว้ที่ไม่เกิน 1,400,000,000 บาท ซึ่ง ต่ำกว่ามูลค่าตามรายงานการประเมินดังกล่าว

คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่า Newmark มีคุณสมบัติ ความเชี่ยวชาญ และประสบการณ์ที่เหมาะสมในการ ประเมินมูลค่าซอฟต์แวร์ดังกล่าว วิธีการประเมินและสมมติฐานหลักที่ใช้เป็นไปตามหลักวิชาชีพที่ยอมรับโดยทั่วไป และมีความสมเหตุสมผลภายใต้ข้อมูลที่มี ณ วันที่ประเมิน อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทฯ ได้กำชับฝ่ายบริหารให้ ติดตามผลการดำเนินงานของโครงการซอฟต์แวร์อย่างต่อเนื่อง และประเมินความเพียงพอของมูลค่าสินทรัพย์ตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงินทุกงวด เพื่อให้มูลค่าที่แสดงในงบการเงินสะท้อนสถานการณ์ที่เป็นปัจจุบัน

คณะกรรมการบริษัทฯ และคณะกรรมการตรวจสอบ ได้พิจารณารายงานการประเมินมูลค่าซอฟต์แวร์ของ Newmark Real Estate Singapore Pte. Ltd. อย่างรอบคอบ โดยมีได้อาศัยผลการประเมินดังกล่าวเพียงอย่างเดียว แต่ ได้พิจารณาร่วมกับข้อมูลที่ฝ่ายบริหารจัดทำ การประเมินภายในของบริษัทฯ แผนธุรกิจ และแนวโน้มของอุตสาหกรรม ที่เกี่ยวข้อง

คณะกรรมการบริษัทฯ มีความเห็นว่า สมมติฐานหลักที่ผู้ประเมินใช้ เช่น การเริ่มรับรู้รายได้เชิงพาณิชย์ การ ประมาณการการเติบโตของรายได้ โครงสร้างต้นทุน อัตรากำไร และอัตราคิดลด (Discount Rate) อยู่บนพื้นฐานของ ข้อมูลที่มีอยู่ในปัจจุบันและมีความสมเหตุสมผลสำหรับการประเมินมูลค่าของโครงการ

อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทฯ ตระหนักว่าประมาณการดังกล่าวเป็นการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน ในอนาคต ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาวะเศรษฐกิจ การแข่งขัน การพัฒนาเทคโนโลยี และการยอมรับของตลาด ดังนั้น บริษัทฯ จึงได้จัดทำการศึกษาวิเคราะห์ความอ่อนไหวของสมมติฐาน (Sensitivity Analysis) และจัดทำประมาณการ ทางการเงินภายในเพื่อใช้ประกอบการพิจารณาเกี่ยวกับรายงานของผู้ประเมินอิสระ

ภายหลังการพิจารณาข้อมูลทั้งหมด คณะกรรมการบริษัทฯ และคณะกรรมการตรวจสอบ มีความเห็นว่า สมมติฐานที่ใช้ในการประเมินมีความเหมาะสมและสมเหตุสมผลในระดับที่สามารถใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้ และราคาที่บริษัทฯ ตกลงเข้าทำรายการที่ 1,400 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าประเมินของผู้ประเมินอิสระที่ 1,800 ล้านบาท เป็นราคาที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้น

คณะกรรมการตรวจสอบได้สอบทานสมมติฐานที่มีสาระสำคัญ และความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของโครงการ และเห็นว่าบริษัท มีแผนบริหารจัดการความเสี่ยงที่เหมาะสม รวมทั้งเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวสอดคล้องกับแผนกลยุทธ์ของบริษัท ในการขยายธุรกิจสู่เทคโนโลยี AI และ Digital Platform เพื่อสร้างรายได้ประจำ (Recurring Income) และเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว

นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัท ได้พิจารณาหลักเกณฑ์การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ลงทุน รวมถึงผลการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัท และ ACP ตลอดจนประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำรายการ และเห็นว่าราคาและเงื่อนไขการเข้าทำรายการเป็นไปอย่างสมเหตุสมผลและเป็นธรรมต่อบริษัท และผู้ถือหุ้น

ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัท เห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้ เป็นแนวทางที่เหมาะสมในการได้มาซึ่งทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการต่อยอดธุรกิจและสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัท ในอนาคต โดยไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินเพิ่มเติมแก่บริษัท จากการเข้าทำรายการดังกล่าว โดยได้พิจารณารายละเอียดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ เอกสารประกอบการเข้าทำรายการ รายงานการประเมินมูลค่าซอฟต์แวร์ของผู้ประเมินอิสระ ข้อมูลการประเมินภายในของ ACP รวมทั้งเหตุผล ความจำเป็น ประโยชน์ ความเสี่ยง และ เงื่อนไขของการทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ แล้ว มีความเห็นดังนี้

1. การเข้าลงทุนใน Advanced Commercial AI Platform for EV มีความสอดคล้องกับแผนกลยุทธ์ของบริษัท ในการต่อยอดธุรกิจด้านยานยนต์ไฟฟ้า เทคโนโลยีดิจิทัล และการสร้างรายได้ประจำ (Recurring Income) ในระยะยาว
2. ราคาที่บริษัท ตกลงเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ มูลค่า 1,400 ล้านบาท ต่ำกว่ามูลค่าที่ผู้ประเมินอิสระประเมินไว้ที่ 1,800 ล้านบาท ซึ่งสะท้อนว่าบริษัท สามารถเจรจาต่อรองราคาได้ในระดับที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทและผู้ถือหุ้น
3. การชำระค่าซอฟต์แวร์โดยการออกหุ้นเพิ่มทุน (Payment in Kind) ช่วยให้บริษัท สามารถรักษาสภาพคล่องทางการเงินไว้สำหรับการดำเนินธุรกิจและการพัฒนาโครงการในอนาคต โดยไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินเพิ่มเติมจากการ จัดหาเงินลงทุน
4. คณะกรรมการตรวจสอบได้พิจารณาสมมติฐานที่ใช้ในการประเมินมูลค่า แผนธุรกิจ และประมาณการทางการเงินของโครงการแล้ว เห็นว่าสมมติฐานดังกล่าวอยู่บนพื้นฐานที่สมเหตุสมผลตามข้อมูลที่มีอยู่ในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานในอนาคตอาจแตกต่างจากประมาณการได้ตามภาวะเศรษฐกิจ การแข่งขัน และการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี

คณะกรรมการตรวจสอบ มีความเห็นว่าการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP มีความสมเหตุสมผล เป็นไปเพื่อประโยชน์ของบริษัท และผู้ถือหุ้น โดยรวมมีการกำหนดราคาและเงื่อนไขของรายการอย่างเหมาะสม และไม่พบประเด็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญ สำหรับข้อมูลการประเมินวิเคราะห์เชิงเทคนิคและเทคโนโลยี คณะกรรมการบริษัท ใช้ข้อมูลความเห็นของ Newmark เป็นหลักในการทำหน้าที่ประเมิน โดยคณะกรรมการตรวจสอบ แสดงความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของรายการ ความเป็นธรรมของราคา และการกำกับดูแลกิจการเท่านั้น สอดคล้องกับบทบาทของคณะกรรมการตรวจสอบและลดความเสี่ยงด้านการกำกับดูแล

5.3 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการเข้าทำรายการ PP

5.3.1 เหตุผล ความจำเป็นของการเพิ่มทุน

คณะกรรมการบริษัท มีความเห็นว่า การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ให้แก่ผู้ลงทุนในครั้งนี้ เป็นแนวทางการระดมทุนที่เหมาะสมที่สุดภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันของบริษัท และจะก่อให้เกิดประโยชน์

สูงสุดต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นโดยรวม เนื่องจากจะช่วยให้อำนาจบริหารของบริษัทฯ สามารถได้รับทรัพย์สินที่จำเป็นต่อการดำเนินธุรกิจ และการพัฒนาโครงการของบริษัทฯ ได้ภายในระยะเวลาอันสั้น โดยไม่เพิ่มภาระให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในการใช้สิทธิลงทุนเพิ่มเติม และทำให้บริษัทฯ สามารถได้รับทรัพย์สินตามมูลค่าที่บริษัทต้องการใช้ในการดำเนินธุรกิจ

นอกจากนี้ การเพิ่มทุนโดยวิธีการเสนอขายหุ้นให้แก่บุคคลในวงจำกัดยังเป็นแนวทางที่มีความแน่นอนและสามารถดำเนินการได้รวดเร็วกว่าวิธีการระดมทุนอื่น อีกทั้งยังสอดคล้องกับสถานะทางการเงินและข้อจำกัดของบริษัทฯ ในปัจจุบัน โดยคณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณาทางเลือกในการระดมทุนในรูปแบบอื่นแล้ว และมีความเห็นโดยสรุปดังต่อไปนี้

การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไป (Public Offering)

คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่าการระดมทุน โดยวิธีการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป ไม่สามารถกระทำได้อีก เนื่องจากหุ้นบริษัทฯ จะมีการระงับการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ อันเนื่องมาจากผลขาดทุนจากการดำเนินงาน อันมีสาเหตุหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงด้านเทคโนโลยีการรถยนต์ใช้น้ำมันมาเป็นรถยนต์ไฟฟ้า ซึ่งบริษัทฯ มีความจำเป็นต้องเปลี่ยนแนวทางการดำเนินธุรกิจใหม่โดยการใช้ซอฟต์แวร์จาก ACP ในการเริ่มต้นในครั้งนี้ บวกกับประสบการณ์อันยาวนานของบริษัทฯ ในการดัดแปลงรถยนต์พาณิชย์ขนาดใหญ่ ที่เป็นแหล่งรายได้สำคัญของบริษัทฯ ได้แก่ รถยนต์พาณิชย์ประเภทบรรทุก ดัดแปลงเป็นรถบรรทุกอาหารสำหรับเครื่องบิน

นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่าการระดมทุน โดยวิธีการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป ยังต้องใช้ระยะเวลาในการเตรียมการและดำเนินการค่อนข้างยาวนาน รวมถึงต้องได้รับอนุมัติจากหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องหลายหน่วยงาน ซึ่งบริษัทฯ ไม่สามารถกำหนดระยะเวลาการอนุมัติได้อย่างแน่นอน นอกจากนี้ ด้วยสถานะและภาวะตลาดหุ้นในปัจจุบัน บริษัทฯ อาจไม่สามารถเสนอขายหุ้นได้สำเร็จตามแผน หรืออาจไม่ได้รับเงินทุนตามจำนวนที่บริษัทต้องการภายในระยะเวลาที่เหมาะสม

การออกตราสารหนี้หรือการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน

คณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณาการระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้หรือการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินแล้ว เห็นว่าแนวทางดังกล่าวยังไม่เหมาะสมในขณะนี้ เนื่องจากบริษัทฯ มีข้อจำกัดด้านฐานะทางการเงินและส่วนของผู้ถือหุ้น อีกทั้งกระบวนการพิจารณาสินเชื่อของสถาบันการเงินอาจใช้เวลานาน และอาจไม่ทันต่อความจำเป็นในการใช้เงินทุนและการดำเนินโครงการของบริษัทฯ ในปัจจุบัน จึงทำให้แนวทางดังกล่าว มีความไม่แน่นอนและมีโอกาสสำเร็จต่ำ

การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering)

คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่าการระดมทุนโดยการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น ไม่สามารถกระทำได้อีก เนื่องจากหุ้นบริษัทฯ มีการระงับการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่วันที่ 18 พฤษภาคม 2569 ที่ผ่านมา

นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่า การเพิ่มทุนโดยวิธีการเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering – RO) ก็มีข้อจำกัดในด้านความแน่นอนของจำนวนเงินทุนที่บริษัทฯ จะได้รับ เนื่องจากภาวะความผันผวนของตลาดหุ้น สภาพเศรษฐกิจ และปัจจัยทางการเมืองทั้งในประเทศและต่างประเทศ ส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทฯ ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้งหุ้นของบริษัทฯ อยู่ระหว่างถูกระงับการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอาจส่งผลให้ผู้ถือหุ้นเดิมไม่สามารถหรือไม่ประสงค์ใช้สิทธิจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนตามสัดส่วนได้เต็มจำนวน และอาจทำให้บริษัทฯ ได้รับเงินทุนไม่เพียงพอตามวัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุน

ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัท เห็นว่า การเพิ่มทุนในครั้งนี้โดยการรับชำระค่าหุ้นเป็นทรัพย์สิน (Payment in Kind) จากผู้ลงทุนเชิงกลยุทธ์ จะช่วยเสริมศักยภาพในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ สนับสนุนการพัฒนาโครงการ AI Platform และโครงการที่เกี่ยวข้องกับรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ เช่น รถบรรทุกและรถโดยสารขนาดใหญ่ ที่บริษัทฯ มีฐานลูกค้าขนาดใหญ่ในประเทศไทยและเครือข่ายในภูมิภาคอาเซียนได้โดยตรงของบริษัทฯ ในระยะยาว และช่วยแก้ไขปัญหาฐานะส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในระยะยาวได้อย่างเหมาะสม

5.3.2 ความเป็นไปได้ของแผนการใช้เงินที่บริษัทฯ ได้รับจากการเสนอขาย และความเพียงพอของแหล่งเงินทุน

คณะกรรมการบริษัท ได้พิจารณาแล้วเห็นว่า การเพิ่มทุนในครั้งนี้โดยการรับชำระค่าหุ้นเป็นสิ่งอื่นนอกจากตัวเงิน (Payment in Kind) มีความเหมาะสมและสมเหตุสมผลภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ จะได้รับทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้และต่อยอดธุรกิจของบริษัทฯ ในอนาคต โดยไม่ก่อให้เกิดภาระทางการเงินเพิ่มเติมจากการกู้ยืมหรือภาระการชำระดอกเบี้ยในระยะสั้น อีกทั้งยังช่วยลดข้อจำกัดด้านสภาพคล่องของบริษัทฯ ในปัจจุบัน นอกจากนี้ยังทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ณ สิ้นปี 2569 กลับมาเป็นบวกในไตรมาส 3-4 ปี 2569 ดังรายละเอียดดังต่อไปนี้คือ

กรณีหากบริษัทฯ ไม่มีการเพิ่มทุนให้กับผู้ลงทุนในครั้งนี้ คณะกรรมการบริษัท มีความเห็นว่าจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ยังมีผลเป็นลบ และทำให้เกิดความเสียหายอย่างมีนัยสำคัญต่อผู้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ ในปัจจุบัน ดังรายละเอียดดังนี้คือ

(หน่วย : ล้านบาท)	จบไตรมาส 1 ปี 2569
รายได้รวม	22.63
กำไรสุทธิ (ขาดทุน)	-76.33
สินทรัพย์รวม	1,456.97
หนี้สินรวม	2,674.91
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	-1,217.94
ทุนจดทะเบียนเดิม	19,130.52

กรณีหากบริษัทฯ มีการเพิ่มทุนให้กับผู้ลงทุนในครั้งนี้ คณะกรรมการบริษัท มีความเห็นว่าจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ยังมีผลเป็นบวก และทำให้เกิดประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ ในปัจจุบัน ดังรายละเอียดดังนี้คือ

(หน่วย : ล้านบาท)	จบไตรมาส 1 ปี 2569
รายได้รวม	22.63
กำไรสุทธิ (ขาดทุน)	-76.33
สินทรัพย์รวม	1,456.91
ซอฟต์แวร์ ACAPE	1,400.00
หนี้สินรวม	2,674.91
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	182.06
ทุนจดทะเบียน	19,130.52
การเพิ่มทุนให้ผู้ลงทุน	1,400.00

หลังจากที่บริษัทฯ ได้รับกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ Advanced Commercial AI Platform for EV (“ACAPE”) บริษัทฯ จะสามารถนำทรัพย์สินดังกล่าวมาใช้ในการพัฒนาและต่อยอดธุรกิจ เพื่อสร้างรายได้และกระแสเงินสดเพิ่มเติมให้แก่บริษัทในอนาคต ซึ่งคาดว่าจะช่วยสนับสนุนสภาพคล่องและฐานะทางการเงินของบริษัทในระยะยาว

คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่า แผนการลงทุนดังกล่าวมีความเป็นไปได้ในเชิงธุรกิจ เนื่องจากผู้ลงทุนและพันธมิตรทางธุรกิจมีประสบการณ์และเครือข่ายในอุตสาหกรรม AI, EV Ecosystem, Software Platform และ AI Platform และช่วยแก้ไขปัญหาฐานส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในระยะยาวได้อย่างเหมาะสม

อีกทั้ง การได้รับซอฟต์แวร์ ACAPE และการได้รับการสนับสนุนจากผู้ลงทุนในฐานะ Strategic Partner จะช่วยเพิ่มโอกาสในการพัฒนาและวิจัย ด้านรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ เช่น รถบรรทุกและรถโดยสารขนาดใหญ่ ที่บริษัทมีฐานลูกค้าขนาดใหญ่ในประเทศไทยและเครือข่ายในภูมิภาคอาเซียนได้ และธุรกิจด้านดิจิทัลของบริษัทฯ ในอนาคต เนื่องจากซอฟต์แวร์ดังกล่าวมีลักษณะเป็นแพลตฟอร์มที่เกี่ยวข้องกับระบบ AI Processing, Cloud Infrastructure, Data Analytics และระบบจัดเก็บข้อมูลขนาดใหญ่ (Big Data Management)

จากแผนการใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินดังกล่าว คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่า หากการเพิ่มทุนครั้งนี้ประสบความสำเร็จตามแผน บริษัทฯ จะได้รับทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้และเพิ่มโอกาสทางธุรกิจ ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างศักยภาพในการแข่งขัน เพิ่มโอกาสในการสร้างกระแสเงินสด และสนับสนุนการฟื้นฟูฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ในระยะยาว รวมถึงช่วยลดข้อจำกัดด้านสภาพคล่องและเพิ่มโอกาสในการลงทุนในธุรกิจใหม่ที่เกี่ยวข้องกับ AI, Digital Infrastructure ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม หากกระแสเงินสดหรือแหล่งเงินทุนของบริษัทฯ ในอนาคตยังไม่เพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจหรือการลงทุนตามแผน บริษัทฯ อาจพิจารณาจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมจากแนวทางต่าง ๆ เช่น การเพิ่มทุนในรูปแบบอื่น รวมถึงการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) การจัดหาผู้ร่วมทุนเชิงกลยุทธ์เพิ่มเติม การจำหน่ายทรัพย์สินที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ การบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน รวมถึงการขอสินเชื่อหรือแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงินหรือผู้ลงทุนภายนอก ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณาความเป็นไปได้ของแนวทางดังกล่าวในเบื้องต้นแล้ว และเห็นว่า บริษัทฯ มีโอกาสที่จะสามารถดำเนินการตามแนวทางดังกล่าวได้ตามความเหมาะสมของสถานการณ์ในขณะนั้น

5.3.3 ความสมเหตุสมผลของการเพิ่มทุนและแผนการใช้เงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้น

คณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณาแล้วเห็นว่า การเพิ่มทุนในครั้งนี้มีความเหมาะสม สมเหตุสมผล และเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นโดยรวม ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ จะได้รับทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการต่อยอดธุรกิจ สร้างรายได้ และสนับสนุนการพัฒนาโครงการด้าน AI Platform ของบริษัทฯ ในอนาคต โดยพิจารณาจากผลกระทบจากการเพิ่มทุนโดยใช้ทรัพย์สิน (Payment In Kind) ในครั้งนี้ ตามงบการเงินไตรมาส 1 ปี 2569 ดังนี้คือ

งบดุล ณ ไตรมาส 1 ปี 2569	ล้านบาท	งบดุล ณ ไตรมาส 1 ปี 2569	ล้านบาท
สินทรัพย์รวม	2,856.97	หนี้สินรวม	2,674.91
ซอฟต์แวร์ ACAPE	1,400.00	ส่วนของผู้ถือหุ้น	182.06
		การเพิ่มทุนให้ผู้ลงทุน	1,400.00

ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทฯ จึงได้พิจารณาความสมเหตุสมผลของการเพิ่มทุนให้กับผู้ลงทุนในครั้งนี้ว่าจะไม่ก่อให้เกิดภาระทางการเงินเพิ่มเติมให้กับบริษัทฯ จากการกู้ยืมหรือภาระดอกเบี้ยในระยะสั้น อันเนื่องมาจากการเพิ่มทุนในครั้งนี้เป็นการรับชำระค่าหุ้นเป็นสิ่งอื่นนอกจากตัวเงิน (Payment in Kind) จากผู้ลงทุน และไม่มีภาระต่อบริษัทฯ ในอนาคตแต่ประการใด

ผลจากการเพิ่มทุนในครั้งนี้ จะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ กลับมาเป็นบวก ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างฐานะทางการเงินและสภาพคล่องของบริษัทฯ และอาจสนับสนุนให้บริษัทสามารถดำเนินการตามหลักเกณฑ์และกระบวนการที่เกี่ยวข้อง เพื่อขอให้มีการกลับมาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป ทั้งนี้ การ

กลับมาซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงขึ้นอยู่กับการปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการพิจารณาของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

การพัฒนาโครงการ อีกทั้ง ผู้ลงทุนยังมีสถานะเป็น Strategic Partner ที่มีเครือข่ายและความร่วมมือกับผู้ประกอบการด้านเทคโนโลยี AI ระบบ Cloud Infrastructure ระบบ GPU Computing โดยเฉพาะ คือ บริษัท Aether Holdings Inc. ในตลาดหลักทรัพย์แนสแด็ก ซึ่งอาจช่วยสนับสนุนการจัดหาเทคโนโลยี ผู้ร่วมลงทุน และแหล่งเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการในอนาคตได้อีกทางหนึ่ง

อย่างไรก็ตาม หากเงินทุนหรือกระแสเงินสดของบริษัทในอนาคตยังไม่เพียงพอต่อการดำเนินโครงการหรือการลงทุนตามแผน บริษัทฯ อาจพิจารณาจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมจากแนวทางต่าง ๆ เช่น การเพิ่มทุนในรูปแบบอื่น การจัดหาผู้ร่วมทุนเชิงกลยุทธ์เพิ่มเติม การขอสินเชื่อจากสถาบันการเงิน การจัดหา Project Financing หรือแหล่งเงินทุนจากผู้ลงทุนภายนอก รวมถึงการบริหารต้นทุนและการลงทุนเป็นลำดับขั้นตามความเหมาะสม

5.3.4 ผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นต่อการประกอบธุรกิจของบริษัท ตลอดจนฐานะการเงินและผลการดำเนินงานโดยรวมของบริษัท อันเนื่องมาจากการเพิ่มทุน

คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่า การเพิ่มทุนในครั้งนี้จะส่งผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจ ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัททั้งในด้านบวกและด้านความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง โดยมีรายละเอียดสำคัญดังต่อไปนี้

ผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนและฐานะทางการเงินของบริษัท

ภายหลังการเพิ่มทุน บริษัทฯ จะได้รับกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ Advanced Commercial AI Platform for EV (“ACAPE”) ซึ่งเป็นทรัพย์สินที่มีมูลค่าสูงและมีศักยภาพในการต่อยอดธุรกิจในอนาคต ส่งผลให้บริษัทฯ มีสินทรัพย์เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึงช่วยสนับสนุนการฟื้นฟูฐานะส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งปัจจุบันอยู่ในสถานะติดลบ

นอกจากนี้ การเพิ่มทุนในครั้งนี้เป็นการชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากตัวเงิน (Payment in Kind) จึงไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินทางการเงินเพิ่มเติม หรือภาระดอกเบี้ยในระยะสั้น ซึ่งจะช่วยลดข้อจำกัดด้านสภาพคล่องของบริษัทฯ เมื่อเปรียบเทียบกับ การกู้ยืมเงินหรือการออกตราสารหนี้

ทั้งนี้ ภายหลังการเพิ่มทุน บริษัทฯ คาดว่าฐานะส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะปรับตัวดีขึ้นจากเดิม และจะช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทฯ ในระยะยาว

ภายหลังการเพิ่มทุนในครั้งนี้ บริษัทฯ จะมีโครงสร้างเงินทุนและฐานะทางการเงินที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งเดิมมีผลติดลบจะกลับมาเป็นบวก อันเป็นปัจจัยที่ช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งทางการเงิน ลดข้อจำกัดด้านฐานะเงินทุน และสนับสนุนความสามารถของบริษัทฯ ในการดำเนินธุรกิจและพัฒนาโครงการในอนาคต

ผลกระทบต่อรายได้ธุรกิจและการขยายธุรกิจในอนาคต

คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่า การได้รับกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ ACAPE และการได้รับผู้ลงทุนในฐานะ Strategic Partner จะช่วยสนับสนุนการขยายธุรกิจของบริษัทฯ ไปสู่ธุรกิจด้าน AI Platform, EV Ecosystem, Data Analytics และเป็นเจ้าของ AI Platform ซึ่งมีความต้องการในการพัฒนาธุรกิจรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ที่มีแนวโน้มการเติบโตสูงในอนาคต

ซอฟต์แวร์ ACAPE มีลักษณะเป็นแพลตฟอร์มที่เกี่ยวข้องกับระบบวิเคราะห์ข้อมูลด้วย AI ระบบบริหารจัดการ EV Ecosystem ระบบบริหารจัดการ Fleet ระบบบริหารจัดการสถานีชาร์จ ระบบวิเคราะห์ข้อมูลแบตเตอรี่ และระบบจัดเก็บข้อมูลขนาดใหญ่ ซึ่งสามารถต่อยอดร่วมกับธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าประเภทรถโดยสารและรถบรรทุก โดยแยกการ

วิเคราะห์เป็นด้านการใช้งานยานยนต์ไฟฟ้า และการวิเคราะห์ข้อบกพร่อง/การสึกหรอจากการใช้งาน รวมถึงการวิเคราะห์การใช้แบตเตอรี่ไฟฟ้า เพื่อเป็นข้อมูลสำหรับผู้ผลิตรถ ผู้ผลิตแบตเตอรี่ ผู้ขายส่ง ลูกค้า บริษัทผู้ผลิตหรือธนาคาร และบริษัทประกันภัย ฯลฯ

นอกจากนี้ ACP ยังมีเครือข่ายและความร่วมมือกับผู้ประกอบการด้านเทคโนโลยี ระบบ AI Computing ระบบ Cloud Infrastructure และผู้พัฒนา ระบบ GPU Computing คือ Aether Holdings Inc. ซึ่งเป็นบริษัทมหาชนในตลาดหลักทรัพย์ แอสแต็กแห่งหนึ่ง ซึ่งอาจช่วยสนับสนุนการจัดหาเทคโนโลยี ผู้ร่วมลงทุน และแหล่งเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการในอนาคตได้อีกทางหนึ่ง

ผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

ประมาณการผลการดำเนินงานตามรายงานการประเมินมูลค่าซอฟต์แวร์ ACAPE ที่จัดทำโดย NewMark ซึ่งเป็นผู้ประเมินมูลค่าอิสระ แสดงให้เห็นว่า ภายใต้สมมติฐานที่กำหนด โครงการมีแนวโน้มสร้างผลการดำเนินงานที่เป็นบวก และสามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่น่าพอใจ อย่างไรก็ตาม ผลการประเมินดังกล่าวเป็นการประมาณการภายใต้สมมติฐานและเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในรายงาน และมิใช่การรับรองผลการดำเนินงานหรือผลตอบแทนที่บริษัทจะได้รับจริงในอนาคต ดังต่อไปนี้คือ

ACAPE Consolidated Forecast Statement of Income & Expenditure							
		3	4	5	6	7	8
		2028	2029	2030	2031	2032	2033
Commercial EV		30,000	56,250	75,000	93,750	112,500	123,750
Other Subscribers		15,360	28,800	38,400	40,320	42,336	44,453
Total subscribers		45,360	85,050	113,400	134,070	154,836	168,203
Subscription fee - Commercial (THB)		2,880	4,320	4,800	4,886	4,974	5,064
Subscription fee - Other (THB)		2,520	3,780	4,200	4,276	4,353	4,431
Total revenue		125,107,200	351,864,000	521,280,000	630,492,192	743,884,974	823,623,050
Gross Profit	90%	112,596,480	316,677,600	469,152,000	567,442,973	669,496,477	741,260,745
Admin expenses	2.50%	3,127,680	8,796,600	13,032,000	15,762,305	18,597,124	20,590,576
Sales & marketing	1.50%	2,064,269	5,541,858	7,819,200	9,457,383	11,158,275	12,354,346
O&M	20.00%	25,021,440	70,372,800	104,256,000	126,098,438	148,776,995	164,724,610
Total expenses		30,213,389	84,711,258	125,107,200	151,318,126	178,532,394	197,669,532
EBITDA		82,383,091	231,966,342	344,044,800	416,124,847	490,964,083	543,591,213
EBITDA Margin		66%	66%	66%	66%	66%	66%

ในระยะเริ่มต้นของโครงการ การเข้าทำรายการอาจยังไม่ส่งผลเชิงบวกต่อผลประกอบการของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญทันที เนื่องจากการสร้างรายได้จากธุรกิจซอฟต์แวร์ต้องอาศัยระยะเวลาในการดำเนินการตามแผนธุรกิจ การพัฒนาตลาด การสร้างฐานลูกค้า และการเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์ ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้จากธุรกิจดังกล่าวตั้งแต่ปี 2571 เป็นต้นไป

เหตุผลที่บริษัทคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้เชิงพาณิชย์ตั้งแต่ปี 2571

บริษัทฯ คาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้เชิงพาณิชย์จากซอฟต์แวร์ ACAPE ตั้งแต่ปี 2571 เป็นต้นไป เนื่องจากการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP แม้ว่าบริษัทฯ จะได้รับโอนกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์แล้ว แต่ยังจำเป็นต้องดำเนินการตามแผนพัฒนาโครงการในหลายด้านก่อนที่จะสามารถเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์ได้อย่างเต็มรูปแบบ โดยมีขั้นตอนสำคัญ ได้แก่

- การถ่ายทอดองค์ความรู้และเทคโนโลยี (Technology Transfer) จากผู้พัฒนาซอฟต์แวร์มายังบริษัทฯ
- การติดตั้ง ปรับแต่ง และพัฒนาซอฟต์แวร์ให้เหมาะสมกับการใช้งานของลูกค้าและตลาดเป้าหมาย

- การเชื่อมต่อกับระบบกับข้อมูล อุปกรณ์ และแพลตฟอร์มที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการทดสอบประสิทธิภาพ ความเสถียร และความปลอดภัยของระบบ
- การจัดตั้งทีมงานด้านเทคนิค การขาย และการสนับสนุนลูกค้า รวมถึงการจัดเตรียมกระบวนการให้บริการหลังการขาย
- การดำเนินกิจกรรมทางการตลาด การสร้างเครือข่ายพันธมิตร และการดำเนินโครงการนำร่อง (Pilot Project) เพื่อทดสอบการใช้งานจริงก่อนเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์

ด้วยเหตุนี้ แม้ว่าบริษัท จะได้รับกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ภายหลังการเข้าทำรายการ แต่ซอฟต์แวร์ดังกล่าวยังไม่สามารถสร้างรายได้เชิงพาณิชย์ได้ทันที เนื่องจากยังต้องผ่านกระบวนการเตรียมความพร้อมทั้งด้านเทคนิค การดำเนินงาน และการพัฒนาตลาด เพื่อให้สามารถให้บริการแก่ลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพและเป็นไปตามมาตรฐานที่บริษัท กำหนด

คณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการตรวจสอบเห็นว่า ระยะเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลาที่เหมาะสมสำหรับการดำเนินการตามแผนธุรกิจ การพัฒนาความพร้อมของระบบ และการสร้างฐานลูกค้า ก่อนการเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์ ทั้งนี้ ระยะเวลาดังกล่าวเป็นประมาณการเบื้องต้น และอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามความคืบหน้าของโครงการสถานะตลาด และปัจจัยอื่นที่เกี่ยวข้อง

ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทรวมถึงคณะกรรมการตรวจสอบต่อสมมติฐาน

คณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการตรวจสอบได้พิจารณารายงานการประเมินมูลค่าซอฟต์แวร์ ACAPE ที่จัดทำโดย NewMark รวมถึงสมมติฐานสำคัญที่ใช้ในการประมาณการรายได้ ต้นทุน และผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งเป็นข้อมูลที่ใช้ประกอบการประเมินมูลค่าซอฟต์แวร์ดังกล่าว

จากการพิจารณา คณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการตรวจสอบเห็นว่า สมมติฐานที่ผู้ประเมินใช้ในการประเมินมูลค่าได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูล ข้อเท็จจริง และแผนการดำเนินธุรกิจที่มีอยู่ ณ วันที่ประเมิน และมีความสมเหตุสมผลสำหรับใช้เป็นข้อมูลประกอบการประเมินมูลค่าภายใต้สถานการณ์และข้อมูลที่มีในขณะนั้น โดยไม่พบข้อสังเกตอันเป็นสาระสำคัญที่ทำให้เชื่อว่าสมมติฐานดังกล่าวไม่เหมาะสม

อย่างไรก็ดี คณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการตรวจสอบเห็นว่า สมมติฐานดังกล่าวเป็นการประมาณการผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้จากปัจจัยต่าง ๆ อาทิ ภาวะเศรษฐกิจ สถานะการแข่งขัน การเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี การยอมรับของตลาด การดำเนินการตามแผนธุรกิจ และปัจจัยอื่นที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัท ดังนั้น ผลการประเมินมูลค่าซอฟต์แวร์จึงเป็นการประเมินภายใต้สมมติฐานที่กำหนด และมีใช้การรับรองผลการดำเนินงาน ผลตอบแทน หรือมูลค่าที่บริษัท จะได้รับจริงในอนาคต

ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการตรวจสอบได้กำชับฝ่ายบริหารให้ติดตามผลการดำเนินงานของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับซอฟต์แวร์ ACAPE อย่างต่อเนื่อง รวมทั้งประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ดังกล่าวตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่เกี่ยวข้องในแต่ละงวดบัญชี เพื่อให้มูลค่าที่แสดงในงบการเงินสะท้อนข้อมูลและสถานการณ์ที่เป็นปัจจุบัน

อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัท เห็นว่า หากบริษัท สามารถดำเนินโครงการและต่อยอดธุรกิจได้ตามแผน บริษัท อาจมีโอกาสสร้างรายได้เพิ่มเติมจากการให้บริการด้าน AI Platform, Data Analytics, EV Ecosystem, Fleet Management, Charging Infrastructure และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ AI และการเป็นเจ้าของ AI Platform ซึ่งมีความต้องการในการพัฒนาระบบโครงข่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ที่มีแนวโน้มการเติบโตสูงในอนาคตความเหมาะสมของราคาเสนอขาย และที่มาของการกำหนดราคาเสนอขาย

บริษัทฯ กำหนดราคาเสนอขายซึ่งเป็นการเจรจาร่วมกันระหว่างบริษัทฯ กับผู้ลงทุน โดยบริษัทฯ ได้เปรียบเทียบกับราคาตลาดของหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งคำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นของบริษัทฯ ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัท กล่าวคือ ระหว่างวันที่ 18 มิถุนายน 2569 ถึงวันที่ 8 กรกฎาคม 2569 ซึ่งเท่ากับ 0.0269 บาท นั้น ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนข้างต้นจึงเป็นราคาที่ต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาดตามประกาศ ทจ. 28/2565 เมื่อพิจารณาถึงเหตุผล ความจำเป็น และประโยชน์ที่บริษัทจะได้รับจากการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนดังกล่าวข้างต้น คณะกรรมการบริษัทฯ จึงมีมติอนุมัติการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่ผู้ลงทุน โดยมีความเห็นว่าเงื่อนไขการจัดสรร ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ลงทุนนั้นมีความเหมาะสมและเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น อนึ่ง ราคาเสนอขายหุ้นละ 7.35 บาทต่อหุ้นดังกล่าว เป็นราคาเสนอขายที่ต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นของบริษัทฯ

5.3.5 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบต่อรายงานการประเมินของ NewMark

คณะกรรมการบริษัทฯ และคณะกรรมการตรวจสอบได้พิจารณารายงานการประเมินมูลค่าซอฟต์แวร์ ACAPE ที่จัดทำโดย NewMark Real Estate Singapore Pte. Ltd. รวมถึงข้อมูลและเอกสารที่เกี่ยวข้องอย่างรอบคอบ โดยมีได้อาศัยผลการประเมินของผู้ประเมินอิสระเพียงอย่างเดียว แต่ได้พิจารณาประกอบกับข้อมูลที่ฝ่ายบริหารจัดการฯ แผนธุรกิจของบริษัทฯ ข้อมูลการวิเคราะห์ภายใน และข้อมูลที่เกี่ยวข้องอื่น เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาความเหมาะสมของการเข้าทำรายการ

คณะกรรมการบริษัทฯ และคณะกรรมการตรวจสอบได้พิจารณาสมมติฐานสำคัญที่ใช้ในการประเมินมูลค่า อาทิ ระยะเวลาการเริ่มรับรู้รายได้เชิงพาณิชย์ การประมาณการรายได้ อัตราการเติบโต โครงสร้างต้นทุน อัตรากำไร และอัตราคิดลด (Discount Rate) แล้ว เห็นว่า สมมติฐานดังกล่าวจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูล ข้อเท็จจริง และแผนการดำเนินธุรกิจที่มีอยู่ ณ วันที่ประเมิน และมีความสมเหตุสมผลสำหรับใช้เป็นข้อมูลประกอบการประเมินมูลค่าภายใต้สถานการณ์ในขณะนั้น โดยไม่พบข้อสังเกตอันเป็นสาระสำคัญที่ทำให้เชื่อว่าสมมติฐานดังกล่าวไม่เหมาะสม

อย่างไรก็ดี คณะกรรมการบริษัทฯ และคณะกรรมการตรวจสอบเห็นว่า สมมติฐานดังกล่าวเป็นการประมาณการผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้จากปัจจัยต่าง ๆ เช่น ภาวะเศรษฐกิจ สภาพการแข่งขัน การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี การยอมรับของตลาด และปัจจัยอื่นที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัทฯ ดังนั้น ผลการประเมินมูลค่าจึงเป็นการประเมินภายใต้สมมติฐานที่กำหนด และมีใช้การรับรองผลการดำเนินงานหรือมูลค่าที่จะเกิดขึ้นจริงในอนาคต ในการพิจารณารายการดังกล่าว บริษัทฯ ยังได้จัดทำประมาณการทางการเงินภายใน รวมทั้งการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของสมมติฐาน (Sensitivity Analysis) เพื่อใช้ประกอบการประเมินความเหมาะสมของการลงทุน และการบริหารความเสี่ยงของโครงการ

ภายหลังการพิจารณาข้อมูลทั้งหมด คณะกรรมการบริษัทฯ และคณะกรรมการตรวจสอบเห็นว่า การเข้าทำรายการมีความสมเหตุสมผล ราคาซื้อขายจำนวน 1,400 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าที่ผู้ประเมินอิสระประเมินไว้ที่ประมาณ 1,800 ล้านบาท เป็นผลจากการเจรจาภายใต้เงื่อนไขทางการค้าที่เป็นธรรม และเป็นราคาที่เหมาะสม รวมทั้งเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นโดยรวม

5.3.6 ความน่าเชื่อถือและความเชี่ยวชาญของ NewMark ในการประเมินมูลค่าซอฟต์แวร์

จากการพิจารณาข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจาก NewMark ซึ่งเป็นผู้ประเมินมูลค่าอิสระ คณะกรรมการบริษัทฯ และคณะกรรมการตรวจสอบ ได้พิจารณาแล้วเห็นว่า NewMark มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในการให้บริการ

ประเมินมูลค่าทรัพย์สินและสินทรัพย์ไม่มีตัวตน รวมทั้งมีคุณสมบัติที่เหมาะสมในการจัดทำรายงานการประเมินมูลค่าซอฟต์แวร์ ACAPE ในครั้งนี้

นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการตรวจสอบ ได้พิจารณาแล้วเห็นว่า วิธีการประเมินมูลค่าและสมมติฐานหลักที่ผู้ประเมินใช้มีความสอดคล้องกับหลักวิชาชีพที่ยอมรับโดยทั่วไป และมีความสมเหตุสมผลภายใต้ข้อมูลและข้อสมมติที่มีอยู่ ณ วันที่ประเมิน ทั้งนี้ ผลการประเมินดังกล่าวเป็นความเห็นของผู้ประเมินมูลค่าอิสระภายใต้สมมติฐานที่ระบุไว้ในรายงาน และอาจเปลี่ยนแปลงได้หากข้อเท็จจริงหรือสมมติฐานที่ใช้ในการประเมินเปลี่ยนแปลงไป

ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการตรวจสอบ ได้กำชับฝ่ายบริหารให้ติดตามผลการดำเนินงานของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับซอฟต์แวร์ ACAPE อย่างต่อเนื่อง รวมทั้งประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ดังกล่าวตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่เกี่ยวข้องในแต่ละงวดบัญชี เพื่อให้มูลค่าสินทรัพย์ที่แสดงในงบการเงินสะท้อนฐานะการเงินและข้อมูลที่เป็นปัจจุบัน

5.4 ความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบที่แตกต่างจากความเห็นของคณะกรรมการบริษัท

คณะกรรมการตรวจสอบ ได้พิจารณาและสอบทานรายละเอียดของรายการ รายงานการประเมินมูลค่าที่จัดทำโดยผู้ประเมินมูลค่าอิสระ ข้อมูลและเอกสารที่ฝ่ายบริหารจัดทำ ตลอดจนข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งได้พิจารณาถึงเหตุผล ความจำเป็น ประโยชน์ ความเสี่ยง และเงื่อนไขของการเข้าทำรายการแล้ว และไม่มีความเห็นแตกต่างจากความเห็นของคณะกรรมการบริษัท

1. การเข้าทำรายการมีความสอดคล้องกับแผนกลยุทธ์ของบริษัทฯ ในการขยายธุรกิจสู่เทคโนโลยี AI, Digital Platform และระบบนิเวศด้านยานยนต์ไฟฟ้า (EV Ecosystem) เพื่อสร้างแหล่งรายได้ประจำ (Recurring Income) และเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันของบริษัทฯ ในระยะยาว
2. ราคาซื้อขายจำนวน 1,400 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าที่ผู้ประเมินอิสระประเมินไว้ที่ประมาณ 1,800 ล้านบาท เป็นผลจากการเจรจาระหว่างคู่สัญญาภายใต้เงื่อนไขทางการค้าที่เป็นธรรม และเป็นราคาที่คณะกรรมการตรวจสอบเห็นว่าเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้น
3. การชำระค่าตอบแทนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ขายแทนการชำระด้วยเงินสด ช่วยให้บริษัทฯ สามารถรักษาสภาพคล่องทางการเงินไว้เพื่อรองรับการดำเนินธุรกิจและการพัฒนาโครงการในอนาคตโดยไม่เพิ่มภาระหนี้สินจากการจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม
4. คณะกรรมการตรวจสอบได้สอบทานสมมติฐานสำคัญที่ใช้ในการประเมินมูลค่า แผนธุรกิจ และประมาณการทางการเงินของโครงการแล้ว เห็นว่า สมมติฐานดังกล่าวมีความสมเหตุสมผลภายใต้ข้อมูลที่มีอยู่ ณ วันที่ประเมิน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอนาคตอาจแตกต่างจากประมาณการได้ เนื่องจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ การแข่งขัน การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี และปัจจัยอื่นที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัทฯ

จากการพิจารณาข้อมูลทั้งหมด คณะกรรมการตรวจสอบเห็นว่า การเข้าทำรายการดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล มีการกำหนดราคาและเงื่อนไขของรายการอย่างเป็นธรรม ไม่พบประเด็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญ และเป็นไปเพื่อประโยชน์ของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นโดยรวม

ทั้งนี้ ในส่วนของการประเมินด้านเทคนิค เทคโนโลยี และมูลค่าทางเศรษฐกิจของซอฟต์แวร์ คณะกรรมการตรวจสอบได้อาศัยรายงานของผู้ประเมินมูลค่าอิสระ เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณา โดยคณะกรรมการตรวจสอบได้ปฏิบัติหน้าที่ตามบทบาทในการกำกับดูแลกิจการ สอบทานความเหมาะสมของรายการ ความเป็นธรรมของเงื่อนไขและ

ราคา รวมทั้งความเพียงพอของกระบวนการพิจารณา เพื่อให้มั่นใจว่าการเข้าทำรายการเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้น

ส่วนที่ 6 : การประเมินมูลค่ายุติธรรม

6.1 การประเมินมูลค่ายุติธรรมสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE

ตามที่บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงได้จัดทำประมาณการของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE เพื่อให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างรายได้และกำไรของสินทรัพย์ที่ได้มา ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ได้จัดทำประมาณการผลการดำเนินงาน เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับ ในกรณีที่ซอฟต์แวร์ ACAPE ถูกพัฒนาแล้วเสร็จและเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในปี 2571 มีการคิดอัตราส่วนลดที่เหมาะสม จากการคำนวณอัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) ของโครงการ และคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิในอนาคตจากประมาณการทางการเงินตามการจำหน่ายรถบรรทุกและรถบัสไฟฟ้าผ่านซอฟต์แวร์ ACAPE ทั้งนี้ผู้ลงทุนสามารถศึกษารายละเอียดสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE เพิ่มเติมได้ที่หัวข้อ 3.4 รายละเอียดสินทรัพย์ในการทำรายการ

อย่างไรก็ตาม ประมาณการทางการเงินทั้งหมดนี้ จัดทำขึ้นภายใต้สมมติฐานว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจและการพัฒนาซอฟต์แวร์ ACAPE นอกจากนี้ในกรณีที่มีเหตุการณ์ใดๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจและการพัฒนาซอฟต์แวร์ ACAPE อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ACAPE เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นเดียวกัน โดยการประเมินมูลค่ายุติธรรมสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ของที่ปรึกษาฯ มีรายละเอียดดังนี้

6.1.1 สมมติฐานข้อบ่งชี้ทางเศรษฐกิจและการเงินที่สำคัญ

อัตราเงินเฟ้อประเทศไทย

ที่ปรึกษาฯ ใช้สมมติฐานอัตราเงินเฟ้อของไทยตั้งแต่ปี 2569 – 74 ที่ร้อยละ 0.90 ร้อยละ 1.00 ร้อยละ 1.20 ร้อยละ 1.40 ร้อยละ 1.50 และร้อยละ 1.80 ตามลำดับ โดยอ้างอิงจากประมาณการอัตราเงินเฟ้อจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ทั้งนี้การใช้สมมติฐานการพยากรณ์ของ IMF มีความเหมาะสม และสอดคล้องกับการใช้สมมติฐานเงินเฟ้อของที่ปรึกษาฯ โดยทั่วไป เนื่องจากการประมาณการดังกล่าว ได้คำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจและตลาดเงิน ที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของทิศทางเงินเฟ้อในอนาคต

ตารางประมาณการอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทย

รายการ	หน่วย	2566A	2567A	2568A	2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ประมาณการอัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ	1.2	0.4	(0.1)	0.9	1.0	1.2	1.4	1.5	1.8

ที่มา: IMF

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ เลือกใช้สมมติฐานอัตราเงินเฟ้อในกรณีที่คาดว่าราคาขายสินค้าและค่าใช้จ่ายในการบริหารจะปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อ

อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (“Real GDP”)

ที่ปรึกษาฯ ใช้สมมติฐานอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงของไทยตั้งแต่ปี 2569 – 74 ที่ร้อยละ 1.50 ร้อยละ 2.10 ร้อยละ 2.30 ร้อยละ 2.50 ร้อยละ 2.50 และร้อยละ 2.50 ตามลำดับ โดยอ้างอิงจากประมาณการอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ทั้งนี้การใช้สมมติฐานการพยากรณ์ของ IMF มีความเหมาะสม และสอดคล้องกับการใช้สมมติฐานการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงในการพยากรณ์ปริมาณการขายสินค้าของที่ปรึกษาฯ โดยทั่วไป เนื่องจากการ

ประมาณการดังกล่าว ได้คำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจและตลาดเงิน ที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของทิศทางการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงในอนาคต

ตารางประมาณการอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงของไทย

รายการ	หน่วย	2566A	2567A	2568A	2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ประมาณการอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง	ร้อยละ	2.2	2.9	2.4	1.5	2.1	2.3	2.5	2.5	2.5

ที่มา: IMF

ในการประเมินมูลค่าธุรกรรมสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ เลือกใช้สมมติฐานอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง ที่ปราศจากเงินเฟ้อ ในกรณีที่คาดว่าปริมาณขายสินค้า จะปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง

ข้อมูลบริษัทเปรียบเทียบที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ในการประเมินมูลค่าธุรกรรมสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ เลือกอ้างอิงสมมติฐานสัดส่วนรายได้จากการขายยานยนต์ไฟฟ้าต่อรายได้จากการซ่อมแซมและบำรุงรักษา โครงสร้างต้นทุนขาย และอัตรากำไรขั้นต้น จากข้อมูลบริษัทเปรียบเทียบที่ประกอบธุรกิจจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า ประเภทรถบรรทุกและรถบัส ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรายละเอียด ดังนี้

รายได้จากการขายรถไฟฟ้า

หน่วย: พันบาท	3M69	2568	2567	2566	2565	2564	2563	เริ่มธุรกิจ 2562	ค่ามัธยฐาน 2563 - 66
รายได้จากการขายรถไฟฟ้า	187,368	148,225	2,639,370	8,425,722	5,768,377	57,541	762,834	47,518	
กำไรขั้นต้น	21,482	-360,808	-388,490	641,450	222,124	7,641	28,099	3,990	
อัตรากำไรขั้นต้น	11.47%	-243.42%	-14.72%	7.61%	3.85%	13.28%	3.68%	8.40%	5.73%

ที่มา: SETSMART

รายได้จากการซ่อมบำรุง

หน่วย: พันบาท	3M69	2568	2567	2566	2565	2564	2563	เริ่มธุรกิจ 2562	ค่ามัธยฐาน 2563 - 66
รายได้จากการซ่อมบำรุง	15,117	69,380	128,578	256,359	385,239	192,843	127,253	15,117	
กำไรขั้นต้น	1,378	13,004	15,809	92,763	97,243	65,983	73,786	1,378	
อัตรากำไรขั้นต้น	9.12%	18.74%	12.30%	36.18%	25.24%	34.22%	57.98%	9.12%	35.20

ที่มา: SETSMART

6.1.2 สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษาฯ ประมาณการรายได้ที่เกิดจากสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า 2) รายได้สัญญาเช่าซื้อแบตเตอรี่ และ 3) รายได้จากการซ่อมแซมและบำรุงรักษา ดังนี้

รายการ	หน่วย	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
รายได้จากการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า	ล้านบาท	-	-	181.30	186.92	194.90	201.60
รายได้จากการเช่าใช้แบตเตอรี่	ล้านบาท	-	-	35.51	71.46	99.89	122.96
รายได้จากการซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ล้านบาท	-	-	35.29	36.39	37.94	39.24
รวมรายได้	ล้านบาท	-	-	252.10	294.77	332.73	363.81

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

• รายได้จากการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า

รายได้จากการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า มีที่มาจาก การจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าผ่านแพลตฟอร์มของซอฟต์แวร์ ACAPE ซึ่งที่ปรึกษาฯ ได้ใช้สมมติฐานการประมาณการรายได้จากการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า ดังนี้

- (1) ปริมาณการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า: ที่ปรึกษาฯ อ้างอิงปริมาณการขายยานยนต์ไฟฟ้า จากข้อมูลยานยนต์ไฟฟ้าประเภทบรรทุกที่จดทะเบียนใหม่สำหรับงวด 5 เดือนแรกปี 2569 อย่างไรก็ตามจากที่ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเป็นธุรกิจใหม่ของ CHO ที่ปรึกษาฯ จึงกำหนดให้ CHO มี Market Share ที่ร้อยละ 15.00 ของจำนวนรถบรรทุกที่จดทะเบียนใหม่ทั้งหมด รวมถึงที่ปรึกษาฯ กำหนดให้การเติบโตของยานยนต์ไฟฟ้าจำหน่ายเท่ากับการเติบโตของ Real GDP ที่สะท้อนการเติบโตของภาพรวมเศรษฐกิจไทย
- (2) โครงสร้างการขายยานยนต์ไฟฟ้าแต่ละประเภท: อ้างอิงการประมาณการจาก CHO โดย CHO ประเมินว่าโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE จะสามารถเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์เป็นครั้งแรก ได้ในปี 2571

รายการ	หน่วย	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
6-Wheel Truck	คัน	-	-	22	22	23	23
10-Wheel Truck	คัน	-	-	22	23	23	24
Tractor Truck	คัน	-	-	18	18	19	19
Bus 8.20 Meters	คัน	-	-	1	1	1	1
Bus 12.00 Meters	คัน	-	-	3	3	3	3
รวม	คัน	-	-	66	67	69	70

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

- (3) ราคาจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า: ที่ปรึกษาฯ อ้างอิงราคาจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าจากข้อมูลที่ได้รับจาก CHO ซึ่งมีราคาขายใกล้เคียงกับคู่แข่งรายอื่นในตลาดยานยนต์ไฟฟ้าประเภทบรรทุกและรถบัส และกำหนดให้ราคาขายเติบโตเทียบเท่าอัตราเงินเฟ้อไทย รวมถึงที่ปรึกษาฯ ได้แบ่งราคาขายยานยนต์ไฟฟ้าออกเป็น 2 ส่วนตามรูปแบบการประกอบธุรกิจของ CHO ที่แบ่งโครงสร้างการขายออกเป็น รายได้จากการขายรถในอัตราร้อยละ 60 ของราคาขาย และรายได้จากสัญญาเช่าใช้แบตเตอรี่ในอัตราร้อยละ 40 ของราคาขาย

ราคาขาย	หน่วย	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
6-Wheel Truck	ล้านบาท	2.99	3.02	3.06	3.10	3.15	3.20
10-Wheel Truck	ล้านบาท	4.96	5.01	5.07	5.14	5.22	5.31
Tractor Truck	ล้านบาท	5.21	5.26	5.32	5.40	5.48	5.58
Bus 8.20 Meters	ล้านบาท	5.85	5.91	5.98	6.06	6.15	6.26
Bus 12.00 Meters	ล้านบาท	7.01	7.08	7.16	7.26	7.37	7.50
อัตราเงินเฟ้อไทย	%	0.9%	1.0%	1.2%	1.4%	1.5%	1.8%

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

ทั้งนี้โครงสร้างรายได้จากการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้ามีรายละเอียด ดังนี้

รายการ	หน่วย	สัดส่วนรายได้	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
6-Wheel Truck	ล้านบาท	60%	-	-	40.37	40.94	43.44	44.22
10-Wheel Truck	ล้านบาท	60%	-	-	66.95	70.98	72.04	76.53
Tractor Truck	ล้านบาท	60%	-	-	57.49	58.30	62.46	63.58
Bus 8.20 Meters	ล้านบาท	60%	-	-	3.59	3.64	3.69	3.76
Bus 12.00 Meters	ล้านบาท	60%	-	-	12.89	13.07	13.27	13.50
รวมรายได้	ล้านบาท	60%	-	-	181.30	186.92	194.90	201.60

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

• รายได้จากการเช่าใช้แบตเตอรี่

รายได้จากการเช่าใช้แบตเตอรี่ คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 40 ของรายได้จากการขายยานยนต์ไฟฟ้า โดย CHO จะเก็บเงินค่าเช่าใช้แบตเตอรี่ตามปริมาณการชาร์จไฟฟ้า โดยมีการคิดรายได้ที่ 4.90 บาทต่อ kWh ทั้งนี้ที่ปรึกษาฯ ได้อ้างอิงสมมติฐานการวิ่งรถยนต์ที่วันละ 200 กิโลเมตรต่อวัน และมีอัตราการใช้ไฟฟ้าที่ 1.5 kWh ต่อกิโลเมตร โดยมีรายละเอียด ดังนี้

รายการ	หน่วย	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
6-Wheel Truck	ล้านบาท	-	-	11.84	23.64	35.98	48.32
10-Wheel Truck	ล้านบาท	-	-	11.84	24.18	36.52	49.39
Tractor Truck	ล้านบาท	-	-	9.68	19.34	29.54	39.73
Bus 8.20 Meters	ล้านบาท	-	-	0.54	1.07	1.61	2.15
Bus 12.00 Meters	ล้านบาท	-	-	1.61	3.22	4.83	6.44
รวมรายได้	ล้านบาท	-	-	35.51	71.46	108.48	146.04

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

• รายได้จากการซ่อมแซมและบำรุงรักษา

ที่ปรึกษาฯ อ้างอิงรายได้จากการซ่อมแซมและบำรุงรักษา จากข้อมูลค่ามัธยฐานสัดส่วนรายได้จากการซ่อมแซมและบำรุงรักษาต่อรายได้จากการขายรถของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงปี 2563 – 66 ซึ่งเป็นปีที่บริษัทเปรียบเทียบมีผลการดำเนินงานที่เป็นปกติที่เท่ากับร้อยละ 11.68 โดยมีรายละเอียด ดังนี้

รายการ	หน่วย	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
รายได้จากการซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ล้านบาท	-	-	35.29	36.39	37.94	39.24
สัดส่วนต่อรายได้จากการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า	%	11.68%	11.68%	11.68%	11.68%	11.68%	11.68%

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

6.1.3 สมมติฐานต้นทุนขาย

ต้นทุนขายยานยนต์ไฟฟ้า มีที่มาจากต้นทุนยานยนต์ไฟฟ้า อุปกรณ์และอะไหล่ สำหรับงานซ่อมบำรุงเป็นต้น ซึ่งที่ปรึกษาฯ ได้ใช้สมมติฐานการประมาณการต้นทุนขายยานยนต์ไฟฟ้า ดังนี้

รายการ	หน่วย	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ต้นทุนขายยานยนต์ไฟฟ้า	ล้านบาท	-	-	204.38	243.57	285.99	327.71
ต้นทุนการซ่อมบำรุง	ล้านบาท	-	-	22.87	23.58	24.59	25.43
รวม ต้นทุนขายและบริการ	ล้านบาท	-	-	227.25	267.15	310.58	353.14

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

• ต้นทุนขายยานยนต์ไฟฟ้า

ต้นทุนขายยานยนต์ไฟฟ้าหลัก ประกอบด้วย ต้นทุนยานยนต์ไฟฟ้า ต้นทุนแบตเตอรี่สำหรับการเปลี่ยนตามสัญญาเช่าใช้แบตเตอรี่ และต้นทุนทางตรงอื่นที่เกี่ยวข้องกับการขายยานยนต์ไฟฟ้า เป็นต้น ทั้งนี้สำหรับการประมาณการปี 2569 – 74 ที่ปรึกษาฯ อ้างอิงจากค่ามัธยฐานสัดส่วนต้นทุนขายยานยนต์ไฟฟ้าต่อรายได้จากการขายยานยนต์ไฟฟ้าของบริษัทเปรียบเทียบ ปี 2563 – 66 ซึ่งเป็นปีที่บริษัทเปรียบเทียบมีผลการดำเนินงานที่เป็นปกติ ที่เท่ากับร้อยละ 94.27 และกำหนดให้สัดส่วนดังกล่าว คงที่ตลอดประมาณการ

รายการ	หน่วย	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ต้นทุนขายยานยนต์ไฟฟ้า	ล้านบาท	-	-	204.38	243.57	285.99	327.71
สัดส่วนต่อรายได้จากการขายยานยนต์ไฟฟ้าและรายได้จากการเช่าใช้แบตเตอรี่	%	-	-	94.27	94.27	94.27	94.27

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

• ต้นทุนการให้บริการซ่อมแซมและบำรุงรักษา

ต้นทุนการให้บริการซ่อมแซมและบำรุงรักษาหลัก ประกอบด้วย เงินเดือนและสวัสดิการพนักงาน และต้นทุนวัสดุอุปกรณ์ เป็นต้น ทั้งนี้สำหรับการประมาณการปี 2569 – 74 ที่ปรึกษา อ้างอิงจากค่ามัธยฐานสัดส่วนต้นทุนการให้บริการซ่อมแซมและบำรุงรักษาต่อรายได้จากการให้บริการซ่อมแซมและบำรุงรักษาของบริษัทเปรียบเทียบ ปี 2563 – 66 ซึ่งเป็นปีที่บริษัทเปรียบเทียบมีผลการดำเนินงานที่เป็นปกติ ที่เท่ากับร้อยละ 64.80 และกำหนดให้สัดส่วนดังกล่าว คงที่ตลอดประมาณการ

รายการ	หน่วย	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ต้นทุนการให้บริการซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ล้านบาท	-	-	22.87	23.58	24.59	25.43
สัดส่วนต่อรายได้จากการให้บริการซ่อมแซมและบำรุงรักษา	%	-	-	64.80%	64.80%	64.80%	64.80%

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

6.1.4 สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขายหลัก ประกอบด้วย เงินเดือนและสวัสดิการพนักงาน ทั้งนี้สำหรับการประมาณการปี 2569 – 74 ที่ปรึกษา อ้างอิงจากการประมาณการสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้จากการขายยานยนต์ไฟฟ้า ของผู้บริหารที่เท่ากับร้อยละ 2.50 จากผล Synergy ด้านต้นทุนที่ CHO สามารถใช้พนักงานขายร่วมกันระหว่างการขายสินค้าแบบมาตรฐานของ CHO และยานยนต์ไฟฟ้าที่เป็นผลิตภัณฑ์ใหม่ ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการขายไม่สูงมากนัก ทั้งนี้ที่ปรึกษา กำหนดให้สัดส่วนดังกล่าว คงที่ตลอดประมาณการ

รายการ	หน่วย	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	ล้านบาท	-	-	4.53	4.67	4.87	5.04
สัดส่วนต่อรายได้จากการขายยานยนต์ไฟฟ้า	%	-	-	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

6.1.5 สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหารหลัก ประกอบด้วย เงินเดือนและสวัสดิการพนักงาน ค่าใช้จ่ายด้านบัญชี กฎหมายที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น ทั้งนี้สำหรับการประมาณการปี 2569 – 74 ที่ปรึกษา อ้างอิงจากการประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารจากผู้บริหารของบริษัท ที่กำหนดให้เท่ากับ 5.00 ล้านบาทต่อปี จากผล Synergy ด้านต้นทุนที่ CHO สามารถใช้พนักงานและทรัพยากรสนับสนุนการประกอบธุรกิจร่วมกับ CHO ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการบริหารไม่สูงมากนัก ทั้งนี้ที่ปรึกษา กำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อไทย

รายการ	หน่วย	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	ล้านบาท	-	-	5.00	5.07	5.15	5.24
อัตราราคาเติบโต	%	-	-	100	1.40	1.50	1.80

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

6.1.6 การกักเงินและต้นทุนทางการเงิน

สำหรับช่วง 2569–74 ที่ปรึกษา ประมาณการให้บริษัท ไม่มีการกักเงินเพื่อลงทุนในโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE เพิ่มเติม เนื่องจากเงื่อนไขข้อตกลงที่ที่ปรึกษา รับทราบจาก CHO คือ ACP ในฐานะผู้ขายสินทรัพย์ และผู้ถือหุ้นหลักของ CHO ภายหลังการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP จะเป็นผู้รับผิดชอบการให้บริการดูแลและบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ รวมถึงการพัฒนา ปรับปรุง และอัปเดตซอฟต์แวร์อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ระบบสามารถรองรับ

การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีและความต้องการของผู้ใช้งาน ส่งผลให้ CHO คาดว่าจะไม่มีความจำเป็นต้องกู้ยืมเงินเพิ่มเติมเพื่อลงทุนในโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE เพิ่มเติม

6.1.7 เงินลงทุน

สืบเนื่องจากโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ไม่มีความจำเป็นต้องลงทุนในสินทรัพย์เพิ่มเติม เพื่อให้โครงการก่อสร้างแล้วเสร็จ ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงกำหนดให้ไม่มีเงินลงทุนในสินทรัพย์ตลอดการประมาณการนี้ อย่างไรก็ตาม ในด้านการดูแลและบริหารซอฟต์แวร์ ACAPE ในระยะยาว ACP ในฐานะผู้ขายสินทรัพย์ และผู้ถือหุ้นหลักของ CHO ภายหลังการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP จะเป็นผู้รับผิดชอบการให้บริการดูแล และบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ รวมถึงการพัฒนา ปรับปรุง และอัปเดตซอฟต์แวร์อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ระบบสามารถรองรับการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีและความต้องการของผู้ใช้งาน ส่งผลให้บริษัท คาดว่าจะไม่มีการลงทุนที่มีสาระสำคัญเพิ่มเติมอื่นใดจาก CHO เพื่อให้สินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE อยู่ในสภาพพร้อมใช้งาน

6.1.8 ค่าเสื่อมราคา

ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้โครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ไม่มีค่าเสื่อมราคา สอดคล้องกับการที่ไม่มีเงินลงทุนในสินทรัพย์

6.1.9 สมมติฐานอื่นๆ

- **สมมติฐานด้านอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล (Tax Expense)** ที่ปรึกษาฯ ประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ CHO โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร
- **สมมติฐานด้านเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital)** ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้เงินทุนหมุนเวียนโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE มีโครงสร้างเงินทุนหมุนเวียน ดังนี้

ลูกหนี้การค้า และลูกหนี้หมุนเวียนอื่น

ที่ปรึกษาฯ ประมาณการระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้า สำหรับปี 2569 - 74 เท่ากับ 30 วัน ซึ่งอ้างอิงจากนโยบายการบริหารลูกหนี้การค้า และลูกหนี้หมุนเวียนอื่นของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ซึ่งมีความแตกต่างจากนโยบายการบริหารลูกหนี้การค้า และลูกหนี้หมุนเวียนอื่นทั่วไป เนื่องจากการจำหน่ายสินค้าสำเร็จรูป จึงไม่มีช่วงระยะเวลาการเก็บลูกหนี้การค้าที่ยาวนาน และยังคงสอดคล้องกับรอบการเรียกเก็บรายได้จากการเข้าใช้แบตเตอรี่ที่คาดว่าจะเรียกเก็บทุก 1 เดือน

สินค้าคงเหลือ

สินค้าคงเหลือของ CHO ประกอบด้วย ยานยนต์ไฟฟ้าเป็นหลัก โดยที่ปรึกษาฯ ประมาณการระยะเวลาการจัดเก็บสินค้าคงเหลือ สำหรับปี 2569 - 74 เท่ากับ 15 วัน ซึ่งอ้างอิงจากนโยบายการบริหารสินค้าคงเหลือของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ซึ่งมีความแตกต่างจากนโยบายการบริหารสินค้าคงเหลือทั่วไป เนื่องจากการจำหน่ายสินค้าสำเร็จรูปที่จะส่งให้กับผู้ผลิทยานยนต์ก็ต่อเมื่อ CHO ได้รับคำสั่งซื้อจากลูกค้าแล้ว โดยที่ไม่มีนโยบายการจัดเก็บยานยนต์ไฟฟ้าล่วงหน้า ส่งผลให้โครงการซอฟต์แวร์ ACAPE จึงมีช่วงระยะเวลาการจัดเก็บสินค้าคงเหลือที่สั้น

เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น

ที่ปรึกษาฯ ประมาณการระยะเวลาการจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น สำหรับปี 2569 - 74 เท่ากับ 30 วัน ซึ่งอ้างอิงจากนโยบายการจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE

ซึ่งมีความแตกต่างจากนโยบายการบริหารจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นทั่วไป จากการเจรจาเงื่อนไขการชำระเงินกับผู้ผลิตยานยนต์ที่แตกต่างจากผู้จัดหาวัตถุดิบอื่นของ CHO

รายการ	หน่วย	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้า	วัน	30	30	30	30	30	30
ระยะเวลาจัดเก็บสินค้าคงเหลือ	วัน	30	30	30	30	30	30
ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า	วัน	15	15	15	15	15	15

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

- สมมติฐานด้านการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout) ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้ CHO ไม่มีการจ่ายเงินปันผลตลอดการประมาณการ

6.1.10 ผลการประมาณการทางการเงินของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE

รายการ	หน่วย	9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
รายได้จากการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า	ล้านบาท	-	-	181.30	186.92	194.90	201.60
รายได้จากการเช่าใช้แบตเตอรี่	ล้านบาท	-	-	35.51	71.46	108.48	146.04
รายได้จากการซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ล้านบาท	-	-	35.29	36.39	37.94	39.24
รวมรายได้	ล้านบาท	-	-	252.10	294.77	341.32	386.88
ต้นทุนขาย	ล้านบาท	-	-	204.38	243.57	285.99	327.71
ค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ล้านบาท	-	-	22.87	23.58	24.59	25.43
รวมต้นทุนขาย	ล้านบาท	-	-	227.25	267.15	310.58	353.14
กำไรขั้นต้น	ล้านบาท	-	-	24.85	27.62	30.74	33.74
ค่าใช้จ่ายในการขาย	ล้านบาท	-	-	4.53	4.67	4.87	5.04
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	ล้านบาท	-	-	5.00	5.07	5.15	5.24
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	ล้านบาท	-	-	9.53	9.74	10.02	10.28
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีจ่าย	ล้านบาท	-	-	15.32	17.88	20.73	23.46
ต้นทุนทางการเงิน	ล้านบาท	-	-	0.00	0.00	0.00	0.00
กำไรก่อนภาษีจ่าย	ล้านบาท	-	-	15.32	17.88	20.73	23.46
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีจ่าย	ล้านบาท	-	-	(3.06)	(3.58)	(4.15)	(4.69)
กำไรสุทธิ	ล้านบาท	-	-	12.25	14.30	16.58	18.77

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

6.1.11 สมมติฐานอัตราคิดลด

อัตราส่วนคิดลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการจะใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของโครงการ (Weighted Average Cost of Capital : WACC) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$WACC = (D/(D+E)) * K_d * (1-T) + (E/(D+E)) * K_e$$

โดยที่

WACC	=	อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก
D	=	ไม่มี หนี้สินทางการเงินที่มีภาระดอกเบี้ยของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE เนื่องจากใช้แหล่งเงินทุนจากรายการ PP
E	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE เท่ากับเงินลงทุนจากรายการ PP สำหรับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ จำนวน 1,400.00 ล้านบาท
K _d	=	ไม่มี จากโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ไม่มีหนี้สินทางการเงินที่มีภาระดอกเบี้ย

T	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล เท่ากับร้อยละ 20.00
K_e	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการซึ่งคำนวณมาจากสูตร CAPM ได้เท่ากับร้อยละ 9.25 โดยมีรายละเอียดการคำนวณค่า K_e ดังนี้

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

โดยที่

K_e	=	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ
Risk Free Rate (R_f)	=	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลของประเทศไทยอายุ 20 ปี โดยที่ปรึกษา มีความเห็นว่าการเลือกใช้ R_f ในระยะเวลา 20 ปีมีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นระยะเวลาที่ครอบคลุมวัฏจักรของเศรษฐกิจในระยะยาว และสอดคล้องกับหลักการประเมินมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินงานต่อเนื่อง (Going Concern Basis) โดยอัตราผลตอบแทนดังกล่าว เท่ากับร้อยละ 2.92 (อ้างอิงข้อมูลจาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 8 กรกฎาคม 2569)
R_m	=	อัตราผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETTRI Index) เฉลี่ยรายเดือนย้อนหลัง 20 ปี ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ ปี 2554 - 2569 เท่ากับร้อยละ 8.00 โดยที่ปรึกษา มีความเห็นว่าการเลือกใช้ R_m ในระยะเวลา 20 ปีมีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นช่วงระยะเวลาสะท้อนภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในระยะยาว (อ้างอิงข้อมูลจาก www.set.or.th)
Levered Beta (β_L)	=	ค่าเฉลี่ยความแปรปรวนรายวันของผลตอบแทนรายวันของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกับโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ที่มีรายได้หลักจากการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า และการซ่อมแซมบำรุงรักษายานยนต์ไฟฟ้าที่เป็นคู่แข่งกับโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ได้แก่ NEX โดยเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี ตั้งแต่วันที่ 9 กรกฎาคม 2567 ถึง 8 กรกฎาคม 2569 (ที่มา: Bloomberg) ทั้งนี้ ระยะเวลาที่ใช้คำนวณค่า Beta ของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ที่ 2 ปี ยังมีความเหมาะสม เนื่องจากช่วงระยะเวลาดังกล่าว สามารถสะท้อนความเสี่ยงและความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของบริษัทเปรียบเทียบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นปัจจุบัน นอกจากนี้ที่ปรึกษา ไม่ได้นำ CHO มาเป็นบริษัทเปรียบเทียบกับโครงการ ACAPE เนื่องจาก CHO มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ ทำให้ราคาหุ้นอาจมีความผันผวน จากความกังวลต่อการประกอบกิจการต่อเนื่อง

บริษัท	Levered Beta	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 มีนาคม 2569
	(β_L)	(DE Ratio)
NEX	1.263	1.245

โดยจะใช้ Unlevered Beta ของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE มาคำนวณซึ่งเมื่อนำค่าเฉลี่ย Unlevered Beta ของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE มาปรับตามโครงสร้างเงินทุนของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ที่มีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อทุนเท่ากับ 0 เท่า ทำให้ได้ค่า Beta (β_L : Levered Beta) เท่ากับ 1.245 โดยมีรายละเอียดการปรับค่า Beta ตามโครงสร้างเงินทุนของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ดังนี้

บริษัท	Levered Beta	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 31 มี.ค. 69	Unlevered Beta ¹
	(β_L)	(DE Ratio)	(β_U)
NEX	1.263	0.0180	1.245
ค่าเฉลี่ย ²			1.245
DE Ratio ของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE			0.00 เท่า
ค่า Levered Beta ของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE			1.245

หมายเหตุ: ¹Unlevered Beta เท่ากับ Levered Beta * (Equity Beta) / (1+((1-tax rate)*Debt/Equity))

²ที่ปรึกษา เลือกใช้ค่าเฉลี่ย (Mean) ในการหาค่าเฉลี่ยของข้อมูล เนื่องจากการใช้ค่าเฉลี่ยในการหาค่ากลาง เป็นการให้น้ำหนักเท่ากัน บนข้อมูล ซึ่งมีความสำคัญเท่ากันในแต่ละรายการ โดยวิธีการดังกล่าว สอดคล้องกับหลักปฏิบัติของที่ปรึกษา ในการประเมินมูลค่าธุรกิจ

ทั้งนี้จากสูตรการคำนวณและค่าตัวแปรต่างๆ ที่นำมาใช้ดังกล่าวข้างต้นจะคำนวณได้ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (K_e) ของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE เท่ากับร้อยละ 9.25 ต่อปี

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta_L (R_m - R_f) \\ &= 2.92\% + 1.245(8.00\% - 2.92\%) \\ &= 9.25\% \end{aligned}$$

แทนค่าตัวแปรในสมการเพื่อคำนวณหาอัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

$$\begin{aligned} WACC &= [(D/(D+E)) * K_d * (1-T)] + [(E/(D+E)) * K_e] \\ &= [0.00\% * (1-0.2) * 0.00\%] + [100.00\% * 9.25\%] \\ &= 9.25\% \end{aligned}$$

สมมติฐานกระแสเงินสดกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)

ที่ปรึกษา กำหนดให้ในการประมาณการ ไม่มีการเติบโตของกระแสเงินสดกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value) ด้วยสมมติฐานที่ว่าธุรกิจจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า และการให้บริการซ่อมแซมและบำรุงรักษายานยนต์ไฟฟ้า จะสามารถดำเนินต่อไปได้ในอนาคต (Going Concern Basis) และการเติบโตของรายได้ภายหลังระยะเวลาประมาณการมีความไม่แน่นอน ส่งผลให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของ Terminal Value สำหรับการประมาณการในครั้งนี้ มีรายละเอียด ดังนี้

Terminal Value	=	$[FCFF_{(t=5)} * (1+G)] / [WACC - G]$
----------------	---	---------------------------------------

โดยที่

$$\begin{aligned} FCFF_{(t=5.75)} &= \text{มูลค่ากระแสเงินสดสุทธิ สำหรับปี 2574} \\ WACC &= \text{อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก เท่ากับ 9.25} \end{aligned}$$

G

อัตราการเติบโตของมูลค่ากระแสเงินสดสุทธิ หลังระยะเวลาประมาณการ โดยกำหนดให้ เท่ากับ 0 หรือเท่ากับไม่มีการเติบโตของกระแสเงินสดกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ ด้วยสมมติฐานที่ว่า ธุรกิจจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า และการให้บริการซ่อมแซมและบำรุงรักษายานยนต์ไฟฟ้า จะสามารถดำเนินต่อไปได้ในอนาคต (Going Concern Basis) และการเติบโตของรายได้ภายหลังระยะเวลาประมาณการมีความไม่แน่นอน จึงกำหนดให้ g เท่ากับ 0

ทั้งนี้ จากสูตรการคำนวณและค่าตัวแปรต่างๆ ที่นำมาใช้ดังกล่าวข้างต้นจะคำนวณได้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของ Terminal Value ของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE เท่ากับ 181.44 ล้านบาท

การคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE

รายการ (ล้านบาท)		9M/2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
กำไร (ขาดทุน) จากกิจกรรมดำเนินงาน		0.00	0.00	15.32	17.88	20.73	23.46
(-) ภาษีจ่าย		0.00	0.00	(3.06)	(3.58)	(4.15)	(4.69)
(+) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(-/+) การเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน		0.00	0.00	(11.38)	(1.87)	(2.04)	(2.00)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน		0.00	0.00	0.87	12.43	14.54	16.77
(-) เงินลงทุนในสินทรัพย์		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Free Cash Flow		0.00	0.00	0.87	12.43	14.54	16.77
Terminal Value							181.44
% Growth Free Cash Flow							
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	138.37						

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

การคำนวณมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE

จากข้อมูลและสมมติฐานดังกล่าวข้างต้น จะสามารถคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ได้ดังนี้

การคำนวณมูลค่ายุติธรรม	หน่วย: ล้านบาท
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569	138.37
(-) มูลค่าตลาดของหนี้สินคงค้าง ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569	-
(+) เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569	-
มูลค่ายุติธรรม	138.37

จากประมาณการกระแสเงินสดที่ได้จากการกำหนดสมมติฐานต่างๆ ข้างต้น โดยใช้อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่ร้อยละ 9.25 สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดได้ เท่ากับ 138.37 ล้านบาท

การวิเคราะห์ความไว

การประเมินความเป็นไปได้ของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE จะถูกต้องหรือมีมูลค่าใกล้เคียงความเป็นจริงนั้น ขึ้นอยู่กับความถูกต้องและความเหมาะสมของสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการทางการเงิน และแผนการดำเนินธุรกิจ และนโยบายการบริหารงานในอนาคต ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนั้น หากมีเหตุการณ์ที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับสภาวะเศรษฐกิจ สภาพแวดล้อมทางธรรมชาติ และนโยบายของรัฐบาลที่เปลี่ยนแปลงไป อาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบต่อความเป็นไปได้ของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

ด้วยสาเหตุและปัจจัยต่างๆ ที่อาจเกิดการเปลี่ยนแปลงและอาจส่งผลกระทบกับการประเมินความเป็นไปได้โครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ที่ปรึกษา จึงได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของโครงการ เพื่อศึกษาถึงผลกระทบโดยปัจจัยต่างๆ ที่อาจเกิดการเปลี่ยนแปลง โดยศึกษาและวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยหลัก 2 ปัจจัย ได้แก่ อัตราถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของทุน (WACC) ที่ครอบคลุมความผันผวนของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น ที่มีความผันผวนตามภาวะตลาดการเงินไทย และกระแสเงินสดกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value) ที่อาจผันผวนตามการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจไทย โดยที่ปรึกษา ได้กำหนดกรอบการเปลี่ยนแปลงของการวิเคราะห์ความไว ไว้ที่ร้อยละ 0.25 สำหรับการเปลี่ยนของ WACC และร้อยละ 0.25 สำหรับการเปลี่ยนแปลงของ Terminal Value โดยคาดว่ากรอบการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว จะครอบคลุมถึงความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยในอนาคต ซึ่งสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสดตามกรณีต่าง ๆ ได้ดังนี้

ตารางแสดงผลการวิเคราะห์ความไวของการประเมินความเป็นไปได้โครงการซอฟต์แวร์ ACAPE กรณีฐาน

(หน่วย : ล้านบาท)

WACC		การเปลี่ยนแปลงของ รายได้จากการขาย				
		-0.50%	-0.25%	กรณีฐาน 0.00%	0.25%	0.50%
WACC - 0.50%	8.75%	141.93	145.05	148.34	151.82	155.52
WACC - 0.25%	9.00%	137.23	140.14	143.21	146.46	149.90
กรณีฐาน	9.25%	132.77	135.50	138.37	141.41	144.61
WACC + 0.25%	9.50%	128.55	131.11	133.80	136.63	139.63
WACC + 0.50%	9.75%	124.54	126.94	129.46	132.12	134.92

จากการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินความเป็นไปได้โครงการซอฟต์แวร์ ACAPE โดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของทุน (WACC) และการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value) จะทำให้มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการซอฟต์แวร์ ACAPE ที่คำนวณได้จะมีค่าระหว่าง 131.11 – 146.46 ล้านบาท โดยมีมูลค่าตามกรณีฐานเท่ากับ 138.37 ล้านบาท

6.2 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO ด้วยวิธีการต่างๆ จำนวน 6 วิธี ดังนี้

1. วิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
3. วิธีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Price Approach)
4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach or P/BV Ratio)
5. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price-to-Earnings Ratio Approach or P/E Ratio)
6. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Model Approach)

โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO แต่ละวิธี ดังนี้

6.2.1 วิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์ของ CHO หักด้วยภาระหนี้สินทางบัญชีทั้งหมด โดยที่ปรึกษาฯ ได้อ้างอิงข้อมูลสินทรัพย์ และหนี้สินของ CHO ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 จากข้อมูลงบการเงินที่ผ่านการสอบทาน โดยนายวิชัย รุจิตานนท์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตอิสระ เลขที่ 4054 ซึ่งมีฐานะเป็นผู้สอบบัญชีของ CHO โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO ดังนี้

รายการ	ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569	หน่วย
สินทรัพย์รวม	1,456.97	ล้านบาท
หัก หนี้สินรวม	2,674.91	ล้านบาท
หัก ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	0.00	ล้านบาท
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ	(1,217.94)	ล้านบาท
หาร จำนวนหุ้นสามัญที่จดทะเบียนและชำระแล้ว	766,234,725	หุ้น
มูลค่าหุ้นสามัญ	(0.0016)	(บาทต่อหุ้น)

ที่มา: งบการเงินของบริษัทฯ

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เท่ากับ (1,217.94) ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ (0.0016) บาท อย่างไรก็ตาม จากมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีที่มีมูลค่าติดลบ ที่ปรึกษาฯ จึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ด้วย วิธีมูลค่าทางบัญชีได้ อีกทั้งวิธีนี้ก็ไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของกิจการ ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงมีความเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชี เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO

6.2.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เป็นการปรับปรุงมูลค่าของมูลค่าสินทรัพย์ของ CHO โดยที่ปรึกษาฯ ได้อ้างอิงข้อมูลสินทรัพย์และหนี้สินของ CHO ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 จากข้อมูลงบการเงินภายในของ CHO มาปรับปรุงด้วยรายการสำคัญที่มีผลกระทบหรือมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญกับมูลค่าทางบัญชี เพื่อให้สะท้อนมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ และหนี้สิน ซึ่งจะทำให้มูลค่าของสินทรัพย์และหนี้สินสะท้อน มูลค่ายุติธรรม และเป็นปัจจุบัน เช่น การปรับปรุงมูลค่าที่ดิน ซึ่งอาจบันทึกบัญชีที่ราคาทุนให้เป็นราคาตลาด และการปรับปรุงมูลค่าสิ่งปลูกสร้าง หรืออาคารให้เป็นมูลค่าตลาด เป็นต้น

ทั้งนี้ เนื่องจาก CHO ไม่มีการจ้างผู้ประเมินอิสระมาทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ และหนี้สิน ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมา และที่ปรึกษาฯ ไม่มีข้อมูลงบการเงินภายใน สำหรับการปรับปรุงมูลค่าทรัพย์สินตาม รายการทรัพย์สิน ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทาง บัญชีได้ อีกทั้งวิธีการปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าปรับปรุงทางบัญชีของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใด เวลา หนึ่ง โดยไม่คำนึงถึงผลการดำเนินงานและแนวโน้มการเติบโตของ CHO ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถ ในการทำกำไรของ CHO ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาฯ เห็นว่าวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO

6.2.3 วิธีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้น โดยวิธีนี้ที่ปรึกษาฯ จะใช้ราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจากการซื้อขายหลักทรัพย์ของ CHO ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ ช่วงเวลาต่าง ๆ ในอดีต โดยที่ปรึกษาฯ ได้พิจารณาราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ หุ้นของ CHO (มูลค่าการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ / ปริมาณการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ) ย้อนหลังในช่วงเวลา 7 วัน 15 วัน 30 วัน 60 วัน 90 วัน 120 วัน 180 วัน และ 360 วัน ทั้งนี้ที่ปรึกษาฯ มีความเห็นว่าช่วงเวลาดังกล่าว สามารถ สะท้อนให้เห็น แนวโน้ม และการเคลื่อนไหวของมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้อย่างเหมาะสม และสอดคล้องกับความเป็น จจริงในการดำเนินธุรกิจของ CHO ในการประเมินมูลค่าหุ้น โดยวิธีนี้ที่ปรึกษาฯ พิจารณาข้อมูล ถึงวันที่ 8 กรกฎาคม 2569 ซึ่งเป็นหนึ่งวัน ทำการก่อนที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติการเข้าทำการ ดังนั้นราคาตลาดของ หุ้นสามัญ CHO จากการประเมินด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดสามารถ คำนวณ ได้ดังนี้

(หน่วย: บาทต่อหุ้น)	ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ CHO (Weighted Average) (วันทำการ)							
	7	15	30	60	90	120	180	360
ราคาสูงสุด	0.03	0.03	0.06	0.06	0.06	0.07	0.11	0.20
ราคาต่ำสุด	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
จำนวนซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (พันหุ้น)	3,000.46	2,547.78	2,874.46	1,437.23	1,024.75	1,056.38	1,546.64	1,824.92
Weighted Average	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.06	0.09
มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)	22.99	22.99	22.99	22.99	22.99	30.65	45.97	68.96

ทั้งนี้ ราคาสูงสุดและต่ำสุดของหุ้น CHO แต่ละไตรมาส ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา มีรายละเอียด ดังนี้

ปี	ไตรมาส	ช่วงราคาสูงสุดและต่ำสุด (บาทต่อหุ้น)	
		ราคาสูงสุด	ราคาต่ำสุด
2569	ก.ค. - 8 ก.ค.	0.03	0.02
	เม.ย. - มิ.ย.	0.06	0.02
	ม.ค. - มี.ค.	0.07	0.05
2568	ต.ค. - ธ.ค.	0.11	0.05
	ก.ค. - ก.ย.	0.14	0.05
	เม.ย. - มิ.ย.	0.15	0.07
	ม.ค. - มี.ค.	0.25	0.10
2567	ต.ค. - ธ.ค.	0.35	0.20
	ก.ค. - ก.ย.	0.45	0.20
	เม.ย. - มิ.ย.	0.65	0.30
	ม.ค. - มี.ค.	2.20	0.65

การประเมินมูลค่าหุ้น โดยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด จะได้มูลค่าของหุ้นของ CHO อยู่ระหว่าง 0.03 – 0.09 บาทต่อหุ้น หรือ เท่ากับ 22.99 – 68.96 ล้านบาท ราคาตลาดเป็นกลไกที่ถูกกำหนด โดยอุปสงค์ และอุปทานของนัก ลงทุนที่มีต่อหุ้นของ CHO ซึ่งสามารถสะท้อนถึงมูลค่าหุ้นในขณะนั้น ๆ รวมทั้งสะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐาน และความ ต้องการของนักลงทุนทั่วไป ที่มีต่อศักยภาพ และการเติบโตของ CHO ในอนาคต ได้ดีพอสมควร อย่างไรก็ตามข้อมูล

ดังกล่าว เป็นเพียงข้อมูลการซื้อขายในอดีต และอาจได้รับผลกระทบจากอุปสงค์และอุปทานในแต่ละช่วงเวลา อย่างไรก็ตาม การหามูลค่าราคายุติธรรมด้วยวิธีการอื่น ๆ ไม่สามารถหาได้แล้ว วิธีมูลค่าตามราคาตลาดก็อาจเป็นวิธีการที่ดี ที่สุดที่พอจะสะท้อนมูลค่าหุ้นของ CHO ได้ ดังนั้นที่ปรึกษา จึงมีความเห็นว่า วิธีประเมินมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดเป็น วิธีที่เหมาะสมวิธีหนึ่ง สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO

6.2.4 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach or P/BV Ratio)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ด้วยวิธีนี้ จะนำมูลค่าทางบัญชีของ CHO ณ ช่วงเวลาใดเวลา หนึ่ง คูณกับ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV Ratio) ของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ โดยที่ปรึกษา เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้หลักจากการผลิตและจำหน่ายรถบรรทุกและรถบัส จะ สามารถเป็นบริษัทเปรียบเทียบที่เหมาะสม โดยมีรายละเอียดดังนี้

ลักษณะการประกอบธุรกิจของ CHO

บริษัท	ชื่อย่อ	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
1. บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)	CHO	ประกอบธุรกิจออกแบบ สร้างสรรค์ ผลิตตัวถัง ติดตั้งระบบวิศวกรรมทางยานยนต์เพื่อการพาณิชย์ ให้บริการเทคโนโลยีระบบราง รวมทั้งผลิตและให้บริการเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในการป้องกันประเทศ สินค้าและบริการของบริษัทฯ เช่น รถบรรทุก รถพ่วง รถบัส รถลำเลียงอาหารสำหรับเครื่องบิน รถไฟ รถดับเพลิง รถกู้ภัย รถหุ้มเกราะ รถลำเลียงพล เรือรบหลวง เป็นต้น

ที่มา : ข้อมูลจากกรมพัฒนาธุรกิจและการค้า

ลักษณะการประกอบธุรกิจของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับ CHO

บริษัท	ชื่อย่อ	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน)	NEX	การขายยานยนต์ใหม่ชนิดรถบรรทุกและยานยนต์หนักอื่นๆ

ที่มา : SETSMART

สรุปฐานะการเงิน สำหรับปี 2568 และงวด 3 เดือนแรกปี 2569

หน่วย : ล้านบาท	ปี 2568		งวด 3 เดือนแรกปี 2569	
	CHO	NEX	CHO	NEX
สินทรัพย์รวม	1,459.29	6,521.10	1,456.97	6,397.23
หนี้สินรวม	2,600.89	1,999.65	2,674.91	1,958.68
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	(1,141.59)	4,300.36	(1,217.94)	4,214.15
รายได้รวม	179.62	752.47	22.63	353.37
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(1,109.99)	(814.50)	(76.33)	(86.22)

ที่มา : SETSMART

ทั้งนี้ที่ปรึกษา ได้พิจารณาเงื่อนไขด้านลักษณะการประกอบธุรกิจ ขนาดสินทรัพย์ โครงสร้างเงินทุน รายได้ และผลกำไร (ขาดทุน) สุทธิ พบว่า NEX มีลักษณะการประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกับ CHO ดังนั้นที่ปรึกษา จึงพิจารณาให้ NEX เป็นบริษัทเปรียบเทียบ สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ในครั้งนี้

อย่างไรก็ดี เนื่องจาก CHO มีมูลค่าทางบัญชีตามรอบการรายงานงบการเงินรวม งวดล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ติดลบเท่ากับ 1,217.94 ล้านบาท ที่ปรึกษา จึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ด้วย วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีได้ อีกทั้งวิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน แนวโน้มการเติบโตในอนาคต และมูลค่ายุติธรรมที่แท้จริงของสินทรัพย์ที่อยู่ภายใต้การบริหารงานของ CHO รวมถึงวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี ที่มูลค่าทางบัญชีอ้างอิงจากมูลค่าสินทรัพย์ถูกบันทึก โดยใช้ต้นทุนในการได้มาซึ่งสินทรัพย์ อาจไม่สะท้อนมูลค่า

ยุทธธรรมของสินทรัพย์ในปัจจุบัน ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงมีความเห็นว่า วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม สำหรับการประเมินมูลค่ายุทธธรรมของหุ้นสามัญ CHO

6.2.5 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price-to-Earnings Ratio Approach or P/E Ratio)

การประเมินมูลค่ายุทธธรรมของหุ้นสามัญ CHO ด้วยวิธีนี้ จะนำกำไรสุทธิย้อนหลังสิบสองเดือนของ CHO สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2569 โดยอ้างอิงจากงบการเงินของ CHO สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2569 คูณกับค่าเฉลี่ย P/E Ratio ของบริษัทเปรียบเทียบ

อย่างไรก็ดี เนื่องจาก CHO มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ ในช่วงย้อนหลังสิบสองเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2569 เท่ากับ 1,056.36 ล้านบาท ที่ปรึกษาฯ จึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุทธธรรมของหุ้นสามัญ CHO ด้วย วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรได้ อีกทั้งวิธีนี้ก็ไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของกิจการ ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงมีความเห็นว่าวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม สำหรับการประเมินมูลค่ายุทธธรรมของหุ้นสามัญของ CHO

6.2.6 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

การประเมินมูลค่ายุทธธรรมของหุ้นสามัญ ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นการประเมินมูลค่าหุ้น โดยคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ CHO โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow to Firm) ที่ CHO คาดว่าจะได้รับจากการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) ของ CHO เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิ ของหุ้นสามัญของ CHO โดยที่ปรึกษาฯ ประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตของ CHO เป็นระยะเวลา 5 ปี 9 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2569 – 31 ธันวาคม 2574 ซึ่งสมมติฐานของที่ปรึกษาฯ ตั้งอยู่บนพื้นฐานว่า CHO จะยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) และไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น รวมทั้งเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน ซึ่งที่ปรึกษาฯ มีความเห็นว่า ระยะเวลาการประมาณการดังกล่าวภายใต้สมมติฐานข้างต้นนั้น มีความเหมาะสมโดยสามารถครอบคลุมรอบการดำเนินธุรกิจของ CHO ที่ดำเนินธุรกิจออกแบบ สร้างสรรค์ ผลิตภัณฑ์ ติดตั้งระบบวิศวกรรมทางยานยนต์เพื่อการพาณิชย์ ให้บริการเทคโนโลยีระบบราง รวมทั้งผลิตและให้บริการเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในการป้องกันประเทศ สินค้าและบริการของบริษัทฯ เช่น รถบรรทุก รถพ่วง รถบัส รถลำเลียงอาหารสำหรับเครื่องบิน รถไฟ รถดับเพลิง รถกู้ภัย รถหุ้มเกราะ รถลำเลียงพล เรือรบหลวง เป็นต้น นอกจากนี้เพื่อให้เป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) ที่ปรึกษาฯ จึงให้สมมติฐานว่า CHO จะไม่มีการเติบโตของธุรกิจภายหลังระยะเวลาการประมาณการ ที่ปรึกษาฯ ได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ CHO โดยอ้างอิงสมมติฐานจาก

- งบการเงินตรวจสอบของ CHO ในงวดสิ้นปี 2566 ซึ่งตรวจสอบ โดยนางสาวบงกช อ่ำเสียม ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3684 บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด
- งบการเงินตรวจสอบของ CHO ในงวดสิ้นปี 2567 ซึ่งตรวจสอบ โดยนายธีรวัฒน์ วิทยาภาเลิศ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 11464 บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด
- งบการเงินตรวจสอบของ CHO ในงวดสิ้นปี 2568 ซึ่งตรวจสอบ โดยนายวิชัย รุจิตานนท์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 4054 บริษัท เอเอ็นเอส ออดิท จำกัด
- งบการเงินสอบทานของ CHO ในงวดไตรมาสแรกของปี 2569 ซึ่งสอบทาน โดยนายวิชัย รุจิตานนท์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 4054 บริษัท เอเอ็นเอส ออดิท จำกัด

มาใช้อ้างอิงในประมาณการสมมติฐานหลักทางด้านรายได้ ต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน โดยที่ปรึกษาฯ ได้พิจารณาข้อมูลเหล่านี้ร่วมกับข้อมูลภาวะอุตสาหกรรม แผนการดำเนินงาน แผนการลงทุน และการสัมภาษณ์ฝ่าย

บริหารของ CHO รวมถึงเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการศึกษาและวิเคราะห์ถึงความน่าเชื่อถือและความสมเหตุสมผลของสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารของ CHO และปรับปรุงสมมติฐานบางรายการให้เป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) เพื่อนำมาใช้กำหนดสมมติฐานในการจัดทำประมาณการทางการเงินและคำนวณหากระแสเงินสดอิสระของ CHO ในอนาคต และใช้ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ CHO ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดในครั้งนี

อย่างไรก็ตาม ประมาณการทางการเงินทั้งหมดนี้ จัดทำขึ้นภายใต้สมมติฐานว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของ CHO นอกจากนี้ในกรณีที่มีเหตุการณ์ใดๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของ CHO อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นเดียวกัน โดยการประเมินมูลค่า CHO ของที่ปรึกษาฯ มีรายละเอียดดังนี้

6.2.6.1 สมมติฐานข้อบ่งชี้ทางเศรษฐกิจและการเงินที่สำคัญ

อัตราเงินเฟ้อประเทศไทย

ที่ปรึกษาฯ ใช้สมมติฐานอัตราเงินเฟ้อของไทยตั้งแต่ปี 2569 – 74 ที่ร้อยละ 0.90 ร้อยละ 1.00 ร้อยละ 1.20 ร้อยละ 1.40 ร้อยละ 1.50 และร้อยละ 1.80 ตามลำดับ โดยอ้างอิงจากประมาณการอัตราเงินเฟ้อจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ทั้งนี้การใช้สมมติฐานการพยากรณ์ของ IMF มีความเหมาะสม และสอดคล้องกับการใช้สมมติฐานเงินเฟ้อของที่ปรึกษาฯ โดยทั่วไป เนื่องจากการประมาณการดังกล่าว ได้คำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจและตลาดเงิน ที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของทิศทางเงินเฟ้อในอนาคต

ตารางประมาณการอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทย

รายการ	หน่วย	2566A	2567A	2568A	2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ประมาณการอัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ	1.2	0.4	(0.1)	0.9	1.0	1.2	1.4	1.5	1.8

ที่มา: IMF

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ เลือกใช้สมมติฐานอัตราเงินเฟ้อ ในกรณีที่คาดว่าจะราคาขายสินค้าจะปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อ

อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (“Real GDP”)

ที่ปรึกษาฯ ใช้สมมติฐานอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงของไทยตั้งแต่ปี 2569 – 74 ที่ร้อยละ 1.50 ร้อยละ 2.10 ร้อยละ 2.30 ร้อยละ 2.50 ร้อยละ 2.50 และร้อยละ 2.50 ตามลำดับ โดยอ้างอิงจากประมาณการอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ทั้งนี้การใช้สมมติฐานการพยากรณ์ของ IMF มีความเหมาะสม และสอดคล้องกับการใช้สมมติฐานการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงในการพยากรณ์ปริมาณการขายสินค้าของที่ปรึกษาฯ โดยทั่วไป เนื่องจากการประมาณการดังกล่าว ได้คำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจและตลาดเงิน ที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของทิศทางอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงในอนาคต

ตารางประมาณการอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงของไทย

รายการ	หน่วย	2566A	2567A	2568A	2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ประมาณการ Real GDP Growth	ร้อยละ	2.2	2.9	2.4	1.5	2.1	2.3	2.5	2.5	2.5

ที่มา: IMF

ในการประเมินมูลค่าธุรกรรมของหุ้นสามัญ CHO ในครั้งนี้ ที่ปรึกษา เลือกใช้สมมติฐานอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง ที่ปราศจากเงินเฟ้อ ในกรณีที่คาดว่าปริมาณขายสินค้า จะปรับเปลี่ยนตามอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง

อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (“Nominal GDP”)

ที่ปรึกษา ใช้สมมติฐานอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของไทยตั้งแต่ปี 2569 – 74 ที่ร้อยละ 2.40 ร้อยละ 3.10 ร้อยละ 3.50 ร้อยละ 3.90 ร้อยละ 4.00 และร้อยละ 4.30 ตามลำดับ โดยอ้างอิงจากประมาณการอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ทั้งนี้การใช้สมมติฐานการพยากรณ์ของ IMF มีความเหมาะสม และสอดคล้องกับการใช้สมมติฐานการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในการพยากรณ์รายได้ของที่ปรึกษา โดยทั่วไป เนื่องจากการประมาณการดังกล่าว ได้คำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจและตลาดเงิน ที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของทิศทางการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในอนาคต

ตารางประมาณการอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของไทย

รายการ	หน่วย	2566A	2567A	2568A	2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ประมาณการ Nominal GDP Growth	ร้อยละ	3.4	3.3	2.3	2.4	3.1	3.5	3.9	4.0	4.3

ที่มา: IMF

ในการประเมินมูลค่าธุรกรรมของหุ้นสามัญ CHO ในครั้งนี้ ที่ปรึกษา เลือกใช้สมมติฐานอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ในกรณีที่คาดว่ารายได้จากการขายสินค้า จะปรับเปลี่ยนตามอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ

6.2.6.2 สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษา ประเมินการรายได้ของ CHO โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้ตามสัญญา 2) รายได้จากการขายอะไหล่และบริการอื่น และ 3) รายได้อื่น ดังนี้

รายได้รวม (หน่วย: ล้านบาท)	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
รายได้ตามสัญญา	146.96	201.60	113.26	7.75	147.55	156.89	158.78	161.00	163.41	166.36
รายได้จากการขายและการให้บริการ	225.18	47.04	55.90	11.68	99.01	113.32	116.39	119.92	123.70	127.91
รายได้อื่น ¹	17.80	16.46	10.46	3.21	12.06	15.74	16.29	16.92	17.60	18.36
รายได้จากการขาย	389.95	265.09	179.62	22.63	258.61	285.95	291.45	297.85	304.71	312.62
อัตราการเติบโต		(32.02)	(32.24)	(87.40)	1,042.74	10.57	1.92	2.19	2.30	2.60

หมายเหตุ: ¹รายได้อื่น ประกอบด้วย รายได้ดอกเบี้ยรับ และรายได้เบ็ดเตล็ดอื่น เป็นต้น

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

• รายได้ตามสัญญา

รายได้ตามสัญญา มีที่มาจากการผลิตและจำหน่ายสินค้าในกลุ่มผลิตภัณฑ์มาตรฐาน และกลุ่มผลิตภัณฑ์ออกแบบพิเศษ ทั้งนี้ที่ปรึกษา เห็นว่าค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2566 – 68 ของราคาขายและปริมาณขายมีความเหมาะสม เนื่องจากสามารถสะท้อนภาพการประกอบธุรกิจที่เป็นปัจจุบัน ที่รายได้และปริมาณขายมีแนวโน้มทรงตัวต่อเนื่องในระดับใกล้เคียงกัน ขณะที่ข้อมูลปริมาณและราคาขายในช่วงไตรมาสแรกมีความผันผวนจากช่วงระยะเวลาที่สั้น และอาจได้รับผลกระทบจาก seasonal effect ชัดเจน

ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงกำหนดให้จำนวนยานยนต์ภายใต้กลุ่มผลิตภัณฑ์มาตรฐาน และกลุ่มผลิตภัณฑ์ออกแบบพิเศษ มีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยปริมาณขายของปี 2566 – 68 และให้ปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราการเติบโตของ Real GDP ไทย ขณะที่ราคาขายยานยนต์ภายใต้กลุ่มผลิตภัณฑ์มาตรฐาน และกลุ่มผลิตภัณฑ์ออกแบบพิเศษ มีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยราคาขายของปี 2566 – 68 และให้ปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อไทย โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายได้ตามสัญญา (หน่วย: ล้านบาท)	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ผลิตภัณฑ์มาตรฐาน	3.51	13.56	2.72	-	7.25	7.32	7.41	7.52	7.63	7.77
จำนวน	2	5	1	-	3	3	3	3	3	3
ราคาขาย	1.76	2.71	2.72	-	2.42	2.44	2.47	2.51	2.54	2.59
ผลิตภัณฑ์ออกแบบพิเศษ	143.45	188.04	110.54	7.75	140.29	149.57	151.36	153.48	155.79	158.59
จำนวน	18	24	15	1	18	19	19	19	19	19
ราคาขาย	7.97	7.83	7.37	7.75	7.79	7.87	7.97	8.08	8.20	8.35
รายได้ตามสัญญา	146.96	201.60	113.26	7.75	147.55	156.89	158.78	161.00	163.41	166.36
อัตราการเติบโต		37.18	(43.82)	37.12	6.34	1.20	1.40	1.50	1.80	

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

• รายได้จากการขายและการให้บริการ

รายได้จากการขายและการให้บริการ มีที่มาจากการให้บริการซ่อมบำรุงและการจำหน่ายอะไหล่ประกอบยานยนต์ รวมถึงการให้บริการเดินรถภายใต้โครงการขนส่งมวลชนในมหาวิทยาลัยขอนแก่น และโครงการจ้างเหมารถสวัสดิการรับ-ส่ง บุคคลากรเครือ SCG จังหวัดขอนแก่น ทั้งนี้ที่ปรึกษาฯ ได้แบ่งการประมาณการรายได้ ออกเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้ [1] กลุ่มบริการซ่อมบำรุงและการจำหน่ายอะไหล่ประกอบยานยนต์ โดยที่ปรึกษาฯ กำหนดให้รายได้จากการขาย เท่ากับค่าเฉลี่ยปริมาณขายของปี 2566 – 68 และให้ปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราการเติบโตของ Nominal GDP ไทย ที่มีการปรับปรุงการเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อแล้ว เนื่องจากรายได้จากการซ่อมบำรุงและจำหน่ายอะไหล่ยานยนต์มีแนวโน้มเติบโตสอดคล้องกับการเติบโตของเศรษฐกิจไทย ขณะที่ [2] กลุ่มการให้บริการเดินรถ ที่มีลักษณะเป็นสัญญาการให้บริการที่มีการกำหนดค่าตอบแทนคงที่ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาฯ กำหนดให้รายได้จากกลุ่มการให้บริการเดินรถ เท่ากับรายได้สำหรับช่วง 3 เดือนแรกปี 2569 และให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายได้จากการขายและการให้บริการ (หน่วย: ล้านบาท)	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
รายได้จากบริการซ่อมบำรุงและการขายอะไหล่	197.89	21.08	30.12	5.26	79.76	87.66	90.73	94.26	98.04	102.25
รายได้จากงานบริหารโครงการ	27.29	25.96	25.78	6.42	19.25	25.66	25.66	25.66	25.66	25.66
รวมรายได้จากการขายและการให้บริการ	225.18	47.04	55.90	11.68	99.01	113.32	116.39	119.92	123.70	127.91
อัตราการเติบโต		(79.11)	18.85	0.98	2.38	2.71	3.04	3.14	3.41	

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

• รายได้อื่น

รายได้อื่น ประกอบด้วย รายได้ดอกเบี้ยรับ และรายได้เบ็ดเตล็ดอื่น เป็นต้น ทั้งนี้สำหรับการประมาณการปี 2569 – 74 ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้รายได้อื่นที่ประกอบด้วย รายได้ดอกเบี้ยรับ และรายได้เบ็ดเตล็ดอื่น อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยรายได้อื่น ๆ ที่เกิดขึ้นจริงปี 2567 - 68 และให้เติบโตตามคาดการณ์อัตราการเติบโตของ Nominal GDP ไทย โดยมีรายละเอียด ดังนี้

รายได้อื่น (หน่วย:ล้านบาท)	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
รายได้อื่น	17.80	16.46	10.46	3.21	12.06	15.74	16.29	16.92	17.60	18.36
อัตราการเติบโต		(7.57)	(36.46)	45.98%		3.10	3.50	3.90	4.00	4.30

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

6.2.6.3 สมมติฐานต้นทุนขาย

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการต้นทุนขายของ CHO โดยกำหนดสมมติฐานตามโครงสร้างรายได้ของ CHO ส่งผลให้สามารถแบ่งโครงสร้างต้นทุนออกเป็น 2 กลุ่ม ประกอบด้วย 1) ต้นทุนขายตามสัญญา และ 2) ต้นทุนขายและบริการ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ต้นทุนขายและการให้บริการ (หน่วย:ล้านบาท)	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ต้นทุนงานตามสัญญา	255.15	265.26	142.03	16.51	130.98	139.27	140.95	142.92	145.06	147.67
ต้นทุนขายและการให้บริการ	309.49	98.23	447.63	15.77	76.72	87.81	90.19	92.93	95.85	99.12
รวมต้นทุนขายและการให้บริการ	564.64	363.49	589.66	32.28	207.70	227.09	231.13	235.85	240.91	246.79
อัตราการเติบโต		(35.62)	62.22	(40.70)		9.33	1.78	2.04	2.15	2.44

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

- สมมติฐานต้นทุนขายตามสัญญา

ต้นทุนขายหลักตามสัญญา ประกอบด้วย ต้นทุนวัตถุดิบ เงินเดือนและสวัสดิการพนักงาน ค่าวัสดุการผลิต และค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ อย่างไรก็ตาม จากภาวะสภาพคล่องที่ตึงตัวตามผลประกอบการที่มีแนวโน้มขาดทุนต่อเนื่อง และส่วนของผู้ถือหุ้นที่ติดลบในช่วงที่ผ่านมา เป็นเหตุให้ CHO มีความจำเป็นต้องจำหน่ายสินค้าคงคลังเก่าที่มีต้นทุนสูง และราคาขายต่ำ เพื่อระบายสินค้าล้าสมัยออกจากคลัง และแปลงสภาพเป็นเงินสดมาใช้ในการประกอบธุรกิจ ซึ่งการดำเนินการในรูปแบบดังกล่าว จะส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนกำไรขั้นต้นของ CHO และทำให้เกิดผลขาดทุนขั้นต้นในงบการเงินช่วงที่ผ่านมา ดังนั้นเพื่อให้การประเมินต้นทุนขายตามสัญญา สะท้อนภาพการดำเนินงานของ CHO ในระยะยาว ที่ปรึกษาฯ จึงกำหนดให้สัดส่วนต้นทุนขายตามสัญญาต่อรายได้ตามสัญญา มีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 88.77 ซึ่งเป็นค่ามัธยฐานของสัดส่วนต้นทุนขายตามสัญญาต่อรายได้ตามสัญญาของ CHO ตั้งแต่ปีที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จนถึงปัจจุบัน (ตั้งแต่ปี 2013 - 2026) คิดเป็นระยะเวลารวม 13 ปี ที่เท่ากับร้อยละ 88.77 และให้สัดส่วนดังกล่าวคงที่ตลอดการประมาณการ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ต้นทุนงานตามสัญญา (หน่วย:ล้านบาท)	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ต้นทุนงานตามสัญญาจ้าง	232.42	243.11	120.20	11.10	114.75	117.63	119.31	121.28	123.42	126.03
ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์	22.73	22.15	21.83	5.41	16.23	21.64	21.64	21.64	21.64	21.64
รวม ต้นทุนงานตามสัญญา	255.15	265.26	142.03	16.51	130.98	139.27	140.95	142.92	145.06	147.67
สัดส่วนต่อรายได้ตามสัญญา	173.62	131.58	125.40	212.95	88.77	88.77	88.77	88.77	88.77	88.77

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

- สมมติฐานต้นทุนขายและการให้บริการ

ต้นทุนขายและการให้บริการ ประกอบด้วย ต้นทุนวัตถุดิบ เงินเดือนและสวัสดิการพนักงาน ค่าวัสดุอุปกรณ์ และค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ อย่างไรก็ตาม จากภาวะสภาพคล่องที่ตึงตัวตามผลประกอบการที่มีแนวโน้มขาดทุนต่อเนื่อง และส่วนของผู้ถือหุ้นที่ติดลบในช่วงที่ผ่านมา เป็นเหตุให้ CHO มีความจำเป็นต้องจำหน่ายสินค้าคงคลังเก่าที่มีต้นทุนสูง และราคาขายต่ำ เพื่อระบายสินค้าล้าสมัยออกจากคลัง และแปลงสภาพเป็นเงินสดมาใช้ในการประกอบธุรกิจ ซึ่งการดำเนินการในรูปแบบดังกล่าว จะส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนกำไรขั้นต้นของ CHO และทำให้เกิดผลขาดทุน

ขั้นตอนในงบการเงินช่วงที่ผ่านมา ดังนั้น เพื่อให้การประเมินต้นทุนขายและการให้บริการ สะท้อนภาพการดำเนินงานของ CHO ในระยะยาว ที่ปรึกษาฯ จึงกำหนดให้สัดส่วนต้นทุนขายและการให้บริการต่อรายได้จากการขายและให้บริการ มีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 77.49 ซึ่งเป็นค่ามัธยฐานของสัดส่วนต้นทุนขายและการให้บริการต่อรายได้จากการขายและให้บริการของ CHO ตั้งแต่ปีที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จนถึงปัจจุบัน (ตั้งแต่ปี 2013 - 2026) คิดเป็นระยะเวลารวม 13 ปี ที่เท่ากับร้อยละ 77.49 และให้สัดส่วนดังกล่าวคงที่ตลอดการประมาณการ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ต้นทุนขายและการให้บริการ (หน่วย: ล้านบาท)	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ต้นทุนขายและการให้บริการ	290.33	79.20	428.88	11.09	62.68	69.09	71.47	74.21	77.13	80.40
ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์	19.16	19.03	18.75	4.68	14.04	18.72	18.72	18.72	18.72	18.72
รวม ต้นทุนขายและการให้บริการ	309.49	98.23	447.63	15.77	76.72	87.81	90.19	92.93	95.85	99.12
สัดส่วนต่อรายได้จากการขายและ ให้บริการ	137.44	208.84	800.73	135.07	77.49	77.49	77.49	77.49	77.49	77.49

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

6.2.6.4 สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขาย ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา ค่าการตลาด เป็นต้น ทั้งนี้สำหรับการประมาณการปี 2569 – 74 ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการขาย อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้ตามสัญญา ที่เกิดขึ้นจริงปี 2566 – 68 เนื่องจากกิจกรรมการขาย โฉนส่วนใหญ่มีวัตถุประสงค์เพื่อสนับสนุนรายได้ตามสัญญา

ค่าใช้จ่ายในการขาย (หน่วย: ล้านบาท)	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	11.12	12.18	10.24	1.82	6.86	7.29	7.38	7.48	7.59	7.73
% รายได้ตามสัญญา	7.57	6.04	9.04	23.51	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

6.2.6.5 สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย เงินเดือนและสวัสดิการพนักงานสำนักงาน ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ ค่าใช้จ่ายในการบริหารผ่นแปรอื่น ค่าใช้จ่ายในการบริหารคงที่อื่น ทั้งนี้สำหรับการประมาณการปี 2569 – 74 ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้ [1] เงินเดือนและสวัสดิการพนักงานสำนักงาน คงที่ตามนโยบายการปรับขึ้นเงินเดือนของ CHO โดยปัจจุบัน CHO ยังไม่มีนโยบายการขึ้นเงินเดือนจากภาวะสภาพคล่องที่ตึงตัว [2] ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ อ้างอิงจากแผนการลงทุนในสินทรัพย์ในอนาคต และนโยบายค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของ CHO ตามงบการเงินสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 [3] ค่าใช้จ่ายในการบริหารผ่นแปรอื่น ประกอบด้วย ค่าน้ำมัน และค่าไฟฟ้า เป็นต้น อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารผ่นแปรอื่นต่อรายได้จากการขายที่เกิดขึ้นจริงปี 2566 – 68 และกำหนดให้คงที่ตลอดประมาณการ [4] ค่าใช้จ่ายในการบริหารคงที่อื่น ประกอบด้วย ค่าเช่าที่ดิน และค่าสอบบัญชี เป็นต้น อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นที่เกิดขึ้นจริงสำหรับงวด 3 เดือนแรก ปี 2569 และปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อ เพื่อให้ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นสะท้อนค่าใช้จ่ายที่แท้จริง ในปัจจุบันภายหลังจากการปรับโครงสร้างการจ้างงานให้มีปริมาณเหมาะสมกับขนาดธุรกิจในปัจจุบัน ทั้งนี้การประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารของ CHO มีรายละเอียด ดังนี้

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร (หน่วย: ล้านบาท)	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
เงินเดือนและสวัสดิการพนักงาน	26.00	25.75	32.40	6.57	19.71	19.71	19.71	19.71	19.71	19.71
% อัตราขึ้นเงินเดือนของ CHO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์	17.20	17.15	17.50	4.35	11.62	15.97	15.97	15.97	15.97	15.97

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร (หน่วย:ล้านบาท)	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ค่าใช้จ่ายในการบริหารแผนแปรอื่น	100.60	168.94	119.21	17.13	135.97	149.02	151.75	154.93	158.34	162.29
% ค่าใช้จ่ายในการบริหารแผนแปรต่อรายได้รวม	27.03	67.95	70.47	88.18	55.15	55.15	55.15	55.15	55.15	55.15
ค่าใช้จ่ายในการบริหารคงที่อื่น	3.28	3.25	3.25	0.27	0.80	1.07	1.08	1.10	1.12	1.14
% อัตราการเพิ่มขึ้นของ Nominal GDP	-	-	-	0.90		1.00	1.20	1.40	1.50	1.80
รวม ต้นทุนขายและการให้บริการ	147.08	215.09	172.36	28.32	168.10	185.77	188.51	191.70	195.13	199.10
สัดส่วนต้นทุนขายและการให้บริการต่อรายได้จากการขายและการให้บริการ	100.08	106.69	152.18	365.31	113.93	118.40	118.73	119.07	119.41	119.68

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

6.2.6.6 ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น

การประมาณการผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนปี 2569 – 74 ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้ CHO ไม่มีผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ตลอดระยะเวลาประมาณการ เนื่องจากรายการผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น มีลักษณะเป็นรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว และมีความไม่แน่นอนสูง

6.2.6.7 ผลกำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่าและผลขาดทุนด้านเครดิต

การประมาณการผลกำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่าและผลขาดทุนด้านเครดิตปี 2569 – 74 ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้ CHO ไม่มีผลกำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่าและผลขาดทุนด้านเครดิต ตลอดระยะเวลาประมาณการ เนื่องจากรายการผลกำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่าและผลขาดทุนด้านเครดิต มีลักษณะเป็นรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว และมีความไม่แน่นอนสูง

6.2.6.8 ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม มีที่มาจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทย่อยของ CHO สำหรับการประมาณการส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วมปี 2569 – 74 ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้ CHO ไม่มีส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม ตลอดระยะเวลาประมาณการ เนื่องจาก CHO ได้ตั้งด้อยค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมทั้งหมดแล้ว ส่งผลให้การปันส่วนผล กำไร หรือ ขาดทุนจากบริษัทร่วมที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตจำกัด

6.2.6.9 การกู้ยืมเงินและต้นทุนทางการเงิน

สำหรับการประมาณการปี 2569 – 74 ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้ CHO มีการกู้ยืมและชำระคืนตามความต้องการใช้เงินและสภาพคล่องส่วนเกินในแต่ละช่วง โดยต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยในช่วงเวลาดังกล่าว กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 8.16 ตามอัตราดอกเบี้ย Effective Annual Rate ของ CHO สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 ที่สะท้อนโครงสร้างต้นทุนทางการเงินที่เป็นปัจจุบันของบริษัทฯ

6.2.6.10 เงินลงทุน

ที่ปรึกษาฯ ได้แบ่งประมาณการเงินลงทุนของ CHO สำหรับการประมาณการปี 2569 – 74 เป็น 2 ประเภทคือ [1] ค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพื่อรองรับกับการเติบโตของรายได้ [2] ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ

ในส่วนของการใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) ที่ปรึกษา กำหนดให้ CHO ไม่มีเงินลงทุนในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เนื่องจากสินทรัพย์ที่มีอยู่เพียงพอต่อการประกอบธุรกิจ และ CHO ไม่มีสภาพคล่องที่เพียงพอในการลงทุนเพิ่ม เพื่อขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจ หรือ กำลังการผลิตในปัจจุบัน

ขณะที่ที่ปรึกษา กำหนดให้ Maintenance CAPEX เท่ากับ เงินลงทุนในที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ที่เกิดขึ้นจริงปี 2568 ที่เท่ากับ 2.89 ล้านบาท ซึ่งตามการสัมภาษณ์ผู้บริหาร พบว่า ปี 2568 เป็นปีที่ CHO ไม่ได้มีการลงทุนในสินทรัพย์เพิ่มเติม แต่เป็นการลงทุนเพื่อบำรุงรักษาให้สินทรัพย์ของ CHO อยู่ในสภาพพร้อมใช้งานเท่านั้น ดังนั้นที่ปรึกษา จึงกำหนดให้ Maintenance CAPEX คงที่เท่ากับเงินลงทุนในที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ที่เกิดขึ้นจริงปี 2568 ที่เท่ากับ 2.89 ล้านบาท ตลอดระยะเวลาประมาณการ

เงินลงทุนในสินทรัพย์	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
เงินลงทุนในสินทรัพย์	0.00	53.01	2.89	0.00	2.89	2.89	2.89	2.89	2.89	2.89

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

6.2.6.11 ค่าเสื่อมราคา

ที่ปรึกษา กำหนดให้การคำนวณค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง โดยค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์เดิม ที่ปรึกษา กำหนดให้ค่าเสื่อมราคาคงที่เท่ากับค่าเสื่อมราคาที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 3 เดือนแรกปี 2569 ขณะที่ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ใหม่จาก Maintenance CAPEX ที่เพิ่มขึ้นของ CHO ที่ปรึกษา กำหนดให้มีจำนวนค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง ด้วยระยะเวลาการใช้งานสินทรัพย์ 5 ปี เนื่องจาก Maintenance CAPEX ของบริษัทฯ ส่วนใหญ่มีวัตถุประสงค์เพื่อการปรับปรุงเครื่องจักรและอุปกรณ์ ที่รวมถึงเครื่องตกแต่ง ติดตั้งและเครื่องใช้สำนักงาน ซึ่งมีการกำหนดอายุการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ไว้ที่ 5 ปีตามนโยบายบัญชีของ CHO โดยมีรายละเอียดการกำหนดอายุการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ ดังนี้

	จำนวน (ปี)
ส่วนปรับปรุงที่ดิน	5
อาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น	20
เครื่องจักรและอุปกรณ์	5
เครื่องตกแต่ง ติดตั้งและเครื่องใช้สำนักงาน	5
ยานพาหนะ	5 - 10

6.2.6.12 สมมติฐานอื่น ๆ

- **สมมติฐานด้านอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล (Tax Expense)** ที่ปรึกษา ประเมินการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ CHO โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร
- **สมมติฐานด้านเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital)** ที่ปรึกษา ประเมินการเงินทุนหมุนเวียนแต่ละประเภท สำหรับปี 2569 - 74 จากนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของ CHO เนื่องจากข้อมูลเงินทุนหมุนเวียนที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 2566 – 68 อาจไม่สะท้อนการบริหารเงินทุนหมุนเวียนในภาวะปกติ จากที่ CHO อยู่ในสภาวะขาดสภาพคล่องกระแสเงินสด และการจำหน่ายสินค้าคงคลังเก่าที่มีต้นทุนสูง และราคาขายต่ำ เพื่อระบายสินค้าล้าสมัยออกจากคลัง และแปลงสภาพเป็นเงินสดมาใช้ในการประกอบธุรกิจที่อาจทำให้ข้อมูลเงินทุนหมุนเวียนแตกต่างจากภาวะปกติ โดยนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของ CHO ดังนี้

ลูกหนี้การค้า และลูกหนี้หมุนเวียนอื่น

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้า สำหรับปี 2569 - 74 เท่ากับ 75 วัน ซึ่งอ้างอิงจากนโยบายการบริหารลูกหนี้การค้า และลูกหนี้หมุนเวียนอื่นของ CHO

สินค้าคงเหลือ

สินค้าคงเหลือของ CHO ประกอบด้วย อะไหล่ยานพาหนะและวัสดุอุปกรณ์ เป็นต้น โดยที่ปรึกษาฯ ประเมินการระยะเวลาจัดเก็บสินค้าคงเหลือ สำหรับปี 2569 - 74 เท่ากับ 365 วัน ซึ่งอ้างอิงจากนโยบายการบริหารวัตถุดิบและสินค้าคงเหลือของ CHO

เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า สำหรับปี 2569 - 74 เท่ากับ 75 วัน ซึ่งอ้างอิงจากนโยบายการบริหารเจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่นของ CHO

หน่วย (วัน)	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้า	267	343	258	192	75	75	75	75	75	75
ระยะเวลาจัดเก็บสินค้าคงเหลือ	407	621	236	1,722	365	365	365	365	365	365
ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า	524	661	353	7,335	75	75	75	75	75	75

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

- สมมติฐานด้านการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout) ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้ CHO ไม่มีการจ่ายเงินปันผลตลอดการประมาณการ

6.2.6.13 ผลการประมาณการทางการเงินของ CHO

รายการ (ล้านบาท)	2566	2567	2568	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
รายได้ตามสัญญา	146.96	201.60	113.26	7.75	147.55	156.89	158.78	161.00	163.41	166.36
รายได้จากการขายและการให้บริการ	225.18	47.04	55.90	11.68	99.01	113.32	116.39	119.92	123.70	127.91
รายได้อื่น	17.80	16.46	10.46	3.21	12.06	15.74	16.29	16.92	17.60	18.36
รวมรายได้	389.95	265.09	179.62	22.63	258.61	285.95	291.45	297.85	304.71	312.62
ต้นทุนงานตามสัญญา	255.15	265.26	142.03	16.51	130.98	139.27	140.95	142.92	145.06	147.67
ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ	309.49	98.23	447.63	15.77	76.72	87.81	90.19	92.93	95.85	99.12
รวมต้นทุนขาย	564.64	363.49	589.66	32.28	207.70	227.09	231.13	235.85	240.91	246.79
กำไรขั้นต้น	(174.70)	(98.40)	(410.04)	(9.65)	50.91	58.86	60.32	62.00	63.79	65.83
ค่าใช้จ่ายในการขาย	11.12	12.18	10.24	1.82	6.86	7.29	7.38	7.48	7.59	7.73
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	147.08	215.09	172.36	28.32	168.10	185.77	188.51	191.70	195.13	199.10
ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	88.59	234.75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	246.79	462.03	182.60	30.14	174.95	193.06	195.89	199.19	202.73	206.83
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีจ่าย	(421.49)	(560.43)	(592.64)	(39.78)	(124.04)	(134.20)	(135.57)	(137.19)	(138.93)	(141.00)
ต้นทุนทางการเงิน	(184.19)	(219.90)	(174.55)	(36.54)	(81.08)	(81.08)	(81.08)	(81.08)	(81.08)	(81.08)
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่าและผลขาดทุนด้านเครดิต	4.17	(34.17)	(199.90)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	8.61	(4.24)	(142.90)	(0.02)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
กำไรก่อนภาษีจ่าย	(592.91)	(818.74)	(1,110.00)	(76.33)	(205.12)	(215.28)	(216.66)	(218.27)	(220.01)	(222.08)
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	20.18	(42.80)	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
กำไรสุทธิ	(572.73)	(861.54)	(1,109.99)	(76.33)	(205.12)	(215.28)	(216.66)	(218.27)	(220.01)	(222.08)

ที่มา: ข้อมูลจาก CHO และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

6.2.6.14 สมมติฐานอัตราคิดลด

อัตราส่วนคิดลดที่ใช้ในการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการจะใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของโครงการ (Weighted Average Cost of Capital : WACC) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$WACC = (D/(D+E)) * K_d * (1-T) + (E/(D+E)) * K_e$$

โดยที่

WACC	=	อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก
D	=	หนี้สินทางการเงินที่มีภาระดอกเบี้ยของ CHO ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 โดยมีมูลค่าเท่ากับ 1,793.50 ล้านบาท
E	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นของ CHO ณ 31 ธันวาคม 2568 โดยมีมูลค่าเท่ากับ ตีตลาด (1,217.94) ล้านบาท
K _d	=	ต้นทุนทางการเงินของ CHO เท่ากับร้อยละ 8.16 ตามค่าเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ย Effective Annual Rate ของบริษัทฯ งวด 3 เดือนแรกปี 2569 ที่สะท้อนโครงสร้างต้นทุนทางการเงินของกลุ่มบริษัทฯ
T	=	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล เท่ากับร้อยละ 20.00
K _e	=	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการซึ่งคำนวณมาจากสูตร CAPM ได้เท่ากับร้อยละ 8.00 โดยมีรายละเอียดการคำนวณค่า K _e ดังนี้

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

โดยที่

K _e	=	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ
Risk Free Rate (R _f)	=	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลของประเทศไทยอายุ 20 ปี โดยที่ปรึกษาฯ มีความเห็นว่าการเลือกใช้ R _f ในระยะเวลา 20 ปีมีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นระยะเวลาที่ครอบคลุมวัฏจักรของเศรษฐกิจในระยะยาว และสอดคล้องกับหลักการประเมินมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินงานต่อเนื่อง (Going Concern Basis) โดยอัตราผลตอบแทนดังกล่าวเท่ากับร้อยละ 2.92 (อ้างอิงข้อมูลจาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 8 กรกฎาคม 2569)
R _m	=	อัตราผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETTRI Index) เฉลี่ยรายเดือนย้อนหลัง 20 ปี ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม ปี 2549 - 2569 เท่ากับร้อยละ 8.00 โดยที่ปรึกษาฯ มีความเห็นว่าการเลือกใช้ R _m ในระยะเวลา 20 ปีมีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นช่วงระยะเวลาสะท้อนภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในระยะยาว และสอดคล้องกับหลักการประเมินมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินงานต่อเนื่อง (Going Concern Basis) (อ้างอิงข้อมูลจาก www.set.or.th)

Levered Beta (β_L) = เป็นค่าเฉลี่ยความแปรปรวนของผลตอบแทนรายวันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกับ CHO ที่มีรายได้หลักมาจากธุรกิจออกแบบ สร้างสรรค์ผลิตภัณฑ์ ดัดตั้งระบบวิศวกรรมทางยานยนต์เพื่อการพาณิชย์ ให้บริการเทคโนโลยีระบบราง รวมทั้งผลิตและให้บริการเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในการป้องกันประเทศ สินค้าและบริการของบริษัทฯ เช่น รถบรรทุก รถพ่วง รถบัส รถลำเลียงอาหารสำหรับเครื่องบิน รถไฟ รถดับเพลิง รถกู้ภัย รถหุ้มเกราะ รถลำเลียงพล เรือรบหลวง เป็นต้น ซึ่งคล้ายคลึงกับโครงสร้างรายได้ของ CHO ได้แก่ NEX โดยเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี ตั้งแต่วันที่ 9 กรกฎาคม 2567 ถึง 8 กรกฎาคม 2569 (ที่มา: Bloomberg) ทั้งนี้ระยะเวลาที่ใช้คำนวณค่า Beta ของ CHO ที่ 2 ปี ยังมีความเหมาะสม เนื่องจากช่วงระยะเวลาดังกล่าว สามารถสะท้อนความเสี่ยงและความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของบริษัทเปรียบเทียบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นปัจจุบัน

นอกจากนี้ที่ปรึกษาฯ ไม่ได้นำ CHO มาเป็นบริษัทเปรียบเทียบกับโครงการ ACAPE เนื่องจาก CHO มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ ทำให้ราคาหุ้นอาจมีความผันผวน จากความกังวลต่อการประกอบกิจการต่อเนื่อง

บริษัท	Levered Beta	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 มีนาคม 2569
	(β_L)	(DE Ratio)
NEX	1.263	0.02

โดยจะใช้ Unlevered Beta ของ NEX มาคำนวณซึ่งเมื่อนำค่าเฉลี่ย Unlevered Beta ของ NEX แล้วจึงนำมาปรับตามโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเปรียบเทียบ เนื่องจาก CHO มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ ที่มีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อทุนเท่ากับ 0.02 เท่า ทำให้ได้ค่า Beta (β_L : Levered Beta) เท่ากับ 1.263 โดยมีรายละเอียดการปรับค่า Beta ตามโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเปรียบเทียบ ดังนี้

บริษัท	Levered Beta	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 มี.ค. 69	Unlevered Beta ¹
	(β_L)	(DE Ratio)	(β_U)
NEX	1.263	0.02	1.245
ค่าเฉลี่ย ²			1.245
DE Ratio ของบริษัทเปรียบเทียบ			0.02 เท่า
ค่า Levered Beta ของ CHO			1.263

หมายเหตุ: ¹Unlevered Beta เท่ากับ Levered Beta * (Equity Beta) / (1+((1-tax rate)*Debt/Equity))

²ที่ปรึกษาฯ เลือกใช้ค่าเฉลี่ย (Mean) ในการหาค่าเฉลี่ยของข้อมูล เนื่องจากการใช้ค่าเฉลี่ยในการหาค่ากลาง เป็นการให้น้ำหนักเท่ากัน บนข้อมูล ซึ่งมีความสำคัญเท่ากันในแต่ละรายการ โดยวิธีการดังกล่าว สอดคล้องกับหลักปฏิบัติของที่ปรึกษาฯ ในการประเมินมูลค่ายุติธรรม

ทั้งนี้จากสูตรการคำนวณและค่าตัวแปรต่างๆ ที่นำมาใช้ดังกล่าวข้างต้นจะคำนวณได้ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (K_e) ของ CHO เท่ากับร้อยละ 9.34 ต่อปี

$$\begin{aligned}
 K_e &= R_f + \beta_L (R_m - R_f) \\
 &= 2.92\% + 1.263(8.00\% - 2.92\%) \\
 &= 9.34\%
 \end{aligned}$$

แทนค่าตัวแปรในสมการเพื่อคำนวณหาอัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(D/(D+E)) * K_d * (1-T)] + [(E/(D+E)) * K_e] \\ &= [1.77\% * (1-0.2) * 8.16\%] + [98.23\% * 9.34\%] \\ &= 9.29\% \end{aligned}$$

สมมติฐานกระแสเงินสดกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)

ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้ในการประมาณการ ไม่มีการเติบโตของกระแสเงินสดกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value) ด้วยสมมติฐานที่ว่าธุรกิจออกแบบ สร้างสรรค์ ผลิตตัวถัง ติดตั้งระบบวิศวกรรมทางยานยนต์เพื่อการพาณิชย์ ให้บริการเทคโนโลยีระบบราง รวมทั้งผลิตและให้บริการเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในการป้องกันประเทศ สินค้าและบริการของบริษัทฯ เช่น รถบรรทุก รถพ่วง รถบัส รถลำเลียงอาหารสำหรับเครื่องบิน รถไฟ รถดับเพลิง รถกู้ภัย รถหุ้มเกราะ รถลำเลียงพล เรือรบหลวง เป็นต้น จะสามารถดำเนินต่อไปได้ในอนาคต (Going Concern Basis) และการเติบโตของรายได้ภายหลังระยะเวลาประมาณการมีความไม่แน่นอน ส่งผลให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของ Terminal Value สำหรับการประมาณการในครั้งนี้ มีรายละเอียด ดังนี้

$$\text{Terminal Value} = \frac{[\text{FCFF}_{(t=5)} * (1+G)]}{[\text{WACC} - G]}$$

โดยที่

$$\begin{aligned} \text{FCFF}_{(t=5)} &= \text{มูลค่ากระแสเงินสดสุทธิ สำหรับปี 2574} \\ \text{WACC} &= \text{อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก เท่ากับ 9.29} \\ G &= \text{อัตราการเติบโตของมูลค่ากระแสเงินสดสุทธิ หลังระยะเวลาประมาณการ โดยกำหนดให้ เท่ากับ 0 หรือเท่ากับไม่มีการเติบโตของกระแสเงินสดกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ ด้วยสมมติฐานที่ว่าธุรกิจออกแบบ สร้างสรรค์ ผลิตตัวถัง ติดตั้งระบบวิศวกรรมทางยานยนต์เพื่อการพาณิชย์ ให้บริการเทคโนโลยีระบบราง รวมทั้งผลิตและให้บริการเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในการป้องกันประเทศ สินค้าและบริการของบริษัทฯ เช่น รถบรรทุก รถพ่วง รถบัส รถลำเลียงอาหารสำหรับเครื่องบิน รถไฟ รถดับเพลิง รถกู้ภัย รถหุ้มเกราะ รถลำเลียงพล เรือรบหลวง เป็นต้น จะสามารถดำเนินต่อไปได้ในอนาคต (Going Concern Basis) และการเติบโตของรายได้ภายหลังระยะเวลาประมาณการมีความไม่แน่นอน จึงกำหนดให้ g เท่ากับ 0} \end{aligned}$$

ทั้งนี้ จากสูตรการคำนวณและค่าตัวแปรต่างๆ ที่นำมาใช้ดังกล่าวข้างต้นจะคำนวณได้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของ Terminal Value ของ CHO เท่ากับติดลบ (699.55) ล้านบาท

การคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระของ CHO

รายการ (ล้านบาท)	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
กำไร (ขาดทุน) จากกิจกรรมดำเนินงาน		(124.04)	(134.20)	(135.57)	(137.19)	(138.93)	(141.00)
(-) ภาษีจ่าย		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(+) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย		29.89	40.81	41.78	42.02	41.78	41.78
(-/+) การเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน		(718.81)	9.37	(4.23)	(4.93)	(5.30)	(6.14)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน		(812.96)	(84.01)	(98.03)	(100.10)	(102.45)	(105.36)
(-) เงินลงทุนในสินทรัพย์		(2.89)	(2.89)	(2.89)	(2.89)	(2.89)	(2.89)

รายการ (ล้านบาท)	3M2569A	9M2569E	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
Free Cash Flow		(815.85)	(86.90)	(100.92)	(102.99)	(105.34)	(108.25)
มูลค่าปัจจุบันของ Free Cash Flow	(1,124.59)						
Terminal Value							(1,165.68)
มูลค่าปัจจุบันของ Terminal Value	(699.55)						
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	(1,824.15)						

การคำนวณมูลค่ายุติธรรมของ CHO

จากข้อมูลและสมมติฐานดังกล่าวข้างต้น จะสามารถคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ได้ดังนี้

การคำนวณมูลค่ายุติธรรม	หน่วย: ล้านบาท
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569	(1,824.15)
(-) มูลค่าตลาดของหนี้สินคงค้าง ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569	1,793.50
(+) สินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569	206.25
(+) เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569	4.92
(-) ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569	(0.00)
มูลค่ายุติธรรม	(3,406.47)
หาร จำนวนหุ้นสามัญ (หุ้น)	766,234,725
มูลค่ายุติธรรมต่อหุ้น (บาท)	(4.45)

จากประมาณการกระแสเงินสดที่ได้จากการกำหนดสมมติฐานต่างๆ ข้างต้น โดยใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่ร้อยละ 9.29 สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดได้เท่ากับ (1,824.15) ล้านบาท โดยลบด้วยมูลค่าตลาดของหนี้สินคงค้าง ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เท่ากับ 1,793.50 ล้านบาท บวกด้วยสินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เท่ากับ 206.25 ล้านบาท บวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เท่ากับ 4.92 ล้านบาท ลบด้วยส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เท่ากับ 0.00 ล้านบาท จะได้มูลค่ายุติธรรมของ CHO เท่ากับติดลบ (3,406.47) ล้านบาท และมูลค่ายุติธรรมต่อหุ้นที่ติดลบ (4.45) บาทต่อหุ้น

การวิเคราะห์ความไว

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO จะถูกต้องหรือมีมูลค่าใกล้เคียงความเป็นจริงนั้น ขึ้นอยู่กับความถูกต้องและความเหมาะสมของสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการทางการเงิน และแผนการดำเนินธุรกิจและนโยบายการบริหารงานในอนาคต ภายใต้สถานะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนั้น หากมีเหตุการณ์ที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับสถานะเศรษฐกิจ สภาพแวดล้อมทางธรรมชาติ และนโยบายของรัฐบาลที่เปลี่ยนแปลงไป อาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

ด้วยสาเหตุและปัจจัยต่างๆ ที่อาจเกิดการเปลี่ยนแปลงและอาจส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ที่ปรึกษาฯ จึงได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ เพื่อศึกษาถึงผลกระทบโดยปัจจัยต่างๆ ที่อาจเกิดการเปลี่ยนแปลง โดยศึกษาและวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยหลัก 2 ปัจจัย ได้แก่ อัตราถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของทุน (WACC) ที่ครอบคลุมความผันผวนของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น ที่มีความผันผวนตามภาวะตลาดการเงินไทย และกระแสเงินสดกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value) ที่อาจผันผวนตามการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจไทย โดยที่ปรึกษาฯ ได้กำหนดกรอบการเปลี่ยนแปลงของการวิเคราะห์ความไว ไว้ที่ร้อยละ 0.25 สำหรับการเปลี่ยนของ WACC และร้อยละ 0.25 สำหรับการเปลี่ยนแปลงของ Terminal Value โดยคาดว่ากรอบการ

เปลี่ยนแปลงดังกล่าว จะครอบคลุมถึงความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยในอนาคต ซึ่งสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสดตามกรณีต่าง ๆ ได้ดังนี้

ตารางแสดงผลการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ CHO กรณีฐาน

(หน่วย : ล้านบาท)

การเปลี่ยนแปลงของ WACC		การเปลี่ยนแปลงของ Terminal Value				
		-0.50%	-0.25%	กรณีฐาน 0.00%	0.25%	0.50%
WACC - 0.50%	8.79%	(3,433.93)	(3,453.80)	(3,474.80)	(3,497.03)	(3,520.60)
WACC - 0.25%	9.04%	(3,401.52)	(3,420.11)	(3,439.72)	(3,460.44)	(3,482.38)
กรณีฐาน	9.29%	(3,370.73)	(3,388.13)	(3,406.47)	(3,425.82)	(3,446.28)
WACC + 0.25%	9.54%	(3,341.42)	(3,357.74)	(3,374.92)	(3,393.01)	(3,412.12)
WACC + 0.50%	9.79%	(3,313.50)	(3,328.82)	(3,344.93)	(3,361.88)	(3,379.74)

จากการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ CHO โดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยถ่วงน้ำหนักของทุน (WACC) และการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value) จะทำให้มูลค่ายุติธรรมของ CHO ที่คำนวณได้จะมีค่าระหว่าง **(3,357.74) – (3,460.44) ล้านบาท** โดยมีมูลค่าตามกรณีฐานเท่ากับติดลบ **(3,406.47) ล้านบาท**

สรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ด้วยวิธีการต่าง ๆ สามารถสรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ได้ดังนี้

วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO		ความเหมาะสม
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น	
วิธีมูลค่าทางบัญชี	n.a.	n.a.	ไม่เหมาะสม
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	n.a.	n.a.	ไม่เหมาะสม
วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	22.99 – 68.96	0.03 – 0.09	เหมาะสม
วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	n.a.	n.a.	ไม่เหมาะสม
วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	n.a.	n.a.	ไม่เหมาะสม
วิธีส่วนลดกระแสเงินสด กรณีฐาน	(3,406.47)	(4.45)	ไม่เหมาะสม
กรณีวิเคราะห์ความไว	(3,357.74) – (3,460.44)	(4.38) – (4.52)	ไม่เหมาะสม

ที่ปรึกษาฯ เห็นว่า การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO ในครั้งนี้ เนื่องจากมีมูลค่ากิจการติดลบ ซึ่งไม่เกิดขึ้นจริงในทางปฏิบัติ เมื่อพิจารณาจากทุกวิธีการของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO ส่งผลให้วิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO ที่เหมาะสมมากที่สุดในครั้งนี้ คือ วิธีมูลค่าตามราคาตลาด โดยมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO ที่คำนวณได้จากวิธีมูลค่าตามราคาตลาด มีค่าอยู่ในช่วง 22.99 – 68.96 ล้านบาท หรือคิดเป็นช่วงมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 0.03 – 0.09 บาทต่อหุ้น

ส่วนที่ 7 : ความสมเหตุสมผลของรายการ

7.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ

รายละเอียดตามข้อ 3.1 ที่มาและลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

7.2 ความเหมาะสมของราคา

ในด้านความเหมาะสมของราคาที่เข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE และมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO โดยวิธีต่าง ๆ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

7.2.1 สรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรม

สรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE

วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE	ความเหมาะสม
	ล้านบาท	
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด กรณีฐาน	138.37	เหมาะสม
กรณีวิเคราะห์ความไว	131.11 – 146.46	เหมาะสม

ที่ปรึกษาฯ เห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ในครั้งนี้ เนื่องจากเป็นวิธีที่สะท้อนผลการดำเนินงาน และคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ มักเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด สำหรับการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ที่มูลค่าปัจจุบันอาจไม่สะท้อนศักยภาพในการสร้างกระแสเงินสดของสินทรัพย์ในอนาคต โดยมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ที่คำนวณได้จากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดนั้น มีค่าอยู่ในช่วง 131.11 – 146.46 ล้านบาท

สรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO

วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO		ความเหมาะสม
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น	
วิธีมูลค่าทางบัญชี	n.a.	n.a.	ไม่เหมาะสม
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	n.a.	n.a.	ไม่เหมาะสม
วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	22.99 – 68.96	0.03 – 0.09	เหมาะสม
วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	n.a.	n.a.	ไม่เหมาะสม
วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	n.a.	n.a.	ไม่เหมาะสม
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด กรณีฐาน	(3,406.47)	(4.45)	ไม่เหมาะสม
กรณีวิเคราะห์ความไว	(3,357.74) – (3,460.44)	(4.38) – (4.52)	ไม่เหมาะสม

ที่ปรึกษาฯ เห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO ในครั้งนี้ เนื่องจากเป็นวิธีการประเมินที่ให้มูลค่ากิจการติดลบ ซึ่งไม่เกิดขึ้นจริงในทางปฏิบัติ ส่งผลให้วิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO ที่เหมาะสมในครั้งนี คือ วิธีมูลค่าตามราคาตลาด ที่เป็นกลไกที่ถูกกำหนด โดยอุปสงค์ และอุปทานของนักลงทุนที่มีต่อหุ้นของ CHO ซึ่งสามารถสะท้อนถึงมูลค่าหุ้นในขณะนั้น ๆ อีกทั้ง ยังสามารถสะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐาน และความต้องการของนักลงทุนทั่วไป ที่มีต่อศักยภาพ และการเติบโตของ CHO ในอนาคต ได้ดีพอสมควร รวมถึงวิธีมูลค่าตามราคาตลาด เป็นวิธีการประเมินที่ให้มูลค่าสูงสุดตามหลักการ Conservative Basis ที่จะเป็นประโยชน์แก่ CHO ที่ใช้การออก

หุ้นสามัญเพิ่มทุนในวงจำกัด ในการชำระค่าตอบแทนสิทธิบัตรตามรายการได้มาซึ่งสิทธิบัตร และรายการ PP โดยมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CHO ที่คำนวณได้จากวิธีมูลค่าตามราคาตลาดนั้น มีค่าอยู่ในช่วง 22.99 – 68.96 ล้านบาท หรือคิดเป็นช่วงมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 0.03 – 0.09 บาทต่อหุ้น

7.2.2 การประเมินความเหมาะสมของราคา

ความเหมาะสมของราคา สำหรับรายการได้มาซึ่งสิทธิบัตร

จากมูลค่ายุติธรรมของสิทธิบัตรซอฟต์แวร์ ACAPE ที่อยู่ในช่วง 131.11 – 146.46 ล้านบาท และมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ที่อยู่ในช่วง 22.99 – 68.96 ล้านบาท ซึ่งหากคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ตามสัดส่วนการออกและจัดสรรหุ้นสามัญใหม่เพิ่มทุน จำนวน 190,476,190 หุ้น หรือเทียบเท่าสัดส่วนหุ้นสามัญใหม่ต่อหุ้นสามัญทั้งหมดที่เท่ากับร้อยละ 19.91 ซึ่งส่งผลให้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ที่ออกและจัดสรรให้กับผู้ลงทุนเพื่อชำระราคาสิทธิบัตรตามรายการได้มาซึ่งสิทธิบัตร มีมูลค่าอยู่ในช่วง 4.58 – 13.73 ล้านบาท จึงสามารถวิเคราะห์ได้ว่าราคาเสนอขายที่ได้รับจาก ACP มีความเหมาะสมทางด้านราคา จากที่มูลค่าการออกและจัดสรรหุ้นสามัญใหม่เพิ่มอยู่ต่ำกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมของสิทธิบัตรซอฟต์แวร์ ACAPE

ความเหมาะสมของราคา สำหรับรายการ PP ที่มีนัยสำคัญ

จากมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ที่กำหนดผ่านวิธีมูลค่าตามราคาตลาดนั้น มีค่าอยู่ในช่วง 22.99 – 68.96 ล้านบาท หรือคิดเป็นช่วงมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 0.03 – 0.09 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีมูลค่าต่อหุ้นต่ำกว่าราคาหุ้นที่เสนอขายภายใต้รายการ PP ที่ 7.35 บาทต่อหุ้น รวมถึงหากคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ตามสัดส่วนการออกและจัดสรรหุ้นสามัญใหม่เพิ่มทุน จำนวน 190,476,190 หุ้น หรือเทียบเท่าสัดส่วนหุ้นสามัญใหม่ต่อหุ้นสามัญทั้งหมดที่เท่ากับร้อยละ 19.91 ซึ่งส่งผลให้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ที่ออกและจัดสรรให้กับผู้ลงทุนเพื่อชำระราคาสิทธิบัตรตามรายการได้มาซึ่งสิทธิบัตร มีมูลค่าอยู่ในช่วง 4.58 – 13.73 ล้านบาท จึงสามารถวิเคราะห์ได้ว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ CHO มีความเหมาะสมทางด้านราคา จากที่มูลค่ายุติธรรมของการออกและจัดสรรหุ้นสามัญใหม่เพิ่ม อยู่ต่ำกว่าราคาเสนอขาย ภายใต้รายการ PP ที่ 7.35 บาทต่อหุ้น และช่วงมูลค่ายุติธรรมของสิทธิบัตรซอฟต์แวร์ ACAPE

7.3 ความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ

7.3.1 ความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ สำหรับรายการได้มาซึ่งสิทธิบัตร

จากที่ปัจจุบันบริษัทฯ ยังจัดทำสัญญาที่เกี่ยวข้องกับรายการได้มาซึ่งสิทธิบัตร และรายการ PP ไม่เสร็จเรียบร้อย ส่งผลให้ที่ปรึกษาฯ ไม่สามารถวิเคราะห์ความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการที่ชัดเจน อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาฯ ได้แจ้งต่อที่ปรึกษาฯ ว่าจะจัดให้มีการทำสัญญาซื้อขายสิทธิบัตรซอฟต์แวร์ ACAPE ระหว่าง บริษัทฯ และ ACP โดยจะมีการกำหนดข้อตกลงสำคัญให้กับผู้ขาย อาทิ การไม่ปฏิบัติตามคำรับรอง คำรับประกันของผู้ขาย และเงื่อนไขบังคับก่อนของผู้ขาย การไม่ปฏิบัติเงื่อนไขการห้ามทำธุรกิจแข่งขันกับบริษัทฯ และภาระผูกพันและความรับผิดชอบภายหลังจากรายการได้มาซึ่งสิทธิบัตร แล้วเสร็จ อาทิ การให้บริการดูแลและบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ การพัฒนาและปรับปรุงซอฟต์แวร์ในอนาคต และการจัดการเกี่ยวกับบุคลากรที่ทำหน้าที่บริหารและสนับสนุนระบบ ในสัญญานี้ ซึ่งหากมีการระบุเงื่อนไขที่เหมาะสมในสัญญาดังกล่าว จะช่วยลดความเสี่ยงในการไม่ปฏิบัติตามข้อเสนอของผู้ขายได้ชัดเจน

7.3.2 ความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ สำหรับรายการ PP ที่มีนัยสำคัญ

รายละเอียดตามข้อ 7.3.1 ความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ สำหรับรายการได้มาซึ่งสิทธิบัตร

7.4 ความสมเหตุสมผล และประโยชน์ของการทำรายการ

7.4.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- (1) ราคาเข้าซื้อสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE อยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ CHO ที่ออกและจัดสรรให้ตามรายการ PP

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ โดยวิธีส่วนลดกระแสเงินสด ภายใต้สมมติฐานที่ว่าจะสามารถใช้สินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ได้ต่อเนื่อง จะได้ช่วงราคายุติธรรมของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ ที่เท่ากับ 131.11 – 146.46 ล้านบาท จึงสามารถวิเคราะห์ได้ว่าราคาเสนอขายที่ได้รับจาก ACP มีความเหมาะสมทางด้านราคา จากช่วงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญที่ออกและจัดสรรหุ้นสามัญใหม่เพิ่มทุน จำนวน 190,476,190 หุ้น ที่เท่ากับ 4.58 – 13.73 ล้านบาท อยู่ต่ำกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ดังนั้นการที่บริษัท ฯ เข้าซื้อสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ได้ในราคาที่อยู่สูงกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญเพิ่มทุนออกใหม่ของ CHO จะก่อให้เกิดผลประโยชน์ต่อบริษัท ฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

- (2) การขยายการลงทุนสู่ธุรกิจใหม่ แทนธุรกิจเดิมที่มีแนวโน้มขาดทุนต่อเนื่อง

การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ จะเป็นการกระจายรายได้จากธุรกิจออกแบบสร้างสรรค์ ผลิตภัณฑ์ ติดตั้งระบบวิศวกรรมทางยานยนต์เพื่อการพาณิชย์ ให้บริการเทคโนโลยีระบบราง รวมทั้งผลิตและให้บริการเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในการป้องกันประเทศ สินค้าและบริการของบริษัทฯ เช่น รถบรรทุก รถพ่วง รถบัส รถลำเลียงอาหารสำหรับเครื่องบิน รถไฟ รถดับเพลิง รถกู้ภัย รถหุ้มเกราะ รถลำเลียงพล เรือรบหลวง เป็นต้น ที่มีความผันผวนจากการรับรู้รายได้ที่มีลักษณะเป็น Project Base และมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง ไปสู่ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า ประเภทรถบัสและรถบรรทุกที่มีโอกาสทางธุรกิจ และศักยภาพในการเติบโตที่ดี ตามกระแสการปรับเปลี่ยนจากเครื่องยนต์สันดาปไปสู่ยานยนต์ไฟฟ้า ในภาวะที่ราคาพลังงาน โดยเฉพาะราคาน้ำมันมีความผันผวนสูง รวมถึงการขยายธุรกิจดังกล่าว ยังช่วยลดการพึ่งพิงของรายได้จากธุรกิจเดิมของบริษัทฯ

- (3) โครงสร้างทางการเงินที่มั่นคง จากส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น

จากความจำเป็นที่บริษัทฯ ต้องจัดหาแหล่งเงินทุน สำหรับเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 7/2569 เมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม 2569 จึงมีมติเห็นชอบรายการ PP จำนวนไม่เกิน 190,476,190 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 25.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 7.35 บาท คิดเป็นมูลค่ารวม 1,400,000,000 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 24.86 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ เพื่อเสนอขายให้แก่ ACP ในฐานะผู้ขายสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE โดยภายหลังรายการ PP แล้วเสร็จ จะส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เปลี่ยนแปลงดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)	งบการเงินที่ผ่านการสอบทาน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569	
	ก่อนทำรายการ	หลังทำรายการ
สินทรัพย์รวม	1,456.97	2,856.97
หนี้สินรวม	2,674.91	2,674.91
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	(1,217.94)	182.06

(4) การสนับสนุนให้หลักทรัพย์ CHO กลับเข้ามาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ และแก้ไขเหตุเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ จากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยกว่าศูนย์

จากที่ปัจจุบันบริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ 1,217.94 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯ เข้าข่ายเป็นหลักทรัพย์ที่อาจถูกเพิกถอนตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วยการเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2564 ซึ่งบริษัทฯ มีหน้าที่ต้องเปิดเผยแนวทางการดำเนินการแก้ไขเหตุเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการที่ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยกว่าศูนย์ พร้อมทั้งแจ้งกำหนดเวลาของการดำเนินการดังกล่าว หรือแนวทางที่เลือกฟื้นฟูกิจการ หรือทางเลือกอื่นใด (ถ้ามี) และเผยแพร่ให้ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนได้ทราบภายในวันที่ 20 สิงหาคม 2569 รวมถึงบริษัทฯ มีหน้าที่ต้องเร่งดำเนินการแก้ไขเหตุเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน จากการที่ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยกว่าศูนย์ให้หมดไปภายใน 3 ปี นับแต่วันที่ 20 กรกฎาคม 2569 ทั้งนี้ หากครบกำหนดเวลาแล้ว CHO ยังไม่สามารถแก้ไขเหตุเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนดังกล่าวให้หมดไป ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจพิจารณาดำเนินการเพิกถอนหลักทรัพย์ของ CHO ต่อไป ซึ่งการถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์ฯ จะส่งผลเสียต่อผู้ถือหุ้นปัจจุบัน ในหลายด้าน โดยเฉพาะในด้านสภาพคล่อง และความโปร่งใสของการเปิดเผยข้อมูลตามกลไกตลาดหลักทรัพย์ฯ

ดังนั้นการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ในครั้งนี้ ที่มีส่วนช่วยให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ กลับมาเป็นบวกภายในกรอบระยะเวลาที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดที่ 182.06 ล้านบาท ภายหลังการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนแล้วเสร็จ จะสนับสนุนให้หลักทรัพย์ CHO สามารถกลับมาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกครั้ง รวมทั้งเป็นการแก้ไขเหตุเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ จากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยกว่าศูนย์

7.4.2 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ

(1) การสูญเสียโอกาสการลงทุนในธุรกิจอื่น

การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ในครั้งนี้ บริษัทฯ ต้องดำเนินการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เพื่อเสนอให้กับ ACP ในฐานะผู้ขายสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE จำนวน 190,476,190 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 24.86 ของมูลค่าหุ้นที่ออกและเสนอขายแล้วในปัจจุบัน ซึ่งอาจทำให้บริษัทฯ สูญเสียโอกาสในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เพื่อเสนอขายให้กับผู้ลงทุนรายอื่นที่อาจมีความสนใจ และนำเสนอรูปแบบธุรกิจที่มีความชัดเจน มีศักยภาพ และผลตอบแทนที่เหมาะสมในอนาคต อย่างไรก็ดี จากสถานะของบริษัทฯ ในปัจจุบัน ที่มีมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยกว่าศูนย์ และเข้าข่ายเป็นหลักทรัพย์ที่อาจถูกเพิกถอนตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ส่งผลให้การจัดหาผู้ลงทุนเชิงกลยุทธ์อื่น อาจเป็นไปได้ยากในภาวะปัจจุบัน

(2) การขาดประสบการณ์ในการบริหารจัดการซอฟต์แวร์ ACAPE

จากธุรกิจหลักของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นประกอบธุรกิจออกแบบ สร้างสรรค์ ผลิตภัณฑ์ ติดตั้งระบบวิศวกรรมทางยานยนต์เพื่อการพาณิชย์ ให้บริการเทคโนโลยีระบบราง รวมทั้งผลิตและให้บริการเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในการป้องกันประเทศ สินค้าและบริการของบริษัทฯ เช่น รถบรรทุก รถพ่วง รถบัส รถลำเลียงอาหารสำหรับเครื่องบิน รถไฟ รถดับเพลิง รถกู้ภัย รถหุ้มเกราะ รถลำเลียงพล เรือรบหลวง เป็นต้น ที่ไม่ได้มีความเกี่ยวข้องเนื่องกับการบริหารจัดการแพลตฟอร์มดิจิทัล และการบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ ACAPE อาจทำให้การประกอบธุรกิจภายใต้แพลตฟอร์มไม่ประสบผลสำเร็จตามที่คาดหวังไว้ อย่างไรก็ดีการสร้างรายได้ภายใต้แพลตฟอร์มดังกล่าว ยังคงมีที่มาจาก

จำหน่ายรถบรรทุกและรถบัส ซึ่งเป็นธุรกิจหลักที่บริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญสูง ส่งผลให้บริษัทฯ ยังสามารถบริหารงานขาย การจัดการรถบรรทุก และการซ่อมบำรุง ซึ่งเป็นกิจกรรมต่อเนื่องจากการจำหน่ายรถบรรทุกและรถบัส ได้อย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงภายหลังการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP แล้วเสร็จ จะส่งผลให้ ACP ที่มีความเชี่ยวชาญด้านการบริหารซอฟต์แวร์ ACAPE และแพลตฟอร์มดิจิทัล มีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 24.86 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และสามารถเข้าช่วยเหลือบริษัทฯ ในขณะที่เกิดปัญหาได้

(3) การเกิด dilution effect ภายหลังรายการ PP

การเข้าทำรายการ PP จำนวน 190,476,190 หุ้น จะทำให้ผู้ถือหุ้นต้องเผชิญกับ dilution effect จากการมีจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มขึ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นเดิมไม่ใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน ทั้งในด้านผลกระทบต่อสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้น (Control dilution) ผลกระทบต่อราคาหุ้น (Price dilution) และผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรต่อหุ้น (Earnings per share dilution) ดังนี้

รายการ	สมการ	การคำนวณ	ผลลัพธ์
Control dilution	จำนวนหุ้นเพิ่มทุน (จำนวนหุ้นชำระแล้ว + จำนวนหุ้นที่เพิ่มทุน)	190,476,190 766,234,798 + 190,476,190	ร้อยละ 19.91
Price dilution	ไม่มีผลกระทบด้านราคา เนื่องจากการขายหุ้นในราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาตลาด		
Earnings per share dilution	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ ทั้งนี้ หากกรณีที่บริษัทฯ มีผลกำไรสุทธิเป็นบวกการลดลงของกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share Dilution) จะมีสัดส่วนเท่ากับการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้น (Control Dilution)		

ที่มา: สารสนเทศของบริษัทฯ ที่เปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ

จากการคำนวณข้างต้น จะเห็นได้ว่าการเข้าทำรายการ PP ในครั้งนี้ ส่งผลกระทบต่อสิทธิออกเสียง (Control Dilution) ที่ร้อยละ 19.91 โดยไม่ก่อให้เกิดผลกระทบด้านการลดลงของราคา (Price Dilution) ซึ่งที่ปรึกษาฯ ไม่ได้พิจารณาราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ภายหลังจากวันที่บริษัทฯ ได้มีการเผยแพร่มติคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 7/2569 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม 2569 ที่มีมติเห็นชอบการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ในครั้งนี้ ผ่านทางตลาดหลักทรัพย์ฯ เนื่องจากราคาดังกล่าวอาจได้รับผลกระทบจากความคาดหวังของนักลงทุนใน ตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับการที่ผู้ลงทุนเข้ามาถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ขณะที่ที่ปรึกษาฯ ไม่สามารถประเมินผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (Earning Dilution) ได้จากที่บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการ PP ในครั้งนี้ จะเป็นประโยชน์แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นผ่านการสร้างโอกาสการขยายธุรกิจไปสู่กลุ่มยานยนต์ไฟฟ้า ประเภทรถบัสและรถบรรทุกให้กับ CHO รวมถึง ยังเป็นการช่วยลดทอนความเสี่ยงจากการถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วยการเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2564

7.5 ความเหมาะสมผล และประโยชน์ของการเสนอขายหุ้นต่อผู้ลงทุน รวมถึงแผนการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้น มีความเหมาะสมผล เมื่อเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น

จากผลการดำเนินงานภายใต้การประกอบธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ในปัจจุบัน มีแนวโน้มชะลอตัวชัดเจน จากการเข้ามาของคู่แข่งต่างชาติ ทำให้ในช่วงที่ผ่านมา บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิต่อเนื่องติดต่อกันหลายปี ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงมีความจำเป็นต้องสรรหารูปแบบการประกอบธุรกิจใหม่ที่สามารถเกาะกระแสการเปลี่ยนแปลงของโลก ขณะที่บริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญมากพอในการต่อยอดธุรกิจนั้น ผู้บริหารของบริษัทฯ จึงเล็งเห็นโอกาสในการขยายธุรกิจไปสู่ธุรกิจแพลตฟอร์มดิจิทัล ที่ถูกพัฒนาขึ้นเพื่อสนับสนุนธุรกิจการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์

โดยเฉพาะรถบัสและรถบรรทุกไฟฟ้าแบบครบวงจร ที่แปลงจากระบบเครื่องยนต์สันดาปไปสู่ยานยนต์ไฟฟ้า (รายละเอียดตามข้อ 3.4 รายละเอียดของสินทรัพย์ในการทำรายการ)

อย่างไรก็ดี การเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นเดิม หรือผู้ถือหุ้นอื่นเป็นการทั่วไป หรือการจัดหาแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงิน เพื่อสนับสนุนการขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจไปสู่ธุรกิจใหม่ อาจดำเนินการได้ยาก ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทฯ ที่ประสบปัญหาภาวะสภาพคล่องตึงตัวรุนแรง ตามผลการดำเนินงานที่ขาดทุนต่อเนื่อง จนเป็นเหตุให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่ำศูนย์ และมีความเสี่ยงต่อการถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ตามเกณฑ์ตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นเพื่อเป็นการสนับสนุนการขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจดังกล่าว บริษัทฯ จึงดำเนินการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 190,476,190 หุ้น ด้วยมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 25.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่ ACP ที่ถือเป็นบุคคลในวงจำกัด และมีฐานะเป็นผู้ขายแพลตฟอร์มดิจิทัลบนซอฟต์แวร์ ACAPE ในราคาเสนอขายหุ้นละ 7.35 บาท คิดเป็นมูลค่ารวม 1,400,000,000 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 24.86 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ โดย ACP จะชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว ด้วยทรัพย์สินซอฟต์แวร์ ACAPE แทนการชำระด้วยเงินสด (payment in kind) โดยรายการดังกล่าว ถือเป็นรายการที่มีความสมเหตุสมผล เป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้น และมีความสมเหตุสมผล เมื่อเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น จากที่รายการ PP ในครั้งนี้ ส่งผลกระทบต่อสิทธิออกเสียง (Control Dilution) ที่ร้อยละ 19.91 โดยไม่ก่อให้เกิดผลกระทบด้านการลดลงของราคา (Price Dilution) ขณะที่ที่ปรึกษาฯ ไม่สามารถประเมินผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (Earning Dilution) ได้จากที่บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ อย่างไรก็ดี การเข้าทำรายการ PP ในครั้งนี้ จะเป็นประโยชน์แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นผ่านการสร้างโอกาสการขยายธุรกิจไปสู่กลุ่มยานยนต์ไฟฟ้า ประเภทรถบัสและรถบรรทุกให้กับ CHO รวมถึง ยังเป็นการช่วยลดทอนความเสี่ยงจากการถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วยการเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2564 (รายละเอียดตามข้อ 7.4 ความสมเหตุสมผล และประโยชน์ของการทำรายการ และข้อ 7.6 ความเสี่ยงหรือผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการทำรายการ)

7.6 ความเสี่ยงหรือผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการทำรายการ

7.6.1 การไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการเข้าทำรายการ

การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ จะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมด ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยมีมติดังกล่าวมิให้นำรวมการออกเสียงของบุคคลตามมาตรา 258 ของผู้มีส่วนได้เสีย หรือบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (concert party) กับผู้มีส่วนได้เสีย และบุคคลตามมาตรา 258 ของบุคคลดังกล่าว ดังนั้น หากผู้ถือหุ้นของ CHO มีมติไม่อนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ก็จะทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว ได้สำเร็จ และส่งผลให้บริษัทฯ กลับเข้าสู่สถานะปัจจุบัน และไม่มีผลกระทบจากการที่ผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติเพียงมติเดียว จากรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP อยู่ภายใต้วาระ 3 ถึง 6 ของหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2569 ที่เป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน ดังนั้น หากวาระใดวาระหนึ่งที่เกี่ยวเนื่องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกันไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2569 จะไม่มีการพิจารณาวาระอื่น ๆ ที่เกี่ยวเนื่องกัน และเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกันกับวาระที่ไม่ได้อนุมัติอีก และจะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันที่ได้รับอนุมัติไปแล้วเป็นอันยกเลิก

7.6.2 การพัฒนาซอฟต์แวร์ไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่ตั้งไว้

จากซอฟต์แวร์ ACAPE ที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างการพัฒนาและทดลองใช้จริงในสถานะทั่วไป ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากผลการพัฒนาซอฟต์แวร์ไม่เป็นตามที่ตั้งเป้าหมายไว้ ทั้งในด้านระยะเวลาการพัฒนา และประสิทธิภาพของซอฟต์แวร์ต่อการใช้งานจริง โดยหากซอฟต์แวร์ ACAPE ไม่ได้มีประสิทธิภาพตามที่มุ่งหวัง บริษัทฯ อาจต้อง

สูญเสียเงินลงทุนในซอฟต์แวร์ทั้งหมด จนอาจถูกด้อยค่าสินทรัพย์ทั้งจำนวน อย่างไรก็ตาม การส่งมอบซอฟต์แวร์ ACAPE จาก ACP ตลอดจนการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ ACP จะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อการพัฒนาซอฟต์แวร์ ACAPE ได้เสร็จสิ้น และซอฟต์แวร์ ACAPE มีคุณสมบัติสมบูรณ์เพียงพอต่อการนำไปใช้งานเชิงพาณิชย์ตามข้อกำหนดของบริษัท ซึ่งจะช่วยให้บริษัท สามารถตรวจสอบประสิทธิภาพของซอฟต์แวร์ ACAPE ได้ก่อนการรับมอบ

7.6.3 การที่ยังไม่มีสัญญาซื้อขายสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ที่ชัดเจน

การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ บริษัทฯ ยังไม่มีการจัดทำสัญญาซื้อขายสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ส่งผลให้บริษัทฯ ในฐานะผู้ซื้อสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE จึงมีความเสี่ยงจากการไม่ได้รับความคุ้มครองทางกฎหมาย จากการไม่ปฏิบัติตามข้อตกลงทางวาจาของผู้ขาย อาทิ การไม่ปฏิบัติตามคำรับรอง คำรับประกันของผู้ขาย และเงื่อนไขบังคับก่อนของผู้ขาย การไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขการห้ามทำธุรกิจแข่งขันกับบริษัทฯ และภาระผูกพันและความรับผิดชอบภายหลังจากรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ แล้วเสร็จ อาทิ การให้บริการดูแลและบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ การพัฒนาและปรับปรุงซอฟต์แวร์ในอนาคต และการจัดการเกี่ยวกับบุคลากรที่ทำหน้าที่บริหารและสนับสนุนระบบ เป็นต้น (ตามที่ระบุในข้อ 3.4 รายละเอียดของสินทรัพย์ในการทำรายการ) อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะจัดให้มีการทำสัญญาซื้อขายสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ระหว่าง บริษัทฯ และ ACP โดยจะมีการกำหนดข้อตกลงสำคัญให้กับผู้ขาย อาทิ การไม่ปฏิบัติตามคำรับรอง คำรับประกันของผู้ขาย และเงื่อนไขบังคับก่อนของผู้ขาย การไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขการห้ามทำธุรกิจแข่งขันกับบริษัทฯ และภาระผูกพันและความรับผิดชอบภายหลังจากรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ แล้วเสร็จ อาทิ การให้บริการดูแลและบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ การพัฒนาและปรับปรุงซอฟต์แวร์ในอนาคต และการจัดการเกี่ยวกับบุคลากรที่ทำหน้าที่บริหารและสนับสนุนระบบ ในสัญญา

7.6.4 การคาดการณ์ความเป็นไปได้ของโครงการ โดยที่ไม่มีข้อมูลผลการดำเนินงานในอดีตสนับสนุน

จากที่บริษัทฯ ไม่เคยมีประสบการณ์ในธุรกิจซอฟต์แวร์ ACAPE ที่เป็นแพลตฟอร์มดิจิทัลที่ถูกพัฒนาขึ้น เพื่อสนับสนุนธุรกิจการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดยเฉพาะรถบัสและรถบรรทุกไฟฟ้าแบบครบวงจร รวมถึงซอฟต์แวร์ดังกล่าว ยังเป็นซอฟต์แวร์ใหม่ที่ยังไม่มีข้อมูลการขาย ประวัติการให้บริการ และรูปแบบการเก็บรายได้ในอดีตของซอฟต์แวร์มาเป็นข้อมูลสนับสนุน ส่งผลให้การคาดการณ์ความเป็นไปได้ของโครงการ อาจมีความคาดเคลื่อนสูง และส่งผลให้ผลตอบแทนของโครงการอาจไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ทำการวิเคราะห์สินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ในมุมมองของผู้ใช้ซอฟต์แวร์ ACAPE ที่บริษัทฯ มีประสบการณ์ติดต่อและทำการค้าขายกับผู้ผลิตรถยนต์ชั้นนำของโลก เช่น บริษัทผลิตรถยนต์ Hino ของประเทศญี่ปุ่นที่บริษัทฯ เป็นตัวแทนจำหน่ายรถยนต์แต่เพียงผู้เดียวมาตลอดระยะเวลา 58 ปี พร้อมทั้งการให้บริการหลังการขาย เช่น การจัดหาอะไหล่ และการซ่อมแซมรถยนต์ รวมถึงการช่วยเหลือลูกค้าของบริษัทฯ ในด้านการจัดหาสินเชื่อเช่าซื้อ ทำให้บริษัทฯ มั่นใจว่ารูปแบบการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้ารูปแบบใหม่ ที่แบ่งรูปแบบการชำระเงินออกเป็น 1) มูลค่ายานยนต์ไฟฟ้าในสัดส่วนร้อยละ 60.00 ของราคาขายยานยนต์ไฟฟ้ารวม และ 2) มูลค่าสัญญาเช่าใช้แบตเตอรี่ที่คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 40.00 ของราคาขายยานยนต์ไฟฟ้ารวม จะสามารถตอบแก้ปัญหาการซื้อและใช้ยานยนต์ไฟฟ้าให้กับลูกค้าได้อย่างตรงจุด

7.6.5 การไม่มีสิทธิบัตร และการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วของเทคโนโลยี

จากซอฟต์แวร์ ACAPE ยังไม่ได้มีการจดทะเบียนสิทธิบัตร เพื่อคุ้มครองสิทธิ ทำให้มีความเสี่ยงสูงมากที่จะโดนคู่แข่งลอกเลียนแบบโมเดลธุรกิจ (แยกตัวร้อยละ 60 และแบตเตอรี่ร้อยละ 40) ยิ่งไปกว่านั้น ธุรกิจ AI และยานยนต์ EV เป็นอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันรุนแรงและเปลี่ยนแปลงเร็ว โดยหากขาดการลงทุนในด้านการวิจัยและพัฒนาที่ต่อเนื่อง เทคโนโลยีจะตกยุคและเสื่อมมูลค่าอย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้แจ้งทาง ACP หรือ เจ้าของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ที่จะทำการจดทะเบียนลิขสิทธิ์ของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ในประเทศไทย และในประเทศอาเซียนที่บริษัทฯ จะทำการขายซอฟต์แวร์ดังกล่าวในอนาคต รวมถึงความมุ่งมั่นของทาง ACP ที่จะมีการวิเคราะห์

ความเสี่ยงและพัฒนาซอฟต์แวร์ ACAPE ดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง เพื่อไม่ให้เทคโนโลยีไม่ตกทุนหรือเสื่อมมูลค่าอย่างรวดเร็ว ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าว จะถูกระบุในสัญญาซื้อขายสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ระหว่างบริษัท และ ACP ในลำดับต่อไป

7.6.6 การจัดหาลูกค้า

จากซอฟต์แวร์ ACAPE เป็นซอฟต์แวร์ใหม่ ที่ไม่เคยเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์มาก่อน ส่งผลให้บริษัท ต้องเริ่มจัดหาลูกค้า และแนะนำผลิตภัณฑ์ให้กับกลุ่มลูกค้าใหม่ที่ยังไม่คุ้นเคยกับผลิตภัณฑ์ของบริษัท ส่งผลให้บริษัท อาจมีความเสี่ยงในการจัดหาลูกค้า เนื่องจากการขาดความเข้าใจในผู้บริโภคอย่างแท้จริง ก่อปรกับประสบการณ์ในธุรกิจนี้ ที่อยู่ในช่วงเริ่มแรกอาจทำให้การจัดหาลูกค้า อาจทำได้ยากและไม่เป็นไปตามแผนงานของบริษัท ที่วางไว้ อย่างไรก็ตาม บริษัท ได้มีการเจรจา และนำเสนอแผนการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าให้กับกลุ่มลูกค้าของบริษัท หลายแห่ง ซึ่งมีลูกค้าของบริษัท หลายกลุ่ม ให้ความสนใจในการเปลี่ยนยานยนต์จากเครื่องยนต์สันดาป เป็นยานยนต์ไฟฟ้า จากภาวะราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงในปัจจุบัน รวมถึงรูปแบบการชำระเงินที่แบ่งออกเป็น 1) มูลค่ายานยนต์ และ 2) มูลค่าการเช่าใช้แบตเตอรี่ที่เรียกชำระตามปริมาณการใช้ไฟฟ้า ยังสนับสนุนให้ลูกค้ามีความสนใจในการเปลี่ยนรถมากขึ้น จากเงินลงทุนเริ่มแรกที่ลดลง เมื่อเทียบกับยานยนต์ระบบสันดาป

7.6.7 ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง

เนื่องจากธุรกิจซอฟต์แวร์ ACAPE ที่เป็นแพลตฟอร์มดิจิทัล ยังคงมีปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการทำงานในอนาคต และความเสี่ยงของการดำเนินธุรกิจปกติ ภายใต้การเปลี่ยนแปลงทั้งภายในและภายนอก ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจซอฟต์แวร์ ACAPE เช่น การชะลอตัวของภาคเศรษฐกิจไทย ความไม่แน่นอนของปัจจัยการเมือง และความผันผวนของราคาพลังงาน รวมถึงความเสี่ยงจากการที่การดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่ประมาณไว้ เช่น การพัฒนาซอฟต์แวร์ล่าช้า เป็นต้น อย่างไรก็ตาม บริษัท ได้ทำการวิเคราะห์สินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ในมุมมองของผู้ใช้ซอฟต์แวร์ ACAPE ที่บริษัท มีประสบการณ์ติดต่อและทำการค้าขายกับผู้ผลิตรายอื่นชั้นนำของโลก เช่น บริษัทผลิตรถยนต์ Hino ของประเทศญี่ปุ่นที่บริษัท เป็นตัวแทนจำหน่ายรถยนต์แต่เพียงผู้เดียวมาตลอดระยะเวลา 58 ปี พร้อมทั้งการให้บริการหลังการขาย เช่น การจัดหาอะไหล่ และการซ่อมแซมรถยนต์ รวมถึงการช่วยเหลือลูกค้าของบริษัท ในด้านการจัดหาสินเชื่อเช่าซื้อ ทำให้บริษัท มั่นใจว่ารูปแบบการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้ารูปแบบใหม่ ที่แบ่งรูปแบบการชำระเงินออกเป็น 1) มูลค่ายานยนต์ไฟฟ้าในสัดส่วนร้อยละ 60.00 ของราคาขายยานยนต์ไฟฟ้ามรวม และ 2) มูลค่าสัญญาเช่าใช้แบตเตอรี่ที่คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 40.00 ของราคาขายยานยนต์ไฟฟ้ามรวม จะสามารถตอบแก้ปัญหาการซื้อและใช้ยานยนต์ไฟฟ้าให้กับลูกค้าได้อย่างตรงจุด

7.6.8 การจัดหาแหล่งเงินลงทุน กรณีที่มีความจำเป็นต้องลงทุนต่อเนื่องในอนาคต

จากซอฟต์แวร์ ACAPE ที่อยู่ระหว่างพัฒนาและทดสอบการใช้งาน ส่งผลให้บริษัท อาจมีความจำเป็นต้องอาศัยเงินลงทุนเพิ่มเติม เพื่อพัฒนาซอฟต์แวร์ ACAPE ให้อยู่ในสภาพพร้อมให้บริการเชิงพาณิชย์ในอนาคต ก่อปรกับสถานการณ์ของบริษัท ในปัจจุบันที่อยู่ในสภาวะวิกฤตทางการเงิน ทำให้การระดมทุน หรือจัดหาแหล่งเงินทุน ทำได้ยากในภาวะปัจจุบัน อย่างไรก็ตามจากข้อตกลงระหว่างบริษัท และ ACP ที่จะระบุในสัญญาซื้อขายสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ที่กำหนดให้บริษัท จะไม่มีภาระค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมสำหรับบริการดังกล่าว ภายใต้ขอบเขตและเงื่อนไขที่คู่สัญญาตกลงกัน ทั้งนี้ มูลค่าซื้อขายซอฟต์แวร์จำนวน 1,400.00 ล้านบาท เป็นราคาเหมาจ่าย ซึ่งครอบคลุมรายการสำคัญ ได้แก่ 1) ค่ากรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ ACAPE 2) ค่าบริการดูแลและบำรุงรักษาซอฟต์แวร์ 3) ค่าพัฒนาและปรับปรุงซอฟต์แวร์ในอนาคต และ 4) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากรที่ทำหน้าที่บริหารและสนับสนุนระบบ ดังนั้น บริษัท จึงไม่มีภาระค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมสำหรับการบำรุงรักษาหรือพัฒนาซอฟต์แวร์ สำหรับซอฟต์แวร์ ACAPE ไม่มีข้อจำกัดด้านอายุการใช้งาน อย่างไรก็ตามหากมีความจำเป็นต้องลงทุนในอนาคต เพื่อขยายขอบเขตการให้บริการของสินทรัพย์

ซอฟต์แวร์ ACAPE ไปสู่การให้บริการในรูปแบบอื่น ๆ นอกเหนือจากที่ปรากฏในสารสนเทศของ บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน) เรื่อง การทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภทซอฟต์แวร์ Advanced Commercial AI Platform for EV นี้ บริษัทฯ อาจอาศัยการเปิดบริษัทร่วมทุน ("Joint Venture") ร่วมกับ ACP ในลำดับต่อไป ผ่านการใช้ซอฟต์แวร์ ACAPE ในการร่วมลงทุน โดยที่บริษัทฯ จะไม่มีการใช้เงินทุนหรือแหล่งเงินทุนใดจากทาง บริษัทฯ

7.6.9 การด้อยค่าสินทรัพย์ของผู้ตรวจสอบบัญชี

สืบเนื่องจากรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ในครั้งนี้ ถือเป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน ที่อาจจำเป็นต้องเผชิญกับการทดสอบการด้อยค่าของสินทรัพย์ตามมาตรฐานบัญชี ส่งผลให้บริษัทฯ ต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากการถูกด้อยค่าสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE หากสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ไม่สามารถสร้างรายได้ และผลกำไรได้ตามเป้าหมายที่คาดการณ์ไว้ จนในท้ายที่สุดอาจส่งผลกระทบต่อการแก้ไขเหตุเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน หลักทรัพย์ จากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยกว่าศูนย์ของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มั่นใจว่ารูปแบบการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้ารูปแบบใหม่ ที่แบ่งรูปแบบการชำระเงินออกเป็น 1) มูลค่ายานยนต์ไฟฟ้าในสัดส่วนร้อยละ 60.00 ของราคาขายยานยนต์ไฟฟ้ารวม และ 2) มูลค่าสัญญาเช่าใช้แบตเตอรี่ที่คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 40.00 ของราคาขายยานยนต์ไฟฟ้ารวม จะสามารถตอบแก้ปัญหาค่าใช้จ่ายและใช้ยานยนต์ไฟฟ้าให้กับลูกค้าได้อย่างตรงจุด และทำให้ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด ทั้งนี้ หากการดำเนินงานไม่เป็นไปตามคาด บริษัทฯ จัดทำงบการเงินและบันทึกการรายการทางบัญชีให้เป็นไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่เกี่ยวข้อง และจะติดตามผลการดำเนินงานของสินทรัพย์ดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง รวมถึงประสานงานกับผู้สอบบัญชีอย่างใกล้ชิด เพื่อประเมินความเหมาะสมของมูลค่าที่รับรู้ในงบการเงินในแต่ละงวดบัญชี

7.6.10 การขายหุ้นของ ACP ภายหลังการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP

ภายหลังการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP จะส่งผลให้ ACP มีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 24.86 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ รวมถึง ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ 7.35 บาทต่อหุ้น ยังมีมูลค่าสูงกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 90 ของราคาตลาดที่คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทฯในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกัน ก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการได้มีมติให้เสนออวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อขออนุมัติให้บริษัทฯ เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ลงทุน คือระหว่างวันที่ 18 มิถุนายน 2569 ถึงวันที่ 8 กรกฎาคม 2569 ที่เท่ากับ 0.0269 บาทต่อหุ้น (ศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 3) ส่งผลให้ ACP ไม่เข้าข่ายถูกห้ามขาย (Silent Period) ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่มีหน้าที่ห้ามมิให้ ACP ที่ได้รับหุ้นจากการเสนอขายหุ้นแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้ นำหุ้นที่ได้รับจากการเสนอขายทั้งหมดออกขายภายในกำหนดระยะเวลาตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการพิจารณาคำขอให้รับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิในส่วนเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 ลงวันที่ 11 พฤษภาคม 2558 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) จากเงื่อนไขดังกล่าวส่งผลให้บริษัทฯ อาจเผชิญกับความเสี่ยงจากการขายหุ้นของ ACP ภายหลังการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP จนเป็นเหตุให้ราคาหุ้นของบริษัทฯ ปรับลดลง อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 6 สิงหาคม 2569 ได้ออก Letter of Comfort ให้แก่บริษัทฯ เพื่อแสดงถึงความตั้งใจในการเข้าเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ระยะยาว ในฐานะพันธมิตรทางธุรกิจ

7.6.11 การพึ่งพิง ACP

จากลักษณะการประกอบธุรกิจหลักของบริษัทฯ ในปัจจุบัน ที่มุ่งเน้นการประกอบธุรกิจออกแบบ สร้างสรรค์ผลิตภัณฑ์ ติดตั้งระบบวิศวกรรมทางยานยนต์เพื่อการพาณิชย์ ให้บริการเทคโนโลยีระบบราง รวมทั้งผลิตและให้บริการ

เกี่ยวกับผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในการป้องกันประเทศ สินค้าและบริการของบริษัทฯ เช่น รถบรรทุก รถพ่วง รถบัสน้ำมัน รถลำเลียงอาหารสำหรับเครื่องบิน รถไฟ รถดับเพลิง รถกู้ภัย รถหุ้มเกราะ รถลำเลียงพล เรือรบหลวง เป็นต้น ซึ่งมีความแตกต่างจากธุรกิจการบริหารจัดการซอฟต์แวร์ ACAPE ที่เป็นแพลตฟอร์มดิจิทัล ซึ่งถูกพัฒนาขึ้นเพื่อสนับสนุนธุรกิจการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดยเฉพาะรถบัสและรถบรรทุกไฟฟ้าแบบครบวงจรชัดเจน ส่งผลให้บริษัทฯ มีความจำเป็นต้องพึ่งพา ACP ที่มีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ภายหลังการเข้าทำรายการ ในหลายมิติที่ถือเป็นกลไกหลัก ในการบริหารจัดการซอฟต์แวร์ ACAPE อาทิ การบำรุงรักษา การป้องกันการรั่วไหลของข้อมูล การบริหารจัดการการจัดเก็บข้อมูลขนาดใหญ่ การปรับปรุงซอฟต์แวร์ให้มีความทันสมัย และการบริหารต้นทุนพลังงาน เป็นต้น ซึ่งอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงในกรณีที่ ACP ยุติการให้บริการดังกล่าวแก่บริษัทฯ อย่างไรก็ตาม จากที่ภายหลังการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP แล้วเสร็จ จะส่งผลให้ ACP มีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 19.91 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน กอปรกับวัตถุประสงค์การเข้าถือหุ้นของ ACP ที่เป็นไปเพื่อการลงทุนระยะยาวในฐานะพันธมิตรทางธุรกิจของบริษัทฯ จะช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิง ACP เนื่องจากบริษัทฯ จะมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ ACP รวมถึงภายใต้สัญญาจะซื้อจะขายสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ที่จะลงนามในอนาคต จะมีการระบุให้ ACP มีการถ่ายทอดความรู้ในด้านการบริหารจัดการซอฟต์แวร์ ACAPE ให้กับบริษัทฯ จะช่วยลดการพึ่งพา ACP ลงได้บางส่วน

7.7 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาฯ

7.7.1 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาฯ ต่อรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ

จากการพิจารณาความเหมาะสมของราคา ความเหมาะสมของเงื่อนไขการเข้าทำรายการ ข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการ รวมถึงความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ พบว่ารายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP อาจก่อให้เกิดประโยชน์ แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาฯ จึงมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล

7.7.2 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาฯ ต่อรายการเสนอขายหุ้นสามัญที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด ที่มีนัยสำคัญ

จากการพิจารณาความเหมาะสมของราคา เงื่อนไขการเสนอขายหุ้น ความสมเหตุสมผล และประโยชน์ของการเสนอขายหุ้นต่อผู้ลงทุน รวมถึงแผนการใช้จ่ายเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้น มีความสมเหตุสมผล เมื่อเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น ข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการ รวมถึงความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ พบว่ารายการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด ที่มีนัยสำคัญ อาจก่อให้เกิดประโยชน์ แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาฯ จึงมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ และรายการ PP ในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล และผู้ถือหุ้นควรพิจารณาลงมติ อนุมัติ รายการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด ที่มีนัยสำคัญ ในครั้งนี้

ส่วนที่ 8 : สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

โปรดดูสรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในส่วนที่ 1 “บทสรุปของผู้บริหาร” ของรายงานความเห็น
ของที่ปรึกษา ฉบับนี้

อนึ่ง ในการพิจารณาอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP ผู้ถือหุ้นของ
บริษัทฯ สามารถพิจารณาข้อมูล เหตุผลประกอบ และความเห็นในประเด็นต่างๆ ตามที่ที่ปรึกษา ได้นำเสนอไว้ใน
รายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่ง
สินทรัพย์ และรายการ PP ในครั้งนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ

บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอรี จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัทฯ ขอรับรองว่าได้พิจารณาและ
ศึกษาข้อมูลต่างๆ ด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐาน
ของความสมเหตุสมผลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ

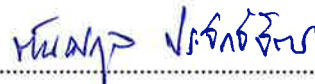
ขอแสดงความนับถือ



(นายพิทักษ์ กิตติอัครเสถียร)

กรรมการผู้จัดการ

บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอรี จำกัด



(นายต้นศกุล ประจักษ์จิตร)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอรี จำกัด

เอกสารแนบ 1 : สรุปข้อมูลของบริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน) (“CHO” หรือ “บริษัทช”)
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	: ออกแบบ สร้างสรรค์ ผลิตภัณฑ์ ติดตั้งระบบวิศวกรรมทางยานยนต์เพื่อการพาณิชย์ ให้บริการเทคโนโลยีระบบราง รวมทั้งผลิตและให้บริการเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในการป้องกันประเทศ สินค้าและบริการของบริษัทช เช่น รถบรรทุก รถพ่วง รถบัส รถลำเลียงอาหารสำหรับเครื่องบิน รถไฟ รถดับเพลิง รถกู้ภัย รถหุ้มเกราะ รถลำเลียงพล เรือรบหลวง เป็นต้น
เลขทะเบียนนิติบุคคล	: 0107556000027
ที่ตั้งบริษัท	: เลขที่ 265 หมู่ 4 ถนนกลางเมือง ตำบลเมืองเก่า อำเภอเมืองขอนแก่น ขอนแก่น 40000
ทุนจดทะเบียน	: 26,728,411,175 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,069,136,447 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 25.00 บาท (ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	: 19,155,868,125 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 766,234,725 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 25.00 บาท (ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569)

2. ประวัติความเป็นมา

กลุ่มครอบครัวทวีแสงสกุลไทย (หรือ “กลุ่ม ช.ทวี”) โดย นายชอ ทวีแสงสกุลไทย และนางอุษา ทวีแสงสกุลไทย เป็นผู้บุกเบิกธุรกิจรถขนส่งในจังหวัดขอนแก่น และเป็นผู้ริเริ่มธุรกิจเป็นตัวแทนจำหน่ายรถบรรทุกตั้งแต่ปี 2511 ต่อมาได้ขยายธุรกิจไปยังการผลิต และต่อตัวถังรถบัส ในปี 2523 ได้ขยายการผลิต และต่อตัวถังรถพ่วง-กึ่งพ่วง และรถขนส่งประเภทต่างๆ กลุ่ม ช ทวี ได้พัฒนาเทคโนโลยีรถพ่วง รถเพื่อการพาณิชย์อย่างต่อเนื่อง และมีความพิถีพิถันในการออกแบบตัวถังรูปแบบต่าง ๆ ที่เหมาะสมกับแชสซีรถบรรทุกของลูกค้า เพื่อให้ได้โครงสร้างตัวถังบรรทุกที่แข็งแกร่ง ทนทาน เหมาะสมกับประเภทของงานขนส่ง ใช้งานได้ในทุกสภาพถนน และทนทานต่อทุกสภาพภูมิอากาศ

ในรุ่นที่สองของกลุ่ม ช ทวี นำโดย นายสุรเดช ทวีแสงสกุลไทย บุตรชายของ นายชอ ทวีแสงสกุลไทย และนางอุษา ทวีแสงสกุลไทย ซึ่งจบการศึกษาด้านวิศวกรรมยานยนต์ และการบริหารธุรกิจ จากประเทศญี่ปุ่น มองเห็นแนวโน้มความต้องการของระบบขนถ่ายสินค้าจำนวนมากด้วยรถพ่วงพิเศษขนาดใหญ่รวมทั้งเล็งเห็นถึงความสำคัญของนวัตกรรมด้าน การต่อตัวถังรถบรรทุกที่อาศัยเทคโนโลยีชั้นนำจากต่างประเทศว่าจะมีบทบาทมากยิ่งขึ้นในอุตสาหกรรมรถพ่วง-กึ่งพ่วง ในอนาคต จึงได้ตัดสินใจก่อตั้ง บริษัท ช.ทวี ดอลลาเซียน จำกัด (“บริษัทช” หรือ “CHO”) เมื่อวันที่ 18 พฤศจิกายน 2537 โดยการร่วมทุนระหว่างบริษัทของครอบครัว คือ บริษัท ขอนแก่น ช.ทวี (1993) จำกัด (“CTV-1993”) และบริษัทผู้ผลิตตัวถังรถบรรทุก และรถพ่วงชั้นนำจากประเทศเยอรมนี คือ DOLL Fahrzeugbau GmbH (“DOLL”) เพื่อประกอบธุรกิจ ออกแบบ ผลิต ประกอบตัวถัง และติดตั้งระบบวิศวกรรมที่เกี่ยวกับตัวถังรถบรรทุก รถพ่วง และรถขนส่งเพื่อการพาณิชย์ ด้วยทุนจดทะเบียน 10.00 ล้านบาท โดย CTV-1993 และกลุ่มผู้ถือหุ้นฝ่ายไทย ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 74 ของทุนจดทะเบียน และ DOLL ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 26 ของทุนจดทะเบียน

ในปี 2548 บริษัทช ได้ร่วมทุนกับนักธุรกิจชาวฝรั่งเศสก่อตั้ง “บริษัท ช.ทวี เทอร์โมเทค จำกัด” (“CTV- TMT”) ด้วยทุนจดทะเบียน 10.00 ล้านบาท โดย CHO ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 80 ของทุนจดทะเบียน และนักธุรกิจชาวฝรั่งเศส ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียน เพื่อประกอบธุรกิจออกแบบ ผลิต ประกอบและติดตั้งตู้บรรทุกห้องเย็น ไฟเบอร์กลาส น้ำหนักเบา สำหรับรถขนส่งสินค้า อาหารสด และแห้ง เพื่อรักษาคุณภาพสินค้าจนถึงปลายทาง ทั้งด้านรูปร่าง คุณภาพ ตลอดจนอุณหภูมิของสินค้า ให้คงอยู่ในสภาพเดียวกันกับก่อนทำการขนส่ง ปัจจุบัน CTV-TMT มีทุนจด

ทะเบียนและ ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 20.00 ล้านบาท โดย CHO ถือหุ้นใน CTV-TMT ในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของทุนจดทะเบียน

ต่อมานายสุรเดช ทวีแสงสกุลไทย ซึ่งเป็นผู้ร่วมก่อตั้งบริษัท และ ปัจจุบันยังคงเป็นกรรมการ และผู้บริหารหลัก ได้เข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ในส่วนที่ CTV-1993 ถืออยู่ทั้งหมดนับตั้งแต่ปี 2545 ส่งผลให้กลุ่มทวีแสงสกุลไทย เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ มีสัดส่วนการถือหุ้นรวมร้อยละ 93.18 ของทุนจดทะเบียน ก่อนการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (Initial Public Offering: “IPO”) ในระหว่างวันที่ 2-7 พฤษภาคม 2556 โดยการเพิ่มทุนจดทะเบียน และเรียกชำระเพิ่มจำนวน 50.00 ล้านบาท และนำหุ้นสามัญเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

วิสัยทัศน์

พร้อมปรับตัวสู่โลกอนาคต มุ่งสู่ความเป็นเลิศในโลกธุรกิจดิจิทัลเทคโนโลยี ส่งมอบมูลค่าที่ดีที่สุดแก่ผู้ถือหุ้นและผู้ร่วมงานด้วยปัญญาไร้ขีดจำกัด อย่างมีประสิทธิภาพและยั่งยืน

พันธกิจ

ส่งมอบคุณค่าใหม่ด้วยเทคโนโลยี เพื่อเสริมสร้างเศรษฐกิจ สังคม สิ่งแวดล้อมด้วยองค์ความรู้ที่เป็นเอกลักษณ์ เพิ่มความพึงพอใจสูงสุดให้กับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย พัฒนาบุคลากรให้สามารถปรับใช้ เทคโนโลยีดิจิทัลสร้างบรรยากาศการทำงานที่มีความสุข เพื่อทำความเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนให้ ทุกภาคส่วน

3. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท มีการพัฒนาคุณภาพของผลิตภัณฑ์ และบริการอย่างต่อเนื่อง โดยคำนึงถึงความถูกต้องตามเกณฑ์มาตรฐานของประกาศ กรมขนส่งทางบก จนได้รับการรับรองการขึ้นทะเบียนให้เป็นผู้ผลิตระดับ 1 ตามประกาศกรมขนส่งทางบก เรื่องหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขในการให้ความเห็นชอบแชสซี และตัวถังรถที่ใช้ในการขนส่งสัตว์หรือสิ่งของลักษณะ 6 (รถพ่วง) ลักษณะ 7 (รถกึ่งพ่วง) และลักษณะ 8 (รถกึ่งพ่วงบรรทุกวัสดุขาว) พ.ศ.2553 ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์ และบริการของบริษัท เป็นที่ยอมรับจากลูกค้าทั้งในประเทศ และต่างประเทศ บริษัท มีวิศวกรที่มีความเชี่ยวชาญ และความเข้าใจในผลิตภัณฑ์ สามารถให้คำแนะนำกับลูกค้าได้เป็นอย่างดี กอปรกับผลิตภัณฑ์ของบริษัท เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีมาตรฐาน และมีการควบคุมทุกกระบวนการออกแบบ และการผลิต ตามข้อกำหนดของระบบคุณภาพมาตรฐาน ISO 9001 และผ่านการรับรองระบบคุณภาพมาตรฐาน ISO 9001 : 2015 จากสถาบัน TUV NORD ประเทศเยอรมัน รวมทั้งผ่านการรับรอง ต่างๆ ตามมาตรฐานสากล อาทิ มาตรฐานความปลอดภัยของสินค้าที่นำเข้าและผลิตเพื่อจำหน่ายในสหภาพยุโรป (CE Mark) มาตรฐาน ความปลอดภัยของสินค้าตามข้อกำหนดของสมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (IATA) เป็นต้น โดยโครงสร้างรายได้ของบริษัท สามารถจำแนกตามลักษณะโครงการได้ ดังนี้

โครงสร้างรายได้	2566		2567		2568		3M2568		3M2569	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้ตามสัญญา	146.96	37.69	201.60	76.05	113.26	63.06	39.90	75.70	7.75	34.25
รายได้จากการขายและการให้บริการ ¹	225.18	57.75	47.04	17.74	55.90	31.12	10.61	20.12	11.68	51.59
รายได้อื่น ²	17.80	4.57	16.46	6.21	10.46	5.82	2.20	4.18	3.21	14.16
รายได้รวม	389.95	100.00	265.09	100.00	179.62	100.00	52.71	100.00	22.63	100.00

หมายเหตุ: ¹รายได้จากการขายและการให้บริการ ประกอบด้วย รายได้จากการขาย Spare Part การขายสินค้าตัวอย่าง (รถต้นแบบ) และสินค้าในสต็อก เป็นต้น

²รายได้อื่น ประกอบด้วย รายได้ค่าบริการ รายได้ค่าเช่า ดอกเบี้ยรับ และรายได้อื่น ๆ

ที่มา: รายงาน One Report 2568 / ข้อมูล MD&A ประจำงวด 3 เดือนแรกปี 2569

ลักษณะผลิตภัณฑ์และบริการ

บริษัทฯ ได้แบ่งกลุ่มผลิตภัณฑ์และบริการออกเป็น 3 กลุ่ม คือ กลุ่มผลิตภัณฑ์มาตรฐาน (Standard Product) กลุ่มผลิตภัณฑ์ออกแบบพิเศษ (Special Design Product) และกลุ่มบริหารโครงการ และงานบริการ (Project Management and Services) โดยมีรายละเอียดดังนี้

(1) กลุ่มผลิตภัณฑ์มาตรฐาน (Standard Product)

กลุ่มผลิตภัณฑ์มาตรฐาน หมายถึง กลุ่มรถบรรทุก รถพ่วง-กึ่งพ่วงทั่วไปที่ ลูกค้าสั่งซื้อเพื่อไปใช้งานขนส่งสินค้าตาม ความต้องการเฉพาะ มีทั้งรถที่ใช้เพื่อการบรรทุกอย่างเดียว โดยไม่ต้องการระบบวิศวกรรมที่มีเทคโนโลยีมากนัก หรือผลิตภัณฑ์ที่ลูกค้าสั่งผลิตตามแบบมาตรฐานของบริษัทฯ ซึ่งสามารถสรุปประเภทของรถในกลุ่มนี้ และคุณสมบัติเบื้องต้น ตามลักษณะการใช้งานออกเป็น (1) รถบรรทุกมาตรฐาน (2) งานติดตั้งระบบ NGV (3) งานขึ้นรูปและประกอบตู้โลหะ และ (4) งานถ่ายทอดเทคโนโลยี โดยมีตัวอย่างผลิตภัณฑ์ ดังนี้



(2) กลุ่มผลิตภัณฑ์ออกแบบพิเศษ (Special Design Product)

กลุ่มผลิตภัณฑ์ออกแบบพิเศษ หมายถึง กลุ่มรถบรรทุก รถพ่วง-กึ่งพ่วง ที่ต้องมีการออกแบบพิเศษตามความต้องการใช้งานของลูกค้า ผลิตภัณฑ์ที่ต้องอาศัยเทคโนโลยีที่ สลับซับซ้อน ต้องการระบบวิศวกรรมที่แม่นยำในการใช้งาน ซึ่งสามารถสรุปประเภทของรถในกลุ่มนี้และคุณสมบัติเบื้องต้น ตามลักษณะการใช้งานออกเป็น (1) รถสนับสนุนภาคพื้นดินภายในสนามบิน (2) รถดับเพลิงและรถกู้ภัย (3) ยานยนต์สำหรับกองทัพ (4) งานซ่อมบำรุงและปรับปรุงรถไฟ (5) รถพ่วง และรถกึ่งพ่วงพิเศษ โดยมีตัวอย่างผลิตภัณฑ์ ดังนี้

รถลำเลียงอาหารจากครัวเครื่องบิน



รถบันไดขึ้นเครื่องบิน



รถดับเพลิงและกู้ภัย



ยานยนต์สำหรับกองทัพ



ซ่อมบำรุงปรับปรุงรถไฟ



รถพ่วง และรถกึ่งพ่วงพิเศษ

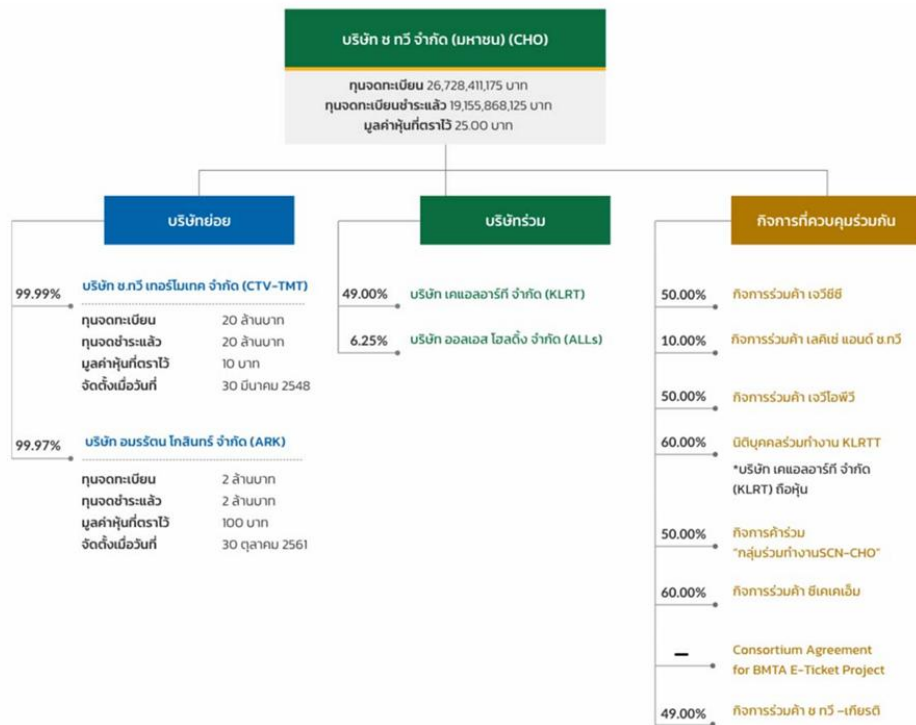


(3) กลุ่มบริหารโครงการ และงานบริการ (Project Management and Services)

กลุ่มบริหารโครงการและงานบริการ หมายถึง กลุ่มงานบริการพิเศษที่บริษัทฯ ได้ผสมผสานเทคโนโลยีด้านวิศวกรรมระดับสากล เข้ากับการบริหารจัดการอย่างมืออาชีพ ด้วยประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหารและทีมงาน ทั้งด้านงานวิศวกรรม และด้านการบริหารที่สั่งสมมานานจนบริษัทฯ สามารถนำเสนอบริการด้านการบริหารโครงการขนาดใหญ่ให้แก่ลูกค้าได้ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ มีการให้บริการแก่โครงการหลักเพียงโครงการเดียว คือ ศูนย์ซ่อม

One Stop Service เพื่อให้บริการซ่อมแซม บำรุงรักษาเครื่องยนต์ ตัวถัง ระบบไฟฟ้า แบบเต็มระบบ ให้กับกลุ่มรถบรรทุกแบบ 24 ชั่วโมง

โครงสร้างบริษัท



ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

4. รายชื่อคณะกรรมการ

ณ วันที่ 24 กรกฎาคม 2569 CHO มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 6 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาง เพ็ญพิมล เวศย์วรุฒม์	ประธานคณะกรรมการบริษัท
2	นาย สุรเดช ทวีแสงสกุลไทย	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, กรรมการผู้จัดการใหญ่, กรรมการ
3	นางสาว อัทธนา ทวีแสงสกุลไทย	กรรมการ
4	นาย เจษฎาวัฒน์ เปรียบจริยวัฒน์	กรรมการ, ประธานคณะกรรมการตรวจสอบ
5	นาง ชนิษฐา ชัยสุวรรณ	กรรมการ, กรรมการตรวจสอบ
6	นาง เพ็ญนิภา ทัพพะรังสี	กรรมการ, กรรมการตรวจสอบ

ที่มา : www.set.or.th

ทั้งนี้ ภายหลังจากรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการ PP แล้วเสร็จ ACP จะส่งผู้บริหารของบริษัทฯ อย่างน้อย 1 ท่านเข้ามาดำรงตำแหน่งกรรมการใน CHO

5. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 16 มีนาคม 2569 CHO มีรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรก ก่อนและหลังการเข้าทำรายการ ดังนี้

ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ก่อนทำรายการ		หลังทำรายการ	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	ACP	-	-	190,476,190	19.91
2	นาย สุกฤตย์ สุรบถโสภณ	150,000,000	19.58	150,000,000	15.68
3	นาย สุรเดช ทวีแสงสกุลไทย	72,986,401	9.53	72,986,401	7.63

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ก่อนทำรายการ		หลังทำรายการ	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
4	นาย อนุกุล นาคเรืองศรี	41,159,960	5.37	41,159,960	4.30
5	นาย กฤษดา อัครพิทยากุล	16,400,550	2.14	16,400,550	1.71
6	นาย ยงยุทธ ชัยวารรณ	15,000,000	1.96	15,000,000	1.57
7	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	14,125,292	1.84	14,125,292	1.48
8	นาย ชาญวิทย์ ตั้งธนวัฒน์	9,518,863	1.24	9,518,863	0.99
9	นาย ชัยรัตน์ เบ็ญจมนโน	9,000,000	1.17	9,000,000	0.94
10	นาย สมภพ อาชีวะระงับโรค	8,455,180	1.10	8,455,180	0.88
11	นาย ประทวน กิตติวารภรณ์	7,700,000	1.00	7,700,000	0.80
12	ผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น	421,888,479	55.06	421,888,479	44.10
รวมผู้ถือหุ้น		766,234,725	100.00	956,710,915	100.00

ที่มา : www.set.or.th

6. งบการเงิน

6.1 งบแสดงฐานะการเงิน

งบแสดงฐานะการเงิน	31 ธันวาคม 2566		31 ธันวาคม 2567		31 ธันวาคม 2568		31 มีนาคม 2569	
	(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(สอบทาน)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์								
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	278.54	9.36	5.18	0.21	8.34	0.57	4.92	0.34
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	272.58	9.16	194.49	8.05	44.70	3.06	37.23	2.56
สินทรัพย์ที่เกิดจากสัญญา - หมุนเวียน	63.00	2.12	34.49	1.43	12.88	0.88	17.65	1.21
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	103.49	3.48	117.47	4.86	99.94	6.85	99.94	6.86
สินค้าคงเหลือ	629.26	21.16	608.47	25.19	152.93	10.48	151.62	10.41
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	127.01	4.27	99.17	4.10	13.08	0.90	28.49	1.96
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,473.88	49.55	1,059.27	43.85	331.88	22.74	339.85	23.33
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน								
เงินฝากสถาบันการเงินที่ติดภาระค้ำประกัน	0.54	0.02	0.00	0.00	0.20	0.01	0.20	0.01
เงินลงทุนในตราสารทุนที่ไม่อยู่ในความต้องการของตลาด	26.87	0.90	3.34	0.14	0.00	0.00		0.00
เงินลงทุนในบริษัทรวม	149.12	5.01	144.89	6.00	1.98	0.14	1.97	0.13
ลูกหนี้การค้าไม่หมุนเวียน	7.38	0.25	3.26	0.13	1.83	0.13	1.83	0.13
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	106.72	3.59	106.43	4.41	106.31	7.29	106.31	7.30
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	672.56	22.61	602.06	24.92	555.80	38.09	545.31	37.43
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	13.69	0.46	12.52	0.52	8.79	0.60	8.57	0.59
เงินมัดจำ	241.47	8.12	451.21	18.68	450.58	30.88	450.58	30.93
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	6.53	0.22	0.00	0.00	0.00	0.00		0.00
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	275.59	9.27	32.96	1.36	1.92	0.13	2.36	0.16
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	1,500.46	50.45	1,356.66	56.15	1,127.41	77.26	1,117.12	76.67
รวมสินทรัพย์	2,974.34	100.00	2,415.93	100.00	1,459.29	100.00	1,456.97	100.00
หนี้สิน								
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคารและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	323.87	10.89	249.97	10.35	255.42	17.50	256.11	17.58
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	810.85	27.26	505.17	20.91	634.93	43.51	662.34	45.46
หนี้สินที่เกิดจากสัญญา - หมุนเวียน	33.31	1.12	74.36	3.08	35.76	2.45	75.16	5.16

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

งบแสดงฐานะการเงิน	31 ธันวาคม 2566		31 ธันวาคม 2567		31 ธันวาคม 2568		31 มีนาคม 2569	
	(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(สอบทาน)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินกู้ยืมระยะสั้น	112.32	3.78	82.20	3.40	156.27	10.71	161.46	11.08
เงินกู้ยืมระยะยาวที่กำหนดชำระภายในหนึ่งปี	208.41	7.01	210.76	8.72	213.20	14.61	213.20	14.63
หนี้สินสัญญาเช่าที่กำหนดชำระภายในหนึ่งปี	33.40	1.12	76.17	3.15	91.77	6.29	93.73	6.43
หุ้นกู้ที่กำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.00	0.00	745.51	30.86	745.51	51.09	745.51	51.17
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	0.38	0.01						
ประมาณการหนี้สินจากการรับประกัน	7.54	0.25	37.60	1.56	22.69	1.56	23.48	1.61
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	63.52	2.14	71.11	2.94	54.51	3.74	53.44	3.67
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1,593.60	53.58	2,052.84	84.97	2,210.06	151.45	2,284.41	156.79
หนี้สินไม่หมุนเวียน								
เงินกู้ยืมระยะยาว	225.58	7.58	281.94	11.67	281.94	19.32	281.94	19.35
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน	57.39	1.93	21.89	0.91	7.84	0.54	7.12	0.49
หุ้นกู้	745.17	25.05						
หุ้นกู้แปลงสภาพ	19.04	0.64	29.27	1.21	34.44	2.36	34.44	2.36
สิทธิในการเลือกแปลงสภาพ	0.66	0.02	5.70	0.24	6.71	0.46	6.71	0.46
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	0.00	0.00	40.72	1.69	40.71	2.79	40.71	2.79
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	23.40	0.79	22.53	0.93	19.19	1.32	19.58	1.34
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	0.00	0.00	0.62	0.03				
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	1,071.24	36.02	402.67	16.67	390.83	26.78	390.50	26.80
รวมหนี้สิน	2,664.84	89.59	2,455.52	101.64	2,600.89	178.23	2,674.91	183.59
ส่วนของเจ้าของ								
ทุนจดทะเบียน								
หุ้น 6,971,014,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 5 บาท	34,855.07	1,171.86						
หุ้น 4,578,522,781 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 5 บาท			22,892.61	947.57				
หุ้น 1,069,136,447 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 25 บาท					26,728.41	1,831.60	26,728.41	1,834.52
ทุนที่ออกและชำระแล้ว								
หุ้น 184,299,530 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 5 บาท	921.50	30.98						
หุ้น 3,553,286,881 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 5 บาท			17,766.43	735.39				
หุ้น 766,234,725 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 25 บาท					19,155.87	1,312.68	19,155.87	1,314.77
ส่วนเกิน (ต่ำกว่า) มูลค่าหุ้น								
ส่วนเกิน (ต่ำกว่า) มูลค่าหุ้นสามัญ	1,232.78	41.45	(15,088.48)	(624.54)	(16,474.09)	(1,128.91)	(16,474.09)	(1,130.71)
ส่วนเกิน จากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์	29.01	0.98	29.01	1.20	29.01	1.99	29.01	1.99
ส่วนลดจากการเพิ่มสัดส่วนเงินลงทุนในบริษัทย่อย	(5.63)	(0.19)	(5.63)	(0.23)	(5.63)	(0.39)	(5.63)	(0.39)
กำไร (ขาดทุน) สะสม								
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	9.65	0.32	9.65	0.40	9.65	0.66	9.65	0.66
ยังไม่ได้จัดสรร	(2,030.43)	(68.26)	(2,888.67)	(119.57)	(3,992.37)	(273.58)	(4,068.70)	(279.26)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	152.63	5.13	138.10	5.72	135.97	9.32	135.96	9.33
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	309.50	10.41	(39.59)	(1.64)	(1,141.59)	(78.23)	(1,217.94)	(83.59)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	309.50	10.41	(39.59)	(1.64)	(1,141.60)	(78.23)	(1,217.94)	(83.59)
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,974.34	100.00	2,415.93	100.00	1,459.29	100.00	1,456.97	100.00

ที่มา: งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบ สำหรับปี 2566 – 68 / งบการเงินที่ผ่านการสอบทาน สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569

6.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

งบแสดงกำไรขาดทุน	2566		2567		2568		3M2568		3M2569	
	(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(สอบทาน)		(สอบทาน)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้ตามสัญญา	146.96	37.69	201.60	76.05	113.26	63.06	39.90	75.70	7.75	34.25
รายได้จากการขายและการให้บริการ	225.18	57.75	47.04	17.74	55.90	31.12	10.61	20.12	11.68	51.59
รายได้อื่น	17.80	4.57	16.46	6.21	10.46	5.82	2.20	4.18	3.21	14.16
รายได้รวม	389.95	100.00	265.09	100.00	179.62	100.00	52.71	100.00	22.63	100.00
ต้นทุนงานตามสัญญา	(255.15)	(65.43)	(265.26)	(100.06)	(142.03)	(79.07)	(52.81)	(100.20)	(16.51)	(72.94)
ต้นทุนขายและการให้บริการ	(309.49)	(79.37)	(98.23)	(37.06)	(447.63)	(249.21)	(51.68)	(98.04)	(15.77)	(69.68)
ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย	(11.12)	(2.85)	(12.18)	(4.60)	(10.24)	(5.70)	(2.67)	(5.07)	(1.82)	(8.05)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(147.08)	(37.72)	(215.09)	(81.14)	(172.36)	(95.96)	(32.52)	(61.71)	(28.32)	(125.12)
ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ ไม่หมุนเวียนอื่น	(88.59)	(22.72)	(234.75)	(88.56)	0.00	0.00		0.00		0.00
รวมค่าใช้จ่าย	(811.43)	(208.09)	(825.52)	(311.41)	(772.26)	(429.94)	(139.69)	(265.02)	(62.41)	(275.79)
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	(421.49)	(108.09)	(560.43)	(211.41)	(592.64)	(329.94)	(86.98)	(165.02)	(39.78)	(175.79)
ต้นทุนทางการเงิน	(184.19)	(47.24)	(219.90)	(82.95)	(174.55)	(97.18)	(34.02)	(64.55)	(36.54)	(161.44)
ผลขาดทุนจากการด้อยค่าและผล ขาดทุนด้านเครดิต	4.17	1.07	(34.17)	(12.89)	(199.90)	(111.29)				
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนใน บริษัทรวม	8.61	2.21	(4.24)	(1.60)	(142.90)	(79.56)	(5.99)	(11.36)	(0.02)	(0.07)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(592.91)	(152.05)	(818.74)	(308.85)	(1,110.00)	(617.97)	(126.99)	(240.93)	(76.33)	(337.30)
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	20.18	5.17	(42.80)	(16.15)	0.01	0.00				
กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี	(572.73)	(146.87)	(861.54)	(325.00)	(1,109.99)	(617.97)	(126.99)	(240.93)	(76.33)	(337.30)
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น										
ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนจากการ แปลงค่างบการเงิน	6.94	1.78	(1.82)	(0.69)	1.21	0.67	1.17	2.21	(0.01)	(0.04)
ผลขาดทุนจากเงินลงทุนในตราสาร ทุนที่กำหนดให้วัดมูลค่าด้วยมูลค่า ยุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ อื่น		0.00	(23.53)	(8.88)	(3.34)	(1.86)				
ผลกำไรจากการตีราคาสินทรัพย์ใหม่		0.00	14.89	5.62						
ผลกำไรจากการวัดมูลค่าใหม่ของ ผลประโยชน์พนักงานที่กำหนดไว้		0.00	3.30	1.24	6.29	3.50				
ภาษีเงินได้ของรายการที่จะไม่ถูกจัด ประเภทใหม่ไว้ในกำไรหรือขาดทุน ในภายหลัง		0.00	(4.07)	(1.54)						
รวมกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น	6.94	1.78	(11.23)	(4.24)	4.16	2.32	1.17	2.21	(0.01)	(0.04)
กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จสำหรับปี	(565.79)	(145.09)	(872.77)	(329.23)	(1,105.83)	(615.65)	(125.82)	(238.72)	(76.34)	(337.34)

ที่มา: งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบ สำหรับปี 2566 – 68 / งบการเงินที่ผ่านการสอบทาน สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569

6.3 งบกระแสเงินสด

งบแสดงกระแสเงินสด	2566	2567	2568	3M/2569
	(ตรวจสอบ)	(ตรวจสอบ)	(ตรวจสอบ)	(สอบทาน)
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	156.62	(326.13)	(25.86)	0.42
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(76.13)	(244.09)	4.88	1.01
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	177.05	298.67	22.94	(4.85)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิ	257.54	(271.55)	1.96	(3.42)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี	14.06	278.54	5.18	8.34
ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	6.94	(1.82)	1.21	(0.01)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี	278.54	5.18	8.34	4.92

ที่มา: งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบ สำหรับปี 2566 – 68 / งบการเงินที่ผ่านการสอบทาน สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569

7. การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

ในส่วนนี้ อธิบายถึงข้อมูลทางการเงินในอดีต รวมถึงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดในอดีตของ CHO ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 – 68 และงบการเงินที่ผ่านการสอบทาน สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 ตลอดจนการประเมินปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในอนาคตของ CHO

7.1 ผลการดำเนินงาน

7.1.1 รายได้รวม

CHO มีรายได้รวม เท่ากับ 389.95 ล้านบาท 265.09 ล้านบาท และ 179.62 ล้านบาท สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 – 68 ขณะที่สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2568 และปี 2569 CHO มีรายได้รวมเท่ากับ 52.71 ล้านบาท และ 22.63 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดโครงสร้างรายได้ ดังนี้

โครงสร้างรายได้	2566		2567		2568		3M2568		3M2569	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้ตามสัญญา	146.96	37.69	201.60	76.05	113.26	63.06	39.90	75.70	7.75	34.25
รายได้จากการขายและการให้บริการ ¹	225.18	57.75	47.04	17.74	55.90	31.12	10.61	20.12	11.68	51.59
รายได้อื่น ²	17.80	4.57	16.46	6.21	10.46	5.82	2.20	4.18	3.21	14.16
รายได้รวม	389.95	100.00	265.09	100.00	179.62	100.00	52.71	100.00	22.63	100.00

หมายเหตุ: ¹รายได้จากการขายและการให้บริการ ประกอบด้วย รายได้จากการขาย Spare Part การขายสินค้าตัวอย่าง (รถต้นแบบ) และสินค้าในสต็อก เป็นต้น

²รายได้อื่น ประกอบด้วย รายได้ค่าบริการ รายได้ค่าเช่า ดอกเบี้ยรับ และรายได้อื่น ๆ

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัท งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบ สำหรับปี 2566 – 68 และงบการเงินที่ผ่านการสอบทาน สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569

7.1.1.1 รายได้ตามสัญญา

รายได้ตามสัญญาหลัก มีที่มาจากผลิตภัณฑ์ออกแบบวิศวกรรมยานยนต์เพื่อการพาณิชย์ เช่น รถลำเลียงอาหารสำหรับเครื่องบินในปี 2567 รายได้ตามสัญญา เพิ่มขึ้น 54.64 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 37.18 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากมียอดสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้าต่างประเทศ ขณะที่ในปี 2568 รายได้ตามสัญญา ลดลง 88.34 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 43.82 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากรีออเดอร์ตามกำลังผลิตที่ลดลง

สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 รายได้ตามสัญญา ลดลง จากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เท่ากับ 32.15 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 80.57 โดยมีสาเหตุหลักจากรีออเดอร์ตามกำลังผลิตที่ลดลง

7.1.1.2 รายได้จากการขายและการให้บริการ

รายได้จากการขายและการให้บริการหลัก มีที่มาจากการขายอะไหล่ งานซ่อมบำรุง และงานโครงการโครงการรถรับ-ส่ง บุคลากร ในปี 2567 รายได้จากการขายและการให้บริการ ลดลง 178.14 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 79.11 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการยกเลิกศูนย์ซ่อมบริการบางสาขาเพื่อลดค่าใช้จ่ายและยกเลิกสัญญาโครงการซ่อมบำรุงที่มีผลขาดทุน ขณะที่ในปี 2568 รายได้จากการขายและการให้บริการ เพิ่มขึ้น 8.87 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 18.85 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นจากการขายอะไหล่ในคลังสินค้า เพื่อนำเงินมาหมุนเวียนในกิจการ

สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 รายได้จากการขายและการให้บริการ ลดลง จากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เท่ากับ 1.07 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 10.08 โดยมีสาเหตุหลักจากยอดขายอะไหล่ในคลังสินค้าลดลง

7.1.1.3 รายได้อื่น

รายได้อื่น ประกอบด้วย รายได้ค่าบริการ รายได้ค่าเช่า ดอกเบี้ยรับ และรายได้อื่น ๆ ในปี 2567 รายได้อื่น ลดลง 1.35 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 7.57 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากดอกเบี้ยรับจากยอดชำระค่าสินค้าที่เกินกำหนดและได้สัญญาตกลงชำระดอกเบี้ยร้อยละ 7 ต่อปี กับบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน ขณะที่ในปี 2568 รายได้อื่น ลดลง 6.00 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 36.46 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน ได้ทยอยชำระค่าสินค้ายอดคงเหลือลดลง

สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 รายได้อื่น เพิ่มขึ้น จากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เท่ากับ 1.00 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 45.48 โดยมีสาเหตุหลักจากขายทรัพย์สินเก่าที่ไม่ได้ใช้งาน

7.1.2 ต้นทุนขายและการให้บริการ

CHO มีต้นทุนขายและการให้บริการรวม เท่ากับ 564.64 ล้านบาท 363.49 ล้านบาท และ 589.66 ล้านบาท สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 – 68 ขณะที่สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2568 และปี 2569 CHO มีต้นทุนขายและการให้บริการรวม เท่ากับ 104.49 ล้านบาท และ 32.28 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดโครงสร้างต้นทุนขายและการให้บริการ ดังนี้

โครงสร้างต้นทุนขายและการให้บริการ	2566		2567		2568		3M2568		3M2569	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ต้นทุนงานตามสัญญา	255.15	45.19	265.26	72.98	142.03	24.09	52.81	50.54	16.51	51.14
ต้นทุนขายและการให้บริการ	309.49	54.81	98.23	27.02	447.63	75.91	51.68	49.46	15.77	48.86
รวม	564.64	100.00	363.49	100.00	589.66	100.00	104.49	100.00	32.28	100.00

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบ สำหรับปี 2566 – 68 และงบการเงินที่ผ่านการสอบทาน สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569

7.1.2.1 ต้นทุนงานตามสัญญา

ต้นทุนงานตามสัญญาหลัก ประกอบด้วย ค่าวัสดุดิบ ค่าแรงงานทางตรง และค่าใช้จ่ายในการผลิตทางตรง ในปี 2567 ต้นทุนงานตามสัญญา เพิ่มขึ้น 10.11 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.96 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากวัสดุดิบผันแปรตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่มีลักษณะเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ เช่น เงินเดือนและสวัสดิการพนักงาน และค่าเสื่อมราคา เป็นต้น ขณะที่ในปี 2568 ต้นทุนงานตามสัญญา ลดลง 123.23 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 46.46 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากค่าวัสดุดิบที่ลดลงผันแปรตามยอดขาย

สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 ต้นทุนงานตามสัญญา ลดลง จากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เท่ากับ 36.31 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 68.75 โดยมีสาเหตุหลักจากค่าวัสดุดิบที่ลดลงผันแปรตามยอดขาย

7.1.2.2 ต้นทุนขายและการให้บริการ

ต้นทุนขายและการให้บริการหลัก ประกอบด้วย อะไหล่ และค่าแรงงานซ่อมบำรุง ค่าโซหุ้ย ค่าน้ำมันรถยนต์ และค่าไฟฟ้ารถ BUS NGV โครงการรถรับ-ส่ง บุคลากร ในปี 2567 ต้นทุนขายและการให้บริการ ลดลง 211.26 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 68.26 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการยกเลิกศูนย์ซ่อมบริการบางสาขาเพื่อลดค่าใช้จ่ายและยกเลิกสัญญาโครงการซ่อมบำรุงที่มีผลขาดทุน ขณะที่ในปี 2568 ต้นทุนขายและการให้บริการ เพิ่มขึ้น 349.40 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 355.69 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการขายอะไหล่ในคลังสินค้า เพื่อนำเงินมาหมุนเวียนในกิจการ

สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 ต้นทุนขายและการให้บริการ ลดลง จากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เท่ากับ 35.91 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 69.48 โดยมีสาเหตุหลักจากการขายอะไหล่ในคลังสินค้าลดลง

7.1.3 ค่าใช้จ่าย

CHO มีค่าใช้จ่ายรวม เท่ากับ 246.79 ล้านบาท 462.03 ล้านบาท และ 182.60 ล้านบาท สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 – 68 ขณะที่สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2568 และปี 2569 CHO มีค่าใช้จ่ายรวม เท่ากับ 35.20 ล้านบาท และ 30.14 ล้านบาท โดยมีโครงสร้างค่าใช้จ่าย ดังนี้

โครงสร้างค่าใช้จ่ายรวม	2566		2567		2568		3M2568		3M2569	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย	11.12	4.51	12.18	2.64	10.24	5.61	2.67	7.60	1.82	6.05
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	147.08	59.60	215.09	46.55	172.36	94.39	32.52	92.40	28.32	93.95
ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	88.59	35.90	234.75	50.81	-	-	-	-	-	-
รวม	246.79	100.00	462.03	100.00	182.60	100.00	35.20	100.00	30.14	100.00

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบ สำหรับปี 2566 – 68 และงบการเงินที่ผ่านการสอบทาน สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569

7.1.3.1 ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย

ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่ายหลัก ประกอบด้วย เงินเดือนและสวัสดิการพนักงานขาย และค่าใช้จ่ายประกอบการขาย เป็นต้น ในปี 2567 ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย เพิ่มขึ้น 1.06 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.55 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายในการขายผันแปรตามยอดขายตามสัญญาที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ในปี 2568 ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย ลดลง 1.94 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 15.93 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายในการขายผันแปรตามยอดขายตามสัญญาที่ลดลง

สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย ลดลง จากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เท่ากับ 0.85 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลง ร้อยละ 31.86 โดยมีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายในการขายผันแปรตามยอดขายตามสัญญาที่ลดลง

7.1.3.2 ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหารหลัก ประกอบด้วย เงินเดือนผู้บริหารและฝ่ายสนับสนุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่างๆ ในปี 2567 ค่าใช้จ่ายในการบริหาร เพิ่มขึ้น 68.01 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 46.24 ขณะที่ในปี 2568 ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ลดลง 42.73 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 19.87

สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ลดลง จากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เท่ากับ 4.21 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 12.94

7.1.3.3 ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น

ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ในปี 2567 ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น เพิ่มขึ้น 146.16 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 164.99 ขณะที่ในปี 2568 ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ลดลง 234.75 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 100.00

สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 CHO ไม่มีรายการผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น

7.1.4 ต้นทุนทางการเงิน

CHO มีต้นทุนทางการเงิน เท่ากับ 184.19 ล้านบาท 219.90 ล้านบาท และ 174.55 ล้านบาท สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 – 68 ขณะที่สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2568 และปี 2569 CHO มีต้นทุนทางการเงิน เท่ากับ 34.02 ล้านบาท และ 36.54 ล้านบาท

ในปี 2567 ต้นทุนทางการเงิน เพิ่มขึ้น 35.71 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 19.39 โดยมีสาเหตุหลักจากเงินกู้ยืมระยะสั้นที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ขณะที่ในปี 2568 ต้นทุนทางการเงิน ลดลง 45.35 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 20.62 โดยมีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับสิทธิหนี้ที่แปลงสภาพที่ลดลง

สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 ต้นทุนทางการเงิน เพิ่มขึ้น จากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เท่ากับ 2.52 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.39 โดยมีสาเหตุหลักจากเงินกู้ยืมระยะสั้นที่มีอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และอัตราดอกเบี้ยผิดนัดในอัตราร้อยละ 15 นับจากวันผิดนัดชำระหนี้

7.1.5 ผลกำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่า และด้านเครดิต

ผลกำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่าและด้านเครดิต มีที่มาจากการตั้งด้อยค่าลูกหนี้การค้าและลูกหนี้เงินกู้ยืมแก่บริษัทร่วมที่ประเมินจากระยะชำระหนี้เกินกำหนด โดยสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 – 68 CHO มีผลกำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่าและด้านเครดิต เท่ากับ 4.17 ล้านบาท (34.17) ล้านบาท และ (199.99) ล้านบาท ขณะที่สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2568 และปี 2569 CHO ไม่มีรายการผลกำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่าและด้านเครดิตเกิดขึ้น

ในปี 2567 ผลขาดทุนจากการด้อยค่าและด้านเครดิต เพิ่มขึ้น 38.34 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการบันทึกตามอัตราที่คงเหลือค้ำของยอดลูกหนี้ที่เกินกำหนดที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ในปี 2568 ผลขาดทุนจากการด้อยค่าและด้านเครดิต เพิ่มขึ้น 165.73 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการบันทึกตามอัตราที่คงเหลือค้ำของยอดลูกหนี้ที่เกินกำหนดที่เพิ่มขึ้น

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม มีที่มาจากการบันทึกตามสัดส่วนเงินลงทุนในบริษัทร่วม และผลประกอบการบริษัทร่วมดังกล่าวมีผลขาดทุนจึงบันทึกผลขาดทุน โดยสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 – 68 CHO มีส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม เท่ากับ 8.61 ล้านบาท (4.24) ล้านบาท และ (142.90) ล้านบาท ขณะที่สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2568 และปี 2569 CHO มีส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม เท่ากับ (5.99) ล้านบาท และ (0.02) ล้านบาท

ในปี 2567 ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม เพิ่มขึ้น 12.84 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการบันทึกตั้งสำรองผลขาดทุนเพิ่มจากส่วนเงินที่ลงทุนทยอยตั้งเพิ่ม ขณะที่ในปี 2568 ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม เพิ่มขึ้น 138.67 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการบันทึกตั้งสำรองผลขาดทุนเพิ่มจากส่วนเงินที่ลงทุนทยอยตั้งเพิ่ม

สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม ลดลง จากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เท่ากับ 5.97 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการตั้งสำรองตามสัดส่วนตามยอดคงเหลือ

7.1.6 กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

CHO มีผลกำไร (ขาดทุน) สุทธิ เท่ากับ (572.73) ล้านบาท (861.54) ล้านบาท และ (1,109.99) ล้านบาท สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 – 68 ตามลำดับ ขณะที่สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2568 และปี 2569 CHO มีผลกำไร (ขาดทุน) สุทธิ เท่ากับ (126.99) ล้านบาท และ (76.33) ล้านบาท ตามลำดับ

ในปี 2567 ผลขาดทุนสุทธิ เพิ่มขึ้น 288.81 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการตั้งสำรองผลขาดทุนจากการด้วยค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเนื่องจากการยกเลิกโครงการและอยู่ระหว่างฟ้องร้องค่าเสียหายจึงตั้งสำรองไว้ก่อน ขณะที่ในปี 2568 ผลขาดทุนสุทธิ เพิ่มขึ้น 248.45 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการขายสินค้าค้างนานที่ต่ำกว่าราคาทุนและตั้งสำรองสินค้าคงคลังจากการประเมินการใช้งาน และตั้งสำรองด้วยผลขาดทุนด้านเครดิต รับรู้ส่วนขาดทุนจากการด้อยค่าเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น

สำหรับงวด 3 เดือนแรกปี 2569 ขาดทุนสุทธิลดลง จากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า เท่ากับ 39.89 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการควบคุมค่าใช้จ่ายผันแปรตามยอดปกติและมียอดตั้งสำรองต่างที่ลดลง

7.2 ฐานะทางการเงิน

7.2.1 สินทรัพย์รวม

CHO มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 2,974.34 ล้านบาท 2,415.93 ล้านบาท และ 1,459.29 ล้านบาท สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 68 ตามลำดับ ในปี 2567 CHO มีสินทรัพย์ลดลง 558.41 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 18.77 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 273.37 ล้านบาท จากการนำเงินสดจากการเงินของซื้อหุ้นเพิ่มทุน RO ไปใช้จ่ายในการหมุนเวียนกิจการตามวัตถุประสงค์ และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น จำนวน 243.63 ล้านบาท จากการบันทึกตั้งด้วยค่าผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์โครงการที่ถูกเลิกและอยู่ระหว่างบริษัทยื่นฟ้องดำเนินคดี ขณะที่ในปี 2568 CHO มีสินทรัพย์ลดลง 956.64 ล้านบาท คิดเป็นการลดลงร้อยละ 39.60 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของสินค้าคงเหลือ จำนวน 455.54 ล้านบาท จากการขาดทุนจากขายสินค้าที่ค้างนานขายต่ำกว่าราคาทุนเพื่อนำเงินมาใช้จ่ายหมุนเวียนในกิจการ ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น จำนวน 149.79 ล้านบาท จากการตั้งสำรองผลขาดทุนการค้าและผลขาดทุนด้านเครดิต และเงินลงทุนในบริษัทร่วม จำนวน 142.90 ล้านบาท จากการบันทึกตามสัดส่วนเงินลงทุนในบริษัทร่วมและผลประกอบการบริษัทร่วมดังกล่าวมีผลขาดทุนจึงบันทึกผลขาดทุน

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 CHO มีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 1,456.97 ล้านบาท ลดลง 2.32 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 0.16 จากปี 2568 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ จำนวน 10.50 ล้านบาท จากการขายทรัพย์สินประเภทอุปกรณ์และยานพาหนะที่ไม่ได้ใช้จ่าย เพื่อนำเงินมาใช้จ่ายหมุนเวียนในกิจการ

7.2.2 หนี้สินรวม

CHO มีหนี้สินรวมเท่ากับ 2,664.84 ล้านบาท 2,455.52 ล้านบาท และ 2,600.89 ล้านบาท สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 68 ตามลำดับ ในปี 2567 CHO มีหนี้สินลดลง 209.32 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 7.85 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของหุ้นกู้จำนวน 745.17 ล้านบาท จากการเป็นเจ้าหนี้เงินของซื้อหุ้นเพิ่มทุน RO ไปจดทะเบียนเป็นหุ้นสามัญ และเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น จำนวน 305.68 ล้านบาท จากการเป็นเจ้าหนี้เงินของซื้อหุ้นเพิ่มทุน RO ไปจดทะเบียนเป็นหุ้นสามัญ ขณะที่ในปี 2568 CHO มีหนี้สินเพิ่มขึ้น 145.38 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.92 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น จำนวน 129.77 ล้านบาท จากการซื้อสินค้าเพิ่มเพื่อรองรับการผลิต และเงินกู้ยืมระยะสั้น จำนวน 74.07 ล้านบาท จากสัญญาเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นเพื่อนำเงินมาใช้จ่ายหมุนเวียนในกิจการ

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 CHO มีหนี้สินรวม เท่ากับ 2,674.91 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 74.02 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.85 จากปี 2568 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของหนี้สินที่เกิดจากสัญญา – หมุนเวียน จำนวน 39.40 ล้านบาท จากการรับเงินมัดจำล่วงหน้าจากลูกค้าต่างประเทศตามเงื่อนไขการสั่งซื้อ และเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น จำนวน 27.41 ล้านบาท จากการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้จากการซื้อวัตถุดิบเพื่อประกอบการผลิต

7.2.3 ส่วนของผู้ถือหุ้น

CHO มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม เท่ากับ 309.50 ล้านบาท (39.59) ล้านบาท และ (1,141.60) ล้านบาท สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 68 ตามลำดับ ในปี 2567 CHO มีส่วนของผู้ถือหุ้น ลดลง 349.09 ล้านบาท คิดเป็นการลดลงร้อยละ 112.79 โดยเป็นการปรับลดตามกำไรสุทธิประจำปี 2567 ของบริษัทฯ ที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 861.54 ล้านบาท จนเป็นเหตุให้บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบตั้งแต่ปีดังกล่าว เป็นต้นมา ขณะที่ในปี 2568 CHO มีส่วนของผู้ถือหุ้น ลดลง 1,102.01 ล้านบาท คิดเป็นการลดลงร้อยละ 2,783.84 โดยเป็นการปรับลดตามกำไรสุทธิประจำปี 2568 ของบริษัทฯ ที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 1,109.99 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 CHO มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม เท่ากับ (1,217.94) ล้านบาท ลดลง 76.34 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 6.69 จากปี 2568 โดยเป็นการปรับลดตามกำไรสุทธิประจำไตรมาสแรกของปี 2569 ของบริษัทฯ ที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 76.33 ล้านบาท

เอกสารแนบ 2 : สรุปข้อมูลของบริษัท แอดวานซ์ แคปิตอล พาร์ตเนอร์ส ไพรวเท ลิมิเตด

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท : บริษัท แอดวานซ์ แคปิตอล พาร์ตเนอร์ส ไพรวเท ลิมิเตด (ACP)
ลักษณะการประกอบธุรกิจ : ธุรกิจหลัก บริการที่ปรึกษาด้านการจัดการ โดยมีธุรกิจรอง เป็นธุรกิจด้านไอที และให้บริการคอมพิวเตอร์
เลขทะเบียนนิติบุคคล (สิงคโปร์) : 200506044H
ที่ตั้งบริษัท : 10 แอนสัน โรด #25-06 อินเทอร์เน็ตเซ็นทรัล พลาซ่า สิงคโปร์ 079903
วันที่จดทะเบียนจัดตั้งบริษัท : 5 พฤษภาคม 2548

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ธุรกิจหลัก: บริการที่ปรึกษาด้านการจัดการในประเทศสิงคโปร์

ACP ประกอบธุรกิจบริการให้คำแนะนำแก่ธุรกิจต่าง ๆ เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพและประสิทธิผลในการดำเนินงาน บริการ เหล่านี้ โดยทั่วไปประกอบด้วย 1) การวางแผนเชิงกลยุทธ์เพื่อช่วยองค์กรพัฒนาแผนกลยุทธ์ทางธุรกิจที่มีประสิทธิภาพ 2) การปรับปรุงประสิทธิภาพ เพื่อช่วยดำเนินการตรวจสอบและแนะนำการปรับปรุงกระบวนการที่มีอยู่ 3) การบริหารโครงการ เพื่อช่วยเหลือในการดำเนินโครงการ และริเริ่มต่าง ๆ 4) การเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ผ่านการเพิ่มผลผลิตและปรับปรุงการดำเนินงานทางธุรกิจให้คล่องตัวยิ่งขึ้น ACP ให้คำปรึกษาด้าน การจัดการมักทำงานร่วมกับลูกค้าเพื่อระบุและแก้ไขปัญหา โดยมีเป้าหมายสูงสุด คือการขับเคลื่อนการเติบโต และความสำเร็จให้กับลูกค้า

ธุรกิจรอง: ให้บริการคอมพิวเตอร์ และธุรกิจด้านไอที

ACP ประกอบธุรกิจหลักด้านการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน โดยในช่วง สถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ระหว่างประมาณเดือนธันวาคม 2562 ถึงเดือนธันวาคม 2564 ซึ่งการดำเนินธุรกิจหลักได้รับผลกระทบ ACP จึงได้เริ่มศึกษาและพัฒนาซอฟต์แวร์ ACAPE เพื่อเป็นธุรกิจเสริมและเป็นอีกแหล่ง รายได้ของ ACP การพัฒนาซอฟต์แวร์ดังกล่าวแล้วเสร็จในช่วงต้นปี 2567 และ ACP ได้จดทะเบียนการประกอบธุรกิจด้านการพัฒนาซอฟต์แวร์เป็นวัตถุประสงค์รองของ ACP เป็นที่เรียบร้อยแล้ว เดิม ACP มีวัตถุประสงค์ที่จะคงกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ ACAPE และให้บริการแก่ลูกค้าในลักษณะ Software as a Service (SaaS) หรือระบบสมาชิก (Subscriber) เพื่อสร้างรายได้จากค่าบริการต่อเนื่อง โดยมีได้มีนโยบายจำหน่ายกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ดังกล่าว อย่างไรก็ตาม CHO ซึ่งเป็นลูกค้าของ ACP มาเป็นระยะเวลากว่า 5 ปี ได้ แสดงความประสงค์ที่จะเข้าซื้อกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ ACAPE ส่งผลให้ ACP พิจารณาและตกลงจำหน่ายกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ดังกล่าวให้แก่ CHO ภายใต้รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ฯ นี้ ซึ่งถือเป็นการจำหน่ายกรรมสิทธิ์ในซอฟต์แวร์ ACAPE ครั้งแรกของ ACP

3. รายชื่อคณะกรรมการ

ณ วันที่ 25 พฤษภาคม 2569 ACP มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 1 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

	รายชื่อกรรมการ	ตำแหน่ง
1.	นายแทน ชุน วี (Tan Choon Wee) ¹	กรรมการ

หมายเหตุ: กรรมการลงชื่อผูกพัน ประกอบด้วย นายแทน ชุน วี ลงลายมือชื่อและประทับตราสำคัญของ ACP

ที่มา: ฐานข้อมูลธุรกิจของ Accounting and Corporate Regulatory Authority (ACRA)

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้นที่ถือ (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	นายแทน ชุน วี (Tan Choon Wee)	100	100.00
	รวม	100	100.00

ที่มา: ฐานข้อมูลธุรกิจของ Accounting and Corporate Regulatory Authority (ACRA)

5. งบการเงิน

5.1 งบแสดงฐานะทางการเงิน

งบแสดงฐานะการเงิน	31 ธันวาคม 2565		31 ธันวาคม 2566		31 ธันวาคม 2567	
	(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)	
	MSGD	ร้อยละ	MSGD	ร้อยละ	MSGD	ร้อยละ
สินทรัพย์						
สินทรัพย์หมุนเวียน						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1.03	20.69	0.41	15.31	0.51	23.96
ลูกหนี้หมุนเวียนอื่น และเงินรับล่วงหน้า	3.33	66.94	1.52	57.00	0.40	18.59
ลูกหนี้การค้า	0.12	2.34	0.05	1.70	0.12	5.87
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	-	-	-	-	0.35	16.44
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	4.48	89.97	1.98	74.02	1.38	64.86
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน						
เงินให้กู้ยืมกับกิจการอื่น	0.48	9.73	0.52	19.55	0.58	27.47
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	0.01	0.30	0.01	0.54	0.01	0.27
เงินลงทุนในสินทรัพย์	-	-	0.16	5.89	0.16	7.39
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	0.50	10.03	0.69	25.98	0.75	35.14
รวมสินทรัพย์	4.98	100.00	2.67	100.00	2.13	100.00
หนี้สิน						
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	0.73	14.74	0.15	5.72	0.15	6.89
เจ้าหนี้การค้า	0.26	5.18	0.27	10.29	0.39	18.39
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.25	4.93	0.04	1.66	0.04	1.89
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1.24	24.85	0.47	17.66	0.58	27.18
หนี้สินไม่หมุนเวียน						
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-	-	-	-
รวมหนี้สิน	1.24	24.85	0.47	17.66	0.58	27.18
ส่วนของผู้ถือหุ้น						
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	3.74	75.15	2.20	82.33	1.55	72.82
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	3.74	75.15	2.20	82.34	1.55	72.82
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	4.98	100.00	2.67	100.00	2.13	100.00

ที่มา: งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบแล้ว ของ ACP สำหรับปี 2563 - 66

5.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

งบแสดงกำไรขาดทุน	2565		2566		2567	
	(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)	
	MSGD	ร้อยละ	MSGD	ร้อยละ	MSGD	ร้อยละ
รายได้จากการขายและการให้บริการ	12.01	100.00	4.85	100.00	3.91	100.00
ต้นทุนขายและการให้บริการ	(4.52)	(37.63)	(1.62)	(33.40)	(0.88)	(22.41)
กำไรขั้นต้น	7.49	62.37	3.23	66.60	3.04	77.59

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

งบแสดงกำไรขาดทุน	2565		2566		2567	
	(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)	
	MSGD	ร้อยละ	MSGD	ร้อยละ	MSGD	ร้อยละ
รายได้ (ค่าใช้จ่ายอื่น)	(0.23)	(1.88)	(0.17)	(3.54)	(0.37)	(9.37)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(2.75)	(22.91)	(2.56)	(52.67)	(2.27)	(58.12)
ต้นทุนทางการเงิน	-	-	-	-	(0.00)	(0.05)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	4.51	37.57	0.50	10.39	0.39	10.05
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(0.73)	(6.08)	(0.04)	(0.91)	(0.04)	(1.08)
กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี	3.78	31.49	0.46	9.48	0.35	8.97

ที่มา: งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบแล้ว ของ ACP สำหรับปี 2563 - 66

5.3 งบกระแสเงินสด

งบแสดงกระแสเงินสด	2565	2566	2567
	(ตรวจสอบ)	(ตรวจสอบ)	(ตรวจสอบ)
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	1.88	1.68	1.89
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(0.02)	(0.16)	(0.78)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(2.00)	(2.00)	(1.00)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิ	(0.14)	(0.48)	0.10
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี	1.17	1.03	0.41
ผลกระทบจากการแปลงค่าเงิน	-	(0.14)	(0.00)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี	1.03	0.41	0.51

ที่มา: งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบแล้ว ของ ACP สำหรับปี 2563 - 66

เอกสารแนบ 3 : ข้อมูลราคาตลาด CHO เฉลี่ยย้อนหลัง 15 วันทำการ

ลำดับ	วันที่	ปริมาณการซื้อขายหุ้น (หุ้น)	มูลค่าการซื้อขายหุ้น (ล้านบาท)
1	8 กรกฎาคม 2569	-	-
2	7 กรกฎาคม 2569	-	-
3	6 กรกฎาคม 2569	-	-
4	3 กรกฎาคม 2569	7,079,386	0.16
5	2 กรกฎาคม 2569	5,079,394	0.11
6	1 กรกฎาคม 2569	617,073	0.01
7	30 มิถุนายน 2569	8,230,213	0.23
8	29 มิถุนายน 2569	1,301,623	0.03
9	26 มิถุนายน 2569	546,233	0.02
10	25 มิถุนายน 2569	885,380	0.02
11	24 มิถุนายน 2569	2,442,598	0.07
12	23 มิถุนายน 2569	672,722	0.02
13	22 มิถุนายน 2569	3,237,941	0.10
14	19 มิถุนายน 2569	4,482,216	0.13
15	18 มิถุนายน 2569	3,645,810	0.11
รวม		38,220,589	1.03
ราคาตลาดเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 15 วันทำการ (บาท/หุ้น)			0.0269

เอกสารแนบ 4 : สรุปรายงานการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE ของผู้ประเมินมูลค่าอิสระ

บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง Newmark Real Estate Singapore Pte. Ltd. (“Newmark”) ที่เป็นบริษัทผู้ประเมินราคาอิสระ สัญชาติสิงคโปร์ ในการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE โดยสามารถสรุปผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ ดังนี้

สรุปข้อมูลบริษัท Newmark Real Estate Singapore Pte. Ltd. (“Newmark”)

ชื่อ : Newmark Real Estate Singapore Pte. Ltd.
วันที่จดทะเบียนจัดตั้งบริษัท : 10 มกราคม 2562
วันที่ออกรายงาน : 11 พฤษภาคม 2569
สถานที่ตั้ง : 77 Robinson Road, #13-00, Robinson 77, Singapore 068896
: มีฐานะเป็นบริษัทย่อยของ Newmark Group Inc. ที่จดทะเบียนในตลาด NASDAQ ซึ่งทำหน้าที่เป็น สำนักงานศูนย์กลาง (Hub Office) ประจำภูมิภาค เอเชียแปซิฟิก (APAC) ของกลุ่ม Newmark โดยรวมถึงการให้บริการ

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

- การบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์
- กิจกรรมด้านอสังหาริมทรัพย์โดยคิดค่าธรรมเนียมหรือค่านายหน้า ไม่ระบุประเภทอื่น (ไม่รวมถึงตลาดออนไลน์)

รายชื่อผู้ถือหุ้น : Newmark Partners, L.P. 100.00% (บริษัทย่อย Newmark Group Inc.)

รายชื่อผู้ถือหุ้น Newmark Group : • รายชื่อผู้ถือหุ้นกลุ่มสถาบัน

Top Institutional Holders

Holder	% of holding	Shares Held
Cantor Fitzgerald Asset Management	13.39%	23,772,706
Vanguard Portfolio Management, LLC	7.79%	13,836,885
BlackRock, Inc.	6.87%	12,203,327
Vanguard Capital Management, LLC	4.11%	7,295,061
Dimensional Fund Advisors LP	3.01%	5,343,384
Empyrean Capital Partners, LP	2.46%	4,360,150
Geode Capital Management, LLC	2.41%	4,280,199
State Street Investment Management	2.18%	3,872,929
Westwood Management Corp.	1.91%	3,393,193
Teachers Insurance and Annuity Association-College Re...	1.32%	2,347,406

• รายชื่อผู้ถือหุ้นกลุ่มกองทุนรวม

Top Mutual Fund Holders

Holder	% of holding	Shares Held
Vanguard Specialized Funds - Vanguard Real Estate ETF	3.33%	5,903,377
Vanguard Index Funds - Vanguard Morningstar Total Sto...	2.53%	4,491,625
iShares Trust - iShares Russell 2000 ETF	2.31%	4,092,352
Vanguard Index Funds - Vanguard Morningstar Small-Ca...	1.82%	3,231,325
Vanguard Index Funds - Vanguard Morningstar Small-Ca...	1.15%	2,049,623
Vanguard Index Funds - Vanguard Extended Market ETF	1.01%	1,796,242
Fidelity Salem Street Trust - Fidelity Small Cap Index Fund	0.85%	1,511,617
Nomura Investment Management Business Trust - Nom...	0.80%	1,411,757
iShares Trust - iShares Russell 2000 Value ETF	0.79%	1,402,199
Invesco Markets plc - Invesco MSCI USA UCITS ETF	0.72%	1,275,740

รายชื่อกรรมการ

- : • Mr. Chua Hoon Lan
- Mr. Han Tock Mui Kelly
- Mr. Chow Hong Luen Irwin (Nominee Director)
- Mr. Ritchie Velazquez (Nominee Director)

สรุปผลการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

ชื่อลูกค้า	: บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)
วันที่ประเมินมูลค่า	: 7 พฤษภาคม 2569
วันที่ออกรายงาน	: 11 พฤษภาคม 2569
ประเภททรัพย์สิน	: สินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE
วัตถุประสงค์	: เพื่อการลงทุน
หลักเกณฑ์การประเมินมูลค่า	: ใช้หลักเกณฑ์มูลค่าตลาด
วิธีการประเมินมูลค่า	: วิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ
มูลค่าทรัพย์สิน	: <u>คิดเป็นมูลค่าทรัพย์สินรวม 1,800.00 ล้านบาท</u>

วิธีคิดจากรายได้มีสมมติฐานประกอบการประเมินมูลค่า โดยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Flow Method) ดังนี้

1. การประมาณการรายได้: โครงสร้างรายได้ของซอฟต์แวร์ ACAPE จะมีที่มาจาก 2 ส่วน ดังนี้

- รายได้จากการค้าส่งและค้าปลีกบริการโซลูชันซอฟต์แวร์ สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ที่ครอบคลุมถึง
 - (1) การสร้างระบบนิเวศที่ครอบคลุมทุกการดำเนินงาน ตั้งแต่การจัดการรถยนต์ การสนับสนุนทางการเงิน ไปจนถึงโครงสร้างพื้นฐานของสถานีชาร์จ โดยซอฟต์แวร์ ACAPE จะจัดเก็บข้อมูลขนาดใหญ่ เพื่อส่งให้ลูกค้าวิเคราะห์พฤติกรรมและการบริหารจัดการยานพาหนะ
 - (2) การร่วมมือกับนักลงทุน ชัพพลายเออร์เทคโนโลยี และแบรนด์ผู้ให้บริการยานพาหนะเชิงพาณิชย์ในท้องถิ่น (รวมถึงรถร่วมบริการและแท็กซี่) เพื่อใช้ประโยชน์จากเครือข่ายการขาย การบริการ และอะไหล่ที่ครอบคลุมทั้งนี้ปัจจุบันยังไม่มีคู่แข่งในตลาดที่ใช้แนวคิดนี้ ผู้บริหารจึงคาดว่าศักยภาพสูงในการเข้าถึงตลาดผู้ใช้ EV โดยเฉพาะในประเทศไทยและภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้
- รายได้ในรูปแบบสมาชิกรายเดือน/รายปี ที่ใช้ระบบ AI เป็นผลิตภัณฑ์ที่ผลักดันให้เกิดรายได้หลัก เช่น ผู้ช่วย AI ทั่วไป, ผู้ช่วยเขียนโค้ด, เครื่องมือออกแบบ/สร้างคอนเทนต์, โซลูชัน AI สำหรับการประชุม/โทรศัพท์/จดบันทึก และ AI copilots

ทั้งนี้ การประมาณการรายได้ ดังกล่าว มีสมมติฐานทางการเงินที่สำคัญ ดังนี้

- สมมติฐานรายได้จากการค้าส่งและค้าปลีกบริการโซลูชันซอฟต์แวร์ สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์
 - (1) การเข้าถึงตลาดปี FY2030: จำนวนจากร้อยละ 100.00 ของตลาดรวมทั้งหมดในประเทศไทย (ซึ่งเป็นตลาดเป้าหมายแรก)

- (2) อัตราการเติบโต: คาดว่าจะเติบโตร้อยละ 25.00 ในปีถัดไป, ตามด้วยร้อยละ 20.00 และจากนั้นจะเติบโตคงที่ที่ร้อยละ 10.00 ต่อปี
- (3) ราคาค่าบริการ: กำหนดไว้ที่ 400 บาท ต่อเดือน และจะปรับเพิ่มขึ้นตามดัชนีราคาผู้บริโภคทุกปีหลังจากนั้น
- สมมติฐานรายได้ในรูปแบบสมาชิกรายเดือน/รายปี ประกอบด้วย
 - (1) การเข้าถึงตลาดปี FY2030: จำนวนจากตัวเลขประมาณการที่ดีที่สุด (Best Estimate) อยู่ที่ร้อยละ 5.00 ของตลาดเป้าหมาย
 - (2) อัตราการเติบโต: คาดว่าจะเติบโตคงที่ที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี
 - (3) ราคาค่าบริการ: กำหนดไว้ที่ 350 บาท ต่อเดือน และจะปรับเพิ่มขึ้นตามดัชนีราคาผู้บริโภคทุกปีหลังจากนั้น

2. การประมาณการต้นทุน

- อัตรากำไรขั้นต้น: สมมติให้อยู่ที่ 90% ของยอดขาย
- ค่าใช้จ่ายทางการตลาดและการบริหาร: ที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับการปฏิบัติตามข้อผูกพันได้รับการพิจารณาแล้ว ซึ่งค่าใช้จ่ายเหล่านี้สอดคล้องกับเกณฑ์เปรียบเทียบ ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจด้าน Fintech และระบบนิเวศของยานยนต์ไฟฟ้า
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและการบำรุงรักษา: ที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับศูนย์ข้อมูล (Data centre) ได้รับการพิจารณาแล้ว ซึ่งสอดคล้องกับเกณฑ์เปรียบเทียบของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจด้าน Fintech และระบบนิเวศของยานยนต์ไฟฟ้าเช่นกัน

ผู้บริหารของบริษัทฯ เห็นว่าการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล สอดคล้องกับข้อสมมติฐานที่ NewMark นำมาใช้ในเอกสารนี้

3. สมมติฐานการวิเคราะห์อัตราคิดลด (Discount Rate) และอัตราผลตอบแทน

ในการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ซอฟต์แวร์ ACAPE นี้ Newmark ได้มีการกำหนดข้อสมมติฐานทางการเงินที่สำคัญหลายประการ โดยเริ่มต้นจากการคำนวณต้นทุนเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อยู่ที่ร้อยละ 17.64 ซึ่งประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง อ้างอิงจากพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี ที่ร้อยละ 2.24 ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ที่ระดับ 1.28 ซึ่งมาจากการหาค่าเฉลี่ยของบริษัทในกลุ่ม Fintech และระบบนิเวศยานยนต์ไฟฟ้า ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และอัตราผลตอบแทนของตลาดที่คาดหวัง ที่ร้อยละ 6.46

นอกจากนี้ยังได้บวกส่วนเพิ่มความเสี่ยงเฉพาะของบริษัท (Company Specific Risk Premium) อีกร้อยละ 5.00 เพื่อสะท้อนความเสี่ยงในการเข้าสู่ตลาด รวมถึงการต่ออายุและการยกเลิกสัญญาของลูกค้าก่อนกำหนด ควบคู่กับส่วนเพิ่มความเสี่ยงของบริษัทขนาดเล็ก (Small Company Risk Premium) อีกร้อยละ 5.00 เนื่องจากสินทรัพย์อยู่ในช่วงของการเติบโต ในขณะที่ด้านโครงสร้างหนี้สินได้กำหนดต้นทุนทางการเงินก่อนภาษี (Pre-tax Cost of Debt) ไว้ที่ร้อยละ 6.50 ภายใต้อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 และใช้สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ที่ร้อยละ 25:75 ซึ่งคำนวณมาจากค่าเฉลี่ยของบริษัทในกลุ่มโทรคมนาคมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยของกิจการ (WACC) อยู่ที่ร้อยละ 14.53 และสุดท้ายได้กำหนดอัตราการเติบโตในปีที่เข้าสู่สภาวะคงที่

(Terminal Growth Rate) ที่ร้อยละ 1.80 ต่อปี ซึ่งสอดคล้องกับคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของดัชนีราคาผู้บริโภคระยะยาวในประเทศไทย

จากสมมติฐานประกอบการประเมินมูลค่า โดยวิธีคิดลดกระแสเงินสดข้างต้น ส่งผลให้ มูลค่าทรัพย์สินฯ ที่ประเมินจาก วิธีคิดลดกระแสเงินสด มีมูลค่าเท่ากับ 1,800,000,000 บาท