

ที่ 0967/44

13 กันยายน 2567

เรื่อง นำส่งความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

เรียน กรรมการและผู้จัดการ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สิ่งที่ส่งมาด้วย (1) สำเนารายงานความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2)
(2) สำเนารายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ตามที่บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ได้รับสำเนาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม จากบริษัทชนไรส์ อีคิวตี้ จำกัด (“Sunrise”) ร่วมกับบริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) (“SCCC”) (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) เมื่อวันที่ 28 สิงหาคม 2567 และวันที่ 6 กันยายน 2567 ตามลำดับ

บริษัทฯ ได้แต่งตั้งบริษัท เจย์ แคปปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด ให้ทำหน้าที่ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ และบริษัทฯ ได้จัดทำความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 40/2552 เรื่อง แบบรายการและระยะเวลาจัดทำความเห็นเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ เป็นที่เรียบร้อยแล้ว

บริษัทฯ ขอนำส่งสำเนารายงานความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และสำเนารายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ดังมีรายละเอียดปรากฏตามสิ่งที่ส่งมาด้วย

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ

ในนาม บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

#####

(นายสหรัฐ วัฒนธรรมรักษ์)

เลขานุการบริษัท

ความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

(แบบ 250-2)

ของ



บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

ผู้ทำคำเสนอซื้อ

บริษัท ชันไรส์ อีควิตี้ จำกัด และ
บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ



บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด

13 กันยายน 2567

สารบัญ

	หน้า
1. สถานภาพของกิจการเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต พร้อมข้อสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์	6
2. ความเห็นเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลของกิจการที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ	17
3. ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใด ๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของ กรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญา หรือข้อตกลงที่มี หรือจะมี ระหว่างกันในด้านต่าง ๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)	17
4. ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการต่อผู้ถือหลักทรัพย์	24
5. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	32

ความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

13 กันยายน 2567

เรียน ผู้ถือหลักทรัพย์ของ บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 28 สิงหาคม 2567 บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) (“LANNA” หรือ “กิจการ” หรือ “บริษัทฯ”) ได้รับสำเนาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (“แบบ 247-4”) และต่อมาเมื่อวันที่ 6 กันยายน 2567 ได้รับแจ้งการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในแบบ 247-4 จากบริษัท ชันไรส์ อีคิวตี้ จำกัด (“ชันไรส์ อีคิวตี้”) และ บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) (“SCCC”) (รวมเรียกว่า “ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) โดยมีรายละเอียดต่อไปนี้

ประเภทหลักทรัพย์	จำนวนหลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ		หลักทรัพย์ที่เสนอซื้อคิดเป็นร้อยละ		ราคาเสนอซื้อต่อหน่วย (บาท)	มูลค่าที่เสนอซื้อ (บาท)
	หุ้น/หน่วย	สิทธิออกเสียง	ของจำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการ ^{1/}	ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ		
หุ้นสามัญ	288,825,699	288,825,699	55.01	55.01	16.50	4,765,624,033.50
หุ้นบุริมสิทธิ	-	-	-	-	-	-
ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	-	-	-	-	-	-
หุ้นกู้แปลงสภาพ	-	-	-	-	-	-
หลักทรัพย์อื่น (ถ้ามี)	-	-	-	-	-	-
			รวม	55.01	รวม	4,765,624,033.50

หมายเหตุ: ^{1/} ในกรณีหลักทรัพย์ประเภทหุ้น ไม่ว่าประเภทหรือรุ่นใด จำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด = จำนวนหุ้นสามัญ + หุ้นบุริมสิทธิ - หุ้นที่กิจการซื้อคืนและยังคงค้างอยู่ ณ วันสิ้นเดือนของเดือนก่อนเดือนที่มีการยื่นประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ทั้งนี้ จำนวนหลักทรัพย์ดังกล่าวไม่รวมหุ้นในส่วนของ SCCC ที่ให้คำยืนยันที่จะไม่ขายหุ้นเป็นจำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

การทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของกิจการในครั้งนี้ เป็นไปตามหลักเกณฑ์การได้มาซึ่งอำนาจควบคุมอย่างมีนัยสำคัญในนิติบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นของกิจการอยู่ก่อนแล้ว (Chain Principle) กล่าวคือ เมื่อวันที่ 19 สิงหาคม 2567 ชันไรส์ อีคิวตี้ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ SCCC ได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ SCCC เพิ่มเติมภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างชันไรส์ อีคิวตี้ กับ Jardine Cycle & Carriage Limited เพื่อเป็นการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน SCCC ของชันไรส์ อีคิวตี้ เป็นเหตุให้

ชั้นไรส์ อีควิตี้ ถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 50.00 ขึ้นไปของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC และเนื่องด้วยก่อนการทำคำเสนอซื้อ SCCC เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ โดยถือหุ้นในจำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ¹

ด้วยเหตุดังกล่าวข้างต้น จึงถือได้ว่า ชั้นไรส์ อีควิตี้ ได้เข้ามามีอำนาจควบคุมอย่างมีนัยสำคัญในนิติบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นของกิจการอยู่ก่อนแล้วตามหลักของ Chain Principle ดังนั้น ชั้นไรส์ อีควิตี้ จึงมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของกิจการ (Mandatory Tender Offer) จากผู้ถือหุ้นของกิจการทุกราย ตามนัยข้อ 6 ของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศที่ ทจ.12/2554”) ในจำนวน 524,999,679 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

อย่างไรก็ดี ที่ประชุมคณะกรรมการของ SCCC ครั้งที่ 199 เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นบุคคลตามมาตรา 258 ของชั้นไรส์ อีควิตี้ และเป็นผู้ถือหุ้นของกิจการ ได้มีมติที่ประชุมซึ่งเกี่ยวข้องกับการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ ดังนี้

- (ก) SCCC จะร่วมกับชั้นไรส์ อีควิตี้ ในการเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยจะเป็นผู้รับซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ในการนี้ เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 SCCC ได้มีหนังสือถึงชั้นไรส์ อีควิตี้ เพื่อแสดงความจำนงและขอความยินยอมที่จะเข้าร่วมกับ ชั้นไรส์ อีควิตี้ เพื่อเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อร่วม (“Joint Offeror”) ในการทำคำเสนอซื้อ ซึ่งชั้นไรส์ อีควิตี้ ได้ตอบรับและให้ความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรแล้ว และ
- (ข) SCCC ยืนยันความประสงค์ที่จะไม่ขายหุ้นของกิจการที่ SCCC ถืออยู่จำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ตลอดช่วงระยะเวลาของการทำคำเสนอซื้อ

ดังนั้น ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในครั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เป็นจำนวน 288,825,699 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 55.01 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ (ไม่นับรวมหุ้นในส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการที่คำยืนยันที่จะไม่ขายหุ้น เป็นจำนวน 236,173,980 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ) โดยหากมีผู้ถือหุ้นขายหุ้นในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ SCCC จะเป็นผู้รับซื้อหุ้นทั้งหมด

ราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์

ผู้ทำคำเสนอซื้อจะรับซื้อหุ้นสามัญของกิจการในราคา 16.50 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อ”) ซึ่งผู้แสดงเจตนาขายจะมีภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว ในอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7.00 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหลักทรัพย์ ดังนั้น ราคาสุทธิที่ผู้แสดงเจตนาขายจะได้รับประมาณ 16.45586250 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อสุทธิ”) ซึ่งเป็นราคาเสนอซื้อสุดท้ายที่จะไม่เปลี่ยนแปลงอีก เว้นแต่จะเข้าเงื่อนไขที่ระบุในแบบ 247-4

หมายเหตุ: /1 ข้อมูลผู้ถือหุ้นจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ วันที่ 18 มีนาคม 2567 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของกิจการ

ทั้งนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของกิจการ ครั้งที่ 4/2567 เมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2567 ได้มีมติจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล จำนวน 1.10 บาทต่อหุ้น ให้กับผู้ถือหุ้นสามัญและได้กำหนดรายชื่อบริษัทผู้ถือหุ้น (Record Date) เพื่อกำหนดสิทธิในการรับเงินปันผลในครั้งนี้ เมื่อวันที่ 9 กันยายน 2567 และจะจ่ายเงินปันผลในวันที่ 20 กันยายน 2567 อย่างไรก็ตาม ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่ได้ทำการปรับราคาเสนอซื้อจากเหตุการณ์จ่ายเงินปันผลข้างต้น

ในการคำนวณจำนวนเงินค่าขายหลักทรัพย์ที่จะต้องชำระให้แก่ผู้แสดงเจตนาขายแต่ละราย ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ (บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน) และ/หรือ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) รวมเรียกว่า “ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์”) จะนำราคาเสนอซื้อสุทธิคูณด้วยจำนวนหุ้นที่เสนอขาย และนำมาดำเนินการปิดเศษให้จำนวนเงินค่าขายหลักทรัพย์เป็นจำนวนเงินที่มีทศนิยม 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์ สำหรับการคิดทศนิยม 2 ตำแหน่งในหน่วยสตางค์ ถ้าเศษมากกว่าหรือเท่ากับ 0.005 บาท จะทำการปัดเศษขึ้น แต่ถ้าเศษน้อยกว่า 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทิ้ง โดยการปัดเศษจะใช้กับการคำนวณค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหลักทรัพย์ ภาษีมูลค่าเพิ่มของค่าธรรมเนียมดังกล่าว และราคาเสนอซื้อสุทธิ

ตามบทบัญญัติแห่งประมวลรัษฎากร (เว้นแต่จะเข้าข้อยกเว้นโดยชัดแจ้งภายใต้ข้อตกลงตามอนุสัญญาภาษีซ้อนที่ใช้บังคับในแต่ละกรณี) ในกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ เป็นนิติบุคคลต่างประเทศที่ไม่ใช่สัญชาติไทยซึ่งไม่ได้ประกอบกิจการในประเทศไทย และไม่ได้มีถิ่นฐานอยู่ในประเทศที่อยู่ภายใต้บังคับแห่งอนุสัญญาภาษีซ้อนกับประเทศไทย หรือมีถิ่นฐานอยู่ในประเทศซึ่งเป็นคู่สัญญาตามอนุสัญญาภาษีซ้อนกับประเทศไทย แต่ไม่ได้มีข้อยกเว้นเรื่องการหักภาษี ณ ที่จ่ายจากผลกำไรจากการขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ผู้แสดงเจตนาขายดังกล่าวจะต้องถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15.00 ของผลกำไรจากการขายหลักทรัพย์ กล่าวคือผลต่างระหว่างราคาเสนอซื้อและต้นทุนของหลักทรัพย์ โดยที่ผู้แสดงเจตนาขายจะต้องแจ้งต้นทุนของหลักทรัพย์แก่ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ทั้งนี้ หากผู้แสดงเจตนาขายไม่ได้แจ้งต้นทุนของหลักทรัพย์ดังกล่าวมาพร้อมแบบแจ้งต้นทุนของหลักทรัพย์ที่นำมาเสนอขาย ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะทำการหักภาษี ณ ที่จ่าย โดยคำนวณภาษีหัก ณ ที่จ่าย จากราคาเสนอซื้อคูณด้วยจำนวนหลักทรัพย์ของกิจการที่ผู้แสดงเจตนาขายนำมาเสนอขายทั้งหมด

ในกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายเป็นนิติบุคคลที่จดทะเบียนในประเทศไทย ผู้แสดงเจตนาขายจะต้องถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 3.00 ของภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้น และออกหนังสือรับรองการหักภาษี ณ ที่จ่ายให้กับตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์

วันชำระราคาและวิธีการชำระราคา

ผู้ทำคำเสนอซื้อจะชำระราคาหลักทรัพย์ให้แก่ผู้แสดงเจตนาขายภายในวันทำการที่ 2 นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อซึ่งตรงกับวันที่ 4 ตุลาคม 2567 เมื่อแบบตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่ผู้แสดงเจตนาขายนำมายื่นมีความถูกต้องครบถ้วน สมบูรณ์ และได้มีการโอนหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ทำคำเสนอซื้อเสร็จสิ้น และมีผลสมบูรณ์ หรือในกรณีที่มีการขายระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ ผู้แสดงเจตนาขายจะได้รับชำระราคาหลักทรัพย์ในวันทำการที่ 2 ถัดจากวันสุดท้ายของระยะเวลารับซื้อที่อาจขายออกไป

เมื่อแบบตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ใบหุ้น เอกสารแสดงกรรมสิทธิ์อื่น ๆ และเอกสารหลักฐานของผู้แสดงเจตนาขาย ได้รับการตรวจสอบว่าถูกต้องครบถ้วน ผู้ทำคำเสนอซื้อจะชำระเงินค่าหลักทรัพย์ให้แก่ผู้แสดงเจตนาขาย โดยผ่านตัวแทน ในการรับซื้อหลักทรัพย์ตามที่ผู้แสดงเจตนาขายระบุไว้ในแบบตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ โดยจะชำระในจำนวนสุทธิ หลังหักค่าธรรมเนียมและภาษีมูลค่าเพิ่ม ตามรายละเอียดวิธีการชำระราคา ดังนี้

- (1) ผู้แสดงเจตนาขายรับชำระเงินค่าหลักทรัพย์โดยวิธีการโอนเงินเข้าบัญชีโดยผ่านระบบการโอนเงินอัตโนมัติ (ATS)

ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์โอนเงินเข้าบัญชีของผู้แสดงเจตนาขายภายใน เวลา 16.00 น. ของวันที่ 4 ตุลาคม 2567 ซึ่งเป็นวันทำการที่ 2 นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ

หากในกรณีที่ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ไม่สามารถโอนเงินเข้าบัญชีดังกล่าวได้ไม่ว่ากรณีใด ๆ ผู้ทำคำเสนอซื้อสงวนสิทธิ์ที่จะให้ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ชำระค่าหลักทรัพย์เป็นเช็ค โดยผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จัดส่งเช็คทางไปรษณีย์ลงทะเบียนไปให้ผู้แสดงเจตนาขาย ตามที่อยู่ที่ระบุไว้ในแบบตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ภายใน 15 วันหลังวันชำระราคา

- (2) ผู้แสดงเจตนาขายรับชำระเงินค่าหุ้นโดยขอรับเป็นเช็ค

ในกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายเลือกที่จะรับชำระค่าหุ้นเป็นเช็ค ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ชำระเป็นเช็ค ซึ่งในกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายนำเช็คดังกล่าวเข้าบัญชีธนาคารที่อยู่นอกเขตสำนักงานหักบัญชีกรุงเทพมหานคร อาจต้องใช้เวลาในการเรียกเก็บเงินตามเช็ค ประมาณ 7 - 15 วัน (ซึ่งเป็นไปตามขั้นตอนของแต่ละธนาคาร)

ระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์

ผู้ทำคำเสนอซื้อกำหนดระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์เป็นเวลาทั้งสิ้น 25 วันทำการ ตั้งแต่วันที่ 29 สิงหาคม 2567 ถึงวันที่ 2 ตุลาคม 2567 (“ระยะเวลารับซื้อ”) ระหว่างเวลาทำการ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. โดยระยะเวลารับซื้อดังกล่าว เป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก (Final Period) เว้นแต่จะเข้าเงื่อนไขในการแก้ไขเปลี่ยนแปลง คำเสนอซื้อที่ระบุในแบบ 247-4

ทั้งนี้ หากมีการประกาศวันหยุดราชการเพิ่มเติมในช่วงระยะเวลารับซื้อดังกล่าว ผู้ทำคำเสนอซื้อจะขยายระยะเวลารับซื้อ เพื่อให้ระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ไม่น้อยกว่า 25 วันทำการ ซึ่งเป็นไปตามประกาศที่ ทจ.12/2554

เงื่อนไขในการแก้ไขเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้อมีเงื่อนไขที่อาจเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ ดังนี้

- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจลดราคาเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อ หากมีเหตุการณ์ร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ

- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจแก้ไขข้อเสนอหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อเพื่อแข่งขันกับบุคคลอื่นนั้น หากมีบุคคลอื่นยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ

เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจยกเลิกคำเสนอซื้อได้ในกรณีใดกรณีหนึ่ง ดังต่อไปนี้

- มีเหตุการณ์ หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้นภายหลังจากผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการ โดยที่เหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของผู้ทำคำเสนอซื้อหรือการกระทำที่ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องรับผิดชอบ หรือ
- กิจการที่ถูกเสนอซื้อกระทำกรใด ๆ ภายหลังยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้ออันเป็นผลให้มูลค่าของหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือ
- กิจการกระทำกรใด ๆ ที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 14/2554 เรื่อง การกระทำกรหรืองดเว้นกระทำกรในประการที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ ลงวันที่ 25 กรกฎาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

ระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย

ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ได้ ณ ที่ทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่วันที่ 29 สิงหาคม 2567 ถึงวันที่ 25 กันยายน 2567 ทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. (รวม 20 วันทำการ) โดยผู้แสดงเจตนาขายจะต้องปฏิบัติตามขั้นตอนการยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์

ทั้งนี้ หากมีการประกาศวันหยุดราชการเพิ่มเติมในช่วงระยะเวลารับซื้อที่ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย ผู้ทำคำเสนอซื้อจะขยายระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายออกไปเพื่อให้ระยะเวลาดังกล่าวเท่ากับ 20 วันทำการ ซึ่งเป็นไปตามประกาศที่ ทจ.12/2554

กิจการได้พิจารณาข้อเสนอในคำเสนอซื้อโดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์แล้วขอเสนอความเห็นเพื่อประกอบกรพิจารณา ดังนี้

1. **สภาพของกิจการเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต พร้อมข้อสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์**

1.1 ข้อมูลทั่วไป

ชื่อ	:	บริษัท ลานนา รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)
เลขที่จดทะเบียนบริษัท	:	0107535000397
ประเภทธุรกิจ	:	ผลิตและจำหน่ายถ่านหินทั้งในประเทศและต่างประเทศ

จำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้ว	: หุ้นสามัญจำนวน 524,999,679 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท
ที่อยู่ (สำนักงานใหญ่)	: อาคารมหาพลาซ่า ชั้น 9, 888/99 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330
หมายเลขโทรศัพท์	: 0-2253-8080
เว็บไซต์	: www.lannar.com

1.2 ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการสำคัญ

บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) (“LANNA” หรือ “กิจการ” หรือ “บริษัทฯ”) เดิมชื่อ บริษัท ลานนาลีกไนต์ จำกัด (มหาชน) ได้ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2528 และจดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัดเมื่อวันที่ 29 ธันวาคม 2535 โดยได้รับอนุญาตให้เข้าจดทะเบียนซื้อขายหุ้นสามัญครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) เมื่อวันที่ 12 กรกฎาคม 2537 และต่อมาเมื่อวันที่ 17 พฤษภาคม 2544 ได้จดทะเบียนเปลี่ยนชื่อบริษัทใหม่เป็น บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา กิจการได้พัฒนาธุรกิจอย่างต่อเนื่องผ่านการลงทุนทั้งในประเทศ และต่างประเทศ โดย LANNA ได้เข้าร่วมลงทุนทำเหมืองถ่านหินในประเทศอินโดนีเซียมาเป็นเวลามากกว่า 22 ปี โดยได้นำเข้าถ่านหินมาจำหน่ายให้กับลูกค้าในประเทศไทยและส่งไปจำหน่ายยังประเทศอื่นด้วยโดยเฉพาะตลาดในแถบภูมิภาคเอเชีย นอกจากนี้ กิจการได้ขยายการลงทุนสู่ธุรกิจใหม่ ๆ ผ่านการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) (“TAE”) เพื่อประกอบธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายเอทานอลเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงสำหรับรถยนต์โดยทั่วไป การลงทุนในบริษัท ลานนา พาวเวอร์เจเนอเรชั่น จำกัด เพื่อประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานถ่านหินและพลังงานทดแทนทั้งในและต่างประเทศ รวมทั้งการลงทุนในบริษัทร่วมในประเทศสิงคโปร์ เพื่อประกอบธุรกิจขนส่งสินค้าทางทะเลและซื้อขายถ่านหิน ซึ่งช่วยสนับสนุนและบริหารการขนส่งถ่านหินให้มีประสิทธิภาพและมีต้นทุนการขนส่งที่ต่ำลง ทั้งนี้ กิจการยังคงมุ่งเน้นการลงทุนในโครงการที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง เพื่อสร้างโอกาสและรายได้ และทำให้การดำเนินธุรกิจของกิจการมีความมั่นคงและยั่งยืนในระยะยาว

1.3 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ตลอดระยะเวลากว่า 30 ปี บริษัทฯ ประกอบธุรกิจหลัก 3 ประเภท ดังนี้ (1) Solid Fuel ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายถ่านหินทั้งในประเทศ และต่างประเทศ (2) Liquid Bio-Fuel ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอลเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงสำหรับรถยนต์ทั่วไป และ (3) Renewable Energy ประกอบธุรกิจด้านการลงทุนและให้บริการด้านพลังงานทดแทน โดยรายละเอียดของแต่ละกลุ่มธุรกิจ มีดังนี้

1. กลุ่มธุรกิจถ่านหิน

กิจการดำเนินธุรกิจถ่านหินทั้งในประเทศ และต่างประเทศ โดยนำเข้าถ่านหินจากเหมืองร่วมทุนและจากแหล่งอื่นในประเทศอินโดนีเซีย ผ่านบริษัทย่อยและบริษัทร่วมที่จัดตั้งขึ้นในประเทศอินโดนีเซียเพื่อมาจำหน่ายให้กับลูกค้าในประเทศไทยโดยขายแบบส่งตรงให้ลูกค้าและนำเข้ามาสต็อกไว้ ณ ศูนย์จำหน่ายถ่านหินอยุธยา เพื่อจำหน่ายให้ลูกค้าอีกต่อหนึ่ง โดยถ่านหินของกิจการโดยส่วนใหญ่จะถูกนำไปใช้ในกลุ่มอุตสาหกรรมผลิตปูนซีเมนต์ และใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้าและอุตสาหกรรมอื่น ๆ รวมทั้งส่งไปจำหน่ายยังประเทศอื่นด้วยโดยเฉพาะตลาดในแถบภูมิภาคเอเชีย เช่น อินเดีย ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ ไต้หวัน และฮ่องกง เป็นต้น โดยถ่านหินที่กิจการผลิตออกจำหน่ายมีคุณภาพและมีแบรนด์ เป็นที่เชื่อถือของลูกค้าทั้งตลาดในประเทศ และต่างประเทศ ซึ่งเป็นบริษัทหนึ่งที่มีชื่อเสียงเป็นที่น่าเชื่อถือในธุรกิจถ่านหินในภูมิภาคเอเชีย

2. กลุ่มธุรกิจเอทานอลเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิง

TAE เป็นบริษัทย่อยที่จดทะเบียนในประเทศไทย ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอล (แอลกอฮอล์บริสุทธิ์ร้อยละ 99.5 โดยปริมาตร) เพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิง และสารปรับปรุงดินโพแทสเซียมฮิวเมต ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ที่ได้จากกระบวนการบริหารจัดการน้ำกากส่าจากกระบวนการผลิตเอทานอลเป็นเชื้อเพลิงของ TAE เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ปัจจุบัน TAE มีโรงงานผลิตเอทานอลจำนวน 2 สายการผลิต ตั้งอยู่ที่จังหวัดสุพรรณบุรี ขนาดกำลังการผลิตเอทานอลสายการผลิตที่ 1 จำนวน 150,000 ลิตรต่อวัน และสายการผลิตที่ 2 จำนวน 200,000 ลิตรต่อวัน รวมทั้งสิ้น 350,000 ลิตรต่อวัน

3. กลุ่มธุรกิจด้านการลงทุนและให้บริการด้านพลังงานทดแทน

บริษัท ลานนาพาวเวอร์เงินเนอร์จีส จำกัด เป็นบริษัทย่อยที่จดทะเบียนในประเทศไทย ซึ่งมีเป้าหมายที่จะศึกษาความเป็นไปได้และเตรียมการลงทุนในโครงการด้านพลังงานทดแทนทั้งในประเทศและต่างประเทศ เช่น ธุรกิจพลังงานชีวมวล ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานเชื้อเพลิงชีวมวลชีวภาพ เป็นต้น รวมถึงการลงทุนและพัฒนาธุรกิจพลังงานด้านอื่น เช่น โครงการพลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม โครงการสถานีอัดประจุไฟฟ้า หรือโครงการที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ เป็นต้น ซึ่งจะสร้างรายได้และกำไรให้เพิ่มมากยิ่งขึ้นได้ในอนาคต

1.4 โครงสร้างรายได้

โครงสร้างรายได้ของกิจการสำหรับปี 2564 - 2566 และงวด 6 เดือนปี 2566 และ 2567

งบการเงินรวม	งวดเดือน ม.ค. - ธ.ค.						งวดเดือน ม.ค. - มิ.ย.			
	2564 (ปรับปรุงใหม่)		2565 (ปรับปรุงใหม่)		2566		2566		2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายถ่านหิน	13,527.17	85.24	23,164.66	91.47	20,228.89	87.76	11,325.81	87.13	10,364.14	86.94

งบการเงินรวม	งวดเดือน ม.ค. - ธ.ค.						งวดเดือน ม.ค. - มิ.ย.			
	2564 (ปรับปรุงใหม่)		2565 (ปรับปรุงใหม่)		2566		2566		2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย เอทานอลและสาร ปรับปรุงดิน	2,207.30	13.91	2,029.74	8.02	2,644.78	11.47	1,557.66	11.98	1,397.27	11.72
รวมขายสุทธิ	15,734.47	99.15	25,194.40	99.49	22,873.67	99.23	12,883.47	99.11	11,761.41	98.66
รายได้อื่น ^{/1}	134.25	0.85	130.27	0.51	177.42	0.77	115.43	0.89	134.45	1.13
รายได้จากการขาย วัตถุดิบจากเหตุการณ์ ลูกไหม้	-	-	-	-	-	-	-	-	24.49	0.21
รายได้รวม	15,868.72	100.00	25,324.67	100.00	23,051.09	100.00	12,998.90	100.00	11,920.35	100.00

หมายเหตุ: /1 รายได้อื่น ประกอบด้วยกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน รายได้ทางการเงิน และรายได้อื่น ๆ เป็นต้น

1.5 โครงสร้างการถือหุ้นของกิจการ ณ วันที่ 19 สิงหาคม 2567



ชื่อบริษัท	สัดส่วน การถือหุ้น (ร้อยละ)	ทุนจดทะเบียน/ ทุนตามกฎหมาย	ประเภทธุรกิจ / ผลิตภัณฑ์
บริษัทย่อยในประเทศไทย			
บริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอรจี จำกัด (มหาชน) ("TAE")	51.00	1,000 ล้านบาท	ผลิตและจำหน่ายเอทานอลเพื่อ ใช้เป็นเชื้อเพลิง
บริษัท ลานนาฟาวเวอร์เอนเนอร์วี่เรซิ่น จำกัด	100.00	300 ล้านบาท	ด้านการลงทุนและให้บริการ ด้านพลังงานทดแทน
บริษัทย่อยในต่างประเทศ			

ชื่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)	ทุนจดทะเบียน/ ทุนตามกฎหมาย	ประเภทธุรกิจ / ผลิตภัณฑ์
PT. SINGLURUS PRATAMA (จัดตั้งขึ้นในประเทศอินโดนีเซีย)	65.00	10,500 ล้านรูเปียะห์	ผลิตและจำหน่ายถ่านหิน
PT. LANNA HARITA INDONESIA (จัดตั้งขึ้นในประเทศอินโดนีเซีย)	55.00	8 ล้านเหรียญ สหรัฐอเมริกา	ผลิตและจำหน่ายถ่านหิน
บริษัทร่วม			
UNITED BULK SHIPPING PTE LTD (จัดตั้งขึ้นในประเทศสิงคโปร์)	49.00	1 แสนเหรียญ สิงคโปร์	ขนส่งทางทะเล
PT. PESONA KHATULISTIWA NUSANTARA (จัดตั้งขึ้นในประเทศอินโดนีเซีย)	10.00	580,891 ล้านรูเปียะห์	ผลิตและจำหน่ายถ่านหิน

1.6 ผู้ถือหุ้น

1.6.1 รายชื่อผู้ถือหุ้นก่อนการทำคำเสนอซื้อ

รายชื่อผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นสูงสุด 15 รายแรก ตามรายชื่อในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของกิจการ ณ วันที่ 18 มีนาคม 2567 มีรายละเอียดดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)	236,173,980	44.99
2	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	21,984,819	4.19
3	นาย ทวีฉัตร จุฬางกูร	16,000,000	3.05
4	นาย ธนัส ตันติสุนทร	15,881,065	3.02
5	นาย ก้องภพ ลิมทรง	14,507,660	2.76
6	นาย ชัยสิทธิ์ วิริยะเมตตากุล	11,878,800	2.26
7	น.ส. ไกรกาญจน์ ศิริรังษี	11,600,000	2.21
8	นาย ไกรสิทธิ์ ศิริรังษี	9,697,781	1.85
9	นาย วิสิฐ ตันติสุนทร	6,430,500	1.22
10	UBS AG LONDON BRANCH	6,429,100	1.22
11	นาง มัลลิกา อินทุสุต	5,150,000	0.98
12	นาย ศุภชัย สุทธิพงษ์ชัย	5,000,000	0.95
13	นาย เกียรติ ศรีจอมขวัญ	3,800,000	0.72

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
14	นาย สุทัศน์ ตรียางกูรศรี	3,323,000	0.63
15	นาย บรรยง อนรรฆธรรม	2,800,000	0.53
รวมผู้ถือหุ้น 15 อันดับแรก		370,656,705	70.60
ผู้ถือหุ้นอื่น		154,342,974	29.40
รวมผู้ถือหุ้นทั้งหมด		524,999,679	100.00

ที่มา: ข้อมูลที่เปิดเผยบนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ

1.6.2 โครงสร้างผู้ถือหุ้นที่คาดว่าจะป็นภายหลังการทำคำเสนอซื้อ

กรณีผู้ถือหุ้นเดิมของกิจการทุกราย (ไม่นับรวมหุ้นในส่วนของ SCCC ที่ให้คำยืนยันที่จะไม่ขายหุ้นในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เป็นจำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ) แสดงเจตนาขายหุ้นของกิจการทั้งหมด จะทำให้ผู้ทำคำเสนอซื้อ มีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)	524,999,679	100.00
รวมผู้ถือหุ้นทั้งหมด		524,999,679	100.00

1.7 รายชื่อคณะกรรมการ

1.7.1 รายชื่อคณะกรรมการก่อนการทำคำเสนอซื้อ ณ วันที่ 19 สิงหาคม 2567

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	ตำแหน่ง
1	นาย วันชัย โตสมบุญ ¹	ประธานกรรมการ
2	นาย ไกรสิทธิ์ ศิริรังษี	รองประธานกรรมการบริษัท
3	นาย สีหศักดิ์ อารีราชการักษ์	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร / กรรมการ
4	นาย วิสิฐ ตันติสุนทร	กรรมการ
5	นาย อนันต์ เล้าหเรณู	กรรมการ
6	นาย ศิวะ มหาสันทนะ ^{1/2}	กรรมการ
7	นาย รานจัน ซาซเดอวา ^{1/2}	กรรมการ
8	นาย เคอร์รี่ เจมส์ เขีย เบง ลี ¹	กรรมการ
9	นาย อุดุ่ย ตัณฑรัตน์	กรรมการอิสระ/ ประธานกรรมการตรวจสอบ
10	นาง ดวงกมล สุขชาติ	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ
11	นาย ธนัญ ตันติสุนทร	กรรมการอิสระ

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	ตำแหน่ง
12	นาย วรภัทรโรเบิร์ต ไทยี	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ

ที่มา: ข้อมูลคณะกรรมการและผู้บริหารของบริษัทฯ จากตลาดหลักทรัพย์ฯ

หมายเหตุ: /1 กรรมการตัวแทนจาก SCCC

/2 กรรมการที่ดำรงตำแหน่งกรรมการของผู้ทำคำเสนอซื้อและบุคคลตามมาตรา 258 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ

1.7.2 รายชื่อคณะกรรมการที่คาดว่าจะเป็นภายหลังการทำคำเสนอซื้อ

ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ โดยเฉพาะในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อเข้าไปถือหุ้นในกิจการจนมีอำนาจควบคุมในกิจการ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจจะมีการเปลี่ยนแปลง หรือแต่งตั้งกรรมการเพิ่มเติม หรือเปลี่ยนแปลงสัดส่วนโครงสร้างกรรมการของกิจการ ตามความเหมาะสม โดยที่จำนวนคณะกรรมการปัจจุบันและภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อ กิจการยังคงมีจำนวนกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบขั้นต่ำตามที่กฎหมายกำหนด ทั้งนี้ การแต่งตั้งกรรมการเพิ่มเติม หรือเปลี่ยนแปลงสัดส่วนโครงสร้างกรรมการบริษัทของกิจการ จะดำเนินการคัดสรรจากผู้มีประสบการณ์ ความเชี่ยวชาญ เพื่อสนับสนุนธุรกิจของกิจการโดยผู้ทำคำเสนอซื้อจะพิจารณาดำเนินการตามที่เห็นสมควรและตามความเหมาะสมเพื่อให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์และกฎหมายของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงข้อบังคับของกิจการและจะดำเนินการให้ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น

1.8 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินของกิจการสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ที่ผ่านการตรวจสอบ/ สอบทานจากบริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด มีรายละเอียดโดยสรุป ดังนี้

บมจ. ลานนา รีซอร์สเซส งบแสดงฐานะการเงินรวม (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
	2564 (ปรับปรุง ใหม่) ^{/1}	2565 (ปรับปรุง ใหม่) ^{/1}	2566	
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	2,163.72	3,028.67	1,701.75	2,528.89
เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้	-	-	1,015.20	1,052.97
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	551.10	1,443.58	1,595.89	1,896.66
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	1,666.08	1,879.51	2,123.60	2,452.16
สินค้าคงเหลือ	525.52	583.22	570.02	467.36
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,263.44	1,729.75	1,626.32	1,350.39
เงินฝากธนาคารที่มีภาวะค้ำประกัน	343.23	434.88	393.42	390.56
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	173.04	383.38	496.50	517.77
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	105.81	90.19	32.80	9.23
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	57.53	50.15	46.67	45.40

บมจ. ลานนา รีซอร์สเซส งบแสดงฐานะการเงินรวม (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
	2564 (ปรับปรุง ใหม่) ^{/1}	2565 (ปรับปรุง ใหม่) ^{/1}	2566	
สินทรัพย์ทางชีวภาพ	11.58	15.17	18.97	21.19
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	4,027.18	3,997.39	3,967.19	3,944.73
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	106.57	75.26	39.14	18.06
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1,027.17	1,242.65	1,204.54	1,160.24
รวมสินทรัพย์	12,021.97	14,953.80	14,832.01	15,855.61
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	763.61	1,303.95	1,247.36	927.91
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	529.71	743.89	577.60	818.53
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,598.56	1,664.81	924.95	1,211.58
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	910.70	705.35	501.35	404.36
หนี้สินตามสัญญาเช่า	92.96	74.45	65.05	57.03
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	203.69	203.76	201.45	213.34
สำรองค่าฟื้นฟูสภาพเหมืองและต้นทุนในการรื้อถอน	124.99	130.67	148.76	151.48
หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	226.33	445.16	495.56	482.98
รวมหนี้สิน	4,450.55	5,272.04	4,162.08	4,267.21
ทุนจดทะเบียน	525.00	525.00	525.00	525.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	680.40	680.40	680.40	680.40
กำไรสะสม				
- จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	52.50	52.50	52.50	52.50
- จัดสรรแล้ว - สำรองทั่วไป	1,310.60	1,310.60	1,310.60	1,310.60
- ยังไม่ได้จัดสรร	2,995.60	4,673.40	5,377.37	5,813.31
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	115.15	188.78	160.64	389.58
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของ บริษัทย่อย	1,892.17	2,251.08	2,563.42	2,817.01
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	7,571.42	9,681.76	10,669.93	11,588.40
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	12,021.97	14,953.80	14,832.01	15,855.61

หมายเหตุ: /1 ข้อมูลทางการเงินปี 2564 และ 2565 ที่ได้รับการปรับปรุงใหม่ โดยอ้างอิงจากข้อมูลเปรียบเทียบของงบการเงินปี 2566
ซึ่งเปิดเผยไว้ในแบบ 56-1 One Report ประจำปี 2566 ของบริษัทฯ

บมจ. ลานนา รีซอร์สเซส งบกำไรขาดทุนรวม (หน่วย: ล้านบาท)	มกราคม - ธันวาคม			มกราคม - มิถุนายน	
	2564 (ปรับปรุง ใหม่) ^{/1}	2565 (ปรับปรุง ใหม่) ^{/1}	2566	2566	2567
รายได้	15,734.47	25,194.40	22,873.67	12,883.47	11,761.41
รายได้อื่น ^{/2}	119.96	100.82	104.58	85.71	74.17
รายได้จากการขายวัตถุดิบจาก เหตุการณ์ลูกใหม่	-	-	-	-	24.49
รวมรายได้	15,854.43	25,295.22	22,978.25	12,969.18	11,860.07
ต้นทุนขาย	(7,791.62)	(10,607.58)	(11,690.40)	(5,998.10)	(6,164.65)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,831.04)	(7,013.82)	(6,048.37)	(3,387.40)	(2,943.43)
ค่าเสียหายจากเหตุการณ์ลูกใหม่	-	-	-	-	(73.99)
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	-	(51.87)	-	-	(51.72)
รวมค่าใช้จ่าย	(11,622.66)	(17,673.27)	(17,738.77)	(9,385.50)	(9,233.79)
กำไรจากการดำเนินงาน	4,231.77	7,621.95	5,239.48	3,583.68	2,626.28
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน บริษัทร่วม	101.57	219.04	123.79	90.99	32.58
รายได้ทางการเงิน	14.29	29.45	72.84	29.72	60.28
ต้นทุนทางการเงิน	(53.32)	(55.99)	(85.57)	(43.76)	(45.93)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	4,294.31	7,814.45	5,350.54	3,660.63	2,673.21
ภาษีเงินได้	(1,577.38)	(2,911.48)	(1,977.15)	(1,336.86)	(950.55)
กำไรสำหรับปี/ งวด	2,716.93	4,902.97	3,373.39	2,323.77	1,722.66

หมายเหตุ: /1 ข้อมูลทางการเงินปี 2564 และ 2565 ที่ได้รับการปรับปรุงใหม่ โดยอ้างอิงจากข้อมูลเปรียบเทียบของงบการเงินปี 2566
ซึ่งเปิดเผยไว้ในแบบ 56-1 One Report ประจำปี 2566 ของบริษัทฯ

/2 รายได้อื่น ประกอบด้วยกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน รายได้ทางการเงิน และรายได้อื่น ๆ เป็นต้น

บมจ. ลานนา รีซอร์สเซส งบกระแสเงินสดรวม (หน่วย: ล้านบาท)	มกราคม - ธันวาคม			มกราคม - มิถุนายน 2567
	2564 (ปรับปรุง ใหม่) ^{/1}	2565 (ปรับปรุง ใหม่) ^{/1}	2566	
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	3,623.81	5,529.87	3,752.84	2,965.20
เงินสดสุทธิใช้ในกิจกรรมลงทุน	(940.62)	(2,095.36)	(2,382.61)	(626.58)
เงินสดสุทธิใช้ในกิจกรรมจัดหาเงิน	(1,365.01)	(2,566.52)	(2,663.73)	(1,500.15)
ผลต่างจากการแปลงค่างบการเงินเพิ่มขึ้น (ลดลง)	12.84	(3.04)	(33.42)	(11.33)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	1,331.02	864.95	(1,326.92)	827.14
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี/ งวด	832.70	2,163.72	3,028.67	1,701.75

บมจ. ลานนา รีซอร์สเซส งบกระแสเงินสดรวม (หน่วย: ล้านบาท)	มกราคม - ธันวาคม			มกราคม - มิถุนายน 2567
	2564 (ปรับปรุง ใหม่) ¹	2565 (ปรับปรุง ใหม่) ¹	2566	
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี/ งวด	2,163.72	3,028.67	1,701.75	2,528.89

หมายเหตุ: ¹ ข้อมูลทางการเงินปี 2564 และ 2565 ที่ได้รับการปรับปรุงใหม่ โดยอ้างอิงจากข้อมูลเปรียบเทียบของงบการเงินปี 2566 ที่เปิดเผยไว้ในแบบ 56-1 One Report ประจำปี 2566 ของกิจการ

คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานรวมของกิจการ

ผลการดำเนินงาน

รายได้จากการขาย

สำหรับปี 2564 - 2566 และงวด 6 เดือนแรกปี 2566 และ 2567 กิจการมีรายได้จากการขาย จำนวน 15,734.47 ล้านบาท 25,194.40 ล้านบาท 22,873.67 ล้านบาท 12,883.47 ล้านบาท และ 11,761.41 ล้านบาท ตามลำดับ กิจการมีรายได้จากการขายเพิ่มขึ้น (ลดลง) จากรอบบัญชีเดียวกันของปีก่อนหน้าเป็นจำนวน 9,459.93 ล้านบาท (2,320.73) ล้านบาท และ (1,122.06) ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 60.12 ร้อยละ (9.21) และร้อยละ (8.71) ตามลำดับ โดยในปี 2565 รายได้จากรูกริกถ่านหินซึ่งเป็นธุรกิจหลักของกิจการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากปริมาณและราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 15.56 และ 48.20 ตามลำดับ ในปี 2566 รายได้จากการขายถ่านหินลดลงจากราคาขายโดยเฉลี่ยปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตาม รายได้จากรูกริกเอทานอลและสารปรับปรุงดินเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีปริมาณและราคาขายเอทานอลเพิ่มขึ้นร้อยละ 20.83 และร้อยละ 7.54 ตามลำดับ และสำหรับงวด 6 เดือนปี 2567 รายได้จากการขายถ่านหินและเอทานอลลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจากราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยลดลง และปริมาณการขายเอทานอลและสารปรับปรุงดินลดลง

ต้นทุนขายและค่าใช้จ่าย

สำหรับปี 2564 - 2566 และงวด 6 เดือนปี 2566 และ 2567 กิจการมีต้นทุนขาย จำนวน 7,791.62 ล้านบาท 10,607.58 ล้านบาท 11,690.40 ล้านบาท 5,998.10 ล้านบาท และ 6,164.65 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจากรอบบัญชีเดียวกันของปีก่อนหน้าเป็นจำนวน 2,815.96 ล้านบาท 1,082.82 ล้านบาท และ 166.55 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 36.14 ร้อยละ 10.21 และร้อยละ 2.78 ตามลำดับ โดยในปี 2565 ต้นทุนขายของกิจการเพิ่มขึ้นจากต้นทุนขายถ่านหินโดยเฉลี่ยต่อเมตริกตันเพิ่มขึ้นร้อยละ 32.95 เนื่องจากจากราคาขายถ่านหินในตลาดโลกปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นและทรงตัวอยู่ในระดับสูงตามอุปสงค์ถ่านหินที่เพิ่มมากขึ้น กอปรกับต้นทุนขายเอทานอลโดยเฉลี่ยต่อลิตรเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.22 ซึ่งสอดคล้องกับยอดขายที่เพิ่มขึ้นในปีดังกล่าว ต่อมาในปี 2566 รายได้จากการขายถ่านหินลดลงจากปีก่อนร้อยละ 12.67 ในขณะที่ต้นทุนขายถ่านหินลดลงเพียงเล็กน้อยร้อยละ 2.93 ส่งผลให้ต้นทุนขายของกิจการในปี 2566 สูงขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับรายได้ที่ลดลง และสำหรับงวด 6 เดือนปี 2567 ต้นทุนขายเพิ่มขึ้นเนื่องจากต้นทุนขายเอทานอลโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.52 สวนทางกับปริมาณการขายเอทานอลที่ลดลงร้อยละ 14.20 ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาอัตราส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายคิดเป็นร้อยละ 49.52 ร้อยละ 42.10 ร้อยละ 51.11 ร้อยละ 46.56 และร้อยละ 52.41 ตามลำดับ

สำหรับปี 2564 - 2566 และงวด 6 เดือนปี 2566 และ 2567 กิจการมีค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร จำนวน 3,831.04 ล้านบาท 7,013.82 ล้านบาท 6,048.37 ล้านบาท 3,387.40 ล้านบาท และ 2,943.43 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากปีก่อนหน้าจำนวน 3,182.78 ล้านบาท (965.45) ล้านบาท และ (443.97) ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 83.08 ร้อยละ (13.76) และร้อยละ (13.11) ตามลำดับ

กำไรสุทธิ

สำหรับปี 2564 - 2566 และงวด 6 เดือนปี 2566 และ 2567 กิจการมีกำไรสุทธิจำนวน 2,716.93 ล้านบาท 4,902.97 ล้านบาท 3,373.39 ล้านบาท 2,323.77 ล้านบาท และ 1,722.66 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากรอบบัญชีเดียวกันของปีก่อนหน้าเป็นจำนวน 2,186.04 ล้านบาท (1,529.58) ล้านบาท และ (601.11) ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 80.46 ร้อยละ (31.20) และร้อยละ (25.87) ตามลำดับ โดยการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิในแต่ละปี/งวด มีปัจจัยหลักมาจากอัตราการเพิ่มขึ้นและลดลงของรายได้จากการขายทั้งในส่วนของถ่านหินและเอทานอล ทั้งนี้ ในปี 2565 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากธุรกิจถ่านหิน และการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม PT. PESONA KHATULISTIWA NUSANTARA ("PKN") ซึ่งเป็นบริษัทร่วมที่กิจการเข้าไปลงทุนในสัดส่วนร้อยละ 10.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของ PKN เมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2564 สำหรับปี 2566 กิจการมีกำไรสุทธิลดลงเนื่องมาจากราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยปรับตัวลดลง ในขณะที่ปริมาณและราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ สำหรับงวด 6 เดือนปี 2567 กำไรสุทธิลดลงจากปริมาณการขายและค่าเสียหายจากเหตุการณ์วัตถุติดลุกไหม้

ฐานะการเงิน

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 และ 30 มิถุนายน 2567 กิจการมีสินทรัพย์รวมจำนวน 12,021.97 ล้านบาท 14,953.80 ล้านบาท 14,832.01 ล้านบาท และ 15,855.61 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากปีก่อนหน้าคิดเป็นร้อยละ 24.39 ร้อยละ (0.81) และร้อยละ 6.90 ตามลำดับ

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 และ 30 มิถุนายน 2567 กิจการมีหนี้สินรวมจำนวน 4,450.55 ล้านบาท 5,272.04 ล้านบาท 4,162.08 ล้านบาท และ 4,267.21 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากปีก่อนหน้าคิดเป็นร้อยละ 18.46 ร้อยละ (21.05) และร้อยละ 2.53 ตามลำดับ โดย ณ 31 ธันวาคม 2565 กิจการมีหนี้สินหลักที่เพิ่มขึ้นจากเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น ค่าเปิดหน้าดินและค่าขนส่งค้างจ่าย และหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี ในขณะที่ ณ 31 ธันวาคม 2566 กิจการมีหนี้สินหลักลดลงจากการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวจากสถาบันการเงิน เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น และค่าใช้จ่ายค้างจ่าย และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 หนี้สินของกิจการเพิ่มขึ้นจากเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 และ 30 มิถุนายน 2567 กิจการมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมจำนวน 7,571.42 ล้านบาท 9,681.76 ล้านบาท 10,669.93 ล้านบาท และ 11,588.40 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากปีก่อนหน้าคิดเป็นร้อยละ 27.87 ร้อยละ 10.21 และร้อยละ 8.61 ตามลำดับ โดยเป็นผลมาจากกิจการมีกำไรสุทธิจากการดำเนินงานในปี 2565 - 2566 และงวด 6 เดือนปี 2567 จำนวน 4,902.97 ล้านบาท 3,373.39 ล้านบาท และ 1,722.66 ล้านบาท ตามลำดับ

1.9 การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต

ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญภายในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ และยังคงมีความตั้งใจที่จะมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจของกิจการเช่นเดิม

อย่างไรก็ดี หากมีความจำเป็นหรือเหมาะสม ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจร่วมกันกับกิจการ ในการพิจารณาปรับเปลี่ยนแผนธุรกิจของกิจการ หรือในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของสภาพทางการเงินหรือสถานะทางธุรกิจของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงที่จำเป็น หรือเหมาะสมอื่น ๆ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาทบทวนและปรับปรุงนโยบายการดำเนินธุรกิจของกิจการ โครงสร้างองค์กร บุคลากร โครงสร้างทางการเงิน และการจ่ายเงินปันผลในอนาคตเพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะการเงินของกิจการและเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบใด ๆ กับการดำเนินงานของกิจการ หรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพในการแข่งขันในอนาคต ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ

ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการเปลี่ยนแปลงใด ๆ อย่างมีนัยสำคัญ ที่แตกต่างจากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ และได้รับการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง และมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

2. ความเห็นเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลของกิจการที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า ข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับกิจการตามที่ปรากฏในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ลงวันที่ 28 สิงหาคม 2567 และการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในแบบ 247-4 ลงวันที่ 6 กันยายน 2567 มีความถูกต้องในสาระสำคัญ

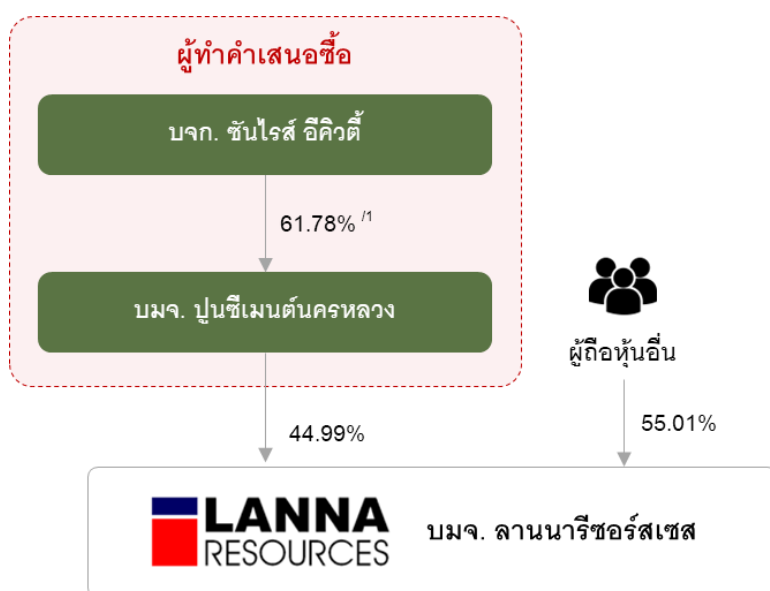
3. ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใด ๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของกรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมีระหว่างกันในด้านต่าง ๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)

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

- ไม่มี -

3.2 การถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมโดยผู้ทำคำเสนอซื้อในกิจการ

3.2.1 การถือหุ้นในกิจการ



หมายเหตุ: /1 ชันไรส์ อีคิวตี้ และบุคคลตามมาตรา 258 ของชันไรส์ อีคิวตี้ ถือหุ้นใน SCCC รวมทั้งสิ้น จำนวน 214,196,787 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 71.88 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC

- **ชันไรส์ อีคิวตี้**

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ ชันไรส์ อีคิวตี้ ไม่มีการถือหุ้นทางตรงในกิจการ อย่างไรก็ตาม ชันไรส์ อีคิวตี้ ถือหุ้นทางอ้อมในกิจการผ่าน SCCC โดย ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ ชันไรส์ อีคิวตี้ ถือหุ้นทางตรงใน SCCC จำนวน 184,104,749 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 61.78 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC และเมื่อรวมกับการถือหุ้นของบุคคลตามมาตรา 258 ของชันไรส์ อีคิวตี้ จะถือหุ้นใน SCCC รวมกันทั้งสิ้นจำนวน 214,196,787 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 71.88 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC โดยที่ SCCC เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของกิจการโดยถือหุ้นจำนวน 236,173,980 คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

- SCCC

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ SCCC ถือหลักทรัพย์ทางตรงในกิจการจำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

3.2.2 การถือหุ้นในผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ

- ชันไรส์ อีควิตี้

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ ชันไรส์ อีควิตี้ ถือหุ้นทางตรงใน SCCC ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของกิจการ จำนวน 184,104,749 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 61.78 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC

- SCCC

- ไม่มี -

3.3 การถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมโดยกิจการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

3.3.1 การถือหุ้นโดยกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

- ชันไรส์ อีควิตี้

- ไม่มี -

- SCCC

- ไม่มี -

3.3.2 การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

- ชันไรส์ อีควิตี้

- ไม่มี -

- SCCC

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ ชันไรส์ อีควิตี้ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทางอ้อมของกิจการ ถือหุ้นใน SCCC จำนวน 184,104,749 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 61.78 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC

3.3.3 การถือหุ้นโดยกรรมการของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

- ชันไรส์ อีควิตี้

- ไม่มี -

• **SCCC**

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ กรรมการของกิจการมีการถือหุ้นใน SCCC ดังนี้

ลำดับ	ชื่อ-นามสกุล	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละ
1	นาย วันชัย ไตสมบุญ	98,456	0.0330
2	นาย ศิวะ มหาสันทนะ	216,926	0.0728
3	นาย รานจัน ชาชเดอวา	3,814	0.0013
4	นาย เคอร์รี่ เจมส์ เขีย เบง ลี	12,680	0.0043

3.4 การทำรายการระหว่างกันระหว่างผู้ทำคำเสนอซื้อต่อกับกิจการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของกิจการ

กิจการมีรายการระหว่างกันกับ SCCC ซึ่งเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อ สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 2565 และ 2566 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ผู้ทำคำเสนอซื้อ	กิจการ	ลักษณะรายการ	(หน่วย: ล้านบาท)			
			สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน
			2564	2565	2566	
SCCC	LANNA	จำหน่ายถ่านหิน	860.86	1,322.78	1,434.32	559.15

ที่มา: แบบ 56-1 One Report ประจำปี 2566 ของกิจการ และข้อมูลจากกิจการ

3.5 ความสัมพันธ์อื่น ๆ

• **ซันไรส์ อีควิตี้**

- ไม่มี -

• **SCCC**

ณ วันที่ 19 สิงหาคม 2567 กรรมการของ SCCC ที่ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการของกิจการ มีดังนี้

ลำดับ	ชื่อ	ตำแหน่งใน SCCC	ตำแหน่งในกิจการ
1	นาย รานจัน ชาชเดอวา	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่ม / กรรมการ	กรรมการ
2	นาย ศิวะ มหาสันทนะ	กรรมการ	กรรมการ

3.6 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการเสนอซื้อ

ณ วันที่ 23 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันที่กิจการได้รับแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) SCCC ได้รับวงเงินสินเชื่อที่ได้รับธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ในวงเงินไม่เกิน 6,500,000,000 บาท เพื่อรองรับการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้ (วงเงินดังกล่าวส่วนหนึ่งจะนำไปใช้เพื่อชำระค่าหลักทรัพย์ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ TAE โดย SCCC จำนวน 580,556,004.00 บาท) วงเงินดังกล่าวครอบคลุมเงินทุนที่จะต้องใช้อีกส่วนหนึ่งจำนวน 4,765,624,033.50 บาท ซึ่งเพียงพอสำหรับการทำคำเสนอซื้อหุ้น จำนวน 288,825,699 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 55.01 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ โดยไม่รวมหุ้นที่ผู้ทำคำเสนอซื้อได้มาก่อนการทำคำเสนอซื้อและหุ้นในส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการที่ยืนยันและตกลงที่จะไม่ขายหุ้นในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ที่ราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 4,765,624,033.50 บาท ทั้งนี้ SCCC ได้รับหนังสือยืนยันการสนับสนุนทางการเงินสำหรับคำเสนอซื้อจากสถาบันการเงินดังกล่าวแล้ว

เมื่อพิจารณาข้อมูลแหล่งเงินทุน หนังสือยืนยันการสนับสนุนทางการเงินสำหรับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์จากสถาบันการเงินของ SCCC และหนังสือยืนยันข้อตกลงไม่ขายหุ้นในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในครั้งนี้ที่ออกโดย SCCC แล้ว คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า ผู้ทำคำเสนอซื้อมีแหล่งเงินทุนเพียงพอสำหรับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้

3.7 แผนการขายหลักทรัพย์ของกิจการ

ณ วันที่ทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะขายหรือโอนหลักทรัพย์ของกิจการในจำนวนที่มีนัยสำคัญในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันที่สิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ เว้นแต่ในกรณีดังต่อไปนี้

1. ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องมีหน้าที่ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายเพื่อให้กิจการมีคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 150 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุนชำระแล้วของกิจการ ตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน และ/หรือ ปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องที่มีผลบังคับใช้ ณ ขณะนั้น หรือ
2. ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจปรับโครงสร้างผู้ถือหุ้นหรือปรับโครงสร้างทางธุรกิจ หรือ โครงสร้างเงินทุนภายในกลุ่มของผู้ทำคำเสนอซื้อ ขาย หรือ โอนหุ้นของกิจการให้แก่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือบุคคลตามมาตรา 258 ของ ชันไรส์ อีคิวตี้ หรือ SCCC ตามความเหมาะสมในการดำเนินธุรกิจ และเพิ่มประสิทธิภาพในการแข่งขัน เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดในการดำเนินธุรกิจในฐานะบริษัทในกลุ่มของ ชันไรส์ อีคิวตี้ หรือของ SCCC เป็นสำคัญ

3.8 ข้อมูลจำเป็นอื่น

เมื่อวันที่ 19 สิงหาคม 2567 ชันไรส์ อีคิวตี้ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ SCCC ได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ SCCC เพิ่มเติมภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง ชันไรส์ อีคิวตี้ กับ Jardine Cycle & Carriage Limited เพื่อเป็นการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน SCCC ของ ชันไรส์ อีคิวตี้ เป็นเหตุให้ ชันไรส์ อีคิวตี้ ถือหุ้นอยู่ใน SCCC และมีสิทธิออกเสียงตั้งแต่ร้อยละ 50.00 ขึ้นไปของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC ดังนั้น ชันไรส์ อีคิวตี้ จึงมี

หน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของ SCCC (Mandatory Tender Offer) จากผู้ถือหุ้นของ SCCC ทุก ราย เพื่อให้เป็นไปตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.12/2554

โดย ณ วันที่ 19 สิงหาคม 2567 ความสัมพันธ์ของกิจการกับ ชันไรส์ อีคิวตี และ SCCC ซึ่งเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อ มีรายละเอียดดังนี้

- (1) SCCC เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ โดยถือหุ้นจำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ LANNA¹ และ
- (2) กิจการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ TAE โดยถือหุ้นจำนวน 510,000,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 51.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ TAE² นอกจากนี้ SCCC เป็นผู้ถือหุ้นทางตรงใน TAE จำนวน 47,234,796 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 4.72 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ TAE

ดังนั้น ถือได้ว่า ชันไรส์ อีคิวตี ได้เข้ามามีอำนาจควบคุมอย่างมีนัยสำคัญในกิจการ และ TAE ผ่าน SCCC ตามหลักหลักเกณฑ์การได้มาซึ่งอำนาจควบคุมอย่างมีนัยสำคัญในนิติบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นของกิจการอยู่ก่อนแล้ว (Chain Principle) ชันไรส์ อีคิวตี จึงมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ และ TAE ตามนัยของข้อ 6 ของประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ.12/2554

ทั้งนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการของ SCCC ครั้งที่ 199 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 มีมติอนุมัติการเข้าเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อร่วม (“Joint Offeror”) กับชันไรส์ อีคิวตี ในการร่วมกันทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA และ TAE ในการนี้ ชันไรส์ อีคิวตี และ SCCC จึงได้ร่วมกันยื่นประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ LANNA และ TAE ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ในวันเดียวกัน และจะร่วมกันยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และร่วมกันทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA และ TAE ที่ราคาหุ้นละ 16.50 บาท และ 0.84 บาท ตามลำดับ

เนื่องจาก ชันไรส์ อีคิวตี ถือหุ้นใน SCCC เกินกว่าร้อยละ 30.00 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดใน SCCC ดังนั้น SCCC จึงถือเป็นบุคคลตามมาตรา 258 ของ ชันไรส์ อีคิวตี โดยในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA และ TAE SCCC จะเป็นผู้รับซื้อหลักทรัพย์ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

- (1) หลักทรัพย์ทั้งหมดในกิจการ ที่มีผู้ตอบรับคำเสนอซื้อ และ
- (2) หลักทรัพย์บางส่วนใน TAE ที่มีผู้ตอบรับคำเสนอซื้อ โดยจะรับซื้อหลักทรัพย์ใน TAE จำนวนไม่เกิน 691,138,100 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 69.11 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ TAE และ ชันไรส์ อีคิวตี จะเป็นผู้รับซื้อหลักทรัพย์ส่วนที่เหลือใน TAE ที่มีผู้ตอบรับคำเสนอซื้อ โดยจะรับซื้อหลักทรัพย์ใน TAE จำนวน 261,627,104 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 26.16 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ TAE

หมายเหตุ: /1 ข้อมูลผู้ถือหุ้นจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ วันที่ 18 มีนาคม 2567 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของกิจการ

/2 ข้อมูลผู้ถือหุ้นจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ วันที่ 6 มีนาคม 2567 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของ TAE

แหล่งเงินทุนสำหรับการทำธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์มาจากวงเงินสินเชื่อที่สถาบันการเงินยืนยันให้การสนับสนุนแก่ SCCC และ SCCC ประสงค์ที่จะเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ร่วมกับ ชันไรส์ อีคิวตี้ เพื่อรวมทรัพยากรของทั้ง 3 บริษัทเข้าด้วยกัน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ลดต้นทุน และเพิ่มมูลค่าโดยรวมของบริษัททั้ง 3 อีกทั้ง เพื่อการเติบโตและพัฒนาตลาดทั้งในประเทศและต่างประเทศ ตามเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ของ SCCC ในการขยายการลงทุน ทั้งนี้ รายละเอียดปรากฏตามสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของ SCCC เกี่ยวกับการเข้าซื้อหุ้นใน LANNA และ TAE ที่ SCCC เปิดเผยในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 และการชี้แจงข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ร่วมใน LANNA และ TAE เมื่อวันที่ 5 กันยายน 2567

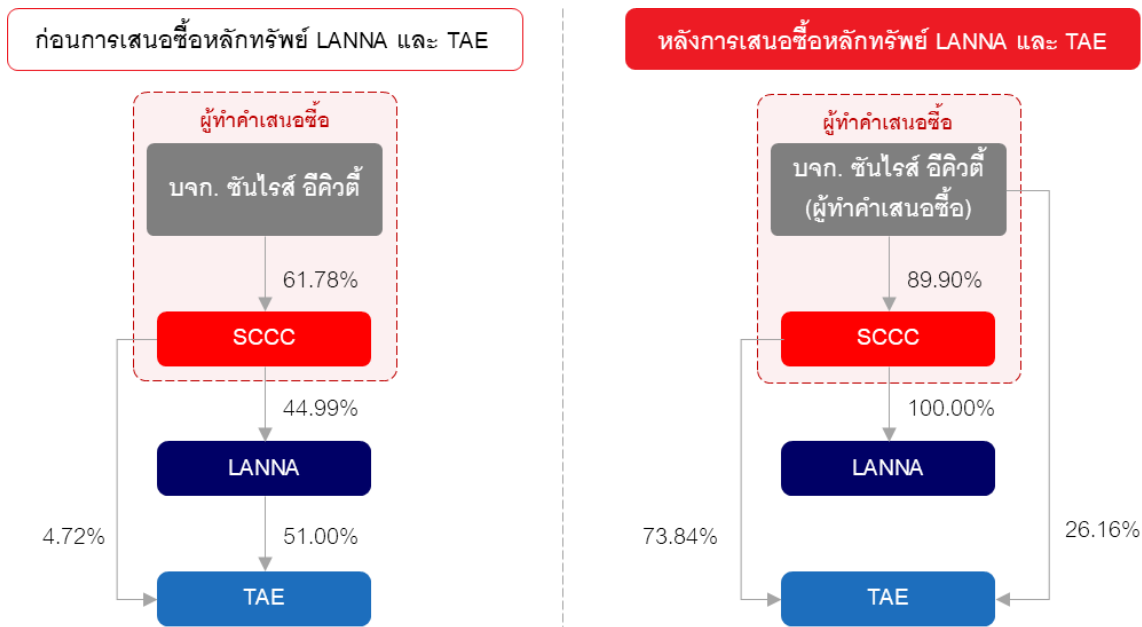
หากผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ของ LANNA ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ ชันไรส์ อีคิวตี้ และ SCCC อาจเป็นผลทำให้ SCCC กลายเป็นผู้มีอำนาจควบคุมใน LANNA จากสัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ชันไรส์ อีคิวตี้ และ SCCC ไม่มีนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายและแผนการบริหารธุรกิจของ LANNA อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งรวมถึง (1) วัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจหลัก (2) การขยายการลงทุน (เว้นแต่การขยายการลงทุนที่สอดคล้องกับแผนการลงทุนตามปกติของธุรกิจ) (3) การได้มาและ/หรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่สำคัญ (เว้นแต่สอดคล้องกับแผนการลงทุนตามปกติ) (4) โครงสร้างทางการเงิน (5) นโยบายการจ่ายเงินปันผล (6) นโยบายการทำรายการระหว่างกัน นอกจากนี้ ไม่มีแผนที่จะเข้าทำรายการระหว่างกันที่มีนัยสำคัญกับ LANNA นอกจากรายการระหว่างกันที่เป็นรายการธุรกิจปกติหรือสนับสนุนธุรกิจปกติตามที่เปิดเผยข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี/รายงานประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ปี 2566 ของ SCCC รวมทั้งยังไม่มีแผนที่จะเพิกถอนหุ้นของ LANNA ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ LANNA กลายเป็นบริษัทย่อยของ SCCC LANNA จะต้องนำนโยบายการกำกับดูแล นโยบายการดำเนินงาน และนโยบายทางการเงินของ SCCC มาปรับใช้ โดย ชันไรส์ อีคิวตี้ และ SCCC อาจเสนอให้มีการเปลี่ยนแปลงบุคลากรระดับคณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารของ LANNA ตามความเหมาะสม โดยการดำเนินการดังกล่าว (หากมี) จะอยู่ภายใต้กฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง

นอกจากนี้ หากผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ของ TAE ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ ชันไรส์ อีคิวตี้ และ SCCC อาจเป็นผลทำให้ ชันไรส์ อีคิวตี้ กลายเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือผู้มีอำนาจควบคุมใน TAE แทน LANNA (ในกรณีที่ ชันไรส์ อีคิวตี้ เป็นผู้รับซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ TAE) หรืออาจเป็นผลทำให้ SCCC กลายเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือผู้มีอำนาจควบคุมใน TAE แทน LANNA (ในกรณีที่ SCCC เป็นผู้รับซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ TAE) อย่างไรก็ตาม ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ชันไรส์ อีคิวตี้ และ SCCC ไม่มีนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายและแผนการบริหารธุรกิจของ TAE อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งรวมถึง (1) วัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจหลัก (2) การขยายการลงทุน (เว้นแต่การขยายการลงทุนที่สอดคล้องกับแผนการลงทุนตามปกติของธุรกิจ) (3) การได้มาและ/หรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่สำคัญ (เว้นแต่สอดคล้องกับแผนการลงทุนตามปกติ) (4) โครงสร้างทางการเงิน (5) นโยบายการจ่ายเงินปันผล (6) นโยบายการทำรายการระหว่างกัน นอกจากนี้ ไม่มีแผนที่จะเข้าทำรายการระหว่างกันที่มีนัยสำคัญกับ TAE รวมทั้งยังไม่มีแผนที่จะเพิกถอนหุ้นของ TAE ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ TAE กลายเป็นบริษัทย่อยของ SCCC TAE จะต้องนำนโยบายการกำกับดูแล นโยบายการดำเนินงาน และนโยบายทางการเงินของ SCCC มาปรับใช้ โดย ชันไรส์ อีควิตี้ และ SCCC อาจเสนอให้มีการเปลี่ยนแปลงบุคลากรระดับคณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารของ TAE ตามความเหมาะสม โดยการดำเนินการดังกล่าว (หากมี) จะอยู่ภายใต้กฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง

**โครงสร้างการถือหุ้นของผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการ
ก่อนและหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ LANNA และ TAE กรณีที่มีการตอบรับคำเสนอซื้อทั้งหมด**



4. ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการต่อผู้ถือหลักทรัพย์

ที่ประชุมคณะกรรมการของกิจการครั้งที่ 5/2567 เมื่อวันที่ 9 กันยายน 2567 ได้พิจารณาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) และรายงานความเห็นของ บริษัท เจย์ แคปปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นของกิจการต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว

ทั้งนี้ เพื่อความโปร่งใสและเป็นอิสระในการให้ความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อครั้งนี้ กรรมการจำนวน 4 ท่าน คือ นาย วันชัย ไตสมบุญ นาย รานจัน ซาซเดอวา นาย ศิวะ มหาสันทนะ และ นาย เคอร์รี่ เจมส์ เขีย เบง ลี ซึ่งเป็นผู้มีส่วนได้เสีย ไม่ได้ร่วมลงคะแนนในวาระดังกล่าว จึงคงเหลือกรรมการที่ไม่มีส่วนได้ส่วนเสียที่พิจารณาและออกเสียงลงคะแนนในวาระที่เกี่ยวข้องกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) ครั้งนี้ จำนวน 8 ท่าน ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	ตำแหน่ง
1	นาย ไกรสิทธิ์ ศิริรังษี	รองประธานกรรมการบริษัท
2	นาย สิหศักดิ์ อารีราชการัตน์	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร / กรรมการ
3	นาย วิสิฐ ตันติสุนทร	กรรมการ

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	ตำแหน่ง
4	นาย อนันต์ เล้าหเรณู	กรรมการ
5	นาย อดุลย์ ตัณฑรัตน์	กรรมการอิสระ/ ประธานกรรมการตรวจสอบ
6	นาง ดวงกมล สุชาโต	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ
7	นาย ธนัญ ตันติสุนทร	กรรมการอิสระ
8	นาย ราล์ฟโรเบิร์ต ไทยี	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ

4.1 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

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

- ราคาเสนอซื้อของหุ้นสามัญของกิจการที่ 16.50 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่ไม่เหมาะสม โดยมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอยู่ในช่วง 20.40 - 24.99 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น คิดเป็นร้อยละ 23.66 - 51.47 ด้วยเหตุนี้ จึงเห็นว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น ไม่เหมาะสม เมื่อเทียบกับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (รายละเอียดการประเมินมูลค่าแสดงในรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตามแนบของเอกสารฉบับนี้)
- ตามที่ปรากฏในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) วัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจของกิจการ การขยายการลงทุน แผนการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกิจการ โครงสร้างทางการเงินของกิจการ นโยบายการจ่ายเงินปันผล และรายการระหว่างกัน จะไม่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ดังนั้น กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญภายหลังการทำคำเสนอซื้อ
- ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้มีการเปลี่ยนแปลงกรรมการและ/หรือผู้บริหารของกิจการตามความเหมาะสม ไม่ว่าจะเป็นการพิจารณาแต่งตั้งเพิ่มเติม หรือเปลี่ยนแปลงกรรมการและ/หรือผู้บริหาร และ/หรือบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถตามความเหมาะสม เพื่อเสริมสร้างประสิทธิภาพในการบริหารจัดการกิจการ ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวอาจเกิดขึ้นภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ

ความเห็นของคณะกรรมการดังกล่าว เพื่อประกอบการพิจารณาของผู้ถือหุ้นในการตัดสินใจที่จะตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ทั้งนี้ ท่านผู้ถือหุ้นควรวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งพิจารณารายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และข้อมูลอื่น ๆ ได้แก่ วัตถุประสงค์ในการลงทุน ระยะเวลาการลงทุน ระดับความเสี่ยง ความผันผวนของผลการดำเนินงานในอนาคต และราคาหุ้นรวมถึงสภาพคล่องของหุ้นสามัญของกิจการในอนาคต และผลประโยชน์ใด ๆ ที่กิจการจะได้รับภายหลังจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้น โดยการพิจารณาตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อ

ของผู้ถือหุ้นจะขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ รวมถึงท่านผู้ถือหุ้นควรพิจารณาราคาตลาดของหุ้นสามัญของกิจการประกอบการตัดสินใจด้วย ดังนี้

- ในกรณีที่ราคาตลาดต่ำกว่าราคาเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นจะมีทางเลือกที่จะขายหุ้นด้วยการตอบรับคำเสนอซื้อครั้งนี้ได้ ซึ่งอาจเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นขายย่อยของกิจการสามารถขายหุ้นที่ตนเองถืออยู่ได้ทั้งจำนวนในคราวเดียว โดยไม่มีข้อจำกัดด้านสภาพคล่องของหุ้นสามัญของกิจการ
- ในกรณีที่ราคาตลาดสูงกว่าราคาเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นจะมีทางเลือกที่จะขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ และปฏิเสธคำเสนอซื้อครั้งนี้

อย่างไรก็ดี หากผู้ถือหุ้นเชื่อมั่นในศักยภาพในการประกอบธุรกิจของกิจการภายใต้การบริหารของผู้ทำคำเสนอซื้อในอนาคต หรือประสงค์จะถือหุ้นของกิจการเพื่อการลงทุนในระยะยาว การปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ก็เป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับผู้ถือหุ้นเช่นกัน

4.2 ความเห็นและเหตุผลของกรรมการของกิจการแต่ละราย และจำนวนหุ้นที่กรรมการแต่ละรายนั้นถืออยู่ (เฉพาะในกรณีที่ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการตาม 4.1 ไม่เป็นเอกฉันท์)

- ไม่มี -

4.3 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว

คณะกรรมการของกิจการซึ่งไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย ได้พิจารณาแผนงานและนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และมีความเห็นดังนี้

4.3.1 สถานภาพของกิจการ

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เว้นแต่กรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อมีหน้าที่ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องและมีผลใช้บังคับ

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

ภายหลังการสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ กิจการยังคงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อไป ทำให้กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสถานภาพการเป็นบริษัทจดทะเบียน หรือจากการเพิกถอนหุ้นของกิจการในช่วงระยะเวลาดังกล่าวแต่อย่างใด รวมถึงผู้ถือหุ้นของกิจการที่ไม่ประสงค์จะขายหุ้นตามคำเสนอซื้อในครั้งนี้ จะไม่ได้รับผลกระทบในเรื่องตลาดรองในการซื้อขายหุ้นของกิจการ

อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อ หากผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถซื้อหุ้นของกิจการได้จำนวนมากจนทำให้กิจการมีจำนวนและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยลดลงมาก ผู้ถือหุ้นของกิจการอาจมีผลกระทบต่อสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นได้ รวมทั้งกิจการอาจได้รับผลกระทบจากความเสียด้านคุณสมบัติการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อย หากจำนวนและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่เป็นไปตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 150 ราย และผู้ถือหุ้นดังกล่าวต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 15.00 ของทุนชำระแล้วของกิจการ ซึ่งอาจเป็นผลทำให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย CF (Caution - Free Float) และกิจการจะต้องประชุมเพื่อให้ข้อมูล และชี้แจงแนวทางแก้ไขคุณสมบัติกับผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง (Public Presentation) ภายใน 15 วันนับแต่วันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย CF และในทุกไตรมาส และเมื่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย CF ต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 1 ปี และกิจการยังไม่สามารถแก้ไขได้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะปลดเครื่องหมาย CF และขึ้นเครื่องหมาย SP (Suspension) ตามข้อกำหนดและแนวทางของตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วยการห้ามซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นการชั่วคราวจนกว่าบริษัทจดทะเบียนจะสามารถกระจายการถือหุ้นรายย่อยได้ครบถ้วน และเมื่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย SP ต่อเนื่องเป็นระยะเวลาครบ 1 ปีแล้ว จะเป็นเหตุให้หุ้นสามัญของกิจการเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้ (อ้างอิงตามหนังสือเวียนของตลาดหลักทรัพย์ที่ บจ.(ว) 2/2567 เรื่อง การปรับปรุงเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อยกระดับการกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนและการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งมีผลบังคับใช้ในวันที่ 25 มีนาคม 2567 และข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง มาตรการดำเนินการกรณีบริษัทจดทะเบียนมีเหตุการณ์ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและการดำเนินธุรกิจ (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2567)

ทั้งนี้ หากเกิดกรณีดังกล่าว คณะกรรมการของกิจการเชื่อว่าผู้ทำคำเสนอซื้อจะพิจารณาขายหุ้นของกิจการออกบางส่วน ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้ หรือดำเนินการอื่นใด เพื่อให้กิจการมีคุณสมบัติการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนต่อไป

อย่างไรก็ดี ภายหลังจากสิ้นสุดระยะเวลา 12 เดือนหลังสิ้นสุดคำเสนอซื้อดังกล่าว กิจการและผู้ถือหุ้นที่ยังคงถือหุ้นของกิจการต่อไปอาจมีความเสี่ยงจากการที่ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ ซึ่งหากผู้ทำคำเสนอซื้อจะเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องดำเนินการให้กิจการได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด และไม่มีผู้ถือหุ้นคัดค้านการเพิกถอนหลักทรัพย์เกินกว่าร้อยละ 10.00 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการ ซึ่งผู้ถือหุ้นรายย่อยมีสิทธิที่จะลงคะแนนเสียงเห็นชอบหรือไม่เห็นชอบต่อการขอเพิกถอนหลักทรัพย์ได้

4.3.2 วัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจของกิจการ

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ และยังคงมีความตั้งใจที่จะมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจของกิจการเช่นเดิม อย่างไรก็ตาม เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ หากมีความจำเป็นหรือเหมาะสม ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจร่วมกันกับกิจการในการพิจารณาปรับเปลี่ยนแผนธุรกิจของกิจการ หรือในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

ทางสถานภาพทางการเงินหรือสภาวะทางธุรกิจของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงที่จำเป็นหรือเหมาะสมอื่น ๆ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาทบทวนและปรับปรุงนโยบายการดำเนินธุรกิจขององค์กรเพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะการเงินของกิจการ และเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบใด ๆ ที่จะกระทบกับการดำเนินงานของกิจการหรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพในการแข่งขันในอนาคต โดยเฉพาะในกรณีที่ SCCC เข้าไปถือหุ้นในกิจการจนมีอำนาจควบคุมในกิจการ

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย) มีความเห็นว่ากิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของกิจการ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงการดำเนินธุรกิจในช่วงระยะเวลา 12 เดือน นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ โดยกิจการจะยังคงมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจของกิจการเช่นเดิม อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ LANNA กลายเป็นบริษัทย่อยของ SCCC ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเข้ามามีส่วนร่วมในการกำกับดูแลกิจการ การบริหารจัดการ การพัฒนาแผนธุรกิจ และการเติบโตของกิจการมากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม หากแผนหรือนโยบายการดำเนินธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญที่แตกต่างจากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อ กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะปฏิบัติตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และกฎระเบียบของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ขณะนั้น เช่น ขออนุมัติต่อที่ประชุมคณะกรรมการและ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ เป็นต้น

4.3.3 การขยายการลงทุนหรือกำลังการผลิต

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะขยายการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญที่ไม่สอดคล้องกับแผนการลงทุนตามปกติของธุรกิจของกิจการ อย่างไรก็ตาม หากมีความจำเป็นหรือเหมาะสม ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจร่วมกันกับกิจการในการทบทวนและปรับปรุงแผนการขยายการลงทุนตามที่จำเป็นและเหมาะสม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน การบริหารจัดการ และการพัฒนาทางธุรกิจในแต่ละสายธุรกิจในปัจจุบันของกิจการ ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ โดยเฉพาะในกรณีที่ SCCC เข้าไปถือหุ้นในกิจการจนมีอำนาจควบคุมในกิจการ

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย) มีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับการขยายการลงทุนหรือกำลังการผลิต โดยในกรณีที่กิจการมีการพิจารณาขยายการลงทุนเพิ่มเติม ผู้ทำคำเสนอซื้อในฐานะผู้ถือหุ้นจะดำเนินการให้กิจการปฏิบัติตามได้กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องไม่ว่าจะเป็นการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการของกิจการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้น และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง (กรณีที่เป็น) เพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ขณะนั้น ซึ่งกระบวนการดังกล่าวจะช่วยพิจารณาและกลั่นกรองให้การขยายการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสม โดยคำนึงถึงผลประโยชน์แก่กิจการและผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

4.3.4 การปรับโครงสร้างองค์กร

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้มีการเปลี่ยนแปลง คณะกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารของกิจการตามความเหมาะสม ไม่ว่าจะเป็นการพิจารณาแต่งตั้งเพิ่มเติมหรือ เปลี่ยนแปลงคณะกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหาร และ/หรือ บุคลากรที่มีความรู้ความสามารถตามความเหมาะสม เพื่อ เสริมสร้างประสิทธิภาพในการบริหารจัดการกิจการ โดยเฉพาะในกรณีที่ SCCC เข้าไปถือหุ้นในกิจการจนมีอำนาจควบคุม ในกิจการ อย่างไรก็ดี ในกรณีที่กิจการกลายเป็นบริษัทย่อยของ SCCC กิจการอาจต้องนำนโยบายการกำกับดูแล นโยบาย การดำเนินงาน และนโยบายทางการเงินของ SCCC มาปรับใช้ อย่างไรก็ดี หากมีการเปลี่ยนแปลง และ/หรือ เพิ่มเติม คณะกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหาร และ/หรือ บุคลากรดังกล่าวจะต้องดำเนินการภายใต้กฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง และกิจการ จะยังคงมีจำนวนกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบขึ้นต่ำตามที่กฎหมายกำหนด

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย) มีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบอย่าง มีนัยสำคัญจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับการปรับโครงสร้างองค์กรอย่างมีนัยสำคัญ โดยถึงแม้ว่าผู้ทำคำ เสนอซื้ออาจจะมีการเปลี่ยนแปลง หรือ แต่งตั้งกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารเพิ่มเติม หรือ เปลี่ยนแปลงสัดส่วนโครงสร้าง กรรมการของกิจการ และ/หรือ ผู้บริหารตามความเหมาะสมภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ในกรณีดังกล่าว กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ และกฎระเบียบของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาด หลักทรัพย์ฯ ที่เกี่ยวข้อง โดยคำนึงถึงผลประโยชน์แก่กิจการและผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

4.3.5 แผนการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกิจการ

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะให้กิจการมีการ ได้มา และ/หรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกิจการอย่างมีนัยสำคัญที่ไม่สอดคล้องกับแผนการลงทุนตามปกติของธุรกิจ ของกิจการ

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย) มีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบอย่าง มีนัยสำคัญจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับแผนการได้มา และ/หรือ จำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกิจการ เนื่องจาก ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายการลงทุนที่ไม่สอดคล้องกับแผนการลงทุนตามปกติของธุรกิจของกิจการในช่วง ระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ทั้งนี้ เนื่องจากกิจการยังคงมีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ฯ ดังนั้น หากมีรายการได้มา และ/หรือ จำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกิจการเกิดขึ้น หรือ ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อ จะดำเนินการเปลี่ยนแปลงใด ๆ อย่างมีนัยสำคัญ ที่แตกต่างจากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อ กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะปฏิบัติ ตามหลักเกณฑ์ และกฎระเบียบของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เกี่ยวข้อง โดยคำนึงถึงผลประโยชน์แก่กิจการ และผู้ถือหุ้นเป็นหลัก

4.3.6 แผนการปรับโครงสร้างทางการเงิน

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม หากมีความจำเป็นหรือเหมาะสม ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจร่วมกันกับกิจการในการพิจารณาทบทวน และปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินเพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะการเงินของกิจการ ซึ่งอาจรวมถึงการเพิ่มทุนหรือการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อหนี้ให้เหมาะสมต่อการดำเนินธุรกิจของกิจการ และเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบใด ๆ ที่อาจจะกระทบผลการดำเนินการของกิจการ หรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการแข่งขันในอนาคต ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ โดยเฉพาะในกรณีที่ SCCC เข้าไปถือหุ้นในกิจการจนมีอำนาจควบคุมในกิจการ

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย) มีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับโครงสร้างทางการเงิน เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญใด ๆ กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการขออนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ รวมถึงการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็น เพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับกฎหมาย นโยบาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

4.3.7 นโยบายการจ่ายเงินปันผล

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ กิจการมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 60.00 ของกำไรสุทธิภายหลังจากการจัดสรรทุนสำรองต่าง ๆ ทุกประเภท และขึ้นอยู่กับแผนการลงทุน ความจำเป็น กฎหมายที่เกี่ยวข้องและข้อพิจารณา อื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม อัตราการจ่ายเงินปันผลที่แท้จริงอาจมีความแตกต่าง โดยอาจสูงหรือต่ำกว่าอัตราที่กำหนดไว้ในนโยบายดังกล่าวข้างต้น ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยความเสี่ยงเรื่องต่าง ๆ

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

ปัจจุบัน นโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ คือ ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 60 ของกำไรสุทธิของงบการเงินเฉพาะกิจการในแต่ละงวดบัญชี หลังจากหักสำรองตามกฎหมายและขาดทุนสะสมมาแล้ว (ถ้ามี) โดยคณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย) มีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลดังกล่าว เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาซื้อขาย อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน ความจำเป็นและความเหมาะสมในอนาคต และปัจจัยอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องในการบริหารงานของกิจการตามความเหมาะสมด้วยการพิจารณาของคณะกรรมการของกิจการ ซึ่งคณะกรรมการจะดำเนินการอย่างรัดกุมเพื่อให้เกิดประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นของกิจการทั้งปวง

ทั้งนี้ หากผู้ทำคำเสนอซื้อประสงค์จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการอย่างมีนัยสำคัญในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะปฏิบัติตามกฎหมาย นโยบาย และหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

4.3.8 นโยบายการทำรายการระหว่างกัน

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการทำรายการระหว่างกันของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ และไม่มีแผนที่จะเข้าทำรายการระหว่างกันที่มีนัยสำคัญกับกิจการ นอกจากรายการระหว่างกันที่เป็นรายการธุรกิจปกติหรือสนับสนุนธุรกิจปกติตามที่เปิดเผยข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี/รายงานประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ปี 2566 ของกิจการ ทั้งนี้ สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 2565 และ 2566 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 กิจการมีรายการระหว่างกันกับ SCCC ซึ่งเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ผู้ทำคำเสนอซื้อ	กิจการ	ลักษณะรายการ	(หน่วย: ล้านบาท)			
			สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน
			2564	2565	2566	2567
SCCC	LANNA	จำหน่ายถ่านหิน	860.86	1,322.78	1,434.32	559.15

ที่มา: แบบ 56-1 One Report ประจำปี 2566 ของกิจการ และข้อมูลจากกิจการ

อย่างไรก็ดี หากผู้ทำคำเสนอซื้อ มีการเข้าทำรายการระหว่างกันกับกิจการในอนาคต ผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการจะดำเนินการและเปิดเผยข้อมูลสำหรับการทำรายการระหว่างกันให้เป็นไปตามกฎหมาย ข้อบังคับ ประกาศ คำสั่ง หรือข้อกำหนดที่กำหนดโดยสำนักงาน ก.ล.ต. และ/หรือ ตลาดหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับกับกิจการในขณะนั้น เพื่อให้แน่ใจว่ารายการระหว่างกันต่าง ๆ ได้ทำขึ้นโดยมีหลักเกณฑ์เช่นเดียวกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก (Arm's Length Transaction)

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า (ไม่รวมกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย) ผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการระหว่างกัน หรือการเข้าทำรายการระหว่างกันที่มีนัยสำคัญ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ เนื่องจากกิจการมีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติและขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกันตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงาน ก.ล.ต. อย่างเคร่งครัด เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการและเพื่อป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำรายการระหว่างกันของกิจการกับบริษัทย่อย บริษัทร่วม บริษัทที่เกี่ยวข้อง และ/หรือ บุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง รวมถึงเพื่อก่อให้เกิดความเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นทุกราย รวมถึงเพื่อให้แน่ใจว่ารายการระหว่างกันต่าง ๆ ได้ทำขึ้นโดยมีเงื่อนไขเสมือน

การทำรายการกับบุคคลภายนอก (Arm's length Transaction) โดยกิจการจะเปิดเผยรายการระหว่างกันที่เกิดขึ้นไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีของกิจการ

4.4 ความเห็นเพิ่มเติมของคณะกรรมการของกิจการ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอซื้อเป็นคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์)

ไม่มี เนื่องจากการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้ ไม่ได้เป็นการทำคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

5. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

โปรดพิจารณารายละเอียดตามเอกสารแนบ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท ลานนา รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) จัดทำโดยบริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด

กิจการขอรับรองว่าข้อความข้างต้นถูกต้อง ครบถ้วน ตรงต่อความเป็นจริง ไม่มีข้อมูลที่อาจทำให้บุคคลอื่นสำคัญผิดในสาระสำคัญ และได้มีการปกปิดข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญซึ่งควรบอกให้แจ้ง



(นายสีหศักดิ์ อารีราชการัตน์)
กรรมการผู้มีอำนาจ

(นายอนันต์ เล้าหระณู)
กรรมการผู้มีอำนาจ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)
โดย บริษัท ชันไรส์ อีคิวตี้ จำกัด และ บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)

เสนอต่อ



ผู้ถือหุ้นของ บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย



บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด

13 กันยายน 2567

คำย่อ	ชื่อเต็ม
LANNA หรือ กิจการ หรือ บริษัทฯ	บริษัท ลานนา รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)
ชั๊นไรส์ อีควิตี้	บริษัท ชั๊นไรส์ อีควิตี้ จำกัด
SCCC	บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)
TAE	บริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)
LHI	PT. Lanna Harita Indonesia
SGP	PT. Singlurus Pratama
PKN	PT. Persona Khatulistiwa Nusantara
UBS	United Bulk Shipping Pte. Ltd.
LPG	บริษัท ลานนาพาวเวอร์เงินเนอร์เรชั่น จำกัด
BBTV	บริษัท กรุงเทพโทรทัศน์และวิทยุ จำกัด
ผู้ทำคำเสนอซื้อ	บริษัท ชั๊นไรส์ อีควิตี้ จำกัด และ บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ IFA	บริษัท เจย์ แคปปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
รายงานความเห็น	รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จัดทำโดย บริษัท เจย์ แคปปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด
แบบ 247-3	แบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ
แบบ 247-4	คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ
แบบ 56-1 One Report	แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี
ผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ	บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)
ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์	บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน) และ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน)
ราคาเสนอซื้อ	ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของ LANNA ที่ราคาหุ้นละ 16.50 บาท
ระยะเวลารับซื้อ	เริ่มตั้งแต่วันที่ 29 สิงหาคม 2567 ถึงวันที่ 2 ตุลาคม 2567 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 25 วันทำการ
ประกาศที่ ทจ.12/2554	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
ประกาศที่ ทจ.14/2554	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.14/2554 เรื่อง การกระทำการหรืองดเว้นกระทำการในประการที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ ลงวันที่ 25 กรกฎาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
VWAP	ราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก หรือ Volume Weighted Average Price
WACC	ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก หรือ Weighted Average Cost of Capital

สารบัญ

	หน้า
บทสรุปผู้บริหาร	5
ส่วนที่ 1 ความเป็นมา	11
1.1 ลักษณะของรายการ	11
1.2 ข้อมูลสรุปของผู้ทำคำเสนอซื้อ	14
1.3 ข้อมูลเกี่ยวกับผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ	21
1.4 ข้อมูลเกี่ยวกับที่ปรึกษาอื่น	21
1.5 ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใด ๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของ กรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมี ระหว่างกันในด้านต่าง ๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)	21
1.6 แหล่งเงินทุนที่ผู้ทำคำเสนอซื้อใช้ในการเข้าซื้อกิจการ	25
1.7 แผนการขายหลักทรัพย์ของกิจการ	26
ส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	27
2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ	27
2.2 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ	68
2.3 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อรวมทั้ง ความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว	69
2.4 ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับและผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นปฏิเสธคำเสนอซื้อ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอซื้อนั้นเป็นคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์ จดทะเบียน)	74
2.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	75
เอกสารแนบ 1 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE	77

13 กันยายน 2567

เรื่อง รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ บริษัท ลานนารีเซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) โดย บริษัท ชันไรส์ อีควิตี้ จำกัด และบริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)

เรียน ผู้ถือหุ้นของบริษัท ลานนารีเซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 บริษัท ลานนารีเซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) (“LANNA” หรือ “กิจการ” หรือ “บริษัทฯ”) ได้รับสำเนาแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (“แบบ 247-3”) และเมื่อวันที่ 28 สิงหาคม 2567 ได้รับสำเนาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (“แบบ 247-4”) จาก บริษัท ชันไรส์ อีควิตี้ จำกัด (“ชันไรส์ อีควิตี้”) ร่วมกับบริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) (“SCCC”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (รวมเรียก ชันไรส์ อีควิตี้ และ SCCC ว่า “ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) และต่อมาเมื่อวันที่ 6 กันยายน 2567 บริษัทฯ ได้รับแจ้งการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในแบบ 247-4 จากผู้ทำคำเสนอซื้อ

เนื่องจากเมื่อวันที่ 19 สิงหาคม 2567 ชันไรส์ อีควิตี้ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ SCCC ได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ SCCC เพิ่มเติมภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง ชันไรส์ อีควิตี้ กับ Jardine Cycle & Carriage Limited เพื่อเป็นการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน SCCC ของ ชันไรส์ อีควิตี้ เป็นเหตุให้ ชันไรส์ อีควิตี้ ถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 50.00 ขึ้นไปของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC โดย ณ วันที่ดังกล่าว SCCC เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการโดยถือหุ้นอยู่จำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ด้วยเหตุดังกล่าว จึงถือได้ว่า ชันไรส์ อีควิตี้ ได้เข้ามามีอำนาจควบคุมอย่างมีนัยสำคัญในนิติบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นของกิจการอยู่ก่อนแล้วตามหลักเกณฑ์การได้มาซึ่งอำนาจควบคุมอย่างมีนัยสำคัญในนิติบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นของกิจการอยู่ก่อนแล้ว (Chain Principle) ดังนั้น ชันไรส์ อีควิตี้ มีหน้าที่ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (Mandatory Tender Offer) จำนวน 524,999,679 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 100.00 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ที่ราคาเสนอซื้อเท่ากับ 16.50 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อ”)

ทั้งนี้ SCCC ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันตามมาตรา 258 ของชันไรส์ อีควิตี้ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ SCCC ครั้งที่ 199 เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 ในการ (ก) ร่วมกับ ชันไรส์ อีควิตี้ ในการเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยจะเป็นผู้รับซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ และ (ข) ไม่ขายหุ้นของกิจการที่ SCCC ถืออยู่จำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการตลอดช่วงระยะเวลาของการทำคำเสนอซื้อ โดย SCCC ได้มีหนังสือถึง ชันไรส์ อีควิตี้ เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 เพื่อแสดงความจำนงและขอความยินยอมที่จะเข้าร่วมกับ ชันไรส์ อีควิตี้ เพื่อเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อพร้อม (“Joint Offeror”) ในการทำคำเสนอซื้อ และ ชันไรส์ อีควิตี้ ได้ตอบรับและให้ความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรแล้ว

ดังนั้น ผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของกิจการ (Mandatory Tender Offer) จากผู้ถือหุ้นของกิจการจำนวน 288,825,699 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 55.01 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ (ไม่นับรวมหุ้นในส่วนของ SCCC ที่ให้คำยืนยันที่จะไม่ขายหุ้น เป็นจำนวน 236,173,980 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ) โดยหากมีผู้ถือหุ้นขายหุ้นในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ SCCC จะเป็นผู้รับซื้อหุ้นทั้งหมด

ในการนี้ กิจการได้แต่งตั้ง บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวซอรี จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ให้ทำหน้าที่ให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ (“รายงานความเห็นฯ”) ซึ่งในการพิจารณาเพื่อให้ความเห็นดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากกิจการ และ/หรือ ข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ได้แก่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (“แบบ 56-1 One Report”) งบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบ และ/หรือ สอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของกิจการสำหรับปี 2564 - 2566 และงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 รวมทั้งข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ของกิจการ เพื่อเป็นฐานข้อมูลในการจัดทำรายงานเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของกิจการ โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจากกิจการ และ/หรือ ผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของกิจการ เป็นข้อมูลที่มีความครบถ้วนถูกต้อง เป็นจริง และความเห็นที่แสดงไว้สามารถเชื่อถือได้และใกล้เคียงกับสภาพความจริง ณ ปัจจุบัน และเป็นการพิจารณาจากสถานะทางเศรษฐกิจและข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบันในขณะที่ทำการศึกษาเท่านั้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เข้าทำการตรวจสอบถึงความถูกต้องและครบถ้วนตามความเหมาะสม ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้องหรือไม่เป็นจริง หรือหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใดที่ส่งผลให้ปัจจัยดังกล่าวข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจ รวมถึงความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สำหรับการพิจารณาตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวได้

ทั้งนี้ การตัดสินใจที่จะตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อนั้น ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในแง่มุมต่าง ๆ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบในการพิจารณาตัดสินใจ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจสุดท้ายในการตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นสำคัญ

บทสรุปผู้บริหาร

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 19 สิงหาคม 2567 บริษัท ชันไรส์ อีคิวตี้ จำกัด (“ชันไรส์ อีคิวตี้”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) (“SCCC”) ได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ SCCC เพิ่มเติมภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง ชันไรส์ อีคิวตี้ กับ Jardine Cycle & Carriage Limited เพื่อเป็นการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน SCCC ของชันไรส์ อีคิวตี้ เป็นเหตุให้ ชันไรส์ อีคิวตี้ ถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 50.00 ขึ้นไปของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC ก่อนการทำคำเสนอซื้อ โดย ณ วันที่ดังกล่าว SCCC เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ลานนา รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) (“LANNA” หรือ “กิจการ” หรือ “บริษัทฯ”) โดย SCCC ถือหุ้นอยู่จำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ¹

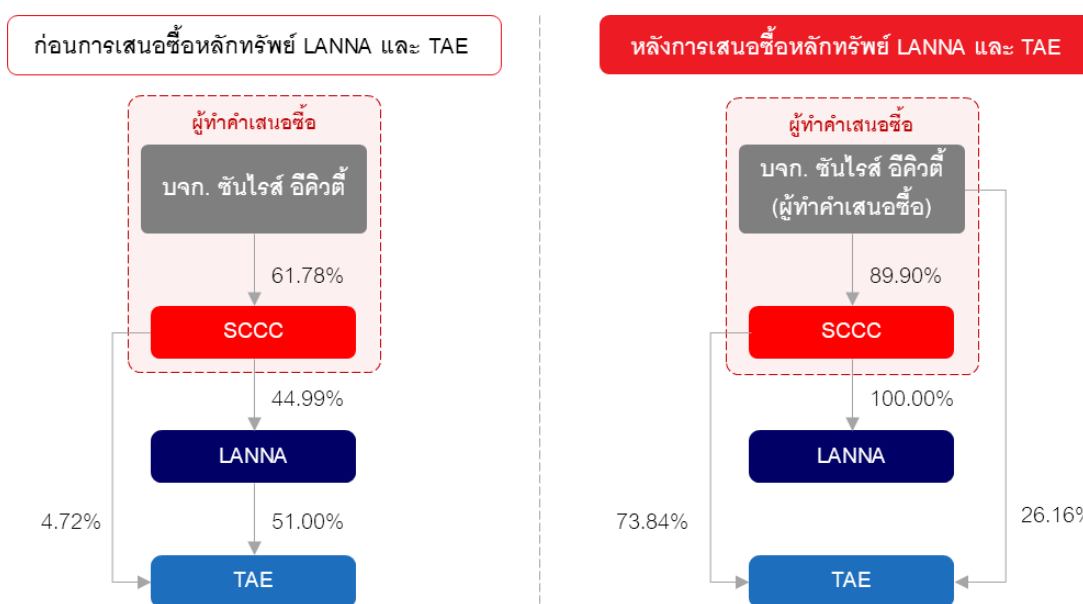
ด้วยเหตุดังกล่าว จึงถือได้ว่า ชันไรส์ อีคิวตี้ ได้เข้ามามีอำนาจควบคุมอย่างมีนัยสำคัญในนิติบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นของกิจการอยู่ก่อนแล้วตามหลักเกณฑ์การได้มาซึ่งอำนาจควบคุมอย่างมีนัยสำคัญในนิติบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นของกิจการอยู่ก่อนแล้ว (Chain Principle) ดังนั้น ชันไรส์ อีคิวตี้ จึงมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของกิจการ (Mandatory Tender Offer) จากผู้ถือหุ้นของกิจการทุกราย ตามนัยข้อ 6 ของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศที่ ทจ.12/2554”) ในจำนวน 524,999,679 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ทั้งนี้ SCCC ซึ่งเป็นบุคคลตามมาตรา 258 ของ ชันไรส์ อีคิวตี้ ได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ SCCC ครั้งที่ 199 เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 ในการ (ก) ร่วมกับ ชันไรส์ อีคิวตี้ ในการเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยจะเป็นผู้รับซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ และ (ข) ไม่ขายหุ้นของกิจการที่ SCCC ถืออยู่จำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการตลอดช่วงระยะเวลาของการทำคำเสนอซื้อ โดย SCCC ได้มีหนังสือถึงชันไรส์ อีคิวตี้ เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 เพื่อแสดงความจำนงและขอความยินยอมที่จะเข้าร่วมกับชันไรส์ อีคิวตี้ เพื่อเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อร่วม (“Joint Offeror”) ในการทำคำเสนอซื้อ และ ชันไรส์ อีคิวตี้ ได้ตอบรับและให้ความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรแล้ว โดย SCCC ประสงค์ที่จะเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ร่วมกับ ชันไรส์ อีคิวตี้ เพื่อรวมทรัพยากรของ SCCC LANNA และ TAE เข้าด้วยกัน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ลดต้นทุน และเพิ่มมูลค่าโดยรวมของบริษัททั้งสาม อีกทั้ง เพื่อการเติบโตและพัฒนาตลาดทั้งในประเทศและต่างประเทศ ตามเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ของ SCCC ในการขยายการลงทุน ทั้งนี้ รายละเอียดปรากฏตามสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของ SCCC เกี่ยวกับการเข้าซื้อหุ้นใน LANNA และ TAE ที่ SCCC เปิดเผยแพร่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 และการชี้แจงข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ร่วมใน LANNA และ TAE เมื่อวันที่ 5 กันยายน 2567

ดังนั้น ชันไรส์ อีคิวตี้ ร่วมกับ SCCC (รวมเรียก ชันไรส์ อีคิวตี้ และ SCCC ว่า “ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของกิจการ (Mandatory Tender Offer) จากผู้ถือหุ้นของกิจการจำนวน 288,825,699 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 55.01 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ (ไม่นับรวม

หมายเหตุ: /1 ข้อมูลผู้ถือหุ้นจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ วันที่ 18 มีนาคม 2567 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของกิจการ

หุ้นในส่วนของ SCCC ที่ให้คำยืนยันว่าจะไม่ขายหุ้น รวมทั้งหมด 236,173,980 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ) ที่ราคาเสนอซื้อเท่ากับ 16.50 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อ”) คิดเป็นมูลค่าที่ทำคำเสนอซื้อทั้งหมด เท่ากับ 4,765,624,033.50 บาท อย่างไรก็ตาม วัตถุประสงค์ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของกิจการ ครั้งที่ 4/2567 เมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2567 ได้มีมติจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล จำนวน 1.10 บาทต่อหุ้น ให้กับผู้ถือหุ้นสามัญและได้กำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้น (Record Date) เพื่อกำหนดสิทธิในการรับเงินปันผลในครั้งนี้ เมื่อวันที่ 9 กันยายน 2567 และจะจ่ายเงินปันผลในวันที่ 20 กันยายน 2567 ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่ได้ทำการปรับราคาเสนอซื้อจากเหตุการณ์จ่ายเงินปันผลข้างต้น

โครงสร้างการถือหุ้นของผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการ
ก่อนและหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ LANNA และ TAE กรณีที่มีการตอบรับคำเสนอซื้อทั้งหมด



นอกจากนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ รวมทั้งยังไม่มีวัตถุประสงค์ที่จะเพิกถอนหุ้นของกิจการออกจากความเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้มีการเปลี่ยนแปลงกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารของกิจการตามความเหมาะสม ไม่ว่าจะเป็นการพิจารณาแต่งตั้งเพิ่มเติม หรือเปลี่ยนแปลงกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหาร และ/หรือ บุคลากรที่มีความรู้ความสามารถตามความเหมาะสม เพื่อเสริมสร้างประสิทธิภาพในการบริหารจัดการกิจการ ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ

ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อได้นำส่งแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 และยื่นแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เมื่อวันที่ 28 สิงหาคม 2567 และต่อมาเมื่อวันที่ 6 กันยายน 2567 กิจการได้รับแจ้งการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในแบบ 247-4

จากข้อมูลข้างต้นจากแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปรายละเอียดคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยผู้ทำคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้อ	ชั้นไรส์ อีควิตี้ และ SCCC (รวมเรียกว่า “ผู้ทำคำเสนอซื้อ”)
จำนวนหลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ	จำนวน 288,825,699 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 55.01 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ
ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์	บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน) และ บริษัทหลักทรัพย์กรุงศรี จำกัด (มหาชน) (รวมเรียกว่า “ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์”)
ราคาเสนอซื้อ	16.50 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อ”) โดยผู้แสดงเจตนาขายจะมีภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นดังกล่าวในอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7.00 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นสามัญดังกล่าว ดังนั้น ราคาเสนอซื้อสุทธิที่ผู้แสดงเจตนาขายจะได้รับคือ 16.45586250 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อสุทธิ”)
ระยะเวลารับซื้อ	<p>เริ่มตั้งแต่วันที่ 29 สิงหาคม 2567 ถึงวันที่ 2 ตุลาคม 2567 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 25 วันทำการ (“ระยะเวลารับซื้อ”) ของทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. ซึ่งระยะเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก เว้นแต่เข้าเงื่อนไขการแก้ไขเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ ทั้งนี้ หากมีประกาศวันหยุดราชการเพิ่มเติมในช่วงระยะเวลารับซื้อดังกล่าว ผู้ทำคำเสนอซื้อจะขยายเวลารับซื้อเพื่อให้ระยะเวลารับซื้อไม่น้อยกว่า 25 วันทำการ ซึ่งเป็นไปตามประกาศที่ ทจ.12/2554</p> <p>กรณีผู้แสดงเจตนาขายแจ้งความประสงค์ที่จะรับชำระเงินค่าหุ้นภายหลังจากวันสุดท้ายของระยะเวลารับซื้อ ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหุ้นสามัญของกิจการได้ ณ ที่ทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่วันที่ 29 สิงหาคม 2567 ถึงวันที่ 25 กันยายน 2567 ระหว่างเวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. รวมทั้งสิ้น 20 วันทำการ ทั้งนี้ หากมีประกาศวันหยุดราชการเพิ่มเติมในช่วงระยะเวลารับซื้อดังกล่าว ผู้ทำคำเสนอซื้อจะขยายเวลารับซื้อ เพื่อให้ระยะเวลารับซื้อที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายไม่น้อยกว่า 20 วันทำการ ซึ่งเป็นไปตามประกาศที่ ทจ.12/2554</p>
เงื่อนไขของการทำคำเสนอซื้อ และเงื่อนไขสำคัญอื่นที่เกี่ยวข้อง	<p><u>เงื่อนไขในการแก้ไขเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจลดราคาเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อ หากมีเหตุการณ์ร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจแก้ไขข้อเสนอหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อเพื่อแข่งขันกับบุคคลอื่นนั้น หากมีบุคคลอื่นยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ

	<p><u>เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • มีเหตุการณ์ หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้นภายหลังจากผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการ โดยที่เหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของผู้ทำคำเสนอซื้อหรือการกระทำที่ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องรับผิดชอบ หรือ • กิจการที่ถูกเสนอซื้อกระทำการใด ๆ ภายหลังจากยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้ออันเป็นผลให้มูลค่าของหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือ • กิจการกระทำการใด ๆ ที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทท.14/2554 เรื่อง การกระทำการหรืองดเว้นกระทำการในประการที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ ลงวันที่ 25 กรกฎาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
--	--

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

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินราคาหุ้นสามัญของ LANNA ด้วยวิธีการทางการเงินต่าง ๆ 5 วิธี โดยสรุปได้ดังนี้

สรุปผลการประเมินราคาหุ้นสามัญของ LANNA กับราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์

วิธีการคำนวณหาราคาหุ้น	ราคาประเมินโดย IFA (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอซื้อ (บาทต่อหุ้น)	ความเหมาะสมของวิธีประเมิน	ราคาประเมินสูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (ร้อยละ)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	16.71	16.50	ไม่เหมาะสม	1.26
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	15.42 - 15.57		ไม่เหมาะสม	(6.54) - (5.61)
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	14.17 - 15.26		ไม่เหมาะสม	(14.11) - (7.49)
4. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาด				
- วิธีอัตราส่วน P/BV	23.02 - 25.00		ไม่เหมาะสม	39.51 - 51.49
- วิธีอัตราส่วน PER	10.21 - 14.10		ไม่เหมาะสม	(38.15) - (14.53)
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	19.98 - 24.96		ไม่เหมาะสม	21.07 - 51.27

วิธีการคำนวณหาราคาหุ้น	ราคาประเมิน โดย IFA (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอซื้อ (บาทต่อหุ้น)	ความเหมาะสม ของวิธีประเมิน	ราคาประเมิน สูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (ร้อยละ)
5. วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ	20.40 - 24.99 (กรณีฐาน: 22.70)		เหมาะสม	23.66 - 51.47

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีมูลค่าตามบัญชี วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด และวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนมูลค่าตลาด เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการ เนื่องจากมีข้อจำกัดในด้านต่าง ๆ เช่น เป็นการคำนึงถึงมูลค่าของกิจการ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในอนาคต เป็นต้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า วิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of The Parts Approach) มีความเหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการมากที่สุด เนื่องจากเป็นการประเมินมูลค่าที่พิจารณาถึงความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ และนโยบายในการบริหารจัดการของผู้บริหารของกิจการในอนาคต ทั้งในด้านการขยายการลงทุนและการสร้างรายได้ของ LANNA และบริษัทย่อย รวมถึงมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วม โดยมีช่วงราคาของมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการ เท่ากับ 20.40 - 24.99 บาทต่อหุ้น และมีราคาฐานของการประเมิน (Base Case Valuation) เท่ากับ 22.70 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้นจำนวน 3.90 - 8.49 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 23.66 - 51.47 ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้นไม่เหมาะสมและผู้ถือหุ้นควรปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

อย่างไรก็ดี หากพิจารณาราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีควิตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีควิตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA ราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของกิจการในช่วง 15 - 360 วันทำการย้อนหลัง เท่ากับ 14.17 - 15.26 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น คิดเป็นร้อยละ 7.49 - 14.11 (รายละเอียดราคาหุ้นย้อนหลังปรากฏใน ส่วนที่ 2 ข้อ 2.1.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด ของรายงานฉบับนี้) ดังนั้น หากราคาหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในอนาคต ต่ำกว่าราคาเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นมีโอกาที่จะขายหุ้นของกิจการในจำนวนที่ประสงค์ทั้งจำนวนในการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้ได้ ซึ่งอาจช่วยลดความเสี่ยงของผู้ถือหุ้นจากข้อจำกัดด้านสภาพคล่องของการซื้อขายหุ้นในอนาคต

อย่างไรก็ตาม ในการพิจารณาตอบรับหรือตอบปฏิเสธคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของกิจการครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเหตุผลและความคิดเห็นในประเด็นต่าง ๆ ตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำเสนอ ทั้งนี้ การตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ รวมถึงผู้ถือหุ้นควรพิจารณาประเด็นต่าง ๆ ประกอบการตัดสินใจด้วย เช่น เนื่องจาก SCCC ในฐานะผู้ทำคำเสนอซื้อถือหุ้นในกิจการร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด และสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ (ข้อมูล ณ วันที่ 18 มีนาคม 2567) ซึ่งในกรณีที่มีผู้ตอบรับคำเสนอมากเพียงพอ

SCCC อาจได้มาซึ่งหลักทรัพย์มากกว่าร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ซึ่งจะส่งผลให้ SCCC มีอำนาจในการบริหารงานในกิจการและสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่สำคัญได้ ด้วยเหตุนี้ ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นต้องการจะลดความเสี่ยงหรือผลกระทบต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต อันเกิดจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบริหารงานในกิจการและแผนงานต่าง ๆ โดยผู้ทำคำเสนอซื้อที่อาจเกิดขึ้นภายหลังระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นจึงอาจพิจารณาตอบรับคำเสนอซื้อในครั้งนี้

ส่วนที่ 1 ความเป็นมา

1.1 ลักษณะของรายการ

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 19 สิงหาคม 2567 บริษัท ชันไรส์ อีคิวตี้ จำกัด (“ชันไรส์ อีคิวตี้”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) (“SCCC”) ได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ SCCC เพิ่มเติมภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง ชันไรส์ อีคิวตี้ กับ Jardine Cycle & Carriage Limited เพื่อเป็นการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน SCCC ของชันไรส์ อีคิวตี้ เป็นเหตุให้ ชันไรส์ อีคิวตี้ ถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 50.00 ขึ้นไปของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC ก่อนการทำคำเสนอซื้อ โดย ณ วันที่ดังกล่าว SCCC เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ลานนาวิชั่นส์เซส จำกัด (มหาชน) (“LANNA” หรือ “กิจการ” หรือ “บริษัทฯ”) โดย SCCC ถือหุ้นอยู่จำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ^{1/}

ด้วยเหตุดังกล่าว จึงถือได้ว่า ชันไรส์ อีคิวตี้ ได้เข้ามามีอำนาจควบคุมอย่างมีนัยสำคัญในนิติบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นของกิจการอยู่ก่อนแล้วตามหลักเกณฑ์การได้มาซึ่งอำนาจควบคุมอย่างมีนัยสำคัญในนิติบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นของกิจการอยู่ก่อนแล้ว (Chain Principle) ดังนั้น ชันไรส์ อีคิวตี้ จึงมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของกิจการ (Mandatory Tender Offer) จากผู้ถือหุ้นของกิจการทุกราย ตามนัยข้อ 6 ของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศที่ ทจ.12/2554”) ในจำนวน 524,999,679 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

อย่างไรก็ดี SCCC ซึ่งเป็นบุคคลตามมาตรา 258 ของ ชันไรส์ อีคิวตี้ และเป็นผู้ถือหุ้นของกิจการ ได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ SCCC ครั้งที่ 199 เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 ในการ

- (ก) ร่วมกับ ชันไรส์ อีคิวตี้ ในการเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยจะเป็นผู้รับซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ และ
- (ข) ยืนยันความประสงค์ที่จะไม่ขายหุ้นของกิจการที่ SCCC ถืออยู่จำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการตลอดช่วงระยะเวลาของการทำคำเสนอซื้อ

ในการนี้ SCCC ได้มีหนังสือถึง ชันไรส์ อีคิวตี้ เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 เพื่อแสดงความจำนงและขอความยินยอมที่จะเข้าร่วมกับ ชันไรส์ อีคิวตี้ เพื่อเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อพร้อม (“Joint Offeror”) ในการทำคำเสนอซื้อ และ ชันไรส์ อีคิวตี้ ได้ตอบรับและให้ความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรแล้ว (รวมเรียก ชันไรส์ อีคิวตี้ และ SCCC ว่า “ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) โดย SCCC ประสงค์ที่จะเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ร่วมกับ ชันไรส์ อีคิวตี้ เพื่อรวมทรัพยากรของ SCCC LANNA และ TAE เข้าด้วยกัน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ลดต้นทุน และเพิ่มมูลค่าโดยรวมของบริษัททั้งสาม อีกทั้ง เพื่อการเติบโตและพัฒนาตลาดทั้งในประเทศและต่างประเทศ ตามเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ของ SCCC ในการขยายการลงทุน

หมายเหตุ: ^{1/} ข้อมูลผู้ถือหุ้นจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ วันที่ 18 มีนาคม 2567 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของกิจการ

ทั้งนี้ รายละเอียดปรากฏตามสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของ SCCC เกี่ยวกับการเข้าซื้อหุ้นใน LANNA และ TAE ที่ SCCC เปิดเผยในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 และการชี้แจงข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการทำ คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ร่วมใน LANNA และ TAE เมื่อวันที่ 5 กันยายน 2567

ดังนั้น ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในครั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดจากผู้ถือหุ้นของกิจการ จำนวน 288,825,699 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 55.01 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด และสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ (ไม่นับรวมหุ้นในส่วนของ SCCC ที่ให้คำยืนยันว่าจะไม่ขายหุ้น รวมทั้งหมด 236,173,980 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ) โดยหากมีผู้ถือหุ้นขายหุ้นในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ SCCC จะเป็นผู้รับซื้อหุ้นทั้งหมดที่ราคาเสนอซื้อ เท่ากับ 16.50 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อ”) คิดเป็นมูลค่าที่ทำคำเสนอซื้อทั้งหมด เท่ากับ 4,765,624,033.50 บาท อย่างไรก็ตาม ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของกิจการ ครั้งที่ 4/2567 เมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2567 ได้มีมติจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล จำนวน 1.10 บาทต่อหุ้น ให้กับผู้ถือหุ้นสามัญและได้กำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้น (Record Date) เพื่อกำหนดสิทธิในการรับเงินปันผลในครั้งนี้ เมื่อวันที่ 9 กันยายน 2567 และจะจ่ายเงินปันผลในวันที่ 20 กันยายน 2567 ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่ได้ทำการปรับราคาเสนอซื้อจากเหตุการณ์จ่ายเงินปันผลข้างต้น

ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ รวมทั้งยังไม่มีความประสงค์ที่จะเพิกถอนหุ้นของกิจการออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้มีการเปลี่ยนแปลงกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารของกิจการตามความเหมาะสม ไม่ว่าจะเป็นการพิจารณาแต่งตั้งเพิ่มเติม หรือเปลี่ยนแปลงกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหาร และ/หรือ บุคลากรที่มีความรู้ความสามารถตามความเหมาะสม เพื่อเสริมสร้างประสิทธิภาพในการบริหารจัดการกิจการ ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ

ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อได้นำส่งแบบประกาศเจตนาในการเข้าซื้อหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 และยื่นแบบ คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เมื่อวันที่ 28 สิงหาคม 2567 และต่อมาเมื่อวันที่ 6 กันยายน 2567 กิจการได้รับแจ้งการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในแบบ 247-4

โครงสร้างการถือหุ้นของผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการ
ก่อนและหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ LANNA และ TAE กรณีที่มีการตอบรับคำเสนอซื้อทั้งหมด



จากข้อมูลข้างต้นจากแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) สามารถสรุปได้ดังนี้

รายละเอียดหลักทรัพย์ที่จะทำคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้อมีความประสงค์จะเสนอซื้อหลักทรัพย์ จำนวน 288,825,699 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 55.01 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ (ไม่นับรวมหุ้นในส่วนของ SCCC ที่ให้คำยืนยันที่จะไม่ขายหุ้น รวมทั้งหมด 236,173,980 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ) ในราคาเสนอซื้อหุ้นละ 16.50 บาท (“ราคาเสนอซื้อ”) โดยผู้ทำคำเสนอซื้อไม่ได้ทำการปรับราคาเสนอซื้อจากการประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลของกิจการเมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2567

นอกจากนี้ ผู้แสดงเจตนาขายมีภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหลักทรัพย์ร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7.00 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหลักทรัพย์ ดังนั้น มูลค่าสุทธิที่ผู้แสดงเจตนาขายจะได้รับคือ 16.45586250 บาทต่อหุ้น (“ราคาเสนอซื้อสุทธิ”)

ระยะเวลาทำคำเสนอซื้อเริ่มตั้งแต่วันที่ 29 สิงหาคม 2567 ถึงวันที่ 2 ตุลาคม 2567 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 25 วันทำการ (“ระยะเวลารับซื้อ”) ของทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. ซึ่งระยะเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก (Final Period) เว้นแต่จะเข้าเงื่อนไขในการแก้ไขเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อที่ระบุไว้ในแบบ 247-4 ทั้งนี้ หากมีการประกาศวันหยุดราชการเพิ่มเติมในช่วงระยะเวลารับซื้อดังกล่าว ผู้ทำคำเสนอซื้อจะขยายระยะเวลารับซื้อ เพื่อให้ระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ไม่น้อยกว่า 25 วันทำการ ซึ่งเป็นไปตามประกาศที่ ทจ.12/2554

ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ได้ ณ ที่ทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่ วันที่ 29 สิงหาคม 2567 ถึงวันที่ 25 กันยายน 2567 ทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. (รวม 20 วันทำการ) โดยผู้แสดงเจตนาขายจะต้องปฏิบัติตามขั้นตอนการยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ หากมีการประกาศวันหยุดราชการเพิ่มเติมในช่วงระยะเวลาที่ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย ผู้ทำคำเสนอซื้อจะขยายระยะเวลาที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย ออกไป เพื่อให้ระยะเวลาดังกล่าวเท่ากับ 20 วันทำการ ซึ่งเป็นไปตามประกาศที่ ทจ.12/2554

1.2 ข้อมูลสรุปของผู้ทำคำเสนอซื้อ

1.2.1 ข้อมูลทั่วไป

- **ชันไรส์ อีคิวตี้**

ชื่อ	:	บริษัท ชันไรส์ อีคิวตี้ จำกัด
ที่อยู่	:	898 อาคารเพลินจิต ทาวเวอร์ ชั้น 21 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330
โทรศัพท์	:	02-263-0099
เลขที่จดทะเบียนบริษัท	:	0105542070522
ประเภทธุรกิจ	:	ประกอบธุรกิจถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยหลักลงทุนในธุรกิจที่ไม่ใช่การเงิน (Non-financial Sector) ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วยการลงทุนใน SCCC และมีการลงทุนอื่น ๆ ในธุรกิจการพัฒนาส่งสาริมทรัพย์

- **SCCC**

ชื่อ	:	บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)
ที่อยู่	:	อาคารคอคดล์มน์ทาวเวอร์ ชั้น 3, 10, 12 เลขที่ 199 ถนนรัชดาภิเษก แขวงคลองเตย เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร 10110
โทรศัพท์	:	02-797-7000
เลขที่จดทะเบียนบริษัท	:	0107536001346
ประเภทธุรกิจ	:	อุตสาหกรรมผลิตและจำหน่ายปูนซีเมนต์

1.2.2 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

- **ชันไรส์ อีคิวตี้**

ชันไรส์ อีคิวตี้ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 16 กันยายน 2542 เพื่อประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น ๆ (Holding Company) ในหลากหลายธุรกิจ ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วยการลงทุนใน SCCC และมีการลงทุนอื่น ๆ ในธุรกิจการ

พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดย ณ วันที่ 28 มีนาคม 2567 ชันไรส์ อีควิตี้ มีทุนจดทะเบียนและทุนที่ออกและชำระแล้ว เท่ากับ 12,500,000,000 บาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 1,250,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

- **SCCC**

SCCC เป็นผู้ผลิตปูนซีเมนต์ชั้นนำในประเทศไทยภายใต้แบรนด์ INSEE โดย SCCC และบริษัทย่อยดำเนินการ ภายใต้ 4 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ 1) กลุ่มธุรกิจปูนซีเมนต์ 2) กลุ่มธุรกิจคอนกรีต หิน และทราย 3) กลุ่มธุรกิจวัสดุ ก่อสร้าง และ 4) ธุรกิจการจัดการของเสียและบริการภาคอุตสาหกรรม โดย ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 SCCC มี ทุนจดทะเบียนและทุนที่ออกและชำระแล้วเท่ากับ 2,980,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 298,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

1.2.3 รายชื่อผู้ถือหุ้นของผู้ทำคำเสนอซื้อ

- **ชันไรส์ อีควิตี้**

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ ชันไรส์ อีควิตี้ ณ วันที่ 28 มีนาคม 2567 มีดังนี้

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้นและ สิทธิออกเสียงทั้งหมด (ร้อยละ)
1	บริษัท กรุงเทพโทรทัศน์และวิทยุ จำกัด ^{1/}	624,810,181	49.99
2	บริษัท ทูมहालाम จำกัด ^{2/}	312,673,292	25.01
3	บริษัท ทูมहाไชค จำกัด ^{3/}	312,516,527	25.00
	รวม	1,250,000,000	100.00

ที่มา: คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4)

หมายเหตุ: /1 บริษัท กรุงเทพโทรทัศน์และวิทยุ จำกัด (“BBTV”) เป็นบุคคลตามมาตรา 258 ของชันไรส์ อีควิตี้ และมีครอบครัว รัตนรักษ์ ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมเกินกว่าร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วและ สิทธิออกเสียงทั้งหมดของ BBTV โดยครอบครัวรัตนรักษ์ประกอบด้วย (ก) นาย กฤตย์ รัตนรักษ์ (ข) นาย ชัชชน รัตน รักษ์ (ค) นางสาว สุธิดา รัตนรักษ์ (ง) นาง ศศิธร รัตนรักษ์ (จ) นางสาว จิตอุมา รัตนรักษ์ และ (ฉ) นางสาว พิลาณัฐ รัตนรักษ์ ทั้งนี้ การจัดกลุ่มดังกล่าวไม่ได้เป็นการแสดงถึงการจัดกลุ่ม Acting in concert ตามนิยามของประกาศ คณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 7/2552 เรื่อง การกำหนดลักษณะความสัมพันธ์ หรือพฤติกรรมที่เข้าลักษณะเป็น การกระทำร่วมกับบุคคลอื่น และการปฏิบัติตามมาตรา 246 และ 247 แต่อย่างใด

/2 บริษัท ทูมहालाम จำกัด เป็นบริษัทในเครือของ BBTV และมีครอบครัวรัตนรักษ์ถือหุ้นรวมกันทางอ้อมเกินกว่าร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท โดยบริษัท ทูมहालाम จำกัด ประกอบธุรกิจการลงทุนของตนเอง

/3 บริษัท ทูมहाไชค จำกัด เป็นบริษัทในเครือของ BBTV และมีครอบครัวรัตนรักษ์ถือหุ้นรวมกันทางอ้อมเกินกว่าร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท โดยบริษัท ทูมहाไชค จำกัด ประกอบธุรกิจการผลิตรายการละครเพื่อออกอากาศทางโทรทัศน์ รวมทั้งประกอบธุรกิจการลงทุนของ ตนเอง

● SCCC

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ SCCC สูงสุด 12 อันดับแรกตามรายชื่อในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของ SCCC ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 (อ้างอิงจากข้อมูลที่เปิดเผยบนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ) มีดังนี้

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้นและ สิทธิออกเสียงทั้งหมด (ร้อยละ)
1	บริษัท ชันไรส์ อีคิวดี จำกัด ^{1/}	107,997,381	36.24
2	Jardin Cycle & Carriage Limited ^{1/}	76,107,368	25.54
3	บริษัท กรุงเทพโทรทัศน์และวิทยุ จำกัด ^{2/3}	28,091,034	9.43
4	นาย ปริญญา เขียววรร	6,650,000	2.23
5	ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	3,974,748	1.33
6	South East Asia UK (TYPE C) Nominees Limited	3,068,127	1.03
7	วายุภักษ์หนึ่ง โดย บลจ.เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	2,920,399	0.98
8	วายุภักษ์หนึ่ง โดย บลจ.กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	2,920,399	0.98
9	นาง ศศิธร รัตนรักษ์ ^{3/}	2,734,639	0.92
10	THE BANK OF NEW YORK MELLON	1,870,607	0.63
11	NORTRUST NOMINEES LIMITED-NTC-CLIENTS ACCOUNT	1,815,647	0.61
12	นางสาว สุทธิดา รัตนรักษ์ ^{3/}	1,500,000	0.50
รวมผู้ถือหุ้น 12 รายแรก		239,650,349	80.42
ผู้ถือหุ้นอื่น ๆ		58,349,651	19.58
รวม		298,000,000	100.00

ที่มา: ข้อมูลผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 จากตลาดหลักทรัพย์ฯ และคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4)

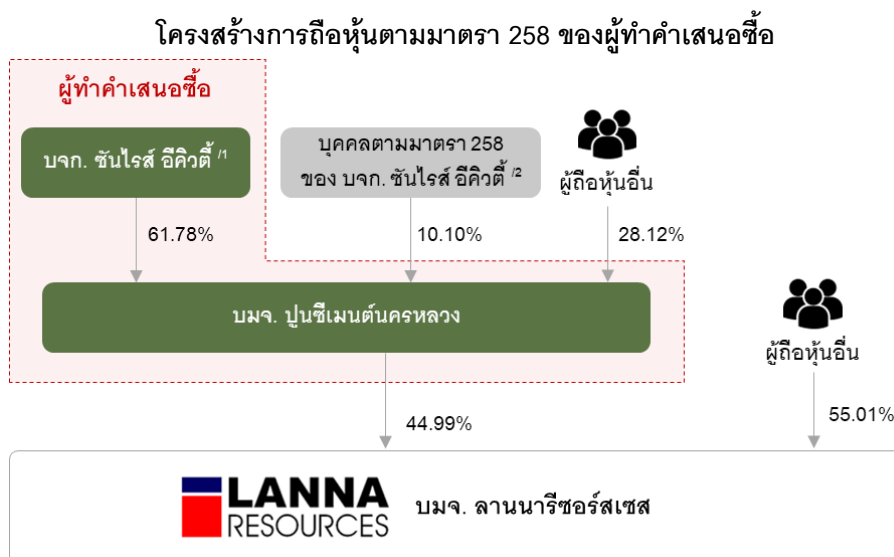
หมายเหตุ: ^{1/} เมื่อวันที่ 19 สิงหาคม 2567 บริษัท ชันไรส์ อีคิวดี จำกัด ในฐานะผู้ทำคำเสนอซื้อได้เข้าซื้อหลักทรัพย์ของ SCCC จำนวน 76,107,368 หุ้น หรือ คิดเป็นร้อยละ 25.54 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของกิจการภายใต้สัญญา SPA จาก Jardine Cycle & Carriage Limited

^{2/} บุคคลตามมาตรา 258 ของชันไรส์ อีคิวดี ได้แก่ (ก) บริษัท กรุงเทพโทรทัศน์และวิทยุ จำกัด ถือหุ้นใน SCCC ร้อยละ 9.43 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC (ข) บริษัท ซีเคเอส โฮลดิ้ง จำกัด ถือหุ้นใน SCCC ร้อยละ 0.45 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC และ (ค) บริษัท ซุปเปอร์ แอสเซทส์ จำกัด ถือหุ้นในกิจการร้อยละ 0.22 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC

^{3/} บริษัท กรุงเทพโทรทัศน์และวิทยุ จำกัด มีครอบครัวรัตนรักษ์ ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมเกินกว่าร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมด โดยครอบครัวรัตนรักษ์ประกอบด้วย (ก) นาย กฤตย์ รัตนรักษ์ (ข) นาย ชัชชน รัตนรักษ์ (ค) นางสาว สุทธิดา รัตนรักษ์ (ง) นาง ศศิธร รัตนรักษ์ (จ) นางสาว จิตอุมา รัตนรักษ์ และ (ฉ) นางสาว พิลานุช รัตนรักษ์ ทั้งนี้ การจัดกลุ่มดังกล่าวไม่ได้เป็นการแสดงถึงการจัดกลุ่ม Acting in concert ตามนิยามของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 7/2552 เรื่อง การกำหนดลักษณะความสัมพันธ์หรือพฤติกรรมที่เข้าลักษณะเป็นการกระทำร่วมกับบุคคลอื่น และการปฏิบัติตามมาตรา 246 และ 247 แต่อย่างใด

1.2.4 โครงสร้างการถือหุ้นตามมาตรา 258 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้อและนิติบุคคลตามมาตรา 258 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ สามารถแสดงได้ตามแผนภาพดังต่อไปนี้



ที่มา: คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4)

หมายเหตุ: /1 บริษัท ชันไรส์ อีควิตี้ จำกัด ถือหุ้นโดย (1) บริษัท กรุงเทพโทรทัศน์และวิทยุ จำกัด (2) บริษัท ทูมहालम จำกัด และ (3) บริษัท ทูมहाชค จำกัด ซึ่งแต่ละบริษัทมีครอบครัวรัตนรักษ์ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมเกินกว่าร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดในแต่ละบริษัท

/2 บุคคลตามมาตรา 258 ของบริษัท ชันไรส์ อีควิตี้ จำกัด ประกอบด้วย (1) บริษัท กรุงเทพโทรทัศน์และวิทยุ จำกัด (2) บริษัท ซีเคเอส โฮลดิ้ง จำกัด และ (3) บริษัท ซุปเปอร์ แอสเซทส์ จำกัด ซึ่งแต่ละบริษัทมีครอบครัวรัตนรักษ์ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมเกินกว่าร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดในแต่ละบริษัท

1.2.5 รายชื่อคณะกรรมการบริษัท

- **ชันไรส์ อีควิตี้**

รายชื่อคณะกรรมการบริษัทของ ชันไรส์ อีควิตี้ ณ วันที่ 28 มีนาคม 2567 มีดังนี้

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	ตำแหน่ง
1	นาย กฤตย์ รัตนรักษ์	กรรมการ
2	นาย เจริญ จิรวีศัลย์	กรรมการ
3	นางสาว นพพร ตีรวัดมนกุล	กรรมการ
4	นาย ทินวรรธน์ มหรราดล	กรรมการ
5	นาย ณัฐสุวณิ โกยสุขโข	กรรมการ

ที่มา: คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4)

- SCCC

รายชื่อคณะกรรมการบริษัทของ SCCC ณ วันที่ 19 สิงหาคม 2567 มีดังนี้

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	ตำแหน่ง
1	นาย พอล ไฮนซ์ ฮูเกนโทเบลอร์	ประธานกรรมการ
2	นาย รานจัน ชาชเดอวา	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่ม/ กรรมการ
3	น.ส. นพพร ตีรวัดมนกุล	กรรมการ
4	นาย ทินวรรธน์ มหรราดล	กรรมการ
5	นาย ศิวะ มหาสันทนะ	กรรมการ
6	นาย มนต์รี นิธิกุล	กรรมการ
7	นาง สุนีย์ ศรีไชยชนะสุข	กรรมการอิสระ/ ประธานกรรมการตรวจสอบ
8	นาย ชรินทร์ สัจจญาณ	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ
9	นาย โรเบิร์ต เอ็กเบิร์ต โจฮานเนส แวน เดอ เฟลด์ซ แวน เดอ สลอท	กรรมการอิสระ
10	นาย ออนเน่ แวน เดอ ไวเดอ	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ

ที่มา: คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) และข้อมูลคณะกรรมการและผู้บริหารของบริษัทฯ จาก SET

1.2.6 สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของผู้ทำคำเสนอซื้อ

- **ชั้นไรส์ อีควิตี้**

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานที่ตรวจสอบแล้วของ ชั้นไรส์ อีควิตี้ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 มีรายละเอียดดังนี้

สรุปฐานะการเงินและ ผลการดำเนินงาน (หน่วย: ล้านบาท)	สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม		
	2564	2565	2566
งบแสดงฐานะการเงิน			
รวมสินทรัพย์	21,875	22,808	23,754
รวมหนี้สิน	2	2	2
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	21,874	22,806	23,752
ทุนจดทะเบียน	12,500	12,500	12,500
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	12,500	12,500	12,500
งบกำไรขาดทุน			
รายได้รวม	968	977	985
รวมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	37	43	38
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	931	933	946
กำไรสุทธิต่อหุ้น ¹	0.74	0.75	0.76

สรุปฐานะการเงินและ ผลการดำเนินงาน (หน่วย: ล้านบาท)	สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม		
	2564	2565	2566
เงินปันผลต่อหุ้น ^{/2}	-	-	-
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ^{/3}	17.50	18.24	19.00

ที่มา: คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4)

หมายเหตุ: /1 จำนวนจากกำไรสุทธิในส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของชั้นไรส์ อีควิตี้ ต่อจำนวนหุ้นถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

/2 เงินปันผลต่อหุ้นที่ประกาศจ่ายตามผลประกอบการของชั้นไรส์ อีควิตี้ ในรอบผลประกอบการดังกล่าว

/3 จำนวนจากจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด

- SCCC

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานที่ได้รับการตรวจสอบ/สอบทาน ของ SCCC สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีรายละเอียดดังนี้

สรุปฐานะการเงิน และ ผลการดำเนินงาน (หน่วย: ล้านบาท)	สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม						สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน	
	2564		2565		2566		2567	
	งบ การเงิน เฉพาะ กิจการ	งบ การเงิน รวม	งบ การเงิน เฉพาะ กิจการ	งบ การเงิน รวม	งบ การเงิน เฉพาะ กิจการ	งบ การเงิน รวม	งบ การเงิน เฉพาะ กิจการ	งบ การเงิน รวม
งบแสดงฐานะการเงิน								
รวมสินทรัพย์	71,766	82,012	69,540	73,353	66,884	69,699	64,104	67,636
รวมหนี้สิน	30,468	42,785	28,672	38,851	25,144	35,851	22,945	32,380
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	41,298	39,227	40,868	34,502	41,740	33,848	41,159	35,256
ทุนจดทะเบียน	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980
ทุนที่ออกและชำระ แล้ว	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980
งบกำไรขาดทุน								
รายได้รวม ^{/1}	21,265	41,890	24,711	50,292	25,499	42,797	11,244	20,128
รวมค่าใช้จ่ายในการ ดำเนินงาน ^{/2}	16,229	37,737	21,905	47,728	20,770	39,731	9,148	17,676
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	3,794	4,310	2,185	1,967	3,610	2,492	1,505	2,066
กำไรต่อหุ้นชั้น พื้นฐาน (บาท) ^{/3}	12.73	14.25	7.33	6.23	12.12	9.00	5.05	6.83
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท) ^{/4}	9.00	-	9.00	-	7.00	-	4.00	-

สรุปฐานะการเงิน และ ผลการดำเนินงาน (หน่วย: ล้านบาท)	สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม						สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน	
	2564		2565		2566		2567	
	งบ การเงิน เฉพาะ กิจการ	งบ การเงิน รวม	งบ การเงิน เฉพาะ กิจการ	งบ การเงิน รวม	งบ การเงิน เฉพาะ กิจการ	งบ การเงิน รวม	งบ การเงิน เฉพาะ กิจการ	งบ การเงิน รวม
มูลค่าตามบัญชีต่อ หุ้น (บาท) ¹⁵	138.58	131.63	137.14	115.78	140.07	113.58	138.12	118.31

ที่มา: งบการเงิน (ตรวจสอบ) ของ SCCC สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 และข้อมูลทางการเงินฉบับสอบทาน สำหรับ
งวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567

หมายเหตุ: /1 รายได้จากการดำเนินงานประกอบด้วยรายได้จากการขายปูนซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับปูนซีเมนต์ รายได้จากการ
ขายคอนกรีตผสมเสร็จและหินทราย รายได้จากการบริการกำจัดของเสียและทำความสะอาดภาคอุตสาหกรรม และรายได้อื่น ๆ
/2 ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานประกอบด้วย ต้นทุนขาย ต้นทุนการให้บริการ ค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่าย ค่าใช้จ่ายใน
การบริหาร และค่าใช้จ่ายอื่น
/3 คำนวณจากกำไรสุทธิในส่วนของเจ้าของผู้ถือหุ้นของ SCCC ต่อจำนวนหุ้นถั่วเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก
/4 เงินปันผลต่อหุ้นที่ประกาศจ่ายตามผลประกอบการของ SCCC ในรอบผลประกอบการดังกล่าว
/5 คำนวณจากจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด

1.2.7 ภาวะผูกพันที่มีนัยสำคัญ

ชั้นไรส์ อีคิวตี้ และ SCCC ไม่มีภาวะผูกพันที่มีนัยสำคัญ นอกเหนือจากรายการซึ่งแสดงไว้ในงบการเงินที่ตรวจสอบแล้ว
สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

1.2.8 ข้อมูลเกี่ยวกับประวัติการกระทำผิดทางอาญา

ชั้นไรส์ อีคิวตี้ และ SCCC รวมถึง กรรมการ และผู้บริหารของ ชั้นไรส์ อีคิวตี้ และ SCCC ไม่มีประวัติการกระทำผิด
ทางอาญา

1.2.9 ข้อพิพาททางกฎหมายที่ยังไม่สิ้นสุด

● ชั้นไรส์ อีคิวตี้

ณ วันที่ 20 สิงหาคม 2567 ชั้นไรส์ อีคิวตี้ กรรมการ และผู้บริหาร ไม่ได้เป็นผู้ฟ้องร้องคดี คู่ความ หรือมีส่วนเกี่ยวข้อง
ใด ๆ ในข้อพิพาทที่ยังไม่สิ้นสุด ที่อาจมีผลกระทบต่อด้านลบอย่างมีนัยสำคัญต่อทรัพย์สินของ ชั้นไรส์ อีคิวตี้ นอกจากนี้
ยังไม่มีข้อพิพาทที่ยังไม่สิ้นสุดอาจมีผลกระทบต่อด้านลบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของ ชั้นไรส์ อีคิวตี้

● SCCC

ณ วันที่ 20 สิงหาคม 2567 SCCC กรรมการ และผู้บริหาร ไม่ได้เป็นผู้ฟ้องร้องคดี คู่ความ หรือมีส่วนเกี่ยวข้องใด ๆ ในข้อพิพาทที่ยังไม่สิ้นสุด ที่อาจมีผลกระทบต่อด้านลบอย่างมีนัยสำคัญต่อทรัพย์สินของ SCCC นอกจากนี้ ยังไม่มีข้อพิพาทที่ยังไม่สิ้นสุดอาจมีผลกระทบต่อด้านลบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของ SCCC

1.3 ข้อมูลเกี่ยวกับผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ

ชื่อ	: บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)
ที่อยู่	: 209 อาคาร เคเคพี ทาวเวอร์ เอ ชั้น 9, 12A-16,18,20 ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก) แขวง คลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร 10110
โทรศัพท์	: 02-165-5555 ต่อ 4

ที่มา: คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4)

1.4 ข้อมูลเกี่ยวกับที่ปรึกษาอื่น

ชื่อ	: บริษัท เบเคอร์ แอนด์ แม็คเค็นซี จำกัด
หน้าที่	: ที่ปรึกษาทางกฎหมาย
ที่อยู่	: 990 อาคารอับดุลราฮิม ชั้นที่ 5, 10 และ 21-25 ถนนพระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร 10500
โทรศัพท์	: 0-2636-2000

ที่มา: คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4)

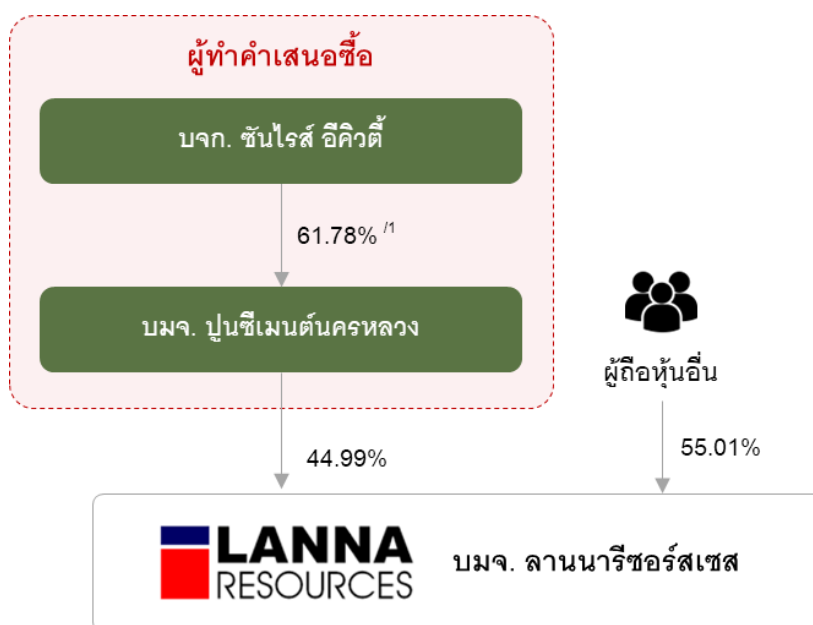
1.5 ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใด ๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของกรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมีระหว่างกันในด้านต่าง ๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)

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

- ไม่มี -

1.5.2 การถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมโดยผู้ทำคำเสนอซื้อหรือผู้มีอำนาจกระทำการผูกพันผู้ทำคำเสนอซื้อ ในกิจการ หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ

1.5.2.1 การถือหุ้นในกิจการ



หมายเหตุ: /1 ชันไรส์ อีคิวตี้ และบุคคลตามมาตรา 258 ของชันไรส์ อีคิวตี้ ถือหุ้นใน SCCC รวมทั้งสิ้น จำนวน 214,196,787 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 71.88 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC

- **ชันไรส์ อีคิวตี้**

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ ชันไรส์ อีคิวตี้ ไม่มีการถือหุ้นทางตรงในกิจการ อย่างไรก็ตาม ชันไรส์ อีคิวตี้ ถือหุ้นทางอ้อมในกิจการผ่าน SCCC โดย ชันไรส์ อีคิวตี้ ถือหุ้นทางตรงใน SCCC จำนวน 184,104,749 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 61.78 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC เมื่อรวมกับการถือหุ้นของบุคคลตามมาตรา 258 ของชันไรส์ อีคิวตี้ จะถือหุ้นใน SCCC รวมกันทั้งสิ้นจำนวน 214,196,787 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 71.88 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC โดยที่ SCCC เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของกิจการโดยถือหุ้นจำนวน 236,173,980 คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

- **SCCC**

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ SCCC ถือหลักทรัพย์ทางตรงในกิจการจำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

1.5.2.2 การถือหุ้นในผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ

- **ชั้นไรส์ อีควิตี้**

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ ชั้นไรส์ อีควิตี้ ถือหุ้นทางตรงใน SCCC ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ จำนวน 184,104,749 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 61.78 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC

- SCCC

- ไม่มี -

1.5.3 การถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมโดยกิจการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

1.5.3.1 การถือหุ้นโดยกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

- **ชั้นไรส์ อีควิตี้**

- ไม่มี -

- SCCC

- ไม่มี -

1.5.3.2 การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

- **ชั้นไรส์ อีควิตี้**

- ไม่มี -

- SCCC

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ ชั้นไรส์ อีควิตี้ ไม่มีการถือหุ้นในกิจการ อย่่างไรก็ดี ชั้นไรส์ อีควิตี้ เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทางอ้อมของกิจการ จากการถือหุ้นใน SCCC ซึ่งเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อและเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทางตรงของกิจการ จำนวน 184,104,749 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 61.78 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ SCCC

1.5.3.3 การถือหุ้นโดยกรรมการของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

- **ชั้นไรส์ อีควิตี้**

- ไม่มี -

- SCCC

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ กรรมการของกิจการมีการถือหุ้นใน SCCC ดังนี้

ลำดับ	ชื่อ-นามสกุล	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละ
1	นาย วันชัย ไตสมบุญ	98,456	0.0330
2	นาย ศิวะ มหาสันทนะ	216,926	0.0728
3	นาย รานจัน ชาชเดอวา	3,814	0.0013
4	นาย เคอร์รี่ เจมส์ เชีย เบง ลี	12,680	0.0043

1.5.4 ความสัมพันธ์อื่น ๆ

การมีกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารร่วมกัน

- **ชั้นไรส์ อีควิตี้**

- ไม่มี -

- **SCCC**

ณ วันที่ 19 สิงหาคม 2567 กรรมการของ SCCC ซึ่งเป็นกรรมการของกิจการ มีดังนี้

ลำดับ	ชื่อ-นามสกุล	ตำแหน่งใน SCCC	ตำแหน่งในกิจการ
1	นาย รานจัน ชาชเดอวา	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่ม / กรรมการ	กรรมการ
2	นาย ศิวะ มหาสันทนะ	กรรมการ	กรรมการ

ที่มา: คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4)

การทำรายการระหว่างกันระหว่างผู้ทำคำเสนอซื้อกับกิจการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของกิจการ

- **ชั้นไรส์ อีควิตี้**

- ไม่มี -

- **SCCC**

กิจการมีการทำรายการระหว่างกันกับ SCCC สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 และสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ลักษณะรายการ	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน
	2564	2565	2566	2567
จำหน่ายถ่านหิน	860.86	1,322.78	1,434.32	559.15

ที่มา: แบบ 56-1 One Report ประจำปี 2566 ของกิจการ และข้อมูลจากกิจการ

การดำเนินธุรกิจร่วมกัน หรือการร่วมลงทุนในบริษัทอื่น

- **ชั้นไรส์ อีควิตี้**

- ไม่มี -

- **SCCC**

ณ วันที่ 6 มีนาคม 2567 SCCC ถือหุ้นในบริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ("TAE") ในสัดส่วนร้อยละ 4.72 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ TAE และกิจการถือหุ้นใน TAE ในสัดส่วนร้อยละ 51.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ TAE

1.6 แหล่งเงินทุนที่ผู้ทำคำเสนอซื้อใช้ในการเข้าซื้อกิจการ

เนื่องจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ SCCC ได้รับมติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ SCCC ครั้งที่ 199 เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2567 ว่า SCCC จะร่วมกับ ชั้นไรส์ อีควิตี้ ในการเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยจะเป็นผู้รับซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ และ SCCC ยืนยันความประสงค์ที่จะไม่ขายหุ้นของกิจการที่ SCCC ถืออยู่จำนวน 236,173,980 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการตลอดช่วงระยะเวลาของการทำคำเสนอซื้อ ดังนั้นในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในครั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เป็นจำนวน 288,825,699 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 55.01 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ดังนั้น จำนวนเงินที่ต้องใช้สำหรับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ คือ 4,765,624,033.50 บาท

ณ วันที่ 23 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันที่กิจการได้รับแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) SCCC ได้รับวงเงินสินเชื่อจากธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ในวงเงินไม่เกิน 6,500,000,000 บาท เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในครั้งนี้ (วงเงินดังกล่าวส่วนหนึ่งจะนำไปใช้เพื่อชำระค่าหลักทรัพย์ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ TAE โดย SCCC จำนวน 580,556,004.00 บาท) วงเงินดังกล่าวครอบคลุมเงินทุนที่จะต้องใช้อีกส่วนหนึ่ง จำนวน 4,765,624,033.50 บาท ซึ่งเพียงพอสำหรับการทำคำเสนอซื้อหุ้นจำนวน 288,825,699 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 55.01 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ โดยไม่รวมหุ้นในส่วนของ SCCC ยืนยันและตกลงที่จะไม่ขายหุ้นในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่ราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 4,765,624,033.50 บาท ทั้งนี้ SCCC ได้รับหนังสือยืนยันการ

สนับสนุนทางการเงินจากดังกล่าวแล้ว ซึ่งมีรายละเอียดตามเอกสารแนบตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4)

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ ได้พิจารณารายละเอียดของแหล่งเงินทุนดังกล่าว รวมถึงหนังสือยืนยันข้อตกลงไม่ขายหุ้นในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในครั้งนี้ออกโดย SCCC และมีความเห็นว่าผู้ทำคำเสนอซื้อมีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอสำหรับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ออกโดย ณ วันที่ของคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ฉบับนี้ มิได้มีข้อกำหนดและเงื่อนไขที่เป็นสาระสำคัญที่จะกระทบต่อความสามารถในการถอนเงินจากวงเงินสินเชื่อสำหรับการทำคำเสนอซื้อและชำระค่าหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ อนึ่ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบถามข้อมูลจากผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และเห็นว่าจำนวนเงินดังกล่าวเพียงพอกับจำนวนเงินที่ต้องใช้ในการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ออก

1.7 แผนการขายหลักทรัพย์ของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะขายหรือโอนหลักทรัพย์ของกิจการในจำนวนที่มีนัยสำคัญในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันที่สิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ เว้นแต่ในกรณีดังต่อไปนี้

1. ผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีหน้าที่ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายเพื่อให้กิจการมีคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 150 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุนชำระแล้วของกิจการ ตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน และ/หรือ ปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องที่มีผลบังคับใช้ ณ ขณะนั้น หรือ
2. ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจปรับโครงสร้างผู้ถือหุ้นหรือปรับโครงสร้างทางธุรกิจ หรือ โครงสร้างเงินทุนภายในกลุ่มของผู้ทำคำเสนอซื้อ ขาย หรือโอนหุ้นของกิจการให้แก่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือบุคคลตามมาตรา 258 ของ ชันไรส์ อีควิตี้ หรือ SCCC ตามความเหมาะสมในการดำเนินธุรกิจ และเพิ่มประสิทธิภาพในการแข่งขัน เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดในการดำเนินธุรกิจในฐานะบริษัทในกลุ่มของ ชันไรส์ อีควิตี้ หรือของ SCCC เป็นสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหญ่ของกิจการ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะขายหุ้นของกิจการภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันที่สิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ยกเว้นในกรณีข้างต้น ตามที่ได้ระบุไว้ในคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า แผนการขายหลักทรัพย์ของกิจการของผู้ทำคำเสนอซื้อตามที่ได้ระบุไว้ นั้น เป็นการดำเนินการเพื่อทำให้กิจการสามารถดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนต่อไป หรือกรณีที่มีเหตุจำเป็นที่ต้องดำเนินการปรับโครงสร้างการถือหุ้นภายในกิจการ ทั้งนี้ การดำเนินการใด ๆ ที่อาจจะกระทบต่อสิทธิของผู้ถือหุ้นรายย่อย ผู้ทำคำเสนอซื้อ กรรมการ และ/หรือผู้บริหารของกิจการควรพิจารณาด้วยความรอบคอบ โดยต้องคำนึงถึงผลกระทบ และประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็นสำคัญ อนึ่ง หากผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีความประสงค์จะเปลี่ยนแปลงแผนการขายหลักทรัพย์ของกิจการในช่วง 12 เดือน กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่มีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

ส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินราคาหุ้นสามัญของ LANNA เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ ด้วยวิธีทางการเงิน 5 วิธี ดังนี้

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- 2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
- 3) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)
- 4) วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)
- 5) วิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum Of The Parts Approach)

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานโดยพิจารณาจากสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบันและข้อมูล ณ เวลาที่จัดทำรายงานฉบับนี้ และอยู่ภายใต้สมมติฐานสำคัญว่า LANNA จะดำเนินธุรกิจปกติภายใต้สภาวะตลาดและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ เหมือนในอดีตที่ผ่านมา โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตจากการเข้ามาถือหุ้นเพิ่มเติมของผู้ทำคำเสนอซื้อมาพิจารณาร่วมด้วย เนื่องจากอาจมีความไม่แน่นอนในด้านต่าง ๆ เช่น จำนวนหุ้นของกิจการที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ เป็นต้น ดังนั้น มูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้พิจารณาความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อจึงเป็นมูลค่าตามแผนการดำเนินงาน ณ ปัจจุบันของกิจการ และหากปัจจัยและสมมติฐานดังกล่าวตามที่ระบุข้างต้นนี้เปลี่ยนแปลงไปในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย โดยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA แต่ละวิธีมีรายละเอียดดังนี้

2.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญตามวิธีนี้ จะแสดงมูลค่าหุ้นสามัญโดยอ้างอิงกับมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินรวมของ LANNA ฉบับสอบทานสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี

รายการ	มูลค่า (หน่วย: ล้านบาท)
ทุนจดทะเบียน ออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	525.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	680.40
บวก กำไรสะสม	
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	52.50
จัดสรรแล้ว - สำรองทั่วไป	1,310.60
ยังไม่ได้จัดสรร	5,813.31

รายการ	มูลค่า (หน่วย: ล้านบาท)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	389.58
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ LANNA	8,771.40
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท	525.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 (บาทต่อหุ้น)	16.71

จากตารางข้างต้น ราคาหุ้นสามัญของ LANNA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 16.71 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่หุ้นละ 16.50 บาท เท่ากับ 0.21 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 1.26

2.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญตามวิธีนี้ เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีของ LANNA จากงบการเงินรวมฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 มาปรับปรุงด้วยรายการส่วนเพิ่ม (ลด) ของมูลค่าสินทรัพย์บางรายการของ LANNA เพื่อให้สะท้อนมูลค่ายุติธรรม ณ ปัจจุบัน ทั้งนี้ สินทรัพย์หลักที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาปรับปรุงรายการ ประกอบด้วย (1) เงินลงทุนในบริษัทร่วม (2) อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และ (3) เงินปันผลระหว่างกาล ซึ่งประกาศจ่ายภายหลังจากวันที่ของงบการเงินรวมฉบับสอบทาน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(1) เงินลงทุนในบริษัทร่วม

LANNA มีเงินลงทุนในบริษัทร่วม ดังนี้ (1) United Bulk Shipping Pte. Ltd. (“UBS”) และ (2) PT. Pesona Khatulistiwa Nusantara (“PKN”)

- UBS เป็นบริษัทร่วมที่จดทะเบียนในประเทศสิงคโปร์ โดย LANNA ถือหุ้นทางตรงร้อยละ 49.00 ของหุ้นที่ชำระแล้ว ประกอบธุรกิจขนส่งสินค้าทางทะเล ปัจจุบัน LANNA บันทึกบัญชีเงินลงทุนดังกล่าวด้วยวิธีส่วนได้เสีย (Equity Method) ซึ่งตามงบการเงินฉบับสอบทานสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 บริษัทฯ บันทึกมูลค่าการลงทุนใน UBS เท่ากับ 18.39 ล้านบาท
- PKN เป็นบริษัทร่วมที่จดทะเบียนในอินโดนีเซีย โดย LANNA ถือหุ้นทางตรงร้อยละ 10.00 ของหุ้นที่ชำระแล้ว ประกอบธุรกิจทำเหมืองถ่านหินที่เมืองบลูจัน จังหวัดกาลิมันตันเหนือ ปัจจุบัน LANNA บันทึกบัญชีเงินลงทุนดังกล่าวด้วยวิธีส่วนได้เสีย (Equity Method) ซึ่งตามงบการเงินฉบับสอบทานสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 บริษัทฯ บันทึกมูลค่าการลงทุนใน PKN เท่ากับ 499.38 ล้านบาท
- ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามูลค่าตามบัญชีตามวิธีส่วนได้เสียอาจจะไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของเงินลงทุนดังกล่าว ณ ปัจจุบัน จึงได้จัดทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ UBS และ PKN ขึ้นมา ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีควิตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีควิตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA เพื่อนำมาปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ให้เป็นปัจจุบัน โดยผลการประเมินมูลค่าเงินลงทุนและการปรับปรุงมูลค่าสามารถสรุปได้ดังนี้ (รายละเอียดการประเมินมูลค่า ปรากฏในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1.5.4 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในบริษัทร่วม ของรายงานฉบับนี้)

สรุปผลการประเมินมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมของ LANNA

เงินลงทุนในบริษัทร่วม	วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม	(ล้านบาท)		
		มูลค่าตามบัญชีตามวิธีส่วนได้เสีย ณ 30 มิ.ย. 2567	มูลค่าตามวิธีประเมิน	การปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ (+/(-))
- UBS	วิธีมูลค่าตามบัญชี	18.39	26.02	7.63
- PKN	วิธี EV/EBITDA	499.38	366.15 - 446.90	(133.23) - (52.48)
รวม		517.77	392.17 - 472.92	(125.60) - (44.85)

จากตารางข้างต้น ส่วนปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมเท่ากับ (125.60) - (44.85) ล้านบาท

(2) อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของ LANNA ดังนี้

- อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนประกอบด้วยที่ดินของเหมืองป่าคา และที่ดินและอาคารของบริษัทย่อยในประเทศ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ บันทึกบัญชีของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยด้วยราคาทุนหักค่าเสื่อมราคาสะสมและค่าเผื่อการด้อยค่า ซึ่งตามงบการเงินฉบับสอบทานสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 บริษัทฯ บันทึกมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน จำนวน 45.40 ล้านบาท
- นอกจากนี้ ตามที่บริษัทฯ ได้มีการเปิดเผยไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 มูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ซึ่งบริษัทฯ ประเมินมูลค่ายุติธรรมโดยใช้ราคาประเมินทุนทรัพย์ของกรมที่ดิน และผู้ประเมินราคาอิสระโดยใช้เกณฑ์ราคาทุนสำหรับที่ดินและอาคารโดยมีมูลค่ารวมเท่ากับ 72.80 ล้านบาท ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงนำมูลค่าดังกล่าวมาปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ให้เป็นปัจจุบัน โดยมีรายละเอียดดังนี้

สรุปผลการประเมินมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของ LANNA

รายการ	วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม	(ล้านบาท)		
		มูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิ.ย. 2567	มูลค่าตามวิธีประเมิน	การปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ (+/(-))
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	ราคาประเมินทุนทรัพย์ของกรมที่ดินและเกณฑ์ราคาทุน	45.40	72.80	27.40

จากตารางข้างต้น ส่วนปรับปรุงมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเท่ากับ 27.40 ล้านบาท

(3) เงินปันผลระหว่างกาลของ LANNA

เมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2567 LANNA ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากผลการดำเนินงานงวดครึ่งปีแรกของปี 2567 จำนวน 1.10 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีมูลค่ารวมเท่ากับ 577.50 ล้านบาท โดยวันกำหนดรายชื่อผู้มีสิทธิได้รับเงินปันผล (Record Date) คือวันที่ 9 กันยายน 2567 และวันที่จ่ายเงินปันผล คือ วันที่ 20 กันยายน 2567 ทั้งนี้ เนื่องจากเหตุการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ของงบการเงินรวมฉบับล่าสุด ของ LANNA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีให้สะท้อนถึงเหตุการณ์ดังกล่าว

สรุปผลการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

จากการประเมินมูลค่าสินทรัพย์แต่ละประเภทของ LANNA ข้างต้น บริษัทฯทางการเงินอิสระนำเสนอเพิ่ม/(ส่วนลด) ของมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ของ LANNA มาปรับปรุงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ LANNA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ LANNA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567	8,771.40
รายการปรับปรุง	
บวก (หัก) การปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วม (เงินลงทุนใน UBS และ PKN)	(125.60) - (44.85)
บวก การปรับปรุงมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	27.40
(หัก) เงินปันผลระหว่างกาล	(577.50)
ส่วนของผู้ถือหุ้นหลังปรับปรุง	8,095.69 - 8,176.44
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท	525.00
มูลค่าตามบัญชีหลังปรับปรุงต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	15.42 - 15.57

จากตารางข้างต้น ราคาหุ้นสามัญของ LANNA ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี เท่ากับ 15.42 - 15.57 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่หุ้นละ 16.50 บาท เท่ากับ 0.93 - 1.08 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 5.61 - 6.54

2.1.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าตามราคาตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาราคาซื้อขายเฉลี่ยและปริมาณการซื้อขายของหุ้นสามัญของ LANNA ในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยคำนวณราคาซื้อขายถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price) ("VWAP") ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีคิวตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำ

กิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีคิวตี เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ LANNA ด้วยวิธีมูลค่าตามราคาตลาด

วันทำการ ย้อนหลัง (วันทำการ)	มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านหุ้น)	ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)
15	11.38	0.80	14.17
30	10.18	0.72	14.21
60	12.22	0.85	14.45
90	11.26	0.79	14.34
180	12.03	0.82	14.73
270	13.28	0.88	15.16
360	14.46	0.95	15.26
ช่วงราคาหุ้นสามัญของ LANNA (บาทต่อหุ้น)			14.17 - 15.26

ที่มา: www.setsmart.com ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567

จากตารางข้างต้น ราคาหุ้นสามัญของ LANNA ตามวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดเท่ากับ 14.17 - 15.26 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 1.24 - 2.33 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 7.49 - 14.11

2.1.4 วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราส่วนต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันกับ LANNA กล่าวคือ เป็นบริษัทที่มีรายได้หลักส่วนใหญ่มาจากการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายถ่านหินที่ใกล้เคียงกันกับ LANNA และคาดการณ์จำนวนปีที่สามารถดำเนินการได้ไม่เกินประมาณ 30 ปี บนสมมติฐานหลักว่าบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายคลึงกัน จะมีอัตราส่วนทางการเงินบางประการ อาทิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนที่มีธุรกิจใกล้เคียงกันกับธุรกิจของ LANNA จากข้อพิจารณาข้างต้นมาใช้ในการเปรียบเทียบ โดยมีรายละเอียดของบริษัทที่เทียบเคียงดังนี้

ข้อมูลทั่วไปของ LANNA และบริษัทเทียบเคียง

รายชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายการ (ล้านบาท)		
		สินทรัพย์ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567	ย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567	
			รายได้	กำไรสุทธิ
บริษัท ลานนาฟู้ด จำกัด (มหาชน) ("LANNA")	ผลิตและจำหน่ายถ่านหินทั้งในประเทศและต่างประเทศ แบ่งเป็น 1. ธุรกิจถ่านหินในประเทศ: นำเข้าถ่านหินจากเหมืองร่วมทุนและจากแหล่งอื่นในประเทศอินโดนีเซียมาจำหน่าย 2. ธุรกิจถ่านหินในต่างประเทศ	15,855.61	21,854.83	1,731.94
บริษัทเทียบเคียง				
PT ABM Investama Tbk ("IDX:ABMM")	ดำเนินธุรกิจหลักในด้านการบริการ การผลิต และผู้รับเหมาด้านเหมืองแร่ และธุรกิจเหมืองถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย บริษัทประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างเหมืองแร่ และให้บริการด้านลอจิสติกส์ การขนถ่ายสินค้า และทำเรือสำเภา และบริการปฏิบัติการทางเรือ	78,565.26	49,962.25	8,481.82
PT Baramulti Suksessarana Tbk ("IDX:BSSR")	ดำเนินธุรกิจหลักในด้านเหมืองถ่านหิน การค้า และการขนส่งทางบกในประเทศอินโดนีเซีย บริษัทถือหุ้นในสัมปทานถ่านหินครอบคลุมพื้นที่ประมาณ 22,433 เฮกตาร์ และสัมปทานถ่านหินมีพื้นที่รวมประมาณ 2,460 เฮกตาร์	14,830.11	40,058.89	5,726.99
PT Resource Alam Indonesia Tbk ("IDX:KKGI")	ดำเนินธุรกิจหลักในการทำเหมืองถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย นอกจากนี้ยังจำหน่ายแผ่นพาร์ติเคิลเคลือบลามิเนตแรงดันสูงและแผ่นพาร์ติเคิลเคลือบเมลามีน และการจัดหาไฟฟ้า และบริการสนับสนุนการทำเหมืองและการขุดอื่น ๆ	8,024.02	11,363.20	1,089.06

ที่มา : www.setsmart.com และ Capital IQ

โดยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด มีรายละเอียดดังนี้

วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

สำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA โดยใช้วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีคิวตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีคิวตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (“P/BV”) เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียงสำหรับประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA

บริษัทเทียบเคียง	ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
IDX:ABMM	0.81x	0.81x	0.78x	0.82x	0.85x	0.92x	0.93x
IDX:BSSR	2.43x	2.40x	2.35x	2.42x	2.59x	2.62x	2.60x
IDX:KKG1	1.07x	1.04x	1.00x	0.94x	0.86x	0.92x	0.95x
ค่าเฉลี่ย	1.44x	1.42x	1.38x	1.39x	1.43x	1.49x	1.50x

ที่มา : Capital IQ ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำค่าเฉลี่ย P/BV ไปคูณกับมูลค่าตามบัญชีของ LANNA โดยอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบการเงินรวมของ LANNA ฉบับสอบทานสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 8,771.40 ล้านบาท หรือคิดเป็น 16.71 บาทต่อหุ้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA โดยการเทียบเคียงกับค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลัง

วันทำการย้อนหลัง (วันทำการ)	ค่าเฉลี่ย P/BV (เท่า) (1)	มูลค่าตามบัญชี (บาทต่อหุ้น) (2)	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น) (3) = (1) x (2)
15	1.44x	16.71	24.02
30	1.42x		23.67
60	1.38x		23.02
90	1.39x		23.28
180	1.43x		23.96
270	1.49x		24.81
360	1.50x		25.00
ช่วงราคาหุ้นสามัญของ LANNA (บาทต่อหุ้น)			23.02 - 25.00

จากการคำนวณข้างต้น มูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 23.02 - 25.00 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่หุ้นละ 16.50 บาท เท่ากับ 6.52 - 8.50 บาทต่อหุ้น คิดเป็นร้อยละ 39.51 - 51.49

วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

สำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA โดยใช้วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีควิตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีควิตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ("PER") เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า PER เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียงสำหรับประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA

บริษัทเทียบเคียง	ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
IDX:ABMM	2.82x	2.80x	2.72x	2.67x	2.31x	2.20x	2.12x
IDX:BSSR	4.39x	4.34x	4.25x	4.15x	3.96x	3.71x	3.40x
IDX:KKGJ	5.42x	5.31x	5.09x	4.83x	3.93x	3.74x	3.61x
ค่าเฉลี่ย	4.21x	4.15x	4.02x	3.88x	3.40x	3.22x	3.05x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำค่าเฉลี่ย PER ไปคูณกับกำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือนของ LANNA จนถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 1,731.94 ล้านบาท จากนั้น ปรับปรุงกำไรสุทธิดังกล่าวด้วยค่าเสียหายจากเหตุการณ์ลูกไหม้สุทธิตามสัดส่วนการถือหุ้นจำนวน 27.31 ล้านบาท คิดเป็นกำไรสุทธิหลังปรับปรุงเท่ากับ 1,759.25 ล้านบาท หรือคิดเป็นกำไรสุทธิต่อหุ้น เท่ากับ 3.35 บาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA โดยการเทียบเคียงกับค่า PER เฉลี่ยย้อนหลัง

วันทำการย้อนหลัง (วันทำการ)	ค่าเฉลี่ย PER (เท่า) (1)	กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น) (2)	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น) (3) = (1) x (2)
15	4.21x	3.35	14.10
30	4.15x		13.90
60	4.02x		13.47
90	3.88x		13.01
180	3.40x		11.39
270	3.22x		10.77
360	3.05x		10.21
ช่วงราคาหุ้นสามัญของ LANNA (บาทต่อหุ้น)			10.21 - 14.10

จากการคำนวณข้างต้น **มูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเท่ากับ 10.21 - 14.10 บาทต่อหุ้น** ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่หุ้นละ 16.50 บาท เท่ากับ 2.40 - 6.29 บาทต่อหุ้น คิดเป็นร้อยละ 14.53 - 38.15

วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach)

สำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA โดยใช้วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีควิตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีควิตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย ("EV/EBITDA") เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียงสำหรับประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA

บริษัทเทียบเคียง	ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
IDX:ABMM	2.68x	2.68x	2.64x	2.60x	2.44x	2.40x	2.33x
IDX:BSSR	2.59x	2.55x	2.50x	2.44x	2.32x	2.18x	2.01x
IDX:KKGI	1.79x	1.97x	2.02x	1.94x	1.53x	1.50x	1.46x
ค่าเฉลี่ย	2.35x	2.40x	2.39x	2.32x	2.10x	2.03x	1.93x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ไปคูณกับกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายของ LANNA สำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน จนถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2567 เพื่อหามูลค่ากิจการ ("Enterprise Value") และนำมาบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และหักด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย สํารองค่าฟื้นฟูสภาพเหมืองและต้นทุนในการรื้อถอน และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมของ LANNA ฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 และหักด้วยเงินปันผลระหว่างกาลที่มีการประกาศจ่ายภายหลังจากวันที่ของงบการเงินดังกล่าว เพื่อคำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA โดยการเทียบเคียงกับ EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลัง

รายการ (ล้านบาท)	ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA (เท่า) (1)	2.35x	2.40x	2.39x	2.32x	2.10x	2.03x	1.93x
EBITDA ¹ ของ LANNA (2)	5,616.38						
มูลค่ากิจการ (1) x (2)	13,212.42	13,474.81	13,410.14	13,057.10	11,782.11	11,386.80	10,858.49
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ²	2,528.89						

รายการ (ล้านบาท)	ระยะเวลาอันหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
บวก: สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น ²				1,896.66			
บวก: เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน ²				9.23			
บวก: อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ³				72.80			
(หัก): หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ²				(1,332.27)			
(หัก): สำรองค่าฟื้นฟูสภาพเหมืองและ ต้นทุนในการรื้อถอน ²				(151.48)			
(หัก): ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ²				(2,817.01)			
(หัก): เงินปันผลระหว่างกาล ⁴				(577.50)			
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	12,841.75	13,104.14	13,039.46	12,686.42	11,411.44	11,016.12	10,487.81
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)				525.00			
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	24.46	24.96	24.84	24.16	21.74	20.98	19.98
ช่วงราคาหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น)	19.98 - 24.96						

หมายเหตุ: /1 EBITDA ของ LANNA คำนวณจากผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยอ้างอิงกำไรจากกิจกรรมดำเนินงาน จำนวน 4,282.09 ล้านบาท รวมกับส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วมที่ใช้วิธีส่วนได้เสียจำนวน 65.38 ล้านบาท ค่าเสื่อมราคาจำนวน 1,219.42 ล้านบาท และค่าเสียหายจากเหตุการณ์ลูกใหม่สุทธิจำนวน 49.49 ล้านบาท รวมเป็น EBITDA ของ LANNA เท่ากับ 5,616.38 ล้านบาท

/2 อ้างอิงมูลค่าตามบัญชีจากงบการเงินรวมของ LANNA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

/3 อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน อ้างอิงมูลค่าตลาดตามที่ LANNA ได้มีการเปิดเผยไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ

/4 เมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2567 LANNA ได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากงวดผลการดำเนินงานงวดครึ่งปีแรกของปี 2567 ที่จำนวน 1.10 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีมูลค่ารวมเท่ากับ 577.50 ล้านบาท โดยวันกำหนดรายชื่อผู้มีสิทธิได้รับเงินปันผล (Record Date) คือวันที่ 9 กันยายน 2567 และวันที่จ่ายเงินปันผล คือ วันที่ 20 กันยายน 2567

จากการคำนวณข้างต้น **มูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA ตามวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายเท่ากับ 19.98 - 24.96 บาทต่อหุ้น** ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่หุ้นละ 16.50 บาท เท่ากับ 3.48 - 8.46 บาทต่อหุ้น คิดเป็นร้อยละ 21.07 - 51.27

2.1.5 วิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of The Parts Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA ตามวิธีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาผลรวมของผลการประเมินมูลค่าจากทั้งหมด 4 ส่วน ได้แก่ (1) ธุรกิจนำเข้าและขายถ่านหินในประเทศ (2) ธุรกิจเหมืองถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย ได้แก่ SGP และ LHI (3) เงินลงทุนในบริษัทย่อย ได้แก่ TAE และ LPG (4) เงินลงทุนในบริษัทร่วม ได้แก่ PKN และ UBS พร้อมกับวิธีการประเมินมูลค่าของแต่ละส่วน ดังนี้

โครงสร้างการถือหุ้นของกิจการ



สรุปวิธีการประเมินมูลค่าของแต่ละส่วน

รายการ	วิธีการประเมิน และเหตุผล
<p>1. มูลค่าธุรกิจถ่านหินในประเทศ</p> <p>LANNA นำเข้าถ่านหินจากเหมืองร่วมทุนและจากแหล่งอื่นในประเทศอินโดนีเซียมาจำหน่ายในประเทศ</p>	<p>วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด</p> <p>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแนวทางดังกล่าวว่ามีความเหมาะสมที่สุด เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดในอนาคตตามแผนงานทางธุรกิจของกิจการ</p>
<p>2. มูลค่าธุรกิจเหมืองถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย</p> <p>ได้แก่ PT. Singlurus Pratama (“SGP”) และ PT. Lanna Harita Indonesia (“LHI”) ซึ่ง LANNA มีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 65.00 และ 55.00 ตามลำดับ โดยเป็นการร่วมลงทุนทำเหมืองถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย จำหน่ายให้ลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ</p>	
<p>3. มูลค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อยอื่น ๆ</p> <ul style="list-style-type: none"> บมจ. ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี (“TAE”) <ul style="list-style-type: none"> LANNA มีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 51.00 ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอล บจก. ลานนาพาวเวอร์เงินเนอร์เรชั่น (“LPG”) <ul style="list-style-type: none"> LANNA มีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 100.00 ให้บริการด้านพลังงานทดแทน 	<p>วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดสำหรับประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน TAE:</p> <p>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแนวทางดังกล่าวว่ามีความเหมาะสมที่สุด เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดในอนาคตตามแผนงานทางธุรกิจของ TAE</p> <p>วิธีมูลค่าตามบัญชีสำหรับประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน LPG:</p> <p>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแนวทางดังกล่าวมีความเหมาะสมที่สุด เนื่องจาก ณ ปัจจุบัน LPG ไม่มีการประกอบธุรกิจ และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร LPG ยังไม่มีแผนการดำเนินธุรกิจและการลงทุนที่ชัดเจน</p>

รายการ	วิธีการประเมิน และเหตุผล
<p>4. มูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วม</p> <ul style="list-style-type: none"> • PT. Persona Khatulistiwa Nusantara (“PKN”) <ul style="list-style-type: none"> - LANNA มีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 10.00 - ลงทุนทำเหมืองถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย • United Bulk Shipping Pte. Ltd. (“UBS”) <ul style="list-style-type: none"> - LANNA มีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 49.00 - ประกอบธุรกิจขนส่งสินค้าทางทะเล 	<p>วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาดสำหรับประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน PKN:</p> <p>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแนวทางดังกล่าวมีความเหมาะสมที่สุด เนื่องจาก ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีข้อจำกัดในด้านการเข้าถึงข้อมูลเพื่อจัดทำประมาณการเงินสดในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด ซึ่งสามารถสะท้อนมุมมองของนักลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน สามารถสะท้อนมูลค่ายุติธรรมของ PKN ได้ในระดับหนึ่ง</p> <p>วิธีมูลค่าตามบัญชีสำหรับประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน UBS:</p> <p>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแนวทางดังกล่าวมีความเหมาะสมที่สุด เนื่องจาก ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีข้อจำกัดในด้านการเข้าถึงข้อมูลเพื่อจัดทำประมาณการเงินสดในอนาคตตามแผนงานของผู้บริหารของ UBS ประกอบกับบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดธุรกิจใกล้เคียงกันกับ UBS สำหรับนำมาใช้ประเมินมูลค่าด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาดนั้น มีอยู่อย่างจำกัด</p>

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ LANNA สำหรับแต่ละส่วน มีรายละเอียดดังนี้

2.1.5.1 การประเมินมูลค่าธุรกิจถ่านหินในประเทศ

LANNA นำเข้าถ่านหินจากเหมืองร่วมทุนและจากแหล่งอื่นในประเทศอินโดนีเซียมาจำหน่ายให้กับลูกค้าในประเทศไทย โดยขายแบบส่งตรงให้ลูกค้าและนำเข้ามาสต็อกไว้ ณ ศูนย์จำหน่ายถ่านหินอยุธยาที่ตั้งอยู่ที่อำเภอนครหลวง จังหวัดพระนครศรีอยุธยาเพื่อจำหน่ายให้ลูกค้าอีกต่อหนึ่ง โดยศูนย์จำหน่ายถ่านหินอยุธยามีเนื้อที่ทั้งสิ้น 31 ไร่ 56.40 ตารางวา สามารถรองรับการนำเข้าถ่านหินมาสต็อกได้ถึง 200,000 ตัน โดยบริษัทฯ มีส่วนแบ่งตลาดถ่านหินในประเทศสำหรับปี 2566 ประมาณร้อยละ 7 ของปริมาณถ่านหินที่ใช้ในภาคอุตสาหกรรมโดยไม่รวมถ่านหินที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้าจากเอกชนรายใหญ่ (IPP) และรายเล็ก (SPP) ซึ่งการใช้ถ่านหินในประเทศในปี 2566 ส่วนใหญ่จะใช้ในกลุ่มอุตสาหกรรมผลิตปูนซีเมนต์คิดเป็นร้อยละประมาณ 35.00 และใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้าและอุตสาหกรรมอื่นคิดเป็นร้อยละประมาณ 65.00 ทั้งนี้ไม่รวมการผลิตกระแสไฟฟ้าของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (Electricity Generating Authority Of Thailand: EGAT) คาดว่าการใช้ถ่านหินซึ่งมีราคาต่อหน่วยของค่าความร้อนที่ต่ำกว่าน้ำมันและเชื้อเพลิงอื่นจะมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องในอนาคต

การประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ของธุรกิจ ถ่านหินในประเทศ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระที่กิจการคาดว่าจะได้รับจากการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ของกิจการ โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าธุรกิจของ LANNA จะยังคงดำเนินการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากสิ้นสุดปีที่ประมาณการ (Going Concern Basis) โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของหุ้นสามัญของกิจการ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงจากงบการเงินเฉพาะกิจการฉบับตรวจสอบและสอบทานของ LANNA สำหรับรอบบัญชีปี 2562 - 2566 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม และสำหรับงวด 6 เดือนปี 2567 สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของ LANNA ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีควิตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีควิตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำ คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ากิจการมีรายละเอียดดังนี้

ก) สมมติฐานภาพรวม

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ระยะเวลาประมาณการ	11 ปี 6 เดือน นับจาก 1 กรกฎาคม 2567 ถึง 31 ธันวาคม 2577 เพื่อเป็นการสะท้อนแผนกลยุทธ์ในการดำเนินงานของบริษัทฯ ในปัจจุบัน และหลังจากที่สัมปทานของ LHI และ SGP สิ้นสุดลง แล้วคำนวณ Terminal value	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
อัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ 2.00 ต่อปี อ้างอิงตามกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ	ธนาคารแห่งประเทศไทย
อัตราแลกเปลี่ยน	1 เหรียญสหรัฐ เท่ากับ 35.09 บาท (วันที่ 16 สิงหาคม 2567)	ธนาคารแห่งประเทศไทย
ภาษีนิติบุคคล	ร้อยละ 20.00	กรมสรรพากร

ข) สมมติฐานด้านรายได้

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
1. รายได้การขายถ่านหิน	ประกอบธุรกิจนำเข้าถ่านหินจากประเทศอินโดนีเซียเพื่อขายให้แก่ลูกค้าในประเทศ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาข้อมูลแนวโน้มอุตสาหกรรม ข้อมูลในอดีต ประกอบการสัมภาษณ์ผู้บริหารแล้วเห็นว่า ด้วยการบริโภคถ่านหินในประเทศที่จำกัด ลูกค้าหลักจำนวนน้อยราย รวมถึงนโยบายการลดการใช้ถ่านหินในประเทศ บริษัทฯ จึงไม่มีแผนขยายธุรกิจส่วนนี้เพิ่มเติม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้คงที่ที่ 1,875.87 ล้านบาท ตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงจากรายได้การขายถ่านหินในปี 2566	- รายงานประจำปี LANNA - งบการเงินของ LANNA ปี 2564-66 และ Q2/2567 - ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง																														
2. รายได้ค่านายหน้าและค่าบริการ	<p>เป็นไปตามเงื่อนไขสัญญาการจัดการถ่านหิน (Coal Handling Services Agreement) ที่ตกลงไว้กับบริษัทย่อย ได้แก่ LHI และ SGP โดยจะรับรู้รายได้เมื่อบริษัทย่อยขายถ่านหินให้แก่ผู้ซื้อ (ทั้งในและต่างประเทศ) ซึ่งบริษัทฯ เป็นผู้จัดหาได้สำเร็จ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ค่านายหน้าและค่าบริการ โดยพิจารณาจาก 2 ปัจจัย ได้แก่ (1) ปริมาณถ่านหินที่ขาย และ (2) ค่านายหน้า โดยมีรายละเอียด ดังนี้</p> <p>(1) ปริมาณถ่านหินที่ขาย: ที่ปรึกษาพิจารณาข้อมูลแนวโน้มอุตสาหกรรม รายงานประจำปีของ LANNA LHI และ SGP ประกอบการสัมภาษณ์ผู้บริหาร เห็นว่า</p> <ul style="list-style-type: none"> ปี 2567 - 72: ปริมาณขายถ่านหินจะเท่ากับปริมาณถ่านหินที่ LHI และ SGP ผลิตและขายในแต่ละปี รวมเท่ากับ 8.00 ล้านตันต่อปี อ้างอิงจากกำลังการผลิตถ่านหินออกจำหน่ายที่เปิดเผยในรายงานประจำปีของ LANNA ปี 2573 - 77: ปริมาณถ่านหินที่ LHI และ SGP ผลิตและขายจะลดลงตามปริมาณถ่านหินสำรองและสัมปทานที่จะหมดลง อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีแผนที่จะทำสัญญากับเหมืองถ่านหินอื่น ในการจัดหาผู้ซื้อให้กับเหมืองถ่านหินนั้น ๆ เนื่องจาก ปัจจุบัน บริษัทฯ มีความสัมพันธ์กับผู้ซื้อหลายราย และมีฝ่ายขายต่างประเทศที่จัดหาผู้ซื้อรายใหม่ ๆ โดยประมาณการให้ปรับเพิ่มขึ้นเท่ากับ 8.00 ล้านตันต่อปี ในปี 2576 - 2577 <p>ปริมาณถ่านหินที่ขาย มีรายละเอียดดังนี้</p> <p style="text-align: center;">ปริมาณถ่านหินที่ขาย แบ่งตามแหล่งที่มา</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr style="background-color: #4F7942; color: white;"> <th>รายการ (ล้านตัน)</th> <th>2567 - 72</th> <th>2573</th> <th>2574</th> <th>2575</th> <th>2576 - 77</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>เหมืองของ LHI</td> <td style="text-align: center;">3.50</td> <td style="text-align: center;">2.50</td> <td style="text-align: center;">-</td> <td style="text-align: center;">-</td> <td style="text-align: center;">-</td> </tr> <tr> <td>เหมืองของ SGP</td> <td style="text-align: center;">4.50</td> <td style="text-align: center;">4.50</td> <td style="text-align: center;">4.50</td> <td style="text-align: center;">3.79</td> <td style="text-align: center;">-</td> </tr> <tr> <td>เหมืองถ่านหินอื่น</td> <td style="text-align: center;">-</td> <td style="text-align: center;">-</td> <td style="text-align: center;">2.00</td> <td style="text-align: center;">3.00</td> <td style="text-align: center;">8.00</td> </tr> <tr style="font-weight: bold;"> <td>รวมปริมาณขาย</td> <td style="text-align: center;">8.00</td> <td style="text-align: center;">7.00</td> <td style="text-align: center;">6.50</td> <td style="text-align: center;">6.79</td> <td style="text-align: center;">8.00</td> </tr> </tbody> </table> <p>(2) ค่านายหน้า: เป็นไปตามสัญญาที่ตกลงไว้กับแต่ละบริษัท อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ LHI และ SGP และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารสำหรับเหมืองถ่านหินอื่น โดยประมาณการเฉลี่ยเท่ากับ 0.75 เหรียญสหรัฐฯ ต่อตัน ถึง 1.45 เหรียญสหรัฐฯ ต่อตัน ตามสัดส่วนที่จำหน่ายได้ของแต่ละเหมือง</p>	รายการ (ล้านตัน)	2567 - 72	2573	2574	2575	2576 - 77	เหมืองของ LHI	3.50	2.50	-	-	-	เหมืองของ SGP	4.50	4.50	4.50	3.79	-	เหมืองถ่านหินอื่น	-	-	2.00	3.00	8.00	รวมปริมาณขาย	8.00	7.00	6.50	6.79	8.00	<p>- ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ</p>
รายการ (ล้านตัน)	2567 - 72	2573	2574	2575	2576 - 77																											
เหมืองของ LHI	3.50	2.50	-	-	-																											
เหมืองของ SGP	4.50	4.50	4.50	3.79	-																											
เหมืองถ่านหินอื่น	-	-	2.00	3.00	8.00																											
รวมปริมาณขาย	8.00	7.00	6.50	6.79	8.00																											
3. ดอกเบี้ยรับ	<p>ประกอบด้วย ดอกเบี้ยรับจากเงินฝาก และดอกเบี้ยรับจากสินทรัพย์ทางการเงิน ได้แก่ เงินฝากประจำ และเงินลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ โดยประมาณการอัตราดอกเบี้ย</p>																															

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	เท่ากับร้อยละ 1.00 และ 2.00 ต่อปี ตามลำดับ อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่บริษัท ได้รับในปัจจุบัน	

ค) สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่าย

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ต้นทุนขาย		
ต้นทุนขาย	ประมาณการเท่ากับร้อยละ 89.54 ของรายได้ขายถ่านหิน ตามผลการดำเนินงานเฉลี่ยในปี 2564 - 2566 ซึ่งสอดคล้องกับอัตราส่วนเป้าหมายจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	- รายงานประจำปี LANNA - งบการเงินของ LANNA ปี 2564-66 และ Q2/2567 - ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร		
ค่าขนส่งสินค้า	ได้แก่ ค่าขนส่งและกระจายสินค้า โดยประมาณการเท่ากับร้อยละ 5.07 ของรายได้จากการขายถ่านหิน ตามผลการดำเนินงานในปี 2566 ซึ่งสะท้อนค่าขนส่งสินค้าในปัจจุบัน และสอดคล้องกับอัตราส่วนเป้าหมายจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	- ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ค่าใช้จ่ายฝ่ายขาย	ค่าใช้จ่ายฝ่ายขายทั้งในประเทศ และต่างประเทศ ได้แก่ ค่าคอมมิชชั่นและเงินเดือนพนักงาน โดยประมาณการเท่ากับร้อยละ 1.84 ของรายได้จากการขายถ่านหิน ตามผลการดำเนินงานในปี 2566 สอดคล้องกับอัตราส่วนเป้าหมายจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	
ค่าใช้จ่ายศูนย์จำหน่ายถ่านหิน	ในปี 2567 ประมาณการเติบโตขึ้นจากปี 2566 ร้อยละ 2.00 หรือเท่ากับ 68.06 ล้านบาท และเติบโตร้อยละ 2.00 ต่อปี ตามกรอบอัตราเงินเพื่อเป้าหมายของประเทศไทย	
เงินเดือนและค่าจ้างพนักงาน	ในปี 2567 ประมาณการเติบโตขึ้นจากปี 2566 ร้อยละ 3.00 หรือเท่ากับ 86.78 ล้านบาท และเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงตามนโยบายบริษัท และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	
ค่าเบี่ยงและพาหนะเดินทาง	ประมาณการเท่ากับร้อยละ 0.10 ของรายได้จากการขายถ่านหิน อ้างอิงจากค่าเบี่ยงและพาหนะเดินทางในปี 2566	
ค่าธรรมเนียมและเบี้ยประชุม	ในปี 2567 ประมาณการเติบโตขึ้นจากปี 2566 ร้อยละ 2.00 หรือเท่ากับ 47.19 ล้านบาท ในปี 2567 และเติบโตร้อยละ 2.00 ต่อปี ตามกรอบอัตราเงินเพื่อเป้าหมายของประเทศไทย	
ค่าใช้จ่ายโครงการถ่านหินอินโดนีเซีย	ประมาณการคงที่เท่ากับ 7.07 ล้านบาทในปี 2567 - 2573 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายโครงการถ่านหินในปี 2565 - 2566 และปรับตัวลดลงเหลือ 3.53 ล้านบาท ในปี 2574 - 2575 เนื่องจาก LHI หมดสัมปทาน และจะไม่มีค่าใช้จ่ายนี้หลังปี 2575 เนื่องจากถ่านหินสำรองของ SGP จะหมดลง	

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง												
ค่าใช้จ่ายบริหาร อื่น ๆ	ได้แก่ ค่าสาธารณูปโภค ค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา และค่าใช้จ่าย อื่น ๆ เช่น ค่าเบี้ยประกันภัย ค่าบริการ ค่าประชาสัมพันธ์ เป็นต้น โดยในปี 2567 ประมาณการเติบโตขึ้นร้อยละ 2.00 จากปี 2566 หรือเท่ากับ 24.40 ล้านบาท และเติบโตร้อยละ 2.00 ต่อปี ตาม กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อของประเทศไทย													
ค่าเสื่อมราคา	คำนวณจากราคาทูลของสินทรัพย์โดยวิธีเส้นตรงตามอายุการใช้ ประโยชน์ของสินทรัพย์ รายละเอียดตามที่แสดง													
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>รายการสินทรัพย์</th> <th>อายุการใช้ประโยชน์</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ส่วนปรับปรุงที่ดินและอาคาร</td> <td>5 - 20 ปี</td> </tr> <tr> <td>อาคารและสิ่งปลูกสร้าง</td> <td>5 - 30, 50 ปี</td> </tr> <tr> <td>เครื่องจักรและอุปกรณ์</td> <td>5 - 30, 50 ปี</td> </tr> <tr> <td>เครื่องใช้สำนักงาน</td> <td>3 - 15 ปี</td> </tr> <tr> <td>ยานพาหนะ</td> <td>5 - 10 ปี</td> </tr> </tbody> </table>	รายการสินทรัพย์	อายุการใช้ประโยชน์	ส่วนปรับปรุงที่ดินและอาคาร	5 - 20 ปี	อาคารและสิ่งปลูกสร้าง	5 - 30, 50 ปี	เครื่องจักรและอุปกรณ์	5 - 30, 50 ปี	เครื่องใช้สำนักงาน	3 - 15 ปี	ยานพาหนะ	5 - 10 ปี	
รายการสินทรัพย์	อายุการใช้ประโยชน์													
ส่วนปรับปรุงที่ดินและอาคาร	5 - 20 ปี													
อาคารและสิ่งปลูกสร้าง	5 - 30, 50 ปี													
เครื่องจักรและอุปกรณ์	5 - 30, 50 ปี													
เครื่องใช้สำนักงาน	3 - 15 ปี													
ยานพาหนะ	5 - 10 ปี													

ง) สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ลูกหนี้การค้า	ประมาณการเท่ากับ 93.82 วัน ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนในปี 2566	- งบการเงินของ LANNA ปี 2564-66 และ Q2/2567
สินค้าคงเหลือ	ประมาณการเท่ากับ 35.88 วัน ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนในปี 2566	- ข้อมูลจากการ สัมภาษณ์ผู้บริหาร
เจ้าหนี้การค้า	ประมาณการเท่ากับ 8.17 วัน ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนในปี 2566	- ประมาณการที่ปรึกษา ทางการเงินอิสระ

จ) สมมติฐานค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX)

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ค่าใช้จ่ายลงทุน	ประมาณการงบลงทุนสำหรับการบำรุงรักษาอาคาร เครื่องจักรและ อุปกรณ์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายลงทุน เท่ากับ 25.00 ล้านบาท ต่อปี อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ซึ่ง สอดคล้องกับค่าใช้จ่ายลงทุนเฉลี่ยต่อปี ในปี 2564 - 2566	- ข้อมูลจากการ สัมภาษณ์ผู้บริหาร - ประมาณการที่ปรึกษา ทางการเงินอิสระ

ฉ) สมมติฐานอัตราคิดลด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ LANNA ซึ่งสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

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

อย่างไรก็ดี ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณหาต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดตามสมการ ดังนี้

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

โดยที่

- Rf = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง โดยอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ที่เท่ากับร้อยละ 3.25 ต่อปี (ที่มา: www.thaibma.or.th)
- Rm = อัตราผลตอบแทนตลาด โดยอ้างอิงการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 25 ปี จนถึง 30 มิถุนายน 2567 ที่เท่ากับร้อยละ 9.26 (ที่มา: www.set.or.th และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ)
- β_L = ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนด้านตลาด (levered Beta) ของ LANNA เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี สิ้นสุด ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.08 (ที่มา: Capital IQ)

โดยรายละเอียดการคำนวณหา Ke ได้แสดงดังตารางด้านล่างดังนี้

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Risk-free Rate (Rf) (1)	ร้อยละ 3.25
Risk Premium (Rm - Rf) (2)	ร้อยละ 6.00
β_L (3)	1.08
Cost of Equity หรือ Ke (4) = (1) + [(3) x (2)]	ร้อยละ 9.75

จาก Ke ดังแสดงข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหา WACC โดยมีรายละเอียดดังนี้

- Ke = ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นจากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) เท่ากับร้อยละ 9.75
- Kd = อัตราดอกเบี้ยถ่วงน้ำหนักของ LANNA ซึ่งเท่ากับร้อยละ 5.41
- t = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในประเทศไทย เท่ากับร้อยละ 20.00
- IBD/E = อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของ LANNA เท่ากับ 0.11 เท่า

การคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ LANNA

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Cost of Equity หรือ Ke (1)	ร้อยละ 9.75
Cost of Debt หรือ Kd (2)	ร้อยละ 5.41
IBD/(IBD+E) (3)	ร้อยละ 10.31
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล หรือ t (4)	ร้อยละ 20.00
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก หรือ WACC (5) = $\{(1) \times [1-(3)]\} + \{(2) \times [1-(4)] \times (3)\}$	ร้อยละ 9.19

จากตารางข้างต้น ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ LANNA เท่ากับร้อยละ 9.19

ข) สมมติฐานมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern) หลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยคำนวณตามสมการดังต่อไปนี้

$$\text{Terminal Value} = \text{FCFF} \times (1 + G) / (\text{WACC} - G)$$

โดยที่

FCFF = มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2577 เท่ากับ 38.71 ล้านบาท

G หรือ อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) = ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากแนวโน้มอุตสาหกรรมและจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ซึ่งจากแผนธุรกิจ บริษัทฯ ไม่มีแผนขยายธุรกิจเพิ่มเติม จึงกำหนดให้กระแสเงินสดที่จะได้รับในอนาคตมีมูลค่าคงที่ หรือเติบโตร้อยละ 0.00 ต่อปี ตามหลักความระมัดระวัง

WACC หรือ Discount Rate = ร้อยละ 9.19

ข) การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ LANNA โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ LANNA (กรกฎาคม 2567 - ธันวาคม 2577)

รายการ (ล้านบาท)	ก.ค. - ธ.ค.		ม.ค. - ธ.ค.			
	2567	2568	2569	2570	2571	2572
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT)	99.10	232.55	226.95	221.23	215.36	209.35
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(19.82)	(46.51)	(45.39)	(44.25)	(43.07)	(41.87)
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	30.16	35.52	38.22	40.62	42.99	45.39
บวก (หัก): ส่วนเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(169.39)	(1.54)	0.13	0.13	2.06	(1.79)
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(11.00)	(26.00)	(26.00)	(26.00)	(26.00)	(26.00)
กระแสเงินสดอิสระ	(70.95)	194.02	193.91	191.73	191.34	185.08

รายการ (ต่อ) (ล้านบาท)	ม.ค. - ธ.ค.					
	2573	2574	2575	2576	2577	
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT)	176.90	160.97	131.04	10.50	3.74	
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(35.38)	(32.19)	(26.21)	(2.10)	(0.75)	
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	47.99	50.49	52.99	55.49	56.49	
บวก (หัก): ส่วนเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	6.90	3.44	8.06	32.36	0.15	
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(26.00)	(26.00)	(26.00)	(26.00)	(26.00)	
กระแสเงินสดอิสระ	170.41	156.72	139.89	70.25	33.63	
บวก: มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					365.98	
กระแสเงินสดอิสระทั้งหมด	170.41	156.72	139.89	70.25	399.61	
มูลค่าปัจจุบันของกิจการ (Enterprise Value)	1,086.33	อัตราคิดลด (Discount Rate) เท่ากับร้อยละ 9.19 โดย				
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ¹	1,142.83	ใช้คิดลดกระแสเงินสดอิสระของปี 2567 - 2577 เพื่อ				
บวก: สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น ¹	1,895.56	คำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด ณ วันที่				
บวก: อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ²	72.80	16 สิงหาคม 2567				
บวก: เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน ¹	9.23					
(หัก): เงินปันผลค้างจ่าย ³	(577.50)					
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น	3,629.24					

หมายเหตุ : ¹ ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

² อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน อ้างอิงมูลค่าตลาดตามที่ LANNA ได้มีการเปิดเผยไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ

³ เมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2567 คณะกรรมการบริษัทของ LANNA ได้มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันระหว่างกาล ในอัตราหุ้นละ 1.10 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 577.50 ล้านบาท

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมของ LANNA ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด เท่ากับ 3,629.24 ล้านบาท**

ณ) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน (Sensitivity Analysis)

จากการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงานต่อมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยพิจารณาจากปัจจัยหลักที่มีผลกระทบต่อผลการ

ดำเนินงาน ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของอัตราค่านายหน้าและค่าบริการการตลาดภายหลังบริษัทย่อยหมดสัมปทาน และการเปลี่ยนแปลงของอัตราต้นทุนขายต่อรายได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการปรับปัจจัยดังกล่าว โดยมีรายละเอียดดังนี้

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว	มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)
การเปลี่ยนแปลงของอัตราค่านายหน้าและค่าบริการการตลาดภายหลังหมดสัมปทาน	
ลดลง ร้อยละ 5.00	3,584.07
กรณีฐาน	3,629.24
เพิ่มขึ้น ร้อยละ 5.00	3,674.41
การเปลี่ยนแปลงของอัตราต้นทุนขายต่อรายได้	
เพิ่มขึ้น ร้อยละ 1.00	3,479.49
กรณีฐาน	3,629.24
ลดลง ร้อยละ 1.00	3,778.99
ช่วงมูลค่า	3,479.49 - 3,778.99

ทั้งนี้ จากการผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของ LANNA ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเท่ากับ 3,479.49 - 3,778.99 ล้านบาท (กรณีฐาน เท่ากับ 3,629.24 ล้านบาท)

2.1.5.2 การประเมินมูลค่าธุรกิจเหมืองถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย

การประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ของธุรกิจเหมืองถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย หรือกล่าวคือ เงินลงทุนใน LHI และ SGP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ LANNA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ LHI และ SGP โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระที่คาดว่าจะได้รับจากการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ของกิจการ โดยมีระยะเวลาประมาณการ 8 - 10 ปี ครอบคลุมระยะเวลาดำเนินการของ LHI และ SGP ซึ่งประเมินจากระยะเวลาของสัมปทานเหมืองถ่านหินที่ได้รับและปริมาณถ่านหินสำรองที่เหลืออยู่

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงจากงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบแล้วของบริษัทย่อย สำหรับรอบบัญชีปี 2562 - 2566 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินลงทุนในบริษัทย่อยของ LHI และ SGP ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีควิตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีควิตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ LHI และ SGP มีรายละเอียดดังนี้

(1) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ LHI

LHI ประกอบธุรกิจทำเหมืองถ่านหินที่อำเภอชามารินดา และอำเภอคูเตย จังหวัดกาลิมันตันตะวันออก โดยได้รับสัมปทาน (Coal Contract Of Work : CCOW) จากรัฐบาลแห่งประเทศอินโดนีเซียเพื่อผลิตถ่านหินออกจำหน่ายมีกำหนดเวลา 30 ปี (เริ่มตั้งแต่ปี 2544 ถึง 2574) และจะต้องจ่ายค่าผลประโยชน์ (Royalty) เพื่อตอบแทนแก่รัฐบาลในอัตราร้อยละ 13.50 ของราคาขาย โดยมีปริมาณสำรองถ่านหินคงเหลือ (Probable & Proven Reserves) ประมาณ 23.50 ล้านตัน (LHI ได้ประเมินปริมาณสำรองถ่านหินตามมาตรฐาน The Australasian Code Of Reporting Of Exploration Results, Mineral Resources And Ore Reserves (Joint Ore Reserves Committee Code : JORCC) ซึ่งเป็นมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับตามสากลทั่วโลก) และมีกำลังการผลิตถ่านหินออกจำหน่ายปีละประมาณ 3.50 ล้านตัน ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ LHI มีรายละเอียดดังนี้

ก) สมมติฐานภาพรวม

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ระยะเวลาประมาณการ	8 ปี นับจากวันที่ 1 มกราคม 2567 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2574 ตามระยะเวลาของสัมปทานที่ได้รับจากรัฐบาลแห่งประเทศอินโดนีเซีย ซึ่งจะหมดในปี 2574	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
อัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ 2.50 ต่อปี อ้างอิงตามกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ	ธนาคารกลางอินโดนีเซีย
ภาษีนิติบุคคล	อัตราก้าวหน้าสูงสุดที่ร้อยละ 30.00 ตามที่ระบุในสัมปทาน CCOW ที่ออกโดยรัฐบาลของประเทศอินโดนีเซีย	หมายเหตุประกอบงบการเงินของ LHI ปี 2566

ข) สมมติฐานด้านรายได้

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
1. รายได้จากธุรกิจถ่านหิน		- รายงานประจำปี LHI
ประมาณการรายได้ โดยพิจารณาจาก 2 ปัจจัย ได้แก่ (1) ปริมาณถ่านหินที่ผลิตและจำหน่าย และ (2) ราคาขายถ่านหิน โดยมีรายละเอียดดังนี้		- งบการเงินของ LHI ปี 2561 - 66
(1) ปริมาณถ่านหินที่ผลิตและจำหน่าย: จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และข้อมูลจากรายงานประจำปี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ปริมาณถ่านหินที่ผลิตและจำหน่ายคงที่ เท่ากับ 3.50 ล้านตันต่อปี และปริมาณถ่านหินสำรองในปัจจุบันที่ประมาณ 23.50 ล้านตัน อ้างอิงจากการสำรวจของนักธรณีวิทยาของบริษัทที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินปี 2566 ทั้งนี้ จากการประมาณการ ปริมาณถ่านหินสำรองของเหมืองถ่านหินของ LHI จะหมดลงในปี 2573 ซึ่งสอดคล้องกับแผนของ LHI ที่จะหยุดการผลิตประมาณ 1 ปี ก่อนที่จะหมดสัมปทาน เพื่อเตรียมคืนพื้นที่ให้กับรัฐบาลแห่งประเทศอินโดนีเซีย		- Indonesian Coal Index (ICI) ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567
		- ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร
		- ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย				อ้างอิง
ปริมาณถ่านหินที่ผลิตและจำหน่าย					
รายการ (ล้านบาท)	2567	2568 - 2572	2573	2574	
ปริมาณถ่านหินที่ผลิตและจำหน่ายต่อปี		3.50	2.50	-	
<p>(2) ราคาขายถ่านหิน: กำหนดตามค่าความร้อนเป็นหลัก เช่นเดียวกับการกำหนดราคาขายเชื้อเพลิงชนิดอื่น ซึ่งถ่านหินที่ LHI จำหน่ายจะเป็นถ่านหินที่มีเกรดค่าความร้อนที่ 3,200 - 3,800 กิโลแคลอรีต่อกิโลกรัม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการราคาขายถ่านหินโดยอ้างอิงจากดัชนีราคาถ่านหิน Indonesian Coal Index (ICI) ซึ่งเป็นดัชนีราคาที่ใช้สำหรับการซื้อขายถ่านหิน ทั้งนี้ ราคาขายของถ่านหินมีความผันผวนขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น อุปสงค์-อุปทาน ภาวะเศรษฐกิจโลกและภูมิรัฐศาสตร์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาใช้ราคาอ้างอิง ICI4 (ค่าความร้อนที่ 4,200 กิโลแคลอรีต่อกิโลกรัม) ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 สหพันธ์ด้วยส่วนลดร้อยละ 20.00 อ้างอิงจากการเปรียบเทียบราคาขายเฉลี่ยของ LHI ในอดีตกับราคาอ้างอิง ICI4 โดยประมาณการเท่ากับ 40.94 เหรียญสหรัฐ ต่อตัน คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ</p>					
2. ดอกเบี้ยรับ					
ได้แก่ ดอกเบี้ยรับจากสินทรัพย์ทางการเงินอื่น โดยประมาณการเท่ากับ 0.49 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ตลอดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงจากดอกเบี้ยรับปี 2566					

ค) สมมติฐานต้นทุน

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง				
ค่าผลประโยชน์ (Royalty)	ค่าผลประโยชน์ที่ต้องจ่ายให้แก่รัฐบาลอินโดนีเซียตามเงื่อนไขของสัมปทาน ซึ่งกำหนดจ่ายในอัตราร้อยละ 13.50 ของรายได้	- รายงานประจำปี LHI - งบการเงินของ LHI				
ต้นทุนการผลิต	ประกอบด้วย ต้นทุนค่าชุดเหมือง ค่าขนส่งถ่านหิน ค่าธรรมเนียมและค่าซ่อมบำรุง เป็นต้น ทั้งนี้ เนื่องจากอัตราต้นทุนต่อราคาขายของถ่านหินค่อนข้างผันผวน และขึ้นลงตามวัฏจักรเศรษฐกิจโลก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการต้นทุนผลิตในอัตราร้อยละ 50.09 ของรายได้ อ้างอิงจากผลการดำเนินงานเฉลี่ยตั้งแต่ปี 2561 - 2566 เพื่อสะท้อนต้นทุนดำเนินงานที่แท้จริงและลดผลกระทบจากความผันผวนของราคาถ่านหินในอดีต	- ปี 2561 - 66 - ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ				
ค่าเสื่อมราคา	คำนวณจากราคาทุนของสินทรัพย์โดยวิธีเส้นตรงตามอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์ รายละเอียดตามที่แสดง					
	<table border="1" style="width: 100%;"> <thead> <tr> <th>รายการสินทรัพย์</th> <th>อายุการใช้ประโยชน์</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>อาคาร</td> <td>10 - 20 ปี</td> </tr> </tbody> </table>	รายการสินทรัพย์	อายุการใช้ประโยชน์	อาคาร	10 - 20 ปี	
รายการสินทรัพย์	อายุการใช้ประโยชน์					
อาคาร	10 - 20 ปี					

สมมติฐาน	คำอธิบาย		อ้างอิง
	เครื่องจักรและอุปกรณ์	4 - 16 ปี	
	อุปกรณ์ชุดเหมือง	4 - 8 ปี	
	เครื่องใช้สำนักงาน	4 ปี	
	ยานพาหนะ	4 ปี	
ค่าตัดจำหน่ายเหมืองถ่านหิน	ได้แก่ ค่าใช้จ่ายโครงการเหมืองถ่านหินและต้นทุนการเปิดหน้าดิน รอดตัดบัญชี โดยที่ค่าตัดจำหน่ายจะคำนวณตามปริมาณถ่านหินที่ผลิตได้จริงและอายุคงเหลือของสัมปทาน ซึ่งจะหมดลงในปี 2574		

ง) สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง												
ค่าใช้จ่ายขาย	ประกอบด้วย ค่าถ่ายล้มและค่าคอมมิชชั่นขาย โดยประมาณการเท่ากับร้อยละ 12.09 ของรายได้ ตามผลการดำเนินงานในปี 2566 ซึ่งสอดคล้องกับอัตราส่วนเป้าหมายจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	- รายงานประจำปี LHI - งบการเงินของ LHI ปี 2561 - 66												
ค่าใช้จ่ายบริหาร	ประกอบด้วย เงินเดือนพนักงานและค่าจ้างผู้บริหาร โดยในปี 2567 ประมาณการเติบโตขึ้นจากปี 2566 ร้อยละ 2.50 หรือเท่ากับ 3.51 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และเติบโตร้อยละ 2.50 ต่อปี ตามกรอบอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายประเทศอินโดนีเซีย	- ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ												
ค่าเสื่อมราคา	คำนวณจากราคาทุนของสินทรัพย์โดยวิธีเส้นตรงตามอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์ รายละเอียดตามตาราง													
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>รายการสินทรัพย์</th> <th>อายุการใช้ประโยชน์</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>อาคาร</td> <td>10 - 20 ปี</td> </tr> <tr> <td>เครื่องจักรและอุปกรณ์</td> <td>4 - 16 ปี</td> </tr> <tr> <td>อุปกรณ์ชุดเหมือง</td> <td>4 - 8 ปี</td> </tr> <tr> <td>เครื่องใช้สำนักงาน</td> <td>4 ปี</td> </tr> <tr> <td>ยานพาหนะ</td> <td>4 ปี</td> </tr> </tbody> </table>	รายการสินทรัพย์	อายุการใช้ประโยชน์	อาคาร	10 - 20 ปี	เครื่องจักรและอุปกรณ์	4 - 16 ปี	อุปกรณ์ชุดเหมือง	4 - 8 ปี	เครื่องใช้สำนักงาน	4 ปี	ยานพาหนะ	4 ปี	
รายการสินทรัพย์	อายุการใช้ประโยชน์													
อาคาร	10 - 20 ปี													
เครื่องจักรและอุปกรณ์	4 - 16 ปี													
อุปกรณ์ชุดเหมือง	4 - 8 ปี													
เครื่องใช้สำนักงาน	4 ปี													
ยานพาหนะ	4 ปี													

จ) สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ลูกหนี้การค้า	ประมาณการเท่ากับ 19.86 วัน ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนในปี 2566	- งบการเงินของ LHI ปี 2561 - 66
สินค้าคงเหลือ	ประมาณการเท่ากับ 5.52 วัน ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนในปี 2566	
เจ้าหนี้การค้า	ประมาณการเท่ากับ 18.58 วัน ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนในปี 2566	

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
เงินฝากที่มี ข้อจำกัดการเบิกใช้	ในปี 2566 รัฐบาลอินโดนีเซียกำหนดระเบียบใหม่ให้ผู้ประกอบการต้องฝากเงินที่ได้จากการขายถ่านหินส่วนหนึ่งไว้ในบริษัท ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเท่ากับร้อยละ 5.70 ของรายได้ อ้างอิงจากอัตราส่วนในปี 2566	- ข้อมูลจากการ สัมภาษณ์ผู้บริหาร - ประมาณการที่ปรึกษา ทางการเงินอิสระ

ทั้งนี้ ในปี 2574 ซึ่งจะเป็นปีสุดท้ายที่ LHI ดำเนินกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการมูลค่าสุทธิของเงินทุนหมุนเวียนภายหลังบริษัทหยุดดำเนินธุรกิจและชำระบัญชี ทั้งฝั่งสินทรัพย์และหนี้สิน เท่ากับ 19.58 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

ฉ) สมมติฐานค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX)

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ค่าใช้จ่ายลงทุน	ประมาณการงบลงทุนสำหรับการบำรุงรักษาอาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ และต้นทุนการเปิดหน้าดินรอตัดบัญชี ซึ่งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายลงทุนเท่ากับ 3.20 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2567 - 2572 ซึ่งสอดคล้องกับค่าใช้จ่ายลงทุนเฉลี่ยต่อปี ในปี 2564 - 2566 และ 2.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2573 เนื่องจากเป็นปีสุดท้ายก่อนที่ จะหมดสัมปทาน และในปี 2574 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีการขายสินทรัพย์ที่คงเหลือตามบัญชี เท่ากับ 0.12 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ	- ข้อมูลจากการ สัมภาษณ์ผู้บริหาร - ประมาณการที่ปรึกษา ทางการเงินอิสระ

ช) สมมติฐานอัตราคิดลด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ LHI ซึ่งเท่ากับร้อยละ 9.19 โดยอ้างอิงจาก WACC ของ LANNA (รายละเอียดดังที่ปรากฏในส่วนที่ 2.1.5.1 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของธุรกิจถ่านหินในประเทศ ของรายงานฉบับนี้) ซึ่งสะท้อนลักษณะการประกอบธุรกิจและความเสี่ยงของ LHI ซึ่งเป็นบริษัทย่อย และเป็นธุรกิจหลักของ LANNA

ซ) การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าเงินลงทุนใน LHI โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ LHI (มกราคม 2567 - ธันวาคม 2574)

รายการ (ล้านบาทหรือดอลลาร์สหรัฐ)	2567	2568	2569	2570
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT)	27.39	27.26	27.13	27.00
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(8.34)	(8.30)	(8.26)	(8.22)
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	3.98	3.99	4.03	4.07
บวก (หัก): ส่วนเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	3.23	-	-	-
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(3.20)	(3.20)	(3.20)	(3.20)
กระแสเงินสดอิสระ	23.07	19.75	19.70	19.65

รายการ (ต่อ) (ล้านบาทหรือดอลลาร์สหรัฐ)	2571	2572	2573	2574
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT)	27.15	27.06	17.04	(7.49)
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(8.27)	(8.24)	(5.23)	-
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	3.82	3.82	3.78	3.31
บวก (หัก): ส่วนเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	-	-	3.78	19.58
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(3.20)	(3.20)	(2.00)	0.12
กระแสเงินสดอิสระ	19.51	19.44	17.37	15.53
มูลค่าปัจจุบันของกิจการ (Enterprise Value)	113.85	อัตราคิดลด (Discount Rate) เท่ากับร้อยละ 9.19 โดยใช้คิดลดกระแสเงินสดอิสระของปี 2567 - 2574 เพื่อคำนวณมูลค่ามูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567		
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ^{1/}	8.67			
(หัก): เงินปันผลค้างจ่าย ^{2/}	(10.00)			
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของ LHI	112.52			
อัตราแลกเปลี่ยน USD/THB ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567	35.09			
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของ LHI (ล้านบาท)	3,948.47			
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)	55.00			
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน LHI (ล้านบาท)	2,171.66			

หมายเหตุ : /1 ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

/2 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ LHI ได้มีมติอนุมัติจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลครั้งที่ 2 - 3 สำหรับปี 2566 โดยได้จ่ายปันผลแล้วเมื่อวันที่ 27 มีนาคม และ 28 มิถุนายน 2567 ตามลำดับ รวมเป็นมูลค่า 10.00 ล้านบาทหรือดอลลาร์สหรัฐ

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน LHI ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด เท่ากับ **2,171.66 ล้านบาท**

ณ) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน (Sensitivity Analysis)

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน LHI ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงานต่อมูลค่าของ LHI โดยพิจารณาจากปัจจัยหลักที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของราคาขายถ่านหิน และการเปลี่ยนแปลงของต้นทุนการผลิตต่อรายได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการปรับปัจจัยดังกล่าว โดยมีรายละเอียดดังนี้

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว	มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)
การเปลี่ยนแปลงของราคาขายถ่านหิน	
ลดลง ร้อยละ 10.00	1,941.57
กรณีฐาน	2,171.66
เพิ่มขึ้น ร้อยละ 10.00	2,401.75
การเปลี่ยนแปลงของต้นทุนการผลิตต่อรายได้	
เพิ่มขึ้น ร้อยละ 5.00	1,924.46
กรณีฐาน	2,171.66
ลดลง ร้อยละ 5.00	2,418.86
ช่วงมูลค่า	1,924.46 - 2,418.86

ทั้งนี้ จากการผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน LHI ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเท่ากับ 1,924.46 - 2,418.86 ล้านบาท (กรณีฐาน เท่ากับ 2,171.66 ล้านบาท)

(2) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ SGP

SGP ประกอบธุรกิจทำเหมืองถ่านหินที่อำเภอคูเต๋ย จังหวัดกาลิมันตันตะวันออก โดยได้รับสัมปทาน CCOW จากรัฐบาลแห่งประเทศอินโดนีเซียเพื่อผลิตถ่านหินออกจำหน่ายมีกำหนดเวลา 30 ปี (เริ่มตั้งแต่วันที่ 2552 ถึง 2582) และจะต้องจ่ายค่า Royalty เพื่อตอบแทนแก่รัฐบาลในอัตราร้อยละ 13.50 ของราคาขาย ทั้งนี้ SGP มีปริมาณสำรองถ่านหินคงเหลือประมาณ 39.79 ล้านตัน (SGP ได้ประเมินปริมาณสำรองถ่านหินตามมาตรฐาน JORCC ซึ่งเป็นมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับตามสากลทั่วโลก) โดยได้ผลิตถ่านหินออกจำหน่ายจากปี 2566 ที่ประมาณ 5.00 ล้านตัน ทั้งนี้ SGP อยู่ระหว่างดำเนินการพัฒนาถ่านหินแหล่งใหม่ในพื้นที่สัมปทาน คือแหล่ง Margomulyo Block ("MG") เริ่มผลิตและจำหน่ายถ่านหินจากแหล่ง MG ภายในไตรมาสที่ 2/2567 ที่ประมาณ 0.50 ล้านตันก่อนที่จะเพิ่มเป็น 1.00 - 1.50 ล้านตันในปีต่อ ๆ ไป ซึ่งถ่านหินที่ผลิตจากแหล่ง MG จะใช้ทำเทียบเรือของแหล่ง Argosari Block ("AG") ที่ผลิตและจำหน่ายถ่านหินอยู่ในปัจจุบัน โดย SGP ได้ดำเนินการเพิ่มกำลังการผลิตโดยก่อสร้างโรงแต่งแร่ และปรับปรุงพื้นที่กองเก็บถ่านหินบริเวณท่าเทียบเรือและอยู่ระหว่างก่อสร้างปรับปรุงท่าเทียบเรือและเพิ่มสายพานลำเลียงถ่านหิน เพื่อรองรับการผลิตและจำหน่ายถ่านหินจากแหล่ง AG และ MG โดยวางแผนผลิตและจำหน่ายถ่านหินรวมทั้งสิ้น 4.50 ล้านตันต่อปี ซึ่งเป็นถ่านหินคุณภาพดีที่มีค่าความร้อนสูงและปริมาณ Sulphur ต่ำซึ่งคาดว่าจะทำตลาดได้ง่ายและมีอัตรากำไรที่ดี ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ SGP มีรายละเอียดดังนี้

ก) สมมติฐานภาพรวม

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ระยะเวลาประมาณการ	10 ปี นับจาก 1 มกราคม 2567 ถึง 31 ธันวาคม 2576 อ้างอิงจากประมาณการถ่านหินสำรองที่คาดว่าจะหมดในปี 2575	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
อัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ 2.50 ต่อปี อ้างอิงตามกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ	ธนาคารกลางอินโดนีเซีย
ภาษีนิติบุคคล	อัตราก้าวหน้าสูงสุดที่ร้อยละ 30.00 ตามที่ระบุในสัมปทาน CCOW ที่ออกโดยรัฐบาลของประเทศอินโดนีเซีย	หมายเหตุประกอบงบการเงินของ SGP ปี 2566

ข) สมมติฐานด้านรายได้

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง										
1. รายได้จากธุรกิจถ่านหิน		- รายงานประจำปี SGP - งบการเงินของ SGP ปี 2561 - 66 - ICI ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 - ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ										
	<p>ประมาณการรายได้ โดยพิจารณาจาก 2 ปัจจัย ได้แก่ (1) ปริมาณถ่านหินที่ผลิตและจำหน่าย และ (2) ราคาขายถ่านหิน โดยมีรายละเอียด ดังนี้</p> <p>(1) ปริมาณถ่านหินที่ผลิตและจำหน่าย: จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และข้อมูลจากรายงานประจำปี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ปริมาณถ่านหินที่ผลิตและจำหน่ายคงที่ เท่ากับ 4.50 ล้านตันต่อปี และปริมาณถ่านหินสำรองในปัจจุบันที่ประมาณ 39.79 ล้านตัน อ้างอิงการสำรวจของนักธรณีวิทยาของบริษัทที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินปี 2566 ทั้งนี้ จากการประมาณการ ปริมาณถ่านหินสำรองของเหมืองถ่านหินของ SGP จะหมดลงในปี 2575</p> <p style="text-align: center;">ปริมาณถ่านหินที่ผลิตและจำหน่าย</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th>รายการ (ล้านตัน)</th> <th>2567</th> <th>2568 - 2574</th> <th>2575</th> <th>2576</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ปริมาณถ่านหินที่ผลิตและจำหน่ายต่อปี</td> <td style="text-align: center;">4.50</td> <td></td> <td style="text-align: center;">3.79</td> <td style="text-align: center;">-</td> </tr> </tbody> </table>	รายการ (ล้านตัน)	2567	2568 - 2574	2575	2576	ปริมาณถ่านหินที่ผลิตและจำหน่ายต่อปี	4.50		3.79	-	
รายการ (ล้านตัน)	2567	2568 - 2574	2575	2576								
ปริมาณถ่านหินที่ผลิตและจำหน่ายต่อปี	4.50		3.79	-								
	<p>(2) ราคาขายถ่านหิน: กำหนดตามค่าความร้อนเป็นหลัก เช่นเดียวกับการกำหนดราคาขายเชื้อเพลิงชนิดอื่น ซึ่งถ่านหินที่ SGP จำหน่ายจะเป็นถ่านหินที่มีเกรดค่าความร้อนที่ 4,200 - 4,300 กิโลแคลอรีต่อกิโลกรัม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการราคาขายถ่านหินโดยอ้างอิงจากดัชนีราคาถ่านหิน Indonesian Coal Index (ICI) ซึ่งเป็นดัชนีราคาที่ใช้สำหรับการซื้อขายถ่านหิน ทั้งนี้ ราคาขายของถ่านหินมีความผันผวนขึ้นอยู่กับการหลายปัจจัย เช่น อุปสงค์-อุปทาน ภาวะเศรษฐกิจโลกและภูมิรัฐศาสตร์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาใช้ราคาอ้างอิง ICI4 (ค่าความร้อนที่ 4,200 กิโลแคลอรีต่อกิโลกรัม) ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 เท่ากับ 51.18 เหรียญสหรัฐฯ ต่อดัน คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ</p>											
2. ดอกเบี้ยรับ												
	<p>ได้แก่ ดอกเบี้ยรับจากสินทรัพย์ทางการเงินอื่น โดยประมาณการเท่ากับ 0.54 ล้านเหรียญสหรัฐฯ ตลอดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงจากดอกเบี้ยรับปี 2566</p>											

ค) สมมติฐานต้นทุน

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง												
ค่าผลประโยชน์ (Royalty)	ค่าผลประโยชน์ที่ต้องจ่ายให้แก่รัฐบาลอินโดนีเซียตามเงื่อนไขของสัมปทาน ซึ่งกำหนดจ่ายในอัตราร้อยละ 13.50 ของรายได้	- รายงานประจำปี SGP - งบการเงินของ SGP												
ต้นทุนการผลิต	ประกอบด้วย ต้นทุนค่าชุดเหมือง ค่าขนส่งถ่านหิน ค่าธรรมเนียมและค่าซ่อมบำรุง เป็นต้น ทั้งนี้ เนื่องจากอัตราต้นทุนต่อราคาขายของถ่านหินค่อนข้างผันผวน และขึ้นลงตามวัฏจักรเศรษฐกิจโลกที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการต้นทุนผลิตในอัตราร้อยละ 37.89 ของรายได้ อ้างอิงจากผลการดำเนินงานเฉลี่ยตั้งแต่ปี 2561 - 2566 เพื่อสะท้อนต้นทุนดำเนินงานที่แท้จริงและลดผลกระทบจากความผันผวนของราคาถ่านหินในอดีต	- ปี 2561 - 66 - ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ												
ค่าเสื่อมราคา	คำนวณจากราคาทุนของสินทรัพย์โดยวิธีเส้นตรงตามอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์ รายละเอียดตามตาราง													
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>รายการสินทรัพย์</th> <th>อายุการใช้ประโยชน์</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>อาคาร</td> <td>10 - 20 ปี</td> </tr> <tr> <td>เครื่องจักรและอุปกรณ์</td> <td>4 - 16 ปี</td> </tr> <tr> <td>อุปกรณ์ชุดเหมือง</td> <td>4 - 8 ปี</td> </tr> <tr> <td>เครื่องใช้สำนักงาน</td> <td>4 ปี</td> </tr> <tr> <td>ยานพาหนะ</td> <td>4 ปี</td> </tr> </tbody> </table>	รายการสินทรัพย์	อายุการใช้ประโยชน์	อาคาร	10 - 20 ปี	เครื่องจักรและอุปกรณ์	4 - 16 ปี	อุปกรณ์ชุดเหมือง	4 - 8 ปี	เครื่องใช้สำนักงาน	4 ปี	ยานพาหนะ	4 ปี	
รายการสินทรัพย์	อายุการใช้ประโยชน์													
อาคาร	10 - 20 ปี													
เครื่องจักรและอุปกรณ์	4 - 16 ปี													
อุปกรณ์ชุดเหมือง	4 - 8 ปี													
เครื่องใช้สำนักงาน	4 ปี													
ยานพาหนะ	4 ปี													
ค่าตัดจำหน่ายเหมืองถ่านหิน	ได้แก่ ค่าใช้จ่ายโครงการเหมืองถ่านหินและต้นทุนการเปิดหน้าดินรอดัตบัญญัติ โดยที่ค่าตัดจำหน่ายจะคำนวณตามปริมาณถ่านหินที่ผลิตได้และอายุคงเหลือของสัมปทาน ซึ่งจะหมดลงในปี 2575													

ง) สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ค่าใช้จ่ายขาย	ประกอบด้วย ค่าถ่วงลำและค่าคอมมิชชั่นขาย โดยประมาณการเท่ากับร้อยละ 16.34 ของรายได้ ตามผลการดำเนินงานเฉลี่ยในปี 2562 - 2566 ซึ่งสอดคล้องกับอัตราส่วนเป้าหมายจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	- รายงานประจำปี SGP - งบการเงินของ SGP - ปี 2561 - 66 - ข้อมูลจากการ
ค่าใช้จ่ายบริหาร	ประกอบด้วย เงินเดือนพนักงานและค่าจ้างผู้บริหาร โดยในปี 2567 ประมาณการเติบโตร้อยละ 2.50 จากปี 2566 หรือเท่ากับ 5.45 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และเติบโตร้อยละ 2.50 ต่อปี ตามกรอบอัตราเงินเพื่อเป้าหมายประเทศอินโดนีเซีย	- สัมภาษณ์ผู้บริหาร - ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง	
ค่าเสื่อมราคา	คำนวณจากราคาทุนของสินทรัพย์โดยวิธีเส้นตรงตามอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์ รายละเอียดตามที่แสดง		
	รายการสินทรัพย์		อายุการใช้ประโยชน์
	อาคาร		10 - 20 ปี
	เครื่องจักรและอุปกรณ์		4 - 16 ปี
	อุปกรณ์ชุดเหมือง		4 - 8 ปี
	เครื่องใช้สำนักงาน		4 ปี
ยานพาหนะ	4 ปี		

จ) สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ลูกหนี้การค้า	ประมาณการเท่ากับ 26.07 วัน ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนในปี 2566	- งบการเงินของ SGP ปี 2561 - 66 - ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
สินค้าคงเหลือ	ประมาณการเท่ากับ 19.26 วัน ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนในปี 2566	
เจ้าหนี้การค้า	ประมาณการเท่ากับ 27.06 วัน ซึ่งเท่ากับอัตราส่วนในปี 2566	
เงินฝากที่มีข้อจำกัดการเบิกใช้	ในปี 2566 รัฐบาลอินโดนีเซียกำหนดระเบียบใหม่ให้ผู้ประกอบการต้องฝากเงินที่ได้จากการขายถ่านหินส่วนหนึ่งไว้ในบริษัท ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเท่ากับร้อยละ 5.45 ของรายได้ อ้างอิงจากอัตราส่วนในปี 2566	

ทั้งนี้ ในปี 2576 ซึ่งจะเป็นปีสุดท้ายที่ SGP ดำเนินกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการมูลค่าสุทธิของเงินทุนหมุนเวียนภายหลังบริษัทหยุดดำเนินกิจการและชำระบัญชี ทั้งฝั่งสินทรัพย์และหนี้สิน เท่ากับ 27.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

ฉ) สมมติฐานค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX)

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ค่าใช้จ่ายลงทุน	ประมาณการงบลงทุนสำหรับการบำรุงรักษาอาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ และต้นทุนการเปิดหน้าดินรอดัตตบัญญัติ ซึ่งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายลงทุนเท่ากับ 22.49 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2567 - 2574 ซึ่งสอดคล้องกับค่าใช้จ่ายลงทุนเฉลี่ยต่อปี ในปี 2564 - 2566 และ 21.49 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2575 เนื่องจากเป็นปีสุดท้ายในการผลิตถ่านหินออกจำหน่าย และในปี 2576 ที่ปรึกษา	- ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	ทางการเงินอิสระประมาณการให้มีการขายสินทรัพย์ที่คงเหลือตามบัญชี เท่ากับ 2.80 ล้านเหรียญสหรัฐฯ	

ข) สมมติฐานอัตราคิดลด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ SGP ซึ่งเท่ากับร้อยละ 9.19 โดยอ้างอิงจาก WACC ของ LANNA (รายละเอียดดังที่ปรากฏในส่วนที่ 2.1.5.1 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของธุรกิจด้านหินในประเทศ ของรายงานฉบับนี้) ซึ่งสะท้อนลักษณะการประกอบธุรกิจและความเสี่ยงของ SGP ซึ่งเป็นบริษัทย่อย และเป็นธุรกิจหลักของ LANNA

ข) การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าเงินลงทุนใน SGP โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ SGP (มกราคม 2567 - ธันวาคม 2576)

รายการ (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	2567	2568	2569	2570	2571
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT)	40.33	40.09	39.85	39.61	39.36
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(12.10)	(12.03)	(11.96)	(11.88)	(11.81)
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	28.65	28.65	28.75	28.85	28.95
บวก (หัก): ส่วนเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	19.65	-	-	-	-
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(22.49)	(22.49)	(22.49)	(22.49)	(22.49)
กระแสเงินสดอิสระ	54.05	34.23	34.16	34.09	34.02

รายการ (ต่อ) (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	2572	2573	2574	2575	2576
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT)	40.38	42.71	42.45	30.57	(8.47)
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(12.12)	(12.81)	(12.73)	(9.17)	-
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	27.78	25.31	25.41	25.41	1.67
บวก (หัก): ส่วนเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	-	-	-	4.81	27.00
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(22.49)	(22.49)	(22.49)	(21.49)	2.80
กระแสเงินสดอิสระ	33.56	32.71	32.63	30.12	23.00
มูลค่าปัจจุบันของกิจการ (Enterprise Value)	240.04	อัตราคิดลด (Discount Rate) เท่ากับร้อยละ 9.19 โดยใช้คิดลดกระแสเงินสดอิสระของปี 2567 - 2576 เพื่อคำนวณมูลค่ามูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567			
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ¹	8.50				
(หัก): หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ¹	(12.73)				
(หัก): เงินปันผลค้างจ่าย ²	(30.00)				

รายการ (ต่อ) (ล้านบาทหรือดอลลาร์สหรัฐ)	2572	2573	2574	2575	2576
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของ SGP	205.82				
อัตราแลกเปลี่ยน USD/THB ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567	35.09				
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของ SGP (ล้านบาท)	7,222.09				
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)	65.00				
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน SGP (ล้านบาท)	4,694.36				

หมายเหตุ : /1 ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

/2 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ SGP ได้มีมติอนุมัติจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลครั้งที่ 3 - 4 สำหรับปี 2566 โดยได้จ่ายปันผลแล้วเมื่อวันที่ 27 มีนาคม และ 27 มิถุนายน 2567 ตามลำดับ รวมเป็นมูลค่า 30.00 ล้านบาท

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน SGP ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด เท่ากับ **4,694.36 ล้านบาท**

ณ) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน (Sensitivity Analysis)

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน SGP ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงานต่อมูลค่าของ SGP โดยพิจารณาจากปัจจัยหลักที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของราคาขายถ่านหิน และการเปลี่ยนแปลงของต้นทุนการผลิตต่อรายได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการปรับปัจจัยดังกล่าว โดยมีรายละเอียด ดังนี้

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว	มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)
การเปลี่ยนแปลงของราคาขายถ่านหิน	
ลดลง ร้อยละ 10.00	3,993.71
กรณีฐาน	4,694.36
เพิ่มขึ้น ร้อยละ 10.00	5,395.01
การเปลี่ยนแปลงของต้นทุนการผลิตต่อรายได้	
เพิ่มขึ้น ร้อยละ 5.00	4,260.87
กรณีฐาน	4,694.36
ลดลง ร้อยละ 5.00	5,127.85
ช่วงมูลค่า	3,993.71 - 5,395.01

ทั้งนี้ จากการผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน SGP ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเท่ากับ **3,993.71 - 5,395.01 ล้านบาท (กรณีฐาน เท่ากับ 4,694.36 ล้านบาท)**

2.1.5.3 การประเมินมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุนในบริษัทย่อยอื่น ๆ

(1) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE

TAE เป็นบริษัทย่อยที่จดทะเบียนในประเทศไทย โดย LANNA ถือหุ้นทางตรงร้อยละ 51.00 ของหุ้นที่ชำระแล้ว ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอล (แอลกอฮอล์บริสุทธิ์ 99.5% โดยปริมาตร) เพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิง ทั้งนี้หุ้นสามัญของ TAE ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และเริ่มทำการซื้อขายตั้งแต่วันที่ 5 มิถุนายน 2557 เป็นต้นมา

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้วิธีการทางการเงิน 4 วิธี ดังนี้

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี อ้างอิงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TAE ตามงบการเงินฉบับสอบทานสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
- 2) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด อ้างอิงราคาซื้อขายเฉลี่ยและปริมาณการซื้อขายของหุ้นสามัญของ TAE ในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยคำนวณราคาซื้อขายถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price) (“VWAP”) ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีคิวตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีคิวตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA
- 3) วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด อ้างอิงการเทียบเคียงกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับธุรกิจของ TAE โดยที่ปรึกษาการเงินอิสระอ้างอิงอัตราส่วน P/BV PER และ EV/EBITDA ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีคิวตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีคิวตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA
- 4) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ TAE โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระที่คาดว่าจะได้รับจากการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก โดยมีระยะเวลาประมาณการ 5 ปี 6 เดือน

รายละเอียดการประเมินมูลค่า ปรากฏในเอกสารแนบ 1 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ของรายงานฉบับนี้ และมีผลการประเมินมูลค่าโดยสรุปดังนี้

สรุปผลการประเมินมูลค่าเงินลงทุนของกิจการใน TAE

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE (ล้านบาท)	ความเหมาะสมของวิธีประเมิน
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	853.92	ไม่เหมาะสม
2. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	365.49 - 619.21	ไม่เหมาะสม
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด		

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE (ล้านบาท)	ความเหมาะสมของวิธีประเมิน
- วิธีอัตราส่วน P/BV	559.94 - 625.05	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน PER	936.86 - 1,337.96	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	965.09 - 1,446.42	ไม่เหมาะสม
4. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	821.62 - 954.87	เหมาะสม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน TAE ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) เป็นวิธีที่เหมาะสม เนื่องจากวิธีดังกล่าวพิจารณาถึงผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดในอนาคตของ TAE ดังนั้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เท่ากับ 821.62 - 954.87 ล้านบาท

(2) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน LPG

LPG เป็นบริษัทย่อยที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นในประเทศไทยในปี 2559 โดย LANNA ถือหุ้นทางตรงร้อยละ 100.00 ของทุนที่ชำระแล้ว ซึ่งมีเป้าหมายที่จะศึกษาหาช่องทางและเตรียมการลงทุนในโครงการด้านพลังงานทดแทนทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ เช่น ธุรกิจพลังงานชีวมวล ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงชีวมวลชีวภาพ เป็นต้น รวมถึงการลงทุนและพัฒนาธุรกิจพลังงานด้านอื่น เช่น โครงการพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar energy) พลังงานลม (Wind energy) โครงการสถานีอัดประจุไฟฟ้า (EV charging) หรือโครงการที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารปัจจุบัน LPG ไม่มีการประกอบธุรกิจ และยังไม่มีการดำเนินธุรกิจและการลงทุนที่ชัดเจน ดังนั้น ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุนใน LPG ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) โดยจะพิจารณาจากมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ LPG อ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินฉบับตรวจสอบประจำปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ของ LPG ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน LPG ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	300.00
บวก กำไร (ขาดทุน) สะสม	(199.35)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น LPG	100.65
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)	100.00
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน LPG	100.65

ที่มา : งบการเงินฉบับตรวจสอบของ LPG ประจำปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

ดังนั้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน LPG ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 100.65 ล้านบาท

2.1.5.4 การประเมินมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุนในบริษัทร่วม

(1) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน UBS

UBS เป็นบริษัทร่วมที่จดทะเบียนในประเทศสิงคโปร์ โดย LANNA ถือหุ้นทางตรงร้อยละ 49.00 ของทุนที่ชำระแล้ว ประกอบธุรกิจขนส่งสินค้าทางทะเล ซึ่งจะช่วยสนับสนุนและบริหารการขนส่งถ่านหินที่นำเข้ามาจำหน่ายในประเทศไทย และหรือส่งไปจำหน่ายยังประเทศอื่นได้อย่างมีประสิทธิภาพและมีต้นทุนการขนส่งที่ต่ำ ซึ่งในปัจจุบัน UBS ดำเนินธุรกิจ โดยให้บริการนำเข้าถ่านหินแก่ LANNA เป็นหลัก

เนื่องจากข้อจำกัดในด้านการเข้าถึงข้อมูล และบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดธุรกิจใกล้เคียงกันกับ UBS สำหรับนำมาใช้ ประเมินมูลค่าด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาดมีอยู่อย่างจำกัด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกประเมินมูลค่า ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) โดยจะพิจารณาจากมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ UBS อ้างอิง จากมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินฉบับตรวจสอบประจำปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ของ UBS ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน UBS ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

รายการ	มูลค่า
ทุนที่ออกและชำระแล้ว (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	0.07
บวก กำไร (ขาดทุน) สะสม (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	1.44
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ UBS (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	1.51
อัตราแลกเปลี่ยน USD/THB ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 (บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ)	35.09
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ UBS (ล้านบาท)	53.10
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)	49.00
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน UBS (ล้านบาท)	26.02

ที่มา : งบการเงินฉบับตรวจสอบของ UBS ประจำปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

ดังนั้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน UBS ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 26.02 ล้านบาท

(2) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN ครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะใช้วิธีการทางการเงินต่าง ๆ ในการ ประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุน อย่างไรก็ตาม เนื่องจากข้อจำกัดการเข้าถึงข้อมูล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณา เลือกใช้วิธีการทางการเงินจำนวน 2 วิธี ในการประเมินมูลค่ายุติธรรม ได้แก่

(2.1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

(2.2) วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

โดยวิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN ในแต่ละวิธี มีรายละเอียดดังนี้

(2.1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากมูลค่า ส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของบริษัทอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินฉบับ ตรวจสอบประจำปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ของ PKN ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ รายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน PKN ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

รายการ	มูลค่า
ทุนที่ออกและชำระแล้ว (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	42.73
บวก กำไรสะสม (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	73.64
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น PKN (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	116.37
อัตราแลกเปลี่ยน USD/THB ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 (บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ)	35.09
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น PKN (ล้านบาท)	4,083.54
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)	10.00
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN (ล้านบาท)	408.35

ที่มา : งบการเงินฉบับตรวจสอบของ PKN ประจำปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 408.35 ล้านบาท

(2.2) วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราส่วนต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ที่ประกอบธุรกิจ เหมือนกันหรือมีลักษณะคล้ายคลึงกับ PKN (รายละเอียดของบริษัทที่เทียบเคียงปรากฏในส่วนที่ 2.1.4 วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด ของรายงานฉบับนี้) บนสมมติฐานหลักว่าบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายคลึงกัน จะมีอัตราส่วนทางการเงินบางประการ อาทิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน โดยการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด มีรายละเอียดดังนี้

(2.2.1) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุนใน PKN ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ กำหนดให้วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีควิตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนา

ในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีคิวดี เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ("P/BV") เฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ P/BV เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียงสำหรับประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ PKN

บริษัทเทียบเคียง	ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
IDX:ABMM	0.81x	0.81x	0.78x	0.82x	0.85x	0.92x	0.93x
IDX:BSSR	2.43x	2.40x	2.35x	2.42x	2.59x	2.62x	2.60x
IDX:KKGJ	1.07x	1.04x	1.00x	0.94x	0.86x	0.92x	0.95x
ค่าเฉลี่ย	1.44x	1.42x	1.38x	1.39x	1.43x	1.49x	1.50x

ที่มา : Capital IQ ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน PKN โดยนำค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2567 มาคูณกับมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PKN อ้างอิงตามงบการเงินฉบับตรวจสอบประจำปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ของ PKN ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 116.37 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยการประเมินมูลค่ามีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PKN ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

วันทำการย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย P/BV (เท่า) (1)	มูลค่าตามบัญชี (ล้านเหรียญสหรัฐฯ) (2)	มูลค่าหุ้นสามัญ (ล้านเหรียญสหรัฐฯ) (3) = (1) x (2)
15 วัน	1.44x	116.37	167.30
30 วัน	1.42x		164.88
60 วัน	1.38x		160.34
90 วัน	1.39x		162.18
180 วัน	1.43x		166.92
270 วัน	1.49x		172.84
360 วัน	1.50x		174.11
ช่วงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PKN			
อัตราแลกเปลี่ยน USD/THB ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 (บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ)			35.09
ช่วงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PKN (ล้านบาท)			5,626.25 - 6,109.50
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)			10.00
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN (ล้านบาท)			562.62 - 610.95

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 562.62 - 610.95 ล้านบาท

(2.2.2) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุนใน PKN ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีควิตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีควิตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการ ผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ ("P/E") เฉลี่ยย้อนหลัง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ P/E เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/E เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียงสำหรับประเมินมูลค่ายุติธรรมของ PKN

บริษัทเทียบเคียง	ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
IDX:ABMM	2.82x	2.80x	2.72x	2.67x	2.31x	2.20x	2.12x
IDX:BSSR	4.39x	4.34x	4.25x	4.15x	3.96x	3.71x	3.40x
IDX:KKG1	5.42x	5.31x	5.09x	4.83x	3.93x	3.74x	3.61x
ค่าเฉลี่ย	4.21x	4.15x	4.02x	3.88x	3.40x	3.22x	3.05x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน PKN โดยนำค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2567 มาคูณกับกำไรสุทธิประจำปี 2566 ของ PKN อ้างอิงตามงบการเงินฉบับตรวจสอบประจำปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ของ PKN ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 32.29 ล้านบาทโดยรัฐฯ โดยการประเมินมูลค่าดังกล่าวมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PKN ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ

วันทำการย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย P/E (เท่า) (1)	กำไรสุทธิ (ล้านบาทรัฐฯ) (2)	มูลค่าหุ้นสามัญ (ล้านบาทรัฐฯ) (3) = (1) x (2)
15 วัน	4.21x	32.29	135.91
30 วัน	4.15x		133.95
60 วัน	4.02x		129.85
90 วัน	3.88x		125.41
180 วัน	3.40x		109.80
270 วัน	3.22x		103.83

วันทำการย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย P/E (เท่า) (1)	กำไรสุทธิ (ล้านบาทสหรัฐฯ) (2)	มูลค่าหุ้นสามัญ (ล้านบาทสหรัฐฯ) (3) = (1) x (2)
360 วัน	3.05x		98.35
ช่วงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PKN			98.35 - 135.91
อัตราแลกเปลี่ยน USD/THB ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 (บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ)			35.09
ช่วงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PKN (ล้านบาท)			3,450.98 - 4,768.97
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)			10.00
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN (ล้านบาท)			345.10 - 476.90

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเท่ากับ 345.10 - 476.90 ล้านบาท

(2.2.3) วิธีอัตราส่วนมูลค่าบริษัทต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน PKN ด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่าบริษัทต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีควิตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีควิตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนมูลค่าบริษัทต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (“EV/EBITDA”) เฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียงสำหรับประเมินมูลค่ายุติธรรมของ PKN

บริษัทเทียบเคียง	ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
IDX:ABMM	2.68x	2.68x	2.64x	2.60x	2.44x	2.40x	2.33x
IDX:BSSR	2.59x	2.55x	2.50x	2.44x	2.32x	2.18x	2.01x
IDX:KKGI	1.79x	1.97x	2.02x	1.94x	1.53x	1.50x	1.46x
ค่าเฉลี่ย	2.35x	2.40x	2.39x	2.32x	2.10x	2.03x	1.93x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน PKN โดยนำค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียง ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2567 มาคูณกับ EBITDA ประจำปี 2566 ของ PKN

อ้างอิงตามงบการเงินฉบับตรวจสอบประจำปี 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 49.40 ล้านบาท และนำมาบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่า และหักด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย สรรองค่าฟื้นฟูสภาพเหมืองและต้นทุนในการรื้อถอน โดยการประเมินมูลค่ามีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ PKN ตามวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA

รายการ (ล้านบาทหรือเหรียญสหรัฐฯ)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA (เท่า) (1)	2.35x	2.40x	2.39x	2.32x	2.10x	2.03x	1.93x
EBITDA ย้อนหลัง 12 เดือน (2)	49.40						
มูลค่ากิจการ (3) = (1) x (2)	116.21	118.52	117.95	114.84	103.63	100.15	95.51
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่า ^{/1} (4)	25.09						
(หัก): หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ^{/1} (5)	(9.81)						
(หัก): สรรองฟื้นฟูสภาพเหมือง ^{/1} (6)	(6.44)						
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (7) = (3) + (4) + (5) + (6)	125.05	127.36	126.79	123.68	112.47	108.99	104.35
อัตราแลกเปลี่ยน USD/THB (บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ)	35.09						
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	4,388.01	4,468.99	4,449.03	4,340.07	3,946.57	3,824.56	3,661.51
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)	10.00						
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN (ล้านบาท)	438.80	446.90	444.90	434.01	394.66	382.46	366.15

หมายเหตุ : /1 ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN ตามวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย เท่ากับ 366.15 - 446.90 ล้านบาท

สรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ PKN

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN (ล้านบาท)	ความเหมาะสมของวิธีประเมิน
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	408.35	ไม่เหมาะสม
2. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด		
- วิธีอัตราส่วน P/BV	562.62 - 610.95	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน P/E	345.10 - 476.90	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	366.15 - 446.90	เหมาะสม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน PKN ด้วยวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA เป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสม เนื่องจากวิธีดังกล่าวสามารถสะท้อนมุมมองผู้ถือหุ้นต่ออุตสาหกรรมในภาพรวม และสามารถ

เปรียบเทียบบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกันที่อาจมีความแตกต่างในด้านโครงสร้างเงินทุน นโยบายทางภาษี นโยบายทางบัญชีที่แตกต่างกันในแต่ละประเทศ และไม่มีผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เป็นตัวเงิน เช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย เป็นต้น ดังนั้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน PKN ตามวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA เท่ากับ 366.15 - 446.90 ล้านบาท

สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ

จากผลการประเมินมูลค่าแต่ละรายการของกลุ่มบริษัทที่กล่าวข้างต้น การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (SOTP) สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts: SOTP)

ประเภท	บริษัท	วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	สัดส่วนถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)	มูลค่ายุติธรรมตามสัดส่วนการถือหุ้น (ล้านบาท)
ธุรกิจในประเทศ	LANNA	มูลค่าปัจจุบัน กระแสเงินสด	3,479.49 - 3,778.99	100.00	3,479.49 - 3,778.99
เหมืองถ่านหิน	- LHI		3,499.02 - 4,397.93	55.00	1,924.46 - 2,418.86
ไนอินโดนีเซีย	- SGP		6,144.17 - 8,300.01	65.00	3,993.71 - 5,395.01
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	- TAE		1,611.01 - 1,872.30	51.00	821.62 - 954.87
	- LPG	มูลค่าตามบัญชี	100.65	100.00	100.65
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	- UBS		53.10	49.00	26.02
	- PKN	EV/EBITDA	3,661.51 - 4,468.99	10.00	366.15 - 446.90
ช่วงมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ LANNA ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ					10,712.10 - 13,121.29 (กรณีฐาน: 11,916.70)
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท					525.00
ช่วงมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA (บาทต่อหุ้น)					20.40 - 24.99 (กรณีฐาน: 22.70)

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ LANNA ตามวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ เท่ากับ 20.40 - 24.99 บาทต่อหุ้น (กรณีฐาน เท่ากับ 22.70 บาทต่อหุ้น) ซึ่งสูงกว่า ราคาเสนอซื้อที่หุ้นละ 16.50 บาท เท่ากับ 3.90 - 8.49 บาท หรือคิดเป็นร้อยละ 23.66 - 51.47

2.1.6 สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ LANNA

สรุปการเปรียบเทียบราคาประเมินหุ้นสามัญของ LANNA กับราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์

วิธีการคำนวณหาราคาหุ้น	ราคาประเมินโดย IFA (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอซื้อ (บาทต่อหุ้น)	ความเหมาะสมของวิธีประเมิน	สูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (ร้อยละ)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	16.71	16.50	ไม่เหมาะสม	1.26

วิธีการคำนวณหาราคาหุ้น	ราคาประเมิน โดย IFA (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอซื้อ (บาทต่อหุ้น)	ความเหมาะสม ของวิธีประเมิน	สูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (ร้อยละ)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	15.42 - 15.57		ไม่เหมาะสม	(6.54) - (5.61)
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	14.17 - 15.26		ไม่เหมาะสม	(14.11) - (7.49)
4. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาด				
- วิธีอัตราส่วน P/BV	23.02 - 25.00		ไม่เหมาะสม	39.51 - 51.49
- วิธีอัตราส่วน P/E	10.21 - 14.10		ไม่เหมาะสม	(38.15) - (14.53)
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	19.98 - 24.96		ไม่เหมาะสม	21.07 - 51.27
5. วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ	20.40 - 24.99 (กรณีฐาน: 22.70)		เหมาะสม	

ทั้งนี้การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีต่าง ๆ นั้น จะมีข้อดี และข้อด้อยที่แตกต่างกัน ซึ่งสรุปความเหมาะสมของแต่ละวิธีได้ ดังนี้

สรุปความเหมาะสมของวิธีการประเมินมูลค่า

วิธีการประเมินมูลค่า	ความเหมาะสม ในการพิจารณา	คำอธิบาย
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากค่านิ่งถึงมูลค่าของบริษัทฯ ณ ขณะใด ขณะหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและ ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะได้พิจารณา มูลค่าตลาดของ สินทรัพย์ของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม วิธีการนี้คำนึงถึง มูลค่าของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งเท่านั้น โดย ไม่คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการ สร้างกระแสเงินสดในอนาคต
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะสามารถสะท้อนมูลค่าบริษัทฯ ตามอุปสงค์และอุปทานของหุ้นสามัญที่มีการซื้อขาย จริงในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม ราคาตลาดจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกหลาย ประการ อาทิ ภาวะเศรษฐกิจของประเทศ การเมือง อัตราดอกเบี้ย ฯลฯ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ควบคุมไม่ได้
4. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาด	ไม่เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้ประเมินโดยการเปรียบเทียบบริษัทฯ กับ บริษัทอื่น ซึ่งมีความแตกต่าง ทั้งในด้านโครงสร้าง รายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้าง ทางการเงิน และสภาพคล่องของหุ้นสามัญ เป็นต้น

วิธีการประเมินมูลค่า	ความเหมาะสมในการพิจารณา	คำอธิบาย
5. วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ	เหมาะสม	เนื่องจากวิธีนี้ได้พิจารณาถึงความสามารถในการสร้างกำไรและกระแสเงินสดของบริษัทฯ ในอนาคตและได้พิจารณามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม ตามวิธีประเมินมูลค่าที่เหมาะสมที่สุดของแต่ละส่วน ประกอบกับนโยบายการบริหารจัดการจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ดังนั้น การประเมินด้วยวิธีนี้จึงสามารถสะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ได้

จากตารางสรุปข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of The Parts Approach) เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่ากิจการของ LANNA และช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับมูลค่ากิจการของ LANNA เท่ากับ 20.40 - 24.99 บาทต่อหุ้น โดยมีราคาฐานของการประเมิน (Base Case Valuation) เท่ากับ 22.70 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น จำนวน 3.90 - 8.49 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 23.66 - 51.47

2.2 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ และข้อมูลประกอบอื่น ๆ และเห็นว่าผู้ถือหุ้นควร**ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์** เนื่องจากตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการ ตามที่แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 ของรายงานฉบับนี้ เพื่อพิจารณาความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีกรรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of The Parts Approach: SOTP) เป็นวิธีที่เหมาะสม เนื่องจากพิจารณาถึงความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดในอนาคตจากธุรกิจของกิจการ และบริษัทย่อยของกิจการ รวมถึงพิจารณามูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วม ซึ่งผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการที่ประเมินด้วยวิธี SOTP นี้ อยู่ในช่วง 20.40 - 24.99 บาทต่อหุ้น (ราคาฐานเท่ากับ 22.70 บาทต่อหุ้น) โดยช่วงราคาดังกล่าวสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น คิดเป็นสูงกว่าร้อยละ 23.66 - 51.47 ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น ไม่เหมาะสม

อย่างไรก็ดี หากพิจารณาราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีคิวตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีคิวตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA โดย ราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของกิจการในช่วง 15 - 360 วันทำการย้อนหลัง เท่ากับ 14.17 - 15.26 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น คิดเป็นร้อยละ 7.49 - 14.11 (รายละเอียดราคาหุ้นย้อนหลังปรากฏในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด ของรายงานฉบับนี้) ดังนั้น หากราคาหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในอนาคต ต่ำกว่ากว่าราคาเสนอซื้อ

ผู้ถือหุ้นมีโอกาสที่จะขายหุ้นของกิจการในจำนวนที่ประสงค์ทั้งจำนวนในการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้ได้ ซึ่งอาจช่วยลดความเสี่ยงของผู้ถือหุ้นจากข้อจำกัดด้านสภาพคล่องของการซื้อขายหุ้นในอนาคต

2.3 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ถึงประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายที่ผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (247-4) รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว สรุปได้ดังนี้

สถานการณ์ของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ เว้นแต่กรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อมีหน้าที่ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องและมีผลใช้บังคับ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาสถานการณ์ของกิจการตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสถานการณ์การเป็นบริษัทจดทะเบียน หรือ จากการเพิกถอนหุ้นของกิจการ ภายในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และกิจการจะยังคงสถานการณ์การเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อไปภายในระยะเวลาดังกล่าว เว้นแต่ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อมีหน้าที่ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง และมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นเพิ่มเติมว่า กิจการอาจมีความเสี่ยงในเรื่องการดำรงสถานะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หากภายหลังการทำคำเสนอซื้อ กิจการมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่าเกณฑ์ดำรงสถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อย หากจำนวนและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่เป็นไปตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 150 ราย และผู้ถือหุ้นดังกล่าวต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 15.00 ของทุนชำระแล้วของกิจการ ซึ่งอาจเป็นผลทำให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย CF (Caution - Free Float) และกิจการจะต้องประชุมเพื่อให้ข้อมูล และชี้แจงแนวทางแก้ไขคุณสมบัติกับผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง (Public Presentation) ภายใน 15 วันนับแต่วันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย CF และในทุกไตรมาส และเมื่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย CF ต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 1 ปี และกิจการยังไม่สามารถแก้ไขได้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะปลดเครื่องหมาย CF และขึ้นเครื่องหมาย SP (Suspension) ตามข้อกำหนดและแนวทางของตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วยการห้ามซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นการชั่วคราวจนกว่าบริษัทจดทะเบียนจะสามารถกระจายการถือหุ้นรายย่อยได้ครบถ้วน และเมื่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้น

เครื่องหมาย SP ต่อเนื่องเป็นระยะเวลาครบ 1 ปีแล้ว จะเป็นเหตุให้หุ้นสามัญของกิจการเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้ (อ้างอิงตามหนังสือเวียนของตลาดหลักทรัพย์ที่ บจ. (ว) 2/2567 เรื่อง การปรับปรุงเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อยกระดับการกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนและการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งมีผลบังคับใช้ในวันที่ 25 มีนาคม 2567 และข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง มาตรการดำเนินการกรณีบริษัทจดทะเบียนมีเหตุการณ์ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและการดำเนินธุรกิจ (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม))

นอกจากนี้ ภายหลังจากสิ้นสุดระยะเวลา 12 เดือนดังกล่าว กิจการและผู้ถือหุ้นที่ยังคงถือหุ้นของกิจการต่อไป อาจมีความเสี่ยงจากการที่ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ ซึ่งหากผู้ทำคำเสนอซื้อจะเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องดำเนินการให้กิจการได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมด และไม่มีผู้ถือหุ้นคัดค้านการเพิกถอนหลักทรัพย์เกินกว่าร้อยละ 10.00 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการ

วัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจหลักของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ และยังคงมีความตั้งใจที่จะมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจของกิจการเช่นเดิม อย่างไรก็ตาม เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ หากมีความจำเป็นหรือเหมาะสม ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจร่วมกันกับกิจการในการพิจารณาปรับเปลี่ยนแผนธุรกิจของกิจการ หรือในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญทางสภาพทางการเงินหรือสถานะทางธุรกิจของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงที่จำเป็นหรือเหมาะสมอื่น ๆ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาทบทวนและปรับปรุงนโยบายการดำเนินธุรกิจขององค์กรเพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะการเงินของกิจการ และเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบใด ๆ ที่จะกระทบกับการดำเนินงานของกิจการหรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพในการแข่งขันในอนาคต โดยเฉพาะในกรณีที่ SCCC เข้าไปถือหุ้นในกิจการจนมีอำนาจควบคุมในกิจการ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงการดำเนินธุรกิจในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ โดยกิจการจะยังคงมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจของกิจการเช่นเดิม อย่างไรก็ตาม หากแผนหรือนโยบายการดำเนินธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญที่แตกต่างจากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อ กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะปฏิบัติตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และกฎระเบียบของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น เช่น ขออนุมัติต่อที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ เป็นต้น

การขยายการลงทุนหรือกำลังการผลิต

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะขยายการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญที่ไม่สอดคล้องกับแผนการลงทุนตามปกติของธุรกิจของกิจการ อย่างไรก็ตาม หากมีความจำเป็นหรือเหมาะสม ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจร่วมกันกับกิจการในการทบทวนและปรับปรุงแผนการขยายการลงทุนตามที่จำเป็นและเหมาะสม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน การบริหารจัดการ และการพัฒนาทางธุรกิจในแต่ละสายธุรกิจในปัจจุบันของกิจการ ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ โดยเฉพาะในกรณีที่ SCCC เข้าไปถือหุ้นในกิจการจนมีอำนาจควบคุมในกิจการ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ:

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแผนการขยายการลงทุนหรือกำลังการผลิตตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับการขยายการลงทุนหรือกำลังการผลิตอย่างมีนัยสำคัญ โดยในกรณีที่กิจการจะมีการพิจารณาขยายการลงทุนของกิจการเพิ่มเติมหากมีโอกาสทางธุรกิจ หรือ โอกาสทางการลงทุนที่เหมาะสม ผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการจะต้องดำเนินการศึกษาแผนการลงทุนดังกล่าวให้เหมาะสม และให้ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ และได้รับการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

การปรับโครงสร้างองค์กร

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างคณะกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารของกิจการตามความเหมาะสม ไม่ว่าจะเป็นการพิจารณาแต่งตั้งเพิ่มเติมหรือเปลี่ยนแปลงกรรมการผู้บริหาร และ/หรือ บุคลากรที่มีความรู้ความสามารถตามความเหมาะสม เพื่อเสริมสร้างประสิทธิภาพในการบริหารจัดการกิจการ โดยเฉพาะในกรณีที่ SCCC เข้าไปถือหุ้นในกิจการจนมีอำนาจควบคุมในกิจการ ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ หากมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างคณะกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารของกิจการ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการภายใต้กฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง และกิจการจะยังคงมีจำนวนกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบขึ้นต่ำตามที่กฎหมายกำหนด

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาแผนการปรับโครงสร้างองค์กร ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับการปรับโครงสร้างองค์กรอย่างมีนัยสำคัญ ภายในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนหรือแต่งตั้งกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารเพิ่มเติม ผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการจะต้องปฏิบัติตามข้อบังคับของกิจการ และหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ

แผนการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะให้กิจการมีการได้มา และ/หรือ จำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกิจการอย่างมีนัยสำคัญที่ไม่สอดคล้องกับแผนการลงทุนตามปกติของธุรกิจของกิจการ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาแผนการได้มาและจำหน่ายทรัพย์สินหลัก ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากแผนการได้มา และ/หรือ จำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกิจการ ภายในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ เว้นแต่จะถือว่าการได้มา และ/หรือ จำหน่ายดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินธุรกิจตามปกติ โดยในกรณีดังกล่าว ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการให้ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการและได้รับการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น รวมถึงการปฏิบัติตามประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ.20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 และที่แก้ไขเพิ่มเติม รวมถึงดำเนินการให้สอดคล้องกับแผนธุรกิจของกิจการในอนาคต

ทั้งนี้ เนื่องจาก SCCC ถือหุ้นในกิจการร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ (ข้อมูล ณ วันที่ 18 มีนาคม 2567) ซึ่งในกรณีที่ผู้ตอบรับคำเสนอมากเพียงพอ SCCC อาจได้มาซึ่งหลักทรัพย์มากกว่าร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ส่งผลให้ SCCC มีอำนาจในการบริหารงานในกิจการและสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ ซึ่งอาจรวมถึงการเข้าทำรายการจำหน่ายทรัพย์สินไปซึ่งสินทรัพย์ หลักของกิจการ เป็นต้น

แผนการปรับโครงสร้างทางการเงิน

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม หากมีความจำเป็นหรือเหมาะสม ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจร่วมกันกับกิจการในการพิจารณาทบทวน และปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินเพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะการเงินของกิจการ ซึ่งอาจรวมถึงการเพิ่มทุนหรือการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อหนี้ให้เหมาะสมต่อการดำเนินธุรกิจของกิจการ และเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบใด ๆ ที่อาจจะกระทบผลการดำเนินการของกิจการ หรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการแข่งขันในอนาคต ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ โดยเฉพาะในกรณีที่ SCCC เข้าไปถือหุ้นในกิจการจนมีอำนาจควบคุมในกิจการ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาแผนการปรับโครงสร้างทางการเงิน ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่เกี่ยวกับโครงสร้างทางการเงิน ภายในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการรับซื้อ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อมิได้ระบุแผนการปรับโครงสร้างทางการเงินไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) อย่างไรก็ตามหากมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญใด ๆ กิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการขออนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการและ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ รวมถึงการอนุมัติอื่น ๆ ที่จำเป็น เพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

นโยบายการจ่ายเงินปันผล

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนหรือนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ กิจการมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 60.00 ของกำไรสุทธิภายหลังจากการจัดสรรทุนสำรองต่าง ๆ ทุกประเภท และขึ้นอยู่กับแผนการลงทุน ความจำเป็น กฎหมายที่เกี่ยวข้องและข้อพิจารณา อื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม อัตราการจ่ายเงินปันผลที่แท้จริงอาจมีความแตกต่าง โดยอาจสูงหรือต่ำกว่าอัตราที่กำหนดไว้ในนโยบายดังกล่าวข้างต้น ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยความเสี่ยงเรื่องต่าง ๆ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณานโยบายการจ่ายเงินปันผล ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ภายในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการรับซื้อ ทั้งนี้ การพิจารณาย่อยเงินปันผลและเงินปันผลระหว่างกาลนั้น ขึ้นอยู่กับการพิจารณาของที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ ทั้งนี้ เนื่องจาก SCCC ถือหุ้นในกิจการร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ (ข้อมูล ณ วันที่ 18 มีนาคม 2567) ซึ่งในกรณีที่มีผู้ตอบรับคำเสนอมากเพียงพอ SCCC อาจได้มาซึ่งหลักทรัพย์มากกว่าร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ส่งผลให้ SCCC มีอำนาจในการบริหารงานในกิจการและสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ ซึ่งรวมถึงการพิจารณาอนุมัติจ่ายเงินปันผล

นโยบายการทำรายการระหว่างกัน

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ปัจจุบัน กิจการมีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติและขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกันตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำรายการระหว่างกันของกิจการ และ/หรือ บุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง โดยในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากสิ้นสุดระยะเวลาการคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อ ไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งนโยบายของการทำรายการระหว่างกันของกิจการ และไม่มีแผนที่จะเข้าทำรายการ

ระหว่างกันที่มีนัยสำคัญกับกิจการ นอกจากรายการระหว่างกันที่เป็นรายการธุรกิจปกติหรือสนับสนุนธุรกิจปกติตามที่เปิดเผยข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี/รายงานประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ปี 2566 ของกิจการ ทั้งนี้ สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 2565 และ 2566 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 กิจการมีรายการระหว่างกันกับ SCCC ซึ่งเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ผู้ทำคำเสนอซื้อ	กิจการ	ลักษณะรายการ	(หน่วย: ล้านบาท)			
			สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน
			2564	2565	2566	
SCCC	LANNA	จำหน่ายถ่านหิน	860.86	1,322.78	1,434.32	559.15

ที่มา: แบบ 56-1 One Report ประจำปี 2566 ของกิจการ และข้อมูลจากกิจการ

อย่างไรก็ดี หากผู้ทำคำเสนอซื้อ มีการเข้าทำรายการระหว่างกันกับกิจการในอนาคต ผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการจะดำเนินการและเปิดเผยข้อมูลสำหรับการทำรายการระหว่างกันให้เป็นไปตามกฎหมาย ข้อบังคับ ประกาศ คำสั่ง หรือข้อกำหนดที่กำหนดโดยสำนักงาน ก.ล.ต. และ/หรือ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับกับกิจการในขณะนั้น เพื่อให้แน่ใจว่ารายการระหว่างกันต่าง ๆ ได้ทำขึ้นโดยมีหลักเกณฑ์เช่นเดียวกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก (Arm's Length Transaction)

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณานโยบายรายการระหว่างกัน ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) และมีความเห็นว่า กิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากนโยบายการทำรายการระหว่างกันของกิจการ หรือการเข้าทำรายการระหว่างกันที่มีนัยสำคัญ ภายในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการรับซื้อ เนื่องจากปัจจุบันกิจการมีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติและขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกันตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงาน ก.ล.ต. อย่างเคร่งครัด เพื่อป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำรายการระหว่างกันของกิจการ และ/หรือ บุคคลที่อาจมีความขัดแย้งแล้ว

2.4 ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับและผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นปฏิเสธคำเสนอซื้อ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอซื้อนั้นเป็นคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน)

- ไม่มี -

2.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตามข้อมูลและเหตุผลที่ระบุไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควร**ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์** เนื่องจากตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการ ตามที่แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 ของรายงานฉบับนี้ เพื่อพิจารณาความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of The Parts Approach: SOTP) เป็นวิธีที่เหมาะสม เนื่องจากพิจารณาถึงความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดในอนาคตจากธุรกิจของกิจการ และบริษัทย่อยของกิจการ รวมถึงพิจารณามูลค่าเงินลงทุนในกิจการร่วมค้า/บริษัทร่วม ตามวิธีประเมินมูลค่าที่เหมาะสมที่สุดของแต่ละส่วน ซึ่ง**ผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการที่ประเมินด้วยวิธี SOTP นี้ อยู่ในช่วง 20.40 - 24.99 บาทต่อหุ้น (ราคาฐานเท่ากับ 22.70 บาทต่อหุ้น) โดยช่วงราคาดังกล่าวสูงกว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น คิดเป็นสูงกว่าร้อยละ 23.66 - 51.47** ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น **ไม่เหมาะสม**

ทั้งนี้ การตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญนั้น ผู้ถือหุ้นควรจะต้องพิจารณาประเด็นต่าง ๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจ อาทิ

- หากพิจารณาราคาหุ้นสามัญของบริษัท ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีควิตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีควิตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ LANNA โดยราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในช่วง 15 - 360 วันทำการย้อนหลัง มีราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 14.17 - 15.26 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่ 16.50 บาทต่อหุ้น คิดเป็นร้อยละ 7.49 - 14.11 (รายละเอียดราคาหุ้นย้อนหลังปรากฏในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด ของรายงานฉบับนี้) ดังนั้น **หากราคาหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในอนาคต ต่ำกว่าราคาเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นมีโอกาที่จะขายหุ้นของกิจการในจำนวนที่ประสงค์ทั้งจำนวนในการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้ได้ ซึ่งอาจช่วยลดความเสี่ยงของผู้ถือหุ้นจากข้อจำกัดด้านสภาพคล่องของการซื้อขายหุ้นในอนาคต**
- เนื่องจาก ผู้ทำคำเสนอซื้อถือหุ้นในกิจการร้อยละ 44.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ (ข้อมูล ณ วันที่ 18 มีนาคม 2567) ซึ่งในกรณีที่ผู้ตอบรับคำเสนอมากเพียงพอ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจได้มาซึ่งหลักทรัพย์มากกว่าร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ซึ่งจะส่งผลให้ผู้ทำคำเสนอซื้อใช้อำนาจในการบริหารงานในกิจการและสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่สำคัญได้ ด้วยเหตุนี้ ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นต้องการจะลดความเสี่ยงหรือผลกระทบต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต อันเกิดจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบริหารงานในกิจการและแผนงานต่าง ๆ โดยผู้ทำคำเสนอซื้อที่อาจเกิดขึ้นภายหลังระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นจึงอาจพิจารณาตอบรับคำเสนอซื้อในครั้งนี้

จรรยา
ม การ

าหนึ่งถึง

เอกสารแนบ 1 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ซึ่ง LANNA ถือหุ้นอยู่ในสัดส่วนร้อยละ 51.00 นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้วิธีการทางการเงิน 4 วิธี ดังนี้

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

โดยวิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ในแต่ละวิธี มีรายละเอียดดังนี้

1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญตามวิธีนี้ จะแสดงมูลค่าหุ้นสามัญโดยอ้างอิงกับมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินของ TAE ฉบับสอบทานสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ณ 30 มิถุนายน 2567 ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ทุนออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	1,000.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	188.80
<u>บวก</u> กำไรสะสม	
จัดสรรแล้ว	292.00
ยังไม่ได้จัดสรร	193.01
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	0.56
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ TAE	1,674.36
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)	51.00
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE (ล้านบาท)	853.92

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 853.92 ล้านบาท

2) วิธีมูลค่างินตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่างินตามราคาตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาราคาซื้อขายเฉลี่ย และปริมาณการซื้อขายของหุ้นสามัญของ TAE ในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยคำนวณราคาซื้อขายถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price) (“VWAP”) ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์ วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีคิวตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีคิวตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ด้วยวิธีมูลค่างินตามราคาตลาด

วันทำการ ย้อนหลัง (วันทำการ)	มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (พันบาท)	ปริมาณซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (พันหุ้น)	ราคาถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)
15	177.77	248.06	0.72
30	227.66	304.59	0.75
60	218.23	286.17	0.76
90	255.02	303.50	0.84
180	497.74	485.58	1.03
270	428.82	400.44	1.07
360	603.30	496.90	1.21
ช่วงราคาหุ้นสามัญของ TAE (บาทต่อหุ้น)			0.72 - 1.21
จำนวนหุ้นของ TAE (ล้านหุ้น)			1,000.00
ช่วงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TAE (ล้านบาท)			716.64 - 1,214.14
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)			51.00
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE (ล้านบาท)			365.49 - 619.21

ที่มา: www.setsmart.com ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ตามวิธีมูลค่างินตามราคาตลาดเท่ากับ 365.49 - 619.21 ล้านบาท

3) วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราส่วนต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย ที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอลแปลงสภาพเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงคล้ายคลึงกันกับ TAE บนสมมติฐานหลักกว่าบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายคลึงกัน จะมีอัตราส่วนทางการเงินบางประการ อาทิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนซึ่งมีธุรกิจใกล้เคียงกันกับธุรกิจของ TAE จากข้อพิจารณาข้างต้นมาใช้ในการเปรียบเทียบ โดยมีรายละเอียดของบริษัทที่เทียบเคียงดังนี้

ข้อมูลทั่วไปของ TAE และบริษัทเทียบเคียง

รายชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายการ (ล้านบาท)		
		สินทรัพย์ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567	ย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567	
			รายได้	กำไรสุทธิ
บริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ("SET: TAE")	TAE ประกอบธุรกิจการผลิตและจำหน่ายเอทานอลเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงในประเทศไทย โดยมีความบริสุทธิ์ 99.5% โดยปริมาตร รวมถึงมีการผลิตและจำหน่ายโพแทสเซียมฮิวเมต ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์สารปรับปรุงดินที่เกิดจากผลพลอยได้ของกระบวนการผลิตเอทานอล	2,976.97	2,504.07	41.29 ¹
บริษัทเทียบเคียง				
บริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน) ("SET:BBGI")	BBGI ประกอบธุรกิจโดยการเข้าถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ซึ่งประกอบธุรกิจ 1) ธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เชื้อเพลิงชีวภาพ ได้แก่ เอทานอล ไบโอดีเซล และ 2) ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพที่มีมูลค่าสูงที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ดูแลและส่งเสริมสุขภาพที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง	15,131.85	17,933.53	240.27
บริษัท อูบล ไบโอดีทานอล จำกัด (มหาชน) ("SET: UBE")	UBE ประกอบธุรกิจผลิตและแปรรูปมันสำปะหลังแบบครบวงจร (Well-integrated Tapioca Player) รายใหญ่ที่สุดในภาคตะวันออกเฉียงเหนือตอนล่าง จากการใช้มันสำปะหลังเป็นวัตถุดิบในการผลิต	8,193.82	6,556.78	185.89

รายชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายการ (ล้านบาท)		
		สินทรัพย์ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567	ย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567	
			รายได้	กำไรสุทธิ
	โดยมีผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ เอทานอล และแป้งมันสำปะหลัง ซึ่งบริษัทจำหน่ายทั้งแป้งมันสำปะหลัง (Tapioca Starch) และฟลาวมันสำปะหลัง (Cassava Flour) แบบทั่วไปและแบบออร์แกนิก			

ที่มา : www.setsmart.com และ Capital IQ

หมายเหตุ /1 กำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือนของ TAE จนถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งมีผลขาดทุนสุทธิเท่ากับ 8.21 ล้านบาท จากนั้นปรับปรุงกำไรสุทธิดังกล่าวด้วยค่าเสียหายจากเหตุการณ์ลูกหมู่มุขีจำนวน 49.49 ล้านบาท คิดเป็นกำไรสุทธิหลังปรับปรุงเท่ากับ 41.29 ล้านบาท

โดยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TAE ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด มีรายละเอียดดังนี้

วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

สำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TAE โดยใช้วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีควิตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีควิตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ TAE เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ("P/BV") เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียงสำหรับประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TAE

บริษัท เทียบเคียง	ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:BBGI	0.84x	0.91x	0.88x	0.86x	0.76x	0.73x	0.76x
SET:UBE	0.54x	0.56x	0.55x	0.55x	0.56x	0.58x	0.61x
ค่าเฉลี่ย	0.69x	0.73x	0.71x	0.70x	0.66x	0.66x	0.69x

ที่มา : Capital IQ ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำค่าเฉลี่ย P/BV ไปคูณกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ TAE โดยอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบการเงินของ TAE ฉบับสอบทานสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 1,674.36 ล้านบาท หรือคิดเป็น 1.67 บาทต่อหุ้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE โดยการเทียบกับค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลัง

วันทำการย้อนหลัง (วันทำการ)	ค่าเฉลี่ย P/BV (เท่า) (1)	มูลค่าตามบัญชี (บาทต่อหุ้น) (2)	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น) (3) = (1) x (2)
15	0.69x	1.67	1.16
30	0.73x		1.23
60	0.71x		1.20
90	0.70x		1.18
180	0.66x		1.10
270	0.66x		1.10
360	0.69x		1.15
ช่วงราคาหุ้นสามัญของ TAE (บาทต่อหุ้น)			1.10 - 1.23
จำนวนหุ้นของ TAE (ล้านหุ้น)			1,000.00
ช่วงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TAE (ล้านบาท)			1,097.92 - 1,225.59
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)			51.00
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE (ล้านบาท)			559.94 - 625.05

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 559.94 - 625.05 ล้านบาท

วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

สำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TAE โดยใช้วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีควิตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีควิตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ TAE เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ("PER") เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

ค่า PER เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบกับประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของกิจการ

บริษัทเทียบเคียง	ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:BBGI	39.54x	48.45x	49.24x				N/A ¹
SET:UBE	49.44x	69.75x	77.85x				N/A ¹
ค่าเฉลี่ย	44.49x	59.10x	63.54x				N/A¹

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ /1 กำไรสุทธิในช่วงเวลาดังกล่าวไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากผลขาดทุนของบริษัทเทียบเคียงเป็นลบ

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำค่าเฉลี่ย PER ไปคูณกับกำไรสุทธิต่อหุ้นย้อนหลัง 12 เดือนของ TAE จนถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 41.29 ล้านบาท หรือคิดเป็นกำไรสุทธิต่อหุ้น เท่ากับ 0.04 บาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE โดยการเทียบเคียงกับค่า PER เฉลี่ยย้อนหลัง

วันทำการย้อนหลัง (วันทำการ)	ค่าเฉลี่ย PER (เท่า) (1)	กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น) (2) ¹	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น) (3) = (1) x (2)
15	44.49x	0.04	1.84
30	59.10x		2.44
60	63.54x		2.62
90	N/A		N/A
180	N/A		N/A
270	N/A		N/A
360	N/A		N/A
ช่วงราคาหุ้นสามัญของ TAE (บาทต่อหุ้น)			1.84 - 2.62
จำนวนหุ้นของ TAE (ล้านหุ้น)			1,000.00
ช่วงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TAE (ล้านบาท)			1,836.97 - 2,623.45
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)			51.00
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE (ล้านบาท)			936.86 - 1,337.96

หมายเหตุ: ¹ กำไรสุทธิสำหรับงวด 12 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ไม่รวมค่าเสียหายสุทธิจากเหตุการณ์ลูกไหม้สุทธิจำนวน 49.49 ล้านบาท เนื่องจากเป็นรายการที่ไม่เกิดขึ้นต่อเนื่อง (One-Time Expense)

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 936.86 - 1,337.96 ล้านบาท**

วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach)

สำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TAE โดยใช้วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีคิวตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีคิวตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ TAE เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (“EV/EBITDA”) เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

ค่า EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบกับเคียงสำหรับประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TAE

บริษัท เทียบกับเคียง	ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:BBGI	11.17x	12.12x	11.89x	11.99x	11.84x	13.85x	15.90x
SET:UBE	9.34x	10.49x	10.92x	11.20x	11.32x	11.56x	11.02x
ค่าเฉลี่ย	10.26x	11.31x	11.40x	11.60x	11.58x	12.70x	13.46x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ไปคูณกับกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายของ TAE สำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน จนถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2567 เพื่อหามูลค่ากิจการ (“Enterprise Value”) และนำมาบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และหักด้วยหนี้สินที่มีภาวะดอกเบี้ย โดยอ้างอิงจากงบการเงินของ TAE ฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 เพื่อคำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE โดยการเทียบกับเคียงกับ EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลัง

รายการ (ล้านบาท)	ระยะเวลาย้อนหลัง (วันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA (เท่า) (1)	10.26x	11.31x	11.40x	11.60x	11.58x	12.70x	13.46x
EBITDA ของ TAE (2) ¹	294.47						
มูลค่ากิจการ (1) x (2)	3,019.86	3,329.36	3,357.70	3,414.50	3,410.30	3,740.00	3,963.65
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่า ²	50.10						
หัก: หนี้สินที่มีภาวะดอกเบี้ย ²	(1,177.64)						
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	1,892.33	2,201.83	2,230.16	2,286.97	2,282.76	2,612.46	2,836.11
ถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)	51.00						
มูลค่าเงินลงทุนใน TAE	965.09	1,122.93	1,137.38	1,166.35	1,164.21	1,332.36	1,446.42

หมายเหตุ: /1 EBITDA ของ TAE คำนวณจากผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยอ้างอิงกำไรจากกิจกรรมดำเนินงาน จำนวน 58.34 ล้านบาท รวมกับ ค่าเสื่อมราคาจำนวน 186.64 ล้านบาท และค่าเสียหายจากเหตุการณ์ลูกไหม้สุทธิจำนวน 49.49 ล้านบาท รวมเป็น EBITDA ของ TAE เท่ากับ 294.47 ล้านบาท

/2 ข้อมูลตามงบการเงินของ TAE ฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ตามวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายเท่ากับ 965.09 - 1,446.42 ล้านบาท**

4) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ TAE ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) เป็นการประเมินความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ TAE โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) ที่คาดว่าจะได้รับการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital) (“WACC”) ของ TAE โดยมีระยะเวลาประมาณการ 5 ปี 6 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 - 31 ธันวาคม 2572 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงจากงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบ/สอบทานของ TAE สำหรับรอบบัญชีปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 และงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยหลังจากสิ้นสุดปีประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานว่าธุรกิจของ TAE จะยังคงดำเนินการต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของหุ้นสามัญของ TAE ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีคิวตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีคิวตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ TAE

ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TAE ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำประมาณการทางการเงินภายใต้สมมติฐานทางการเงินต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงข้อมูลและข่าวสารที่เปิดเผยสู่สาธารณะ รวมถึงข้อมูลที่ได้รับจาก TAE และข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ทั้งนี้ สมมติฐานในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TAE โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีรายละเอียดดังนี้

ก) สมมติฐานภาพรวม

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
วันที่ประเมินมูลค่า	วันที่ 16 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันซื้อขายหลักทรัพย์วันสุดท้ายก่อนที่ ชันไรส์ อีคิวตี้ จะยื่นแบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ของ SCCC ซึ่งมีผลให้ ชันไรส์ อีคิวตี้ เกิดหน้าที่ตามเกณฑ์การครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ TAE	แบบประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3)
ระยะเวลาประมาณการ	5 ปี 6 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 - 31 ธันวาคม 2572	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ค่าใช้จ่ายทางภาษี	อัตราภาษีร้อยละ 20.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ	กรมสรรพากร

ข) สมมติฐานรายได้

สมมติฐาน					อ้างอิง																														
รายได้จากการขายเอทานอล																																			
<p>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากการขายเอทานอลจากปริมาณการขายเอทานอล (ล้านลิตร) x ราคาขายเอทานอล โดยปริมาณการขายเอทานอลคำนวณจากปริมาณการใช้เอทานอลรวมของประเทศ x ส่วนแบ่งตลาดของ TAE โดยมีรายละเอียด ดังนี้</p> <p>1. ปริมาณการใช้เอทานอลรวมของประเทศ</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>(ล้านลิตร)</th> <th>2563A - 2566A</th> <th>ม.ค. - มิ.ย. 2567A</th> <th>ก.ค. - ธ.ค. 2567F</th> <th>2568F - 2572F</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ปริมาณการใช้เอทานอลรวมของทั้งประเทศ</td> <td>1,288.45 - 1,519.98</td> <td>624.26</td> <td>685.96</td> <td>1,394.75 - 1,433.54</td> </tr> </tbody> </table> <p>คำอธิบาย: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการปริมาณการใช้เอทานอลรวมของทั้งประเทศสำหรับเดือน ก.ค. - ธ.ค. 2567 และช่วงปี 2568 - 2572 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของช่วง 2563 - 2566 และ ม.ค. - มิ.ย. 2567 โดยให้มีอัตราการใช้เอทานอลต่อหัวเฉลี่ย 2.50 ในช่วงปี 2568 - 2569 ซึ่งอ้างอิงจากศูนย์วิจัยธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) เนื่องจากปริมาณการใช้เอทานอลมักจะขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น ภาวะเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงของราคา และการสนับสนุนพลังงานเชื้อเพลิงของภาครัฐบาล ดังนั้น การพิจารณาข้อมูลในช่วงระยะเวลา 5 ปีย้อนหลังจะสามารถสะท้อนปริมาณการใช้เอทานอลรวมในสถานการณ์ต่าง ๆ ได้ดียิ่งขึ้น</p> <p>2. ส่วนแบ่งตลาด</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>(ร้อยละ)</th> <th>2563A - 2566A</th> <th>ม.ค. - มิ.ย. 2567A</th> <th>ก.ค. - ธ.ค. 2567F</th> <th>2568F - 2572F</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ส่วนแบ่งตลาด</td> <td>5.26 - 6.88</td> <td>7.23</td> <td>6.51</td> <td>6.51</td> </tr> </tbody> </table> <p>คำอธิบาย: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการส่วนแบ่งตลาดสำหรับเดือน ก.ค. - ธ.ค. 2567 และช่วงปี 2568 - 2572 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของช่วง 2563 - 2566 และ ม.ค. - มิ.ย. 2567 และไม่มีอัตราการใช้เอทานอลต่อหัว เนื่องจากภาวะการแข่งขันของอุตสาหกรรมเอทานอลอยู่ในระดับสูง และปัจจุบันมีโรงงานผลิตเอทานอลรวม 29 ราย อย่างไรก็ตาม กลุ่มลูกค้าของ TAE เป็นกลุ่มลูกค้าเดิมที่มีความสัมพันธ์ทางการค้ามาเป็นระยะเวลานาน ดังนั้น ผู้บริหาร TAE จึงมองว่ามีความเป็นไปได้ที่จะรักษาสันแบ่งตลาดในระดับเดิม</p> <p>3. ราคาขายเอทานอล</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>(บาทต่อลิตร)</th> <th>2563A - 2566A</th> <th>ม.ค. - มิ.ย. 2567A</th> <th>ก.ค. - ธ.ค. 2567F</th> <th>2568F - 2572F</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ราคาขายเอทานอลต่อลิตร</td> <td>23.04 - 29.39</td> <td>30.57</td> <td>29.00</td> <td>27.24</td> </tr> </tbody> </table>					(ล้านลิตร)	2563A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F	ปริมาณการใช้เอทานอลรวมของทั้งประเทศ	1,288.45 - 1,519.98	624.26	685.96	1,394.75 - 1,433.54	(ร้อยละ)	2563A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F	ส่วนแบ่งตลาด	5.26 - 6.88	7.23	6.51	6.51	(บาทต่อลิตร)	2563A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F	ราคาขายเอทานอลต่อลิตร	23.04 - 29.39	30.57	29.00	27.24	<ul style="list-style-type: none"> - การสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ข้อมูลทางการเงินปี 2563 - 2566 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
(ล้านลิตร)	2563A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F																															
ปริมาณการใช้เอทานอลรวมของทั้งประเทศ	1,288.45 - 1,519.98	624.26	685.96	1,394.75 - 1,433.54																															
(ร้อยละ)	2563A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F																															
ส่วนแบ่งตลาด	5.26 - 6.88	7.23	6.51	6.51																															
(บาทต่อลิตร)	2563A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F																															
ราคาขายเอทานอลต่อลิตร	23.04 - 29.39	30.57	29.00	27.24																															

สมมติฐาน		อ้างอิง																				
คำอธิบาย	<p>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการราคาขายเอทานอลต่อลิตรสำหรับเดือน ก.ค. - ธ.ค. 2567 อ้างอิงจากการประมาณการของผู้บริหาร ตามสถานการณ์ปัจจุบัน และสำหรับช่วงปี 2568 - 2572 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของช่วง 2563 - 2566 และ ม.ค. - มิ.ย. 2567 และไม่มีอัตราการเติบโต เนื่องจากราคาขายเอทานอลต่อลิตรมักจะขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น ภาวะเศรษฐกิจ สภาพภูมิอากาศ และการเปลี่ยนแปลงของราคาวัตถุดิบ เป็นต้น ดังนั้น การพิจารณาข้อมูลในช่วงระยะเวลา 5 ปีย้อนหลังจะสามารถสะท้อนราคาขายเอทานอลต่อลิตรในสถานการณ์ต่าง ๆ ได้ดียิ่งขึ้น</p>																					
รายได้จากการขายสารปรับปรุงดิน																						
<p>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากการขายสารปรับปรุงดินจากปริมาณการขายสารปรับปรุงดิน (ตัน) x ราคาขายสารปรับปรุงดิน โดยมีรายละเอียด ดังนี้</p> <p>1. ปริมาณการขายสารปรับปรุงดิน</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>(ตัน)</th> <th>2565A - 2566A</th> <th>ม.ค. - มิ.ย. 2567A</th> <th>ก.ค. - ธ.ค. 2567F</th> <th>2568F - 2572F</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ปริมาณการขายสารปรับปรุงดิน</td> <td>1,281.10 - 2,093.50</td> <td>901.00</td> <td>2,299.00</td> <td>5,000.00 - 8,000.00</td> </tr> </tbody> </table> <p>คำอธิบาย สารปรับปรุงดิน หรือ โฟแทสเซียมอิมเมท เป็นผลิตภัณฑ์ที่ได้จากกระบวนการบริหารจัดการน้ำกากส่า ซึ่งเกิดจากกระบวนการผลิตเอทานอลเพื่อเป็นเชื้อเพลิง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการปริมาณการขายสารปรับปรุงดินสำหรับเดือน ก.ค. - ธ.ค. 2567 และช่วงปี 2568 - 2572 อ้างอิงจากประมาณการผู้บริหาร เนื่องจาก TAE เริ่มเปิดดำเนินการโรงระเหยน้ำกากส่าเชิงพาณิชย์ในปี 2566 ดังนั้น ผลประกอบการในช่วงที่ผ่านมาจึงยังไม่สะท้อนผลประกอบการที่แท้จริง</p> <p>2. ราคาขายสารปรับปรุงดิน</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>(บาทต่อตัน)</th> <th>2565A - 2566A</th> <th>ม.ค. - มิ.ย. 2567A</th> <th>ก.ค. - ธ.ค. 2567F</th> <th>2568F - 2572F</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ราคาขายสารปรับปรุงดินต่อตัน</td> <td>19,527.75 - 20,112.72</td> <td>19,836.24</td> <td>19,825.57</td> <td>19,825.57</td> </tr> </tbody> </table> <p>คำอธิบาย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการราคาขายสารปรับปรุงดินต่อตันสำหรับเดือน ก.ค. - ธ.ค. 2567 และช่วงปี 2568 - 2572 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของช่วง 2565 - 2566 และ ม.ค. - มิ.ย. 2567 และไม่มีอัตราการเติบโต ตามข้อมูลทางการเงินในอดีต</p>		(ตัน)	2565A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F	ปริมาณการขายสารปรับปรุงดิน	1,281.10 - 2,093.50	901.00	2,299.00	5,000.00 - 8,000.00	(บาทต่อตัน)	2565A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F	ราคาขายสารปรับปรุงดินต่อตัน	19,527.75 - 20,112.72	19,836.24	19,825.57	19,825.57	<ul style="list-style-type: none"> - การสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ข้อมูลทางการเงินปี 2565 - 2566 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
(ตัน)	2565A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F																		
ปริมาณการขายสารปรับปรุงดิน	1,281.10 - 2,093.50	901.00	2,299.00	5,000.00 - 8,000.00																		
(บาทต่อตัน)	2565A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F																		
ราคาขายสารปรับปรุงดินต่อตัน	19,527.75 - 20,112.72	19,836.24	19,825.57	19,825.57																		

ค) สมมติฐานต้นทุน

สมมติฐาน					อ้างอิง
ต้นทุนจากการขายเอทานอล					
<p>ต้นทุนจากการขายเอทานอล เช่น วัตถุดิบที่ใช้ในการผลิต เช่น มันสำปะหลัง กากน้ำตาล น้ำตาลทรายดิบ และไม้สับ เงินเดือนและค่าจ้าง และค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนจากการขายเอทานอลเป็นส่วนต่อรายได้จากการขายเอทานอล ดังนี้</p>					<ul style="list-style-type: none"> - การสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ข้อมูลทางการเงินปี 2563 - 2566 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
(ร้อยละ)	2563A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F	
ต้นทุนจากการขายเอทานอล	(90.35) - (84.89)	(82.85)	(86.72)	(86.72)	
คำอธิบาย	<p>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนจากการขายเอทานอลสำหรับเดือน ก.ค. - ธ.ค. 2567 และช่วงปี 2568 - 2572 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของช่วง 2563 - 2566 และ ม.ค. - มิ.ย. 2567 ตามข้อมูลทางการเงินในอดีต เนื่องจากต้นทุนจากการขายเอทานอลมักจะเปลี่ยนแปลงตามราคาสินค้าเกษตร ซึ่งขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น อุปสงค์อุปทาน ราคาสตลาดโลก สภาพภูมิอากาศ และปริมาณน้ำฝน และการเปลี่ยนแปลงของราคาวัตถุดิบ เป็นต้น ดังนั้น การพิจารณาข้อมูลในช่วงระยะเวลา 5 ปีย้อนหลังจะสามารถสะท้อนต้นทุนจากการขายเอทานอลในสถานการณ์ต่าง ๆ ได้ดียิ่งขึ้น</p>				
ต้นทุนจากการขายสารปรับปรุงดิน					
<p>ต้นทุนจากการขายสารปรับปรุงดิน เช่น เชื้อเพลิง เงินเดือนและค่าจ้าง และค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนจากการขายสารปรับปรุงดินเป็นส่วนต่อรายได้จากการขายสารปรับปรุงดิน ดังนี้</p>					<ul style="list-style-type: none"> - การสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ข้อมูลทางการเงินปี 2563 - 2566 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
(ร้อยละ)	2565A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F	
ต้นทุนจากการขายสารปรับปรุงดิน	(63.58) - (41.49)	(106.55)	(75.00)	(75.00)	
คำอธิบาย	<p>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนจากการขายสารปรับปรุงดิน สำหรับเดือน ก.ค. - ธ.ค. 2567 และช่วงปี 2568 - 2572 อ้างอิงจากประมาณการผู้บริหารเนื่องจาก TAE เริ่มเปิดดำเนินการโรงระเหยน้ำกากสำเนาพิษในปี 2566 ดังนั้น ผลประกอบการในช่วงที่ผ่านมาจึงยังไม่สะท้อนผลประกอบการที่แท้จริง</p>				

ง) สมมติฐานค่าใช้จ่าย

สมมติฐาน					อ้างอิง
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร					
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เช่น ค่าขนส่ง เงินเดือนและค่าจ้าง ค่าสาธารณูปโภค ค่าใช้จ่ายในการเดินทาง และค่าบริการวิชาชีพ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเป็นสัดส่วนต่อรายได้รวม ดังนี้					<ul style="list-style-type: none"> - การสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ข้อมูลทางการเงินปี 2563 - 2566 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
(ร้อยละ)	2563A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(5.09) - (4.61)	(3.28)	(3.93)	(3.93)	
คำอธิบาย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสำหรับเดือน ก.ค. - ธ.ค. 2567 และช่วงปี 2568 - 2572 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของช่วง 2563 - 2566 และ ม.ค. - มิ.ย. 2567 ตามข้อมูลทางการเงินในอดีต				

จ) สมมติฐานรายได้อื่น

สมมติฐาน					อ้างอิง
รายได้อื่น					
1. รายได้อื่น					<ul style="list-style-type: none"> - การสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ข้อมูลทางการเงินปี 2563 - 2566 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
รายได้อื่น เช่น รายได้จากจำหน่ายกากมัน และ Fusel Oil และ รายได้เบ็ดเตล็ด เป็นต้น					
(ร้อยละ)	2563A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F	
รายได้อื่น	0.03 - 1.30	0.95	0.95	0.95	
คำอธิบาย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่นสำหรับเดือน ก.ค. - ธ.ค. 2567 และช่วงปี 2568 - 2572 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของช่วง ม.ค. - มิ.ย. 2567 เนื่องจาก TAE มีการนำกากมันเส้น หรือ มันสำปะหลัง ที่เหลือจากกระบวนการผลิตไปจำหน่ายเพื่อใช้เป็นอาหารสัตว์				
2. รายได้จากจำหน่ายก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์					
รายได้จากการจำหน่ายก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ มาจากการที่ TAE เข้าทำสัญญาซื้อขายคาร์บอนไดออกไซด์ที่เกิดจากกระบวนการผลิตเอทานอลให้แก่ บริษัท ชิกจิล (ประเทศไทย) จำกัด เป็นระยะเวลา 15 ปี โดย TAE คาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้ในปี 2568					

สมมติฐาน					อ้างอิง
(ล้านบาท)	2563A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F	
รายได้จากการจำหน่ายก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์	-	-	-	17.58	
คำอธิบาย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากการจำหน่ายก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ในช่วงปี 2568 - 2572 อ้างอิงจากประมาณการผู้บริหาร				

ฉ) สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สมมติฐาน		อ้างอิง
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณจากราคาทุนของสินทรัพย์และตัดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายด้วยวิธีเส้นตรงตามประมาณการอายุการใช้งานของสินทรัพย์		
รายการ	ประมาณการอายุการใช้งานของสินทรัพย์ (ปี)	
อาคารและสิ่งปลูกสร้าง	5 - 30, 50 ปี	
เครื่องจักรและอุปกรณ์	5 - 30, 50 ปี	
เครื่องใช้สำนักงาน	3, 5, 15 ปี	
ยานพาหนะ	5 ปี	
คอมพิวเตอร์ และ ซอฟต์แวร์	3, 5, 10 ปี	

ช) สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

คำอธิบาย					อ้างอิง
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินทุนหมุนเวียน ดังนี้					
(ล้านบาท)	2563A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F	
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	24.69 - 33.38	30.80	29.77	29.77	
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	17.81 - 32.88	23.14	24.65	24.65	
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย	10.45 - 20.71	10.05	13.53	13.53	
คำอธิบาย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเงินทุนหมุนเวียนสำหรับเดือน ก.ค. - ธ.ค. 2567 และช่วงปี 2568 - 2572 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของช่วง 2563 - 2566 และ ม.ค. - มิ.ย. 2567 ตามข้อมูลทางการเงินในอดีต				

ซ) สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

สมมติฐาน					อ้างอิง
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงโรงงานและสายการผลิต และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ดังนี้					- การสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ข้อมูลทางการเงินปี 2563 - 2566 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
(ล้านบาท)	2563A - 2566A	ม.ค. - มิ.ย. 2567A	ก.ค. - ธ.ค. 2567F	2568F - 2572F	
งบลงทุนปรับปรุงโรงงานและสายการผลิต	85.96 - 160.10	22.74	22.26	45.00	
งบลงทุนสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.11 - 1.63	0.04	0.74	0.78	
คำอธิบาย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) สำหรับเดือน ก.ค. - ธ.ค. 2567 และช่วงปี 2568 - 2572 อ้างอิงจากประมาณการผู้บริหาร				

ฅ) สมมติฐานมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	การประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2572 โดยอ้างอิงกระแสเงินสดอิสระของปี 2572 โดยไม่มีอัตราการเติบโต เนื่องจากสถานการณ์อุตสาหกรรมเอทานอลมีความผันผวนและมีปัจจัยความท้าทายของอุตสาหกรรมเอทานอล อาทิ การเพิ่มขึ้นของยานยนต์ไฟฟ้า (EVs) เป็นต้น เพื่อให้การประมาณการเป็นไปตามหลักการความระมัดระวัง (Conservative Basis) อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานว่า TAE จะยังคงดำเนินงานต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากสิ้นสุดปีที่ประมาณการ (Going Concern Basis) โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น	ประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ฉ) สมมติฐานอัตราคิดลด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ TAE ซึ่งสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

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

อย่างไรก็ตาม ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินด้วยวิธีถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณหาต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดตามสมการ ดังนี้

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

โดยที่

- Rf = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 เท่ากับร้อยละ 3.25 ต่อปี (ที่มา: www.thaibma.or.th)
- Rm = อัตราผลตอบแทนตลาด โดยอ้างอิงการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ย้อนหลัง 25 ปี สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 9.26 (ที่มา: www.set.or.th และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ)
- β_L = ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของบริษัทเทียบกับดัชนีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่าเบต้าของ TAE และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับ TAE โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี สิ้นสุด ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567 เนื่องจาก BBGI และ UBE เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ วันที่ 17 มีนาคม 2565 และ 30 กันยายน 2564 ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดดังนี้

ชื่อบริษัท	ค่าเบต้า
บริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ("SET: TAE")	1.07
บริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน) ("SET: BBGI")	1.23
บริษัท อูบล ไบโอ เอทานอล จำกัด (มหาชน) ("SET: UBE")	1.16

ที่มา : Capital IQ

จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการปรับผลกระทบจากการก่อหนี้โดยนำโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเทียบกับเคียงออกตามสมการ (Unlevered Beta = Levered Beta / (1+(1-tax) x (D/E)_{บริษัทเทียบกับเคียง})) จะได้ค่า Unlevered Beta และนำโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายของ TAE เข้าไปแทนตามสมการ Levered Beta = Unlevered Beta x (1+(1-tax) x (D/E)_{TAE}) ซึ่งจะได้ค่าเบต้าเท่ากับ 1.08

t = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของ TAE เท่ากับร้อยละ 20.00

IBD/(IBD+E) = อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนเป้าหมายของ TAE ซึ่งเท่ากับร้อยละ 24.75

โดยรายละเอียดการคำนวณหา Ke ได้แสดงในตารางด้านล่างดังนี้

การคำนวณต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) ของ TAE

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้ (ร้อยละ)
Risk-free Rate (1)	3.25
Risk Premium (Rm - Rf) (2)	6.00
β_L (3)	1.08
Cost of Equity หรือ Ke (4) = (1) + [(3) x (2)]	9.76

จาก Ke ดังแสดงข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหา WACC โดยมีรายละเอียดดังนี้

- Ke = ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นจากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) เท่ากับร้อยละ 9.76
 Kd = อัตราดอกเบี้ยถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ TAE ซึ่งเท่ากับร้อยละ 5.01
 t = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของ TAE เท่ากับร้อยละ 20.00
 IBD/(IBD+E) = อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนเป้าหมายของ TAE ซึ่งเท่ากับร้อยละ 24.75

การคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ TAE

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้ (ร้อยละ)
Cost of Equity หรือ Ke (1)	9.76
Cost of Debt หรือ Kd (2)	5.01
IBD/(IBD+E) (3)	24.75
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล หรือ t (4)	20.00
ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก หรือ WACC (5) = {(1) x [1-(3)]} + {(2) x [1-(4)] x (3)}	8.34

จากตารางข้างต้น ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ TAE เท่ากับร้อยละ 8.34

ฎ) การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระและคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ TAE โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังต่อไปนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ TAE (กรกฎาคม 2567 - ธันวาคม 2572)

(ล้านบาท)	ก.ค. - ธ.ค.		ม.ค. - ธ.ค.			
	2567	2568	2569	2570	2571	2572
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT)	49.35	107.50	126.30	124.64	123.69	121.46
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล	(9.87)	(21.50)	(25.26)	(24.93)	(24.74)	(24.29)
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	93.99	186.49	187.16	188.82	190.49	192.00
บวก (หัก): ส่วนเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	35.65	2.50	(20.94)	(7.45)	(7.39)	(7.51)
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(23.00)	(45.78)	(45.78)	(45.78)	(45.78)	(45.78)
กระแสเงินสดอิสระ	146.12	229.22	221.48	235.30	236.27	235.88
บวก: มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	-	-	-	-	-	2,829.50
กระแสเงินสดอิสระทั้งหมด	146.12	229.22	221.48	235.30	236.27	3,065.38
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ	2,869.19	อัตราคิดลด (Discount Rate) เท่ากับร้อยละ 8.34 โดยใช้คิดลดกระแสเงินสดอิสระของปี 2567 - 2572 เพื่อคำนวณมูลค่ามูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด ณ วันที่ 16 สิงหาคม 2567				
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ¹	50.10					
(หัก): หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ¹	(1,177.64)					
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	1,741.66					
สัดส่วนการถือหุ้นโดย LANNA (ร้อยละ)	51.00					
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE (ล้านบาท)	888.25					

หมายเหตุ : /1 ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด ที่กรณีฐาน เท่ากับ **888.25 ล้านบาท**

ฎ) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน (Sensitivity Analysis)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ TAE โดยพิจารณาปัจจัยหลักที่คาดว่าจะกระทบต่อผลการดำเนินงานของ TAE ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของปริมาณการใช้เอทานอลรวมของประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของอัตราต้นทุนจากการขายเอทานอล และอัตราต้นทุนจากการขายสารปรับปรุงดิน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการปรับปัจจัยดังกล่าว โดยมีรายละเอียดดังนี้

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว	มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)
การเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของปริมาณการใช้เอทานอลรวมของประเทศ	
ลดลง ร้อยละ 1.00 ต่อปี	853.14
กรณีฐาน	888.25
เพิ่มขึ้น ร้อยละ 1.00 ต่อปี	924.16
การเปลี่ยนแปลงของอัตราต้นทุนจากการขายเอทานอล และอัตราต้นทุนจากการขายสารปรับปรุงดิน	
เพิ่มขึ้น ร้อยละ 0.50 ต่อปี	821.62
กรณีฐาน	888.25

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว	มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)
ลดลง ร้อยละ 0.50 ต่อปี	954.87
ช่วงมูลค่า	821.62 - 954.87

จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) เท่ากับ 821.62 - 954.87 ล้านบาท (กรณีฐาน เท่ากับ 888.25 ล้านบาท)

สรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TAE

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE (ล้านบาท)	ความเหมาะสมของวิธีประเมิน
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	853.92	ไม่เหมาะสม
2. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	365.49 - 619.21	ไม่เหมาะสม
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด		
- วิธีอัตราส่วน P/BV	559.94 - 625.05	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน P/E	936.86 - 1,337.96	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	965.09 - 1,446.42	ไม่เหมาะสม
4. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	821.62 - 954.87	เหมาะสม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน TAE ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) เป็นวิธีที่เหมาะสม เนื่องจากวิธีดังกล่าวพิจารณาถึงผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดในอนาคตของ TAE ดังนั้น มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน TAE ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เท่ากับ 821.62 - 954.87 ล้านบาท