



JAY CAPITAL
ADVISORY LIMITED

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับ
รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน
ของ บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

เสนอต่อ



ผู้ถือหุ้นของ บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย

บริษัท เจย์ แคปปิตอล แอดไวเซอรี จำกัด

26 มกราคม 2569

สารบัญ

	หน้า
บทสรุปผู้บริหาร	8
ส่วนที่ 1 ความเป็นมาและรายละเอียดของรายการ	18
1.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	18
1.2 วัน เดือน ปี ที่เข้าทำรายการ	21
1.3 ประเภทและขนาดของรายการ	21
1.4 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง และลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างกัน	24
1.5 เงื่อนไขสำคัญของสัญญา	24
1.6 มูลค่าสิ่งตอบแทน เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน และแหล่งเงินทุน	26
1.7 ข้อมูลทรัพย์สิน	27
1.8 เงื่อนไขการเข้าทำรายการ	27
1.9 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการตกลงเข้าทำรายการ	27
1.10 ความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบ และ/หรือกรรมการของบริษัท ที่แตกต่างจากความเห็น ของคณะกรรมการบริษัท	27
ส่วนที่ 2 ความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ	28
2.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นของรายการ	28
2.2 เปรียบเทียบข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ	29
ส่วนที่ 3 ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	41
3.1 ความเป็นธรรมของราคาในการเข้าทำรายการ	41
3.2 ความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	71
ส่วนที่ 4 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	72
เอกสารแนบ 1 ข้อมูลบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	77
เอกสารแนบ 2 ข้อมูล TCC Land International (Singapore) Pte. Ltd.	112
เอกสารแนบ 3 ข้อมูล MM Mega Market (Vietnam) Company Limited	116
เอกสารแนบ 4 สรุปรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ MMVN โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ	129

คำย่อ

บริษัท หรือ BJC

กลุ่มบริษัท

CDA หรือ ผู้ซื้อ

GLI หรือ ผู้ขาย

Big C

TCCLI

MMVN

TCCC

ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ IFA

15BA

ตลาดหลักทรัพย์ฯ

สำนักงาน ก.ล.ต.

ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่าย
ไปซึ่งสินทรัพย์

ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

VND

HORECA

B2B

B2C

Private Label

ชื่อเต็ม

บริษัท เบอรัลียูคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

บริษัท เบอรัลียูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

ซี-ดิสทริบิวชั่น เอเชีย ฟิฟตี้ แอลทีดี

โกลเด้น แลนด์ อินเตอร์เนชั่นแนล ฟิฟตี้ แอลทีดี

บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

ฟิฟตี้ แลนด์ อินเตอร์เนชั่นแนล (สิงคโปร์) ฟิฟตี้ แอลทีดี

บริษัท เอ็ม เอ็ม เมก้า มาร์เก็ต (เวียดนาม) จำกัด

บริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด

CDA ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ BJC ถือหุ้นทางอ้อม คิดเป็นประมาณร้อยละ 100 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ CDA เข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ TCCLI จาก GLI จำนวนทั้งสิ้น 921,800,000 หุ้น (คิดเป็นร้อยละ 100 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ TCCLI) ในราคาหุ้นละประมาณ 24.41 บาท รวมมูลค่าทั้งสิ้น 22,500 ล้านบาท

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด

บริษัท 15 ที่ปรึกษาธุรกิจ จำกัด

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

เวียดนามดอง

กลุ่มโรงแรม ร้านอาหาร และผู้ให้บริการจัดเลี้ยง

การทำการค้าระหว่างธุรกิจทำกับธุรกิจด้วยกัน (Business-to-Business)

ธุรกิจที่ขายสินค้าหรือบริการให้กับผู้บริโภคโดยตรง (Business-to-Customer)

แบรนด์สินค้าภายใต้แบรนด์ของตนเอง

26 มกราคม 2569

เรียน ผู้ถือหุ้นของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งหลักทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ด้วยที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “BJC”) ครั้งที่ 6/2568 เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2568 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2569 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งหลักทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน โดยให้ ซี-ดีเอสทีวิชั่น เอเชีย ฟิทีอี แอลทีดี (“CDA”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นทางอ้อมคิดเป็นประมาณร้อยละ 100 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ CDA เข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของทีซีซี แลนด์ อินเตอร์เนชั่นแนล (สิงคโปร์) ฟิทีอี แอลทีดี (“TCCLI”) ทั้งนี้ TCCLI ประกอบธุรกิจการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยการถือหุ้นทั้งหมดในบริษัท เอ็ม เอ็ม เมก้า มาร์เก็ต (เวียดนาม) จำกัด (“MMVN”) แต่เพียงบริษัทเดียว ทั้งนี้ MMVN เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายของประเทศเวียดนามและประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภคที่มีสาขาทั่วประเทศเวียดนาม จาก โกลเด้น แลนด์ อินเตอร์เนชั่นแนล ฟิทีอี แอลทีดี (“GLI”) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ จำนวนทั้งสิ้น 921,800,000 หุ้น (คิดเป็นร้อยละ 100 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ TCCLI) ในราคาหุ้นละประมาณ 24.41 บาท รวมมูลค่าทั้งสิ้น 22,500 ล้านบาท (“ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI”) ทั้งนี้ ผู้ซื้อและผู้ขายตกลงร่วมกันว่าจะรับผิดชอบดำเนินการให้มีการจ่ายภาษีในประเทศเวียดนามให้ถูกต้องตามกฎหมายทุกประการ

การเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ (“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์”) โดยมีขนาดของรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 30.03 ตามเกณฑ์มูลค่าหลักทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ซึ่งคำนวณจากงบการเงินรวมฉบับสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2568 ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีการเข้าทำรายการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ขนาดรายการสูงสุดจึงเกินกว่าร้อยละ 15 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 และถือเป็นการประเภทที่ 2 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการดังนี้

- (ก) ต้องจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ทันที โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ และ
- (ข) ต้องจัดส่งหนังสือแจ้งผู้ถือหุ้นภายใน 21 วัน นับแต่วันที่เปิดเผยรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยหนังสือแจ้งผู้ถือหุ้นต้องมีสารสนเทศอย่างน้อยตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์

นอกจากนี้ ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI เข้าข่ายเป็นการทำรายการระหว่างบริษัทย่อยของบริษัทจดทะเบียนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทจดทะเบียนตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องจาก GLI เป็นนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (กล่าวคือ บริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (“TCCC”)) ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI จึงเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันประเภทรายการเกี่ยวกับหลักทรัพย์หรือบริการ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งมีมูลค่าของรายการรวมคิดเป็นจำนวน 22,500 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 35.08 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ โดยคำนวณจากงบการเงินรวมฉบับสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2568 ซึ่งมากกว่า 20 ล้านบาท หรือ มากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันกับ GLI หรือผู้ที่เกี่ยวข้องของ GLI (ยกเว้นรายการธุรกิจปกติหรือรายการสนับสนุนธุรกิจปกติ) ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการดังนี้

- (ก) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับ (1) ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการที่เกี่ยวข้องกันต่อบริษัทฯ (2) ความเป็นธรรมของราคา และเงื่อนไขของรายการที่เกี่ยวข้องกัน และ (3) ผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นด้วยหรือไม่เห็นด้วยกับรายการที่เกี่ยวข้องกันพร้อมระบุเหตุผลประกอบ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน และจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ
- (ข) จัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน และ
- (ค) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI โดยบริษัทฯ จะต้องได้รับอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

นอกจากนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 6/2568 อนุมัติวาระที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ดังนี้

- อนุมัติกำหนดในวันที่ 20 มกราคม 2569 เป็นวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569
- กำหนดวันประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2569 ในวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2569 เวลา 13.30 น. ผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ ตามพระราชกำหนดว่าด้วยการประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ พ.ศ. 2563 และกฎระเบียบอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง และอนุมัติมอบหมายให้คณะกรรมการบริหารของบริษัทฯ เป็นผู้มีอำนาจในการพิจารณาแก้ไขรายละเอียดวาระ วัน เวลา สถานที่ และรายละเอียดอื่น ๆ สำหรับการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2569 ตามความเหมาะสม โดยพิจารณาประโยชน์ และผลกระทบที่มีต่อบริษัทฯ เป็นสำคัญ

ในการนี้ บริษัทฯ จึงได้มีมติอนุมัติแต่งตั้งให้บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวซอรี จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับการเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และเป็นอิสระจากบริษัทฯ ให้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของราคาและเงื่อนไขของธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ในครั้งนี้ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้มีข้อมูลในการพิจารณาและลงมติอย่างครบถ้วนและเพียงพอ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งหลักทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

รายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ จัดทำขึ้นจากข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ และเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ รวมถึงข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงสถานะเศรษฐกิจ ณ ปัจจุบัน ในการพิจารณาเพื่อให้ความเห็นในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ดังนั้น หากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการเข้าทำรายการ เปลี่ยนแปลงตามไปด้วย ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้แก่

- มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ และสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ
- ข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ ซึ่งเผยแพร่ผ่านระบบข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ฯ และ/หรือเว็บไซต์ของบริษัทฯ และ/หรือ ที่เปิดเผยในสาธารณะ
- แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2567 (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทฯ
- ข้อมูลด้านการดำเนินธุรกิจ รวมถึงภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องของบริษัทฯ TCCLI และ MMVN
- งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ ที่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานจากบริษัท ดีลอยท์ ทูช โธมัทส โซไฮเยส สอบบัญชี จำกัด สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 - 2567 และสำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2568
- งบการเงินของ TCCLI ที่ผ่านการตรวจสอบจาก PKF-CAP LLP สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 - 2567
- งบการเงินของ MMVN ที่ผ่านการตรวจสอบจาก KPMG Limited Vietnam สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 - 2567
- งบการเงินภายในของ TCCLI และ MMVN สำหรับปี 2567 - งวด 7 เดือน ปี 2568
- รายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงิน และภาษี ของ TCCLI และ MMVN ซึ่งจัดทำโดย บริษัท อีวาย คอร์ปอเรท เซอร์วิสเชส จำกัด และจากการสัมภาษณ์บุคลากรของ บริษัท อีวาย คอร์ปอเรท เซอร์วิสเชส จำกัด
- รายงานการตรวจสอบสถานะทางกฎหมายของ TCCLI ซึ่งจัดทำโดย TSMP Law Corporation (TSMP) และ MMVN ซึ่งจัดทำโดย Vietnam International Law Firm (VILAF)
- รายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ MMVN ซึ่งจัดทำโดย บริษัท 15 ที่ปรึกษาธุรกิจ จำกัด และจากการสัมภาษณ์บุคลากรของบริษัท 15 ที่ปรึกษาธุรกิจ จำกัด
- สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ เช่น ร่างสัญญาซื้อขายหุ้น เป็นต้น
- ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ของบริษัทฯ TCCLI และ MMVN
- ข้อมูลและเอกสารอื่น ๆ ที่ได้รับจากบริษัทฯ

นอกจากนี้ การจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่ภายใต้สมมติฐาน ดังนี้

- ข้อมูลและเอกสารทั้งหมด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับจากบริษัทฯ รวมถึงข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ TCCLI และ MMVN รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง มีความครบถ้วน ถูกต้อง และเป็นจริง รวมถึงความเห็นที่แสดงไว้สามารถเชื่อถือได้และใกล้เคียงกับสภาพความจริง ณ ปัจจุบัน
- ไม่มีเหตุการณ์ใดที่เกิดขึ้น หรือกำลังจะเกิดขึ้น หรือมีความเป็นไปได้ว่าจะเกิดขึ้น ที่อาจจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญ ต่อผลประโยชน์และการและสถานะทางการเงินของบริษัทฯ TCCLI และ MMVN

นอกจากนี้ การประเมินความเหมาะสมของราคาเข้าลงทุนใน TCCLI ซึ่งหมายรวมถึงการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TCCLI และ MMVN มีปัจจัยที่ใช้ประกอบสมมติฐานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่อาจมีความไม่แน่นอน และ/หรือ มีความผันผวน ในอนาคต เช่น ปัจจัยดังต่อไปนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

- ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคของเวียดนาม สิงคโปร์ และประเทศที่เกี่ยวข้อง เช่น การเติบโตของ GDP อัตราเงินเฟ้อ และอัตราแลกเปลี่ยน
- ความไม่แน่นอนของการได้รับอนุญาตต่ออายุสิทธิการเช่าที่ดินระยะยาวในสาขาที่กำลังจะหมดอายุหรือจะหมดอายุในอนาคต รวมถึงค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง
- ความไม่แน่นอนของค่าเช่าและการต่ออายุสิทธิการเช่าที่ดินระยะยาวกับรัฐบาลเวียดนาม
- ความสำเร็จในการดำเนินแผนขยายสาขาใหม่ และการปรับปรุงผลการดำเนินงานของสาขาเดิม
- ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการประสานประโยชน์ทางธุรกิจ (Synergies) ระหว่าง MMVN และบริษัทฯ ในอนาคต
- ความเสี่ยงจากการแข่งขัน จากผู้ประกอบการค้าส่งและค้าปลีกแบบดั้งเดิมและช่องทางออนไลน์
- การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภค เช่น โครงสร้างประชากร รายได้ครัวเรือน และช่องทางการซื้อสินค้า
- ผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่คาดไว้ เช่น รายได้ อัตรากำไร การเรียกชำระเงินจากลูกหนี้การค้า เป็นต้น
- ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ภาษี การค้าระหว่างประเทศ และข้อจำกัดด้านการถือหุ้นโดยนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงในอนาคต
- ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย ต้นทุนทางการเงิน และโครงสร้างเงินทุน
- ปัจจัยภายนอกที่ไม่อาจคาดการณ์ล่วงหน้า เช่น ภัยธรรมชาติ โรคระบาด สถานการณ์ทางการเมือง และภูมิรัฐศาสตร์
- เงินไขเงินกู้ยืมที่จะได้รับ และเงินไขที่จะได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นกู้

ดังนั้น หากข้อมูลสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้อง และ/หรือ ไม่เป็นจริง และ/หรือ ไม่ครบถ้วน และ/หรือ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต และ/หรือ มีข้อจำกัดบางประการตามที่กล่าวไว้ อาจส่งผลกระทบต่อผลการประเมินมูลค่ายุติธรรม ส่วนของผู้ถือหุ้นของ TCCLI และ MMVN และความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบจากความผันผวนของปัจจัยดังกล่าวที่อาจเกิดขึ้นต่อมูลค่ายุติธรรม ส่วนของผู้ถือหุ้นของ TCCLI และ MMVN ได้ อีกทั้ง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้น เพื่อประกอบการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI เท่านั้น โดยการตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย ปัจจัยความเสี่ยง ข้อจำกัด และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ ด้วยความรอบคอบระมัดระวังก่อนลงมติ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้ การให้ความเห็นนี้มีได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่าง ๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ต้องรับผิดชอบต่อผลกระทบใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการดังกล่าว ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน โดยมีรายละเอียดดังแสดงในหน้าถัดไป

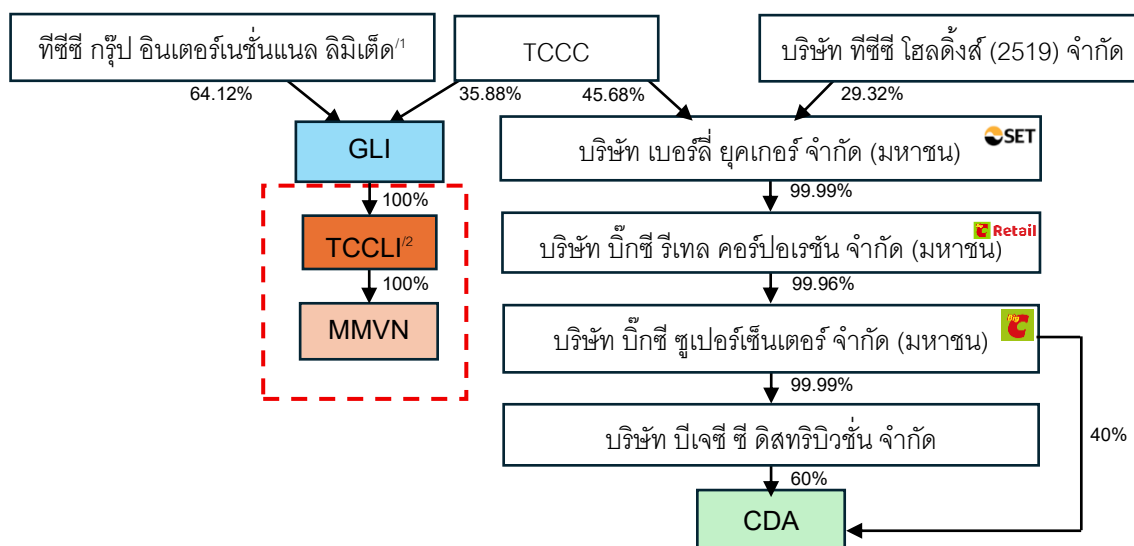
บทสรุปผู้บริหาร

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท เบอร์ลี่ ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “BJC”) ครั้งที่ 6/2568 เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2568 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2569 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน โดยให้ ซี-ดิสทริบิวชั่น เอเชีย ฟิทีอี แอลทีดี (“CDA”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ถือหุ้นทางอ้อมคิดเป็นประมาณร้อยละ 100 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ CDA เข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของทีซีซี แลนด์ อินเตอร์เนชั่นแนล (สิงคโปร์) ฟิทีอี แอลทีดี (“TCCLI”) จาก โกลเด็น แลนด์ อินเตอร์เนชั่นแนล ฟิทีอี แอลทีดี (“GLI”) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ จำนวนทั้งสิ้น 921,800,000 หุ้น (คิดเป็นร้อยละ 100 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ TCCLI) ในราคาหุ้นละประมาณ 24.41 บาท รวมมูลค่าทั้งสิ้น 22,500 ล้านบาท (“ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI”) ทั้งนี้ ผู้ซื้อและผู้ขายตกลงร่วมกันว่าจะรับผิดชอบดำเนินการให้มีการจ่ายภาษีในประเทศเวียดนามให้ถูกต้องตามกฎหมายทุกประการ

ทั้งนี้ TCCLI ประกอบธุรกิจการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยการถือหุ้นทั้งหมดในบริษัท เอ็ม เอ็ม เมก้า มาร์เก็ต (เวียดนาม) จำกัด (“MMVN”) แต่เพียงบริษัทเดียว ทั้งนี้ MMVN เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายของประเทศเวียดนามและประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายขายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภคที่มีสาขาทั่วประเทศเวียดนาม ภายหลังจากธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI เสร็จสิ้น TCCLI และ MMVN จะมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ

โครงสร้างของบริษัทฯ ก่อนและหลังการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI มีรายละเอียดดังนี้

ก่อนเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI



หมายเหตุ: /1 หุ้นของ GLI ที่ถือโดย ทีซีซี กรุ๊ป อินเตอร์เนชั่นแนล ลิมิเต็ด สัดส่วนร้อยละ 64.12 เป็นหุ้นบริมสิทธิ์ที่ไม่มีสิทธิออกเสียง

/2 TCCLI ประกอบธุรกิจการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยการถือหุ้นใน MMVN แต่เพียงบริษัทเดียว

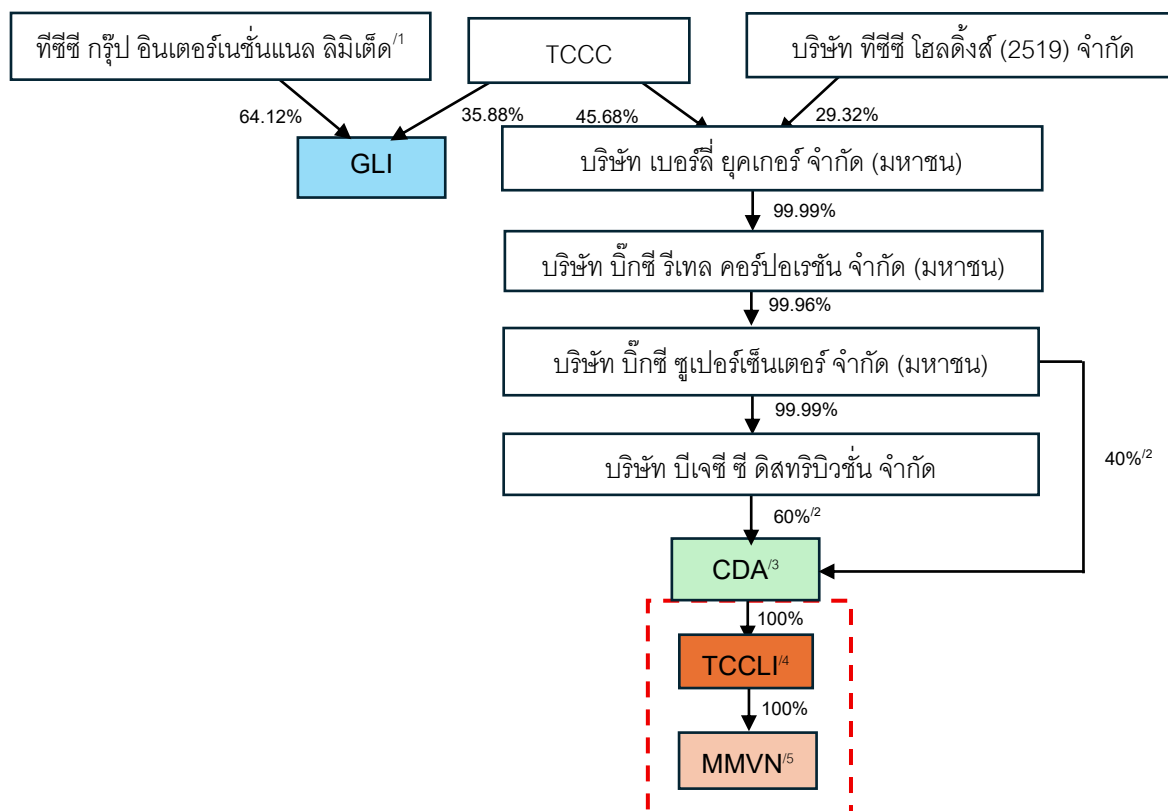
- ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมสูงสุด (Ultimate Shareholders) ของทีซีซี กรุ๊ป อินเตอร์เนชั่นแนล ลิมิเต็ด TCCC และบริษัท ทีซีซี โฮลดิ้งส์ (2519) ได้แก่ บุตรและธิดาทั้ง 5 ท่านของคุณเจริญ สิริวัฒนภักดี ได้แก่ (1) นาง อาทิตันท์ พิทยานนท์ (2) นาง วลัยภา ไตรโสรัส (3) นาย สุภาพน สิริวัฒนภักดี (4) นาง สุภาพณี เตชะเจริญวิกุล และ (5) นาย ปณต สิริวัฒนภักดี ซึ่งไม่มีความสัมพันธ์ในลักษณะที่กำหนดไว้ในมาตรา 258 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) หรือ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

เป็นบุคคลที่กระทำร่วมกัน (Concert Party) ตามที่กำหนดไว้ในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 7/2552 เรื่อง กำหนดลักษณะความสัมพันธ์หรือพฤติกรรมที่เข้าลักษณะเป็นการกระทำร่วมกับบุคคลอื่น และการปฏิบัติหน้าที่ตามมาตรา 246 และมาตรา 247 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม)

- GLI TCCLI และ CDA เป็นบริษัทจัดตั้งในประเทศสิงคโปร์ และ MMVN เป็นบริษัทจัดตั้งในประเทศเวียดนาม

หลังเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI



หมายเหตุ: /1 หุ้นของ GLI ที่ถือโดย ทีซีซี กรุ๊ป อินเตอร์เนชั่นแนล ลิมิเตด สัดส่วนร้อยละ 64.12 เป็นหุ้นบุริมสิทธิที่ไม่มีสิทธิออกเสียง

/2 สัดส่วนการถือหุ้นใน CDA อาจมีการเปลี่ยนแปลง ขึ้นอยู่กับอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่เสนอขายหุ้นเพิ่มทุน

/3 CDA จะออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมซึ่งไม่เป็นไปตามสัดส่วน โดย บริษัท บีจีวี ซี ดิสทริบิวชั่น จำกัด จะละสิทธิการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนตามสัดส่วนทั้งหมด และบริษัท บีจีวี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ("Big C") จะจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนตามสัดส่วนและส่วนที่เหลือจากผู้ถือหุ้นรายอื่นทั้งหมดใน CDA อย่างไรก็ตาม การดำเนินการดังกล่าวไม่ทำให้สัดส่วนการถือหุ้นรวม (effective shareholding) ของบริษัทฯ ใน CDA เปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

/4 TCCLI ประกอบธุรกิจการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยการถือหุ้นใน MMVN แต่เพียงบริษัทเดียว และมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ

/5 MMVN มีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ

- ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมสูงสุด (Ultimate Shareholders) ของทีซีซี กรุ๊ป อินเตอร์เนชั่นแนล ลิมิเตด TCCC และบริษัท ทีซีซี โฮลดิ้งส์ (2519) ได้แก่ บุตรและธิดาทั้ง 5 ท่านของคุณเจริญ สิริวัฒนภักดี ได้แก่ (1) นาง อาทินันท์ พิษานนท์ (2) นาง วัลลภา ไตรโสรัส (3) นาย สุภาณ สิริวัฒนภักดี (4) นาง สุภาณี เตชะเจริญวิกุล และ (5) นาย ปณต สิริวัฒนภักดี ซึ่งไม่มีความสัมพันธ์ในลักษณะที่กำหนดไว้ในมาตรา 258 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) หรือเป็นบุคคลที่กระทำร่วมกัน (Concert Party) ตามที่กำหนดไว้ในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 7/2552 เรื่อง กำหนดลักษณะความสัมพันธ์หรือพฤติกรรมที่เข้าลักษณะเป็นการกระทำร่วมกับบุคคลอื่น และการปฏิบัติหน้าที่ตามมาตรา 246 และมาตรา 247 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม)

- GLI TCCLI และ CDA เป็นบริษัทจัดตั้งในประเทศสิงคโปร์ และ MMVN เป็นบริษัทจัดตั้งในประเทศเวียดนาม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

- อ้างอิงจากแผนงานล่าสุดที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ บริษัทฯ อยู่ระหว่างพิจารณาเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน สำหรับเป็นแหล่งเงินทุนในธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI ครั้งนี้ โดยมี BJC เป็นผู้กู้ และ BJC จะพิจารณาดำเนินการให้กู้ยืมภายในกลุ่ม บริษัทฯ กล่าวคือ ให้กู้ยืมเงินแก่บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) สำหรับนำเงินทุนดังกล่าวไปใช้เพิ่มทุนใน CDA (ผู้ซื้อ) เพื่อให้ CDA นำเงินทุนดังกล่าวไปใช้จ่ายชำระค่าหุ้นของ TCCLI ให้แก่ GLI (ผู้ขาย) และภายหลังจากการทำรายการเสร็จสิ้น บริษัทฯ อาจพิจารณาออกและเสนอขายหุ้นกู้ โดยพิจารณาเงื่อนไขและต้นทุนทางการเงินที่เหมาะสม ณ ช่วงเวลาดังกล่าวประกอบ เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมกับสถาบันการเงิน ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังอยู่ระหว่างพิจารณาแผนการดังกล่าว ซึ่งอาจจะยังมีความไม่แน่นอน และอาจเปลี่ยนแปลงไปตามปัจจัยด้านเศรษฐกิจและปัจจัยอื่น ๆ ในอนาคต

ทั้งนี้ ข้อตกลงในร่างสัญญาซื้อขายหุ้นที่สำคัญ สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาซื้อขายหุ้น

หัวข้อ	รายละเอียด
ผู้ซื้อ	CDA เป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ถือหุ้นทางอ้อม ประมาณร้อยละ 100
ผู้ขาย	GLI เป็นนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (TCCC) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ จึงถือเป็นบุคคลเกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ
ราคาซื้อขาย	CDA จะชำระเงินค่าตอบแทนของธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI ให้แก่ GLI เป็นเงินสดดอลลาร์ สิงคโปร์ คิดเป็นเงินจำนวน 22,500 ล้านบาท ณ วันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	• บริษัทฯ ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการเข้าทำธุรกรรมซื้อขายหุ้น TCCLI • CDA ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการซื้อและรับโอนหุ้นทั้งหมดของ TCCLI จาก GLI • GLI ต้องได้รับความอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการขายและโอนหุ้นทั้งหมดของ TCCLI ให้แก่ CDA • CDA และ GLI ต้องได้รับหนังสืออนุมัติการรวมธุรกิจ (Economic Concentration Clearance) จากคณะกรรมการการแข่งขันแห่งชาติเวียดนาม (Vietnam National Competition Commission) ในการเข้าทำธุรกรรมซื้อขายหุ้น TCCLI หมายเหตุ : CDA และ GLI อยู่ระหว่างการเตรียมเอกสารและแบบฟอร์มที่เกี่ยวข้องเพื่อขอรับอนุมัติจาก Vietnam National Competition Commission โดยบริษัทฯ คาดว่าจะดำเนินการยื่นคำขอภายในช่วง 30 มกราคม - 6 กุมภาพันธ์ 2569
เงื่อนไขการชำระเงิน	• CDA ไม่มีหน้าที่ต้องวางเงินมัดจำให้แก่ GLI • CDA จะชำระเงินค่าตอบแทนของธุรกรรมซื้อขายหุ้น TCCLI ให้แก่ GLI เป็นเงินสดดอลลาร์ สิงคโปร์ คิดเป็นเงินจำนวน 22,500 ล้านบาท ทั้งจำนวน และ GLI จะโอนหุ้น TCCLI ทั้งหมด ให้แก่ CDA ในคราวเดียว ณ วันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
ภาระภาษีที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมซื้อขายหุ้น TCCLI	• GLI จะเป็นผู้รับผิดชอบ Indirect Transfer Tax ตามกฎหมายของประเทศเวียดนาม • CDA จะเป็นผู้รับผิดชอบอากรแสตมป์และภาษีอื่น ๆ แต่ไม่รวมถึงค่าใช้จ่ายที่ GLI ต้องชำระ ตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง หมายเหตุ : Indirect Transfer Tax ตามกฎหมายของประเทศเวียดนามเท่ากับร้อยละ 2.00 ของราคาขายรวม (gross proceeds) และค่าอากรแสตมป์ ตามกฎหมายของประเทศสิงคโปร์เท่ากับร้อยละ 0.20 ของมูลค่าซื้อขาย หรือ มูลค่ายุติธรรม แล้วแต่มูลค่าที่สูงกว่า

หัวข้อ	รายละเอียด
คำรับรองและคำรับประกันจาก GLI	GLI ตกลงให้คำรับรองและคำรับประกันที่เป็นไปตามธรรมเนียมปฏิบัติโดยทั่วไป ซึ่งเหมาะสมกับลักษณะของธุรกรรมและความสัมพันธ์ระหว่างคู่สัญญา ทั้งนี้ คำรับรองและคำรับประกันดังกล่าวครอบคลุมถึง (1) การจัดตั้งและการดำรงอยู่โดยชอบด้วยกฎหมายของ TCCLI และ MMVN รวมถึงอำนาจและความสามารถของ GLI ในการเข้าทำและปฏิบัติตามสัญญาซื้อขายหุ้น กรรมสิทธิ์และความเป็นเจ้าของหุ้นใน TCCLI (2) ความถูกต้องและครบถ้วนของเอกสารจัดตั้ง ทะเบียน และบัญชีตามกฎหมาย (3) ข้อมูลทางการเงินและการบัญชี โดยบัญชีที่ตรวจสอบและบัญชีบริหารแสดงฐานะการเงินที่แท้จริงและเป็นธรรม มีการตั้งสำรองครบถ้วนสำหรับหนี้สิน ลูกหนี้สงสัยจะสูญ และค่าเสื่อมราคา (4) เรื่องภาษี การธนาคารและการเงิน โดย TCCLI และ MMVN ยื่นแบบและชำระภาษีครบถ้วนตามกำหนด ไม่มีเงินกู้ยืมนอกเหนือจากที่เปิดเผยในบัญชี และไม่มีการค้าประกันหนี้บุคคลอื่น (5) สัญญาที่มีสาระสำคัญมีผลบังคับใช้และปฏิบัติตามข้อกำหนดครบถ้วน และมีกรรมธรรม์ประกันภัยตามมาตรฐานธุรกิจ (6) การปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับของหน่วยงานกำกับดูแล โดยได้รับใบอนุญาตที่จำเป็นครบถ้วน (7) ข้อพิพาททางกฎหมาย โดยไม่มีคดีความหรือการอนุญาตตุลาการที่สำคัญ (8) ฐานะการเงินที่มั่นคงและสามารถชำระหนี้ได้ตรงเวลา และ (9) การซื้อขายหุ้นจะไม่ทำให้สูญเสียสิทธิหรือสัญญาที่สำคัญ ทั้งนี้ TCCLI ไม่มีส่วนได้เสียในนิติบุคคลอื่นนอกจากการถือหุ้น MMVN เป็นต้น ทั้งนี้ การให้การรับประกันตกอยู่ภายใต้ข้อจำกัดบางประการซึ่งเป็นไปตามธรรมเนียมปฏิบัติโดยทั่วไปเช่นกัน เช่น ระยะเวลาการรับประกันพื้นฐาน ได้แก่ ข้อ (1) และ (2) ตามที่แสดงข้างต้นเป็นระยะเวลา 12 เดือน และการรับประกันอื่นเป็นระยะเวลา 6 เดือนหลังวันโอน เกณฑ์ขั้นต่ำสำหรับการเรียกร้องรายเดียวต้องเกิน 250,000 เหรียญสหรัฐ และการเรียกร้องรวมต้องเกิน 1,000,000 เหรียญสหรัฐ วงเงินสูงสุดสำหรับการรับประกันทั่วไปคิดเป็นร้อยละ 50 ของราคาซื้อขาย และการรับประกันพื้นฐานคิดเป็นร้อยละ 100 ของราคาซื้อขาย อนึ่ง การรับประกันไม่ครอบคลุมข้อมูลที่เปิดเผยให้แก่ผู้ซื้อข้อมูล หรือข้อมูลจากผู้ซื้อทราบอยู่แล้ว
กฎหมายที่บังคับใช้	กฎหมายแห่งประเทศไทย

สำหรับแหล่งเงินทุนที่จะใช้ในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI นั้น บริษัทฯ มีแผนจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อชำระค่าตอบแทนธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI โดยใช้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และ/หรือจากเงินที่ได้จากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ของบริษัทฯ ทั้งนี้ อ้างอิงจากแผนงานล่าสุดที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ บริษัทฯ อยู่ระหว่างพิจารณาเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินสำหรับเป็นแหล่งเงินทุนในธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI ครั้งนี้ โดยมี BJC เป็นผู้กู้ และ BJC จะพิจารณาดำเนินการให้กู้ยืมภายในกลุ่มบริษัท กล่าวคือ ให้กู้ยืมเงินแก่บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) สำหรับนำเงินดังกล่าวไปใช้เพิ่มทุนใน CDA (ผู้ซื้อ) เพื่อให้ CDA นำเงินดังกล่าวไปใช้จ่ายชำระค่าหุ้นของ TCCLI ให้แก่ GLI (ผู้ขาย) และภายหลังจากการทำรายการเสร็จสิ้น บริษัทฯ อาจพิจารณาออกและเสนอขายหุ้นกู้โดยพิจารณาเงื่อนไขและต้นทุนทางการเงินที่เหมาะสม ณ ช่วงเวลาดังกล่าวประกอบ เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมกับสถาบันการเงิน

ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังอยู่ระหว่างพิจารณาแผนการดังกล่าว ซึ่งอาจจะยังมีความไม่แน่นอน และอาจเปลี่ยนแปลงไปตามปัจจัยด้านเศรษฐกิจและปัจจัยอื่น ๆ ในอนาคต ภายใต้กรอบมติคณะกรรมการที่เกี่ยวข้อง โดยคำนึงถึงแผนการบริหารสภาพคล่องและเงินลงทุนที่บริษัทฯ กำหนดไว้ โดยบริษัทฯ คาดว่าจะสามารถจัดหาเงินทุน โดยมีต้นทุนทางการเงินจะอยู่ใกล้เคียงระดับอัตราปัจจุบัน (หากพิจารณาต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยของบริษัทฯ ในช่วงที่ผ่านมา โดยคำนวณจากงบการเงินรวมของ BJC สำหรับปี 2567 และงวด 9 เดือนของปี 2568 พบว่าต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยเท่ากับประมาณร้อยละ 3.47 ต่อปี และร้อยละ 3.55 ต่อปี ตามลำดับ (คำนวณรวมต้นทุนทางการเงินของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน หุ้นกู้ และหนี้สินตามสัญญาเช่า) นอกจากนี้ ในเดือนกรกฎาคม 2568 ที่ผ่านมา บริษัทฯ มีการออกและเสนอขายหุ้นกู้ ครั้งที่ 1/2568 ครบกำหนดไถ่ถอนปี 2574 ซึ่งเป็นหุ้นกู้ที่บริษัทฯ ออกและเสนอขายล่าสุด โดยมีมูลค่าที่ตราไว้รวม 16,000 ล้านบาท อายุ 6 ปี และมีอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 2.41 ต่อปี ซึ่งสะท้อนถึงอัตราดอกเบี้ยล่าสุดที่บริษัทฯ ได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ในปี 2568) นอกเหนือจากนี้ การจัดหาเงินทุนดังกล่าวจะไม่กระทบต่อความสามารถในการดำเนินงานตามปกติ รวมถึงไม่ทำให้บริษัทฯ ผิดเงื่อนไขทางการเงินตามสัญญากู้ยืมที่มีอยู่ (กล่าวคือ บริษัทฯ ต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในอัตราส่วนไม่เกิน 2 ต่อ 1 ทั้งนี้ ประเมินการอัตราส่วน Net IBD/E ของบริษัทฯ ภายหลังทำโดยอ้างอิงเงื่อนไขซึ่งกำหนดโดยสถาบันการเงิน และ/หรือ ข้อกำหนดสิทธิหุ้นกู้ ตามงบการเงินรวม ณ 30 กันยายน 2568 จะเพิ่มขึ้นจาก 1.11 - 1.26 เท่า เป็น 1.38 - 1.54 เท่า) โดยบริษัทฯ มีมาตรการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยและสภาพคล่องที่เหมาะสม และจะดำเนินการให้แล้วเสร็จสอดคล้องกับกำหนดการปิดธุรกรรม คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่า บริษัทฯ จะยังมีเงินทุนหมุนเวียนซึ่งเพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจ โดยการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI จะไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ

ในการนี้ การเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน (**“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”**) โดยมีขนาดรายการสูงสุดตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ โดยคำนวณจากงบการเงินรวมฉบับสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2568 เท่ากับร้อยละ 30.03 ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ขนาดรายการสูงสุดจึงเกินกว่าร้อยละ 15 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 และถือเป็นรายการประเภทที่ 2 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการดังนี้

- (ก) ต้องจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (**“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”**) ทันที โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และ
- (ข) ต้องจัดส่งหนังสือแจ้งผู้ถือหุ้นภายใน 21 วัน นับแต่วันที่เปิดเผยรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยหนังสือแจ้งผู้ถือหุ้นต้องมีสารสนเทศอย่างน้อยตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

นอกจากนี้ ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI เข้าข่ายเป็นการทำรายการระหว่างบริษัทย่อยของบริษัทจดทะเบียนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทจดทะเบียนตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า

“ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องจาก GLI¹ เป็นนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (กล่าวคือ บริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (“TCCC”) ดังนั้น ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI จึงเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันประเภทรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งมีมูลค่าของรายการรวมคิดเป็นจำนวน 22,500 ล้านบาท หรือร้อยละ 35.08 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ โดยคำนวณจากงบการเงินรวมฉบับสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2568 ซึ่งมากกว่า 20 ล้านบาท หรือ มากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันกับ GLI หรือผู้ที่เกี่ยวข้องของ GLI (ยกเว้นรายการธุรกิจปกติหรือรายการสนับสนุนธุรกิจปกติ) ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการดังนี้

- (ก) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับ (1) ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการที่เกี่ยวข้องกันต่อบริษัทฯ (2) ความเป็นธรรมของราคา และเงื่อนไขของรายการที่เกี่ยวข้องกัน และ (3) ผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นด้วยหรือไม่เห็นด้วยกับรายการที่เกี่ยวข้องกันพร้อมระบุเหตุผลประกอบ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน และจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ
- (ข) จัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน และ
- (ค) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI โดยบริษัทฯ จะต้องได้รับอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

จากข้อมูลและลักษณะการทำรายการข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความสมเหตุสมผลของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันต่อบริษัทฯ ซึ่งสรุปได้ดังนี้

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ได้แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นต่อธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ในครั้งนี้ว่า **มีความเหมาะสม** เนื่องจาก

1. ความสมเหตุสมผลด้านราคาต้นทุน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าหุ้นของ TCCLI ด้วยวิธีการต่าง ๆ โดยมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นของ TCCLI ด้วยวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts Approach: SOTP) ซึ่งคำนวณจากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ของทั้ง TCCLI ที่เป็น Holding Company ซึ่งถือหุ้นทั้งหมดใน MMVN เพียงบริษัทเดียว และ MMVN ที่เป็น Operating Company ซึ่งประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายขายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภคที่มีสาขาทั่วประเทศเวียดนาม เป็นวิธีที่เหมาะสม เนื่องจากสะท้อนผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดในอนาคต รวมถึงแผนงานผู้บริหาร ภายใต้สมมติฐานการดำเนินงานตามสภาพปัจจุบัน (as is) ของทั้ง MMVN และ TCCLI โดยมูลค่าส่วนของ

¹ ตาม Business Profile ของ GLI ณ วันที่ 30 กรกฎาคม 2568 GLI มีผู้ถือหุ้นจำนวน 2 ราย ได้แก่ TCCC ถือหุ้นสามัญใน GLI เป็นจำนวน 50,000 หุ้น ในขณะที่ ทีซีซี กรุ๊ป อินเตอร์เนชั่นแนล ลิมิเต็ด ถือหุ้นบุริมสิทธิใน GLI เป็นจำนวน 89,370 หุ้น โดยผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะไม่มีสิทธิได้รับหนังสือเชิญประชุม เข้าร่วมประชุม หรือออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ GLI

- ผู้ถือหุ้นเท่ากับ 21,447.02 - 24,044.11 ล้านบาท โดยมีกรณีฐานเท่ากับ 22,717.18 ล้านบาท (รายละเอียดการกำหนดสมมติฐานและการประเมินมูลค่าหุ้น TCCLI และ MMVN แสดงไว้ในส่วนที่ 3 ข้อ 3.1 ของรายงานฉบับนี้) ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับราคาการเข้าทำรายการที่ 22,500.00 ล้านบาท พบว่าอยู่ในช่วงดังกล่าว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่ามูลค่าการเข้าทำรายการมีความเหมาะสม
2. การเข้าทำรายการครั้งนี้เป็นโอกาสให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งกิจการที่มีฐานสินทรัพย์พร้อมดำเนินธุรกิจศูนย์จำหน่ายขายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภค โดย MMVN มีเครือข่ายสาขาจำนวน 30 แห่งกระจายทั่วประเทศเวียดนาม ครอบคลุมลูกค้าหลากหลายกลุ่ม รวมถึงมีระบบคลังสินค้าและศูนย์จัดหาสินค้าสดที่รองรับการกระจายสินค้าไปยังเครือข่ายสาขา อีกทั้ง มีช่องทางจำหน่ายทั้งออนไลน์และออฟไลน์ รวมถึงกลยุทธ์สินค้า Private Label และการสนับสนุนร้านค้าท้องถิ่นผ่านโมเดล “Gia Tot” ซึ่งสะท้อนถึงศักยภาพของธุรกิจที่อาจช่วยสนับสนุนให้บริษัทฯ สามารถขยายเข้าสู่ธุรกิจศูนย์จำหน่ายขายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภคในเวียดนามได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ
 3. การเข้าทำรายการครั้งนี้ อาจช่วยเพิ่มความหลากหลายของรายได้ให้แก่กลุ่มบริษัทฯ ทั้งด้านประเภทธุรกิจและที่ตั้งของการดำเนินงาน ซึ่งเป็นแนวทางกระจายความเสี่ยงในกรณีที่ธุรกิจหลักบางส่วนมีผลการดำเนินงานต่ำกว่าเป้าหมายที่คาดไว้
 4. เวียดนามมีแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ดี โดย IMF คาดการณ์อัตราการเติบโตของ GDP ที่ร้อยละ 6.5 ในปี 2568 สูงกว่าประเทศไทยและค่าเฉลี่ยของภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ อีกทั้งประมาณการของธนาคารโลกยังสะท้อนการเติบโตต่อเนื่องที่ร้อยละ 6.1 - 6.5 ในปี 2569 - 2570 นอกจากนี้ รัฐบาลเวียดนามยังมียุทธศาสตร์พัฒนาตลาดค้าปลีกถึงปี 2573 โดยตั้งเป้าให้ยอดขายปลีกเติบโตเฉลี่ยปีละร้อยละ 11.0 - 11.5 ขณะที่ข้อมูลจากสำนักงานสถิติแห่งชาติเวียดนามรายงานยอดขายปลีกในปี 2567 และช่วง 9 เดือนแรกของปี 2568 เติบโตต่อเนื่องร้อยละ 9.0 และ 9.5 ตามลำดับ ดังนั้น การเข้าทำรายการครั้งนี้ อาจช่วยเปิดโอกาสให้กลุ่มบริษัทฯ ได้รับประโยชน์จากแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจและกำลังซื้อในเวียดนาม หากผลประกอบการของ MMVN สามารถเป็นไปตามแผนที่วางไว้
 5. การเข้าทำรายการครั้งนี้ อาจช่วยเปิดโอกาสให้เกิดการประสานประโยชน์กับธุรกิจปัจจุบันของ BJC ทั้งด้านเครือข่ายการจัดจำหน่าย กลุ่มลูกค้า และโครงสร้างพื้นฐาน โดยการเข้าถึงสาขาของ MMVN อาจช่วยขยายช่องทางจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทฯ ในเวียดนาม และเพิ่มโอกาสสร้างรายได้จากฐานลูกค้าใหม่ เช่น กลุ่มโรงแรม ร้านอาหาร และผู้ให้บริการจัดเลี้ยง (HORECA) ร้านค้าท้องถิ่น และลูกค้าองค์กร (B2B) นอกจากนี้ การใช้คลังสินค้าและศูนย์กระจายสินค้าของ MMVN ร่วมกับบริษัทในเครืออาจช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการด้านโลจิสติกส์ และต้นทุนเนื่องจาก BJC มีบริษัทย่อยที่ทำธุรกิจการจัดจำหน่ายและกระจายสินค้าในประเทศเวียดนาม โดยมีคลังสินค้า และทีมขายที่มีความเชี่ยวชาญ รวมถึงการจัดซื้อร่วมกันกับ บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (“Big C”) อาจเสริมอำนาจต่อรองทางการค้า ทำให้ได้รับเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์มากขึ้นสำหรับทั้ง BJC และ MMVN เนื่องจาก ทั้ง BJC และ MMVN มีการสั่งซื้อสินค้าบางประเภทจาก supplier เดียวกัน
 6. เงื่อนไขและข้อกำหนดต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI เป็นเงื่อนไขที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายร่วมตกลงกัน ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวมิได้ทำให้บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เสียประโยชน์ เช่น เงื่อนไขการชำระเงินทั้งจำนวน ณ วันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ โดยผู้ซื้อไม่ต้องวางมัดจำล่วงหน้า เงื่อนไขบังคับก่อนที่ระบุว่า ผู้ซื้อและผู้ขายต้องได้รับหนังสืออนุมัติการรวมธุรกิจจากคณะกรรมการการแข่งขันแห่งชาติเวียดนาม เงื่อนไขที่กำหนดให้ผู้ขายเป็นผู้รับผิดชอบภาษี Indirect Capital Transfer Tax ตามกฎหมายของประเทศเวียดนาม และเงื่อนไขที่ผู้ขายให้คำรับรองและคำรับประกันแก่ผู้ซื้อในเรื่องความถูกต้องของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับ TCCLI และ MMVN เช่น การจัดตั้งบริษัท กรรมสิทธิ์ในหุ้น เอกสารสำคัญบริษัททางการเงิน ภาวะภาษี และข้อพิพาท ทางกฎหมาย เป็นต้น ภายในระยะเวลารับรองและรับประกันที่ตกลงร่วมกัน

ทั้งนี้ การเข้าทำรายการดังกล่าวมีข้อดีและความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเพิ่มเติมเพื่อประกอบการลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการ ดังนี้

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1. บริษัท มีแผนใช้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และ/หรือจากเงินที่ได้จากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ของบริษัท ในการเข้าทำรายการ มูลค่าประมาณ 22,500 ล้านบาท ซึ่งอยู่ระหว่างพิจารณาอัตราดอกเบี้ย ระยะเวลาการกู้ และเงื่อนไขอื่น ๆ กับสถาบันการเงิน โดยภายหลังการเข้าทำรายการ อาจส่งผลให้ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยของบริษัท เพิ่มขึ้น และทำให้อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (IBD/E) เพิ่มขึ้นจาก 1.28 เท่า ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 เป็น 1.57 เท่า (รายละเอียดประมาณการอัตราส่วน IBD/E ภายหลังการเข้าทำรายการ แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.2.1 ข้อดีและข้อดีของการเข้าทำรายการ ของรายงานฉบับนี้) ซึ่งอาจกระทบต่อฐานะทางการเงิน การทบทวนอันดับความน่าเชื่อถือทางเครดิตของบริษัท และความสามารถในการกู้ยืมในอนาคต อย่างไรก็ตาม บริษัท คาดว่าจะสามารถจัดหาเงินทุน โดยมีต้นทุนทางการเงินจะอยู่ใกล้เคียงระดับอัตราปัจจุบัน และจะไม่กระทบต่อความสามารถในการดำเนินงานตามปกติ รวมถึงไม่ทำให้บริษัท ผิดเงื่อนไขทางการเงินตามสัญญาที่กู้ยืมที่มีอยู่
2. บริษัท จะมีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ เช่น ค่าที่ปรึกษา และค่าดำเนินการอื่น ๆ รวมถึงค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้นและค่าใช้จ่ายตามเงื่อนไขของร่างสัญญาซื้อขายหุ้น TCCLI เช่น ค่าอากรแสตมป์ และค่าใช้จ่ายในการขออนุมัติการดำเนินการเพื่อให้ได้รับหนังสืออนุมัติการรวมธุรกิจจากคณะกรรมการการแข่งขันแห่งชาติเวียดนาม ค่าใช้จ่ายเหล่านี้จะกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัท ในระยะสั้น เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายครั้งเดียว และรองรับการขยายธุรกิจระยะยาวของบริษัท ในตลาดเวียดนาม

ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

1. ความเสี่ยงกรณีที่ผลการดำเนินงานของ MMVN ต่ำกว่าคาด ซึ่งอาจเกิดจากปัจจัยหลายด้าน เช่น ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค ความไม่แน่นอนของการต่ออายุสิทธิการเช่าที่ดินภายหลังครบกำหนดอายุ แผนขยายสาขา การแข่งขัน การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภค และความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ภาษี และต้นทุนทางการเงิน เป็นต้น ซึ่งอาจทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนใน TCCLI และ MMVN ต่ำกว่าที่ประมาณการไว้ และส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานรวมของบริษัท เนื่องจากบริษัท ต้องรวมงบการเงินของ TCCLI และ MMVN ในการจัดทำงบการเงินรวม
2. ความเสี่ยงจากการที่ TCCLI และ MMVN มีผลขาดทุนสะสม ซึ่งตามกฎหมายประเทศสิงคโปร์ และเวียดนาม บริษัท ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้หากยังมีผลขาดทุนสะสมในงบการเงินเฉพาะกิจการ จึงอาจทำให้ TCCLI และ MMVN ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ จนกว่าจะกลับมามีกำไรสะสมและตั้งสำรองตามกฎหมายครบถ้วน ซึ่งอาจใช้ระยะเวลาในการดำเนินการ และอาจส่งผลกระทบต่อ BJC ในการรับผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นของ TCCLI ในรูปแบบของเงินปันผล และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท หากผลประกอบการของ TCCLI และ MMVN ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ อย่างไรก็ตาม บริษัท อาจขอข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท พบว่าบริษัท อยู่ระหว่างศึกษาแผนการล้างขาดทุนสะสม เช่น การลดทุนบางส่วนเพื่อล้างขาดทุนสะสมดังกล่าว
3. ความเสี่ยงจากข้อกำหนดในการประกอบธุรกิจศูนย์การค้าและค้าปลีกสมัยใหม่ในเวียดนาม เช่น การเปิดสาขาใหม่ของผู้ประกอบการต่างชาติในเวียดนามต้องขออนุญาตจากภาครัฐและผ่านการทดสอบความจำเป็นทางเศรษฐกิจ ซึ่งขึ้นกับปัจจัยต่าง ๆ เช่น ความหนาแน่นของประชากรในพื้นที่เป้าหมาย จำนวนร้านค้าปลีกสมัยใหม่หรือศูนย์การค้าที่มีอยู่เดิมในพื้นที่ เป็นต้น ข้อจำกัดดังกล่าวอาจทำให้การขยายสาขาใหม่ล่าช้าหรือดำเนินการไม่ได้ตามแผน ทั้งนี้ MMVN

เพิ่งมีการเปิดดำเนินการสาขา Hypermarket ใหม่ 1 แห่ง เมื่อเดือนพฤศจิกายน 2568 ซึ่งสามารถดำเนินการขยายสาขาดังกล่าวได้ตามแผนงานที่วางไว้ของผู้บริหาร

4. ความเสี่ยงจากการลงทุนในประเทศเวียดนาม เช่น ข้อจำกัดด้านสาธารณูปโภคและระบบคมนาคมขนส่ง การเปลี่ยนแปลงกฎหมายและกฎระเบียบด้านการค้าและการลงทุนอย่างต่อเนื่อง การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายภาษี ตลอดจนการปรับตัวเพิ่มขึ้นของค่าแรงในประเทศ ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวอาจทำให้กลุ่มบริษัท มีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจในประเทศเวียดนามสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ รวมทั้งเพิ่มความเสี่ยงในการลงทุน และ/หรือ การประกอบธุรกิจในเวียดนามภายหลังบริษัท เข้าลงทุนในครั้งนี้
5. ความเสี่ยงจากผลกระทบในกรณีที่ต้องบันทึกค่าความนิยมจากการลงทุนใน TCCLI ในการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัท ภายหลังจากการเข้าทำรายการเสร็จสมบูรณ์ ซึ่งค่าความนิยมดังกล่าว ปรากฏในงบการเงินรวมของ TCCLI ซึ่งเกิดจากส่วนต่างของมูลค่าที่ TCCLI ได้เข้าซื้อหุ้นสามัญของ MMVN กับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ MMVN ณ วันที่ TCCLI เข้าซื้อกิจการของ MMVN เมื่อปี 2559 ดังนั้น บริษัท อาจมีความเสี่ยงจากการประเมินด้อยค่า หากผลการดำเนินงานของ TCCLI หรือ MMVN ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่องบการเงินในอนาคต ทั้งนี้ จากการพิจารณาของบริษัท ร่วมกับผู้สอบบัญชีของบริษัท ในเบื้องต้น การเข้าทำรายการครั้งนี้เข้าข่ายเป็นรายการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน (Business Combinations under Common Control) โดยส่วนต่างที่เกิดขึ้นจากราคาจ่ายซื้อกับมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิในงบการเงินรวมของ TCCLI จะถูกบันทึกในส่วนของผู้ถือหุ้นในงบการเงินของบริษัท
6. ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากบริษัท ต้องชำระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง เช่น ออกรแสตมป์ เป็นต้น เป็นสกุลดอลลาร์สิงคโปร์ รวมถึงมีความเสี่ยงจากการแปลงค่างบการเงินของ MMVN ซึ่งใช้สกุลเงินเวียดนามดองเป็นเงินบาท เพื่อนำเสนอในงบการเงินรวมของบริษัท ในอนาคต
7. ความเสี่ยงหากเงื่อนไขบังคับก่อนตามร่างสัญญาซื้อขายไม่บรรลุผล เช่น การอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และการได้รับหนังสืออนุมัติการรวมธุรกิจจากคณะกรรมการการแข่งขันแห่งชาติเวียดนาม ซึ่งอาจทำให้ไม่สามารถเข้าทำรายการได้ หากเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว บริษัท จะต้องรับภาระค่าใช้จ่ายที่ได้ชำระไปแล้ว ทั้งนี้ CDA และ GLI อยู่ระหว่างการเตรียมเอกสารและแบบฟอร์มที่เกี่ยวข้อง เพื่อขอรับอนุมัติจาก Vietnam National Competition Commission โดยบริษัท คาดว่าจะดำเนินการยื่นคำขอภายในช่วง 30 มกราคม - 6 กุมภาพันธ์ 2569
8. ความเสี่ยงจากภาระผูกพันทางกฎหมาย บัญชี หรือภาษีที่ยังไม่เกิดขึ้นหรือยังไม่ปรากฏครบถ้วนระหว่างการตรวจสอบสถานะกิจการ ซึ่งอาจทำให้ต้องรับภาระค่าใช้จ่ายหรือการตั้งสำรองเพิ่มเติม ทั้งนี้ ก่อนการเข้าลงทุนในครั้งนี้ คาดว่าในปี 2568 MMVN จะมีการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระนานจำนวนประมาณ 1,131.05 พันล้านเวียดนามดอง หรือประมาณ 1,360.65 ล้านบาท ของลูกหนี้การค้ารายหนึ่ง ซึ่งเป็นพันธมิตรทางธุรกิจท้องถิ่นเชิงกลยุทธ์ ซึ่ง MMVN ให้การสนับสนุนเพื่อขยายฐานการจัดจำหน่ายสินค้า ซึ่งลูกหนี้รายดังกล่าวมีปัญหาด้านสภาพคล่องตั้งแต่ช่วงวิกฤติโควิด-19 ทำให้มียอดค้างชำระค่าสินค้ากับ MMVN ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวและเป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด (Non-cash Item) อย่างไรก็ดี จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท พบว่า บริษัท ได้ติดตามแผนการชำระหนี้ รวมถึงพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้รายดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัท มีแผนจะดำเนินการให้ MMVN ไม่ดำเนินธุรกรรมทางการค้ากับลูกหนี้รายนี้ภายหลังจากการเข้าทำรายการเสร็จสมบูรณ์ รวมถึงบริษัท มีแผนจะดำเนินการติดตามยอดค้างชำระอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าจะมีการตั้งสำรองเต็มจำนวนแล้วก็ตาม โดยในปี 2568 คาดว่า MMVN จะมีผลขาดทุนสุทธิทางบัญชีภายหลังการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าดังกล่าว อย่างไรก็ตามหากพิจารณาผลการดำเนินงานจากธุรกิจปกติ โดยไม่รวมรายการตั้งสำรองดังกล่าว คาดว่าจะมีผลกำไรจากการดำเนินงาน
9. ความเสี่ยงด้านความแตกต่างของมาตรฐานบัญชีเวียดนาม สิงคโปร์ และไทย ที่อาจกระทบต่อการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัท

10. การเข้าทำรายการในครั้งนี้อาจจำกัดความสามารถในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการลงทุนใหม่ ๆ ในอนาคตที่อาจมีศักยภาพสูงกว่า

นอกจากนี้ โปรดพิจารณารายละเอียดของข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงข้างต้น รวมถึงการเปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันและบุคคลภายนอก ตามรายละเอียดที่ปรากฏในส่วนที่ 2 ข้อ 2.2 ของรายงานฉบับนี้ และรายละเอียดการพิจารณาความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ ดังรายละเอียดที่ปรากฏในส่วนที่ 3 ข้อ 3.2 ของรายงานฉบับนี้

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาประโยชน์ที่บริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัท คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำรายการ ข้อดีและความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการดังที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้ **มีความเหมาะสม** ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้

การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการทำรายการในครั้งนี้อยู่ในดุลยพินิจของท่านผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ซึ่งท่านผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย ปัจจัยความเสี่ยง ข้อจำกัด และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ด้วยความรอบคอบระมัดระวังก่อนลงมติ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวซอรี จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัท ขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ ศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรมโดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็นสำคัญ

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาข้อดี ข้อด้อย ความเสี่ยง ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของการเข้าทำรายการได้เพิ่มเติมจากรายงานฉบับนี้

ส่วนที่ 1 ความเป็นมาและรายละเอียดของรายการ

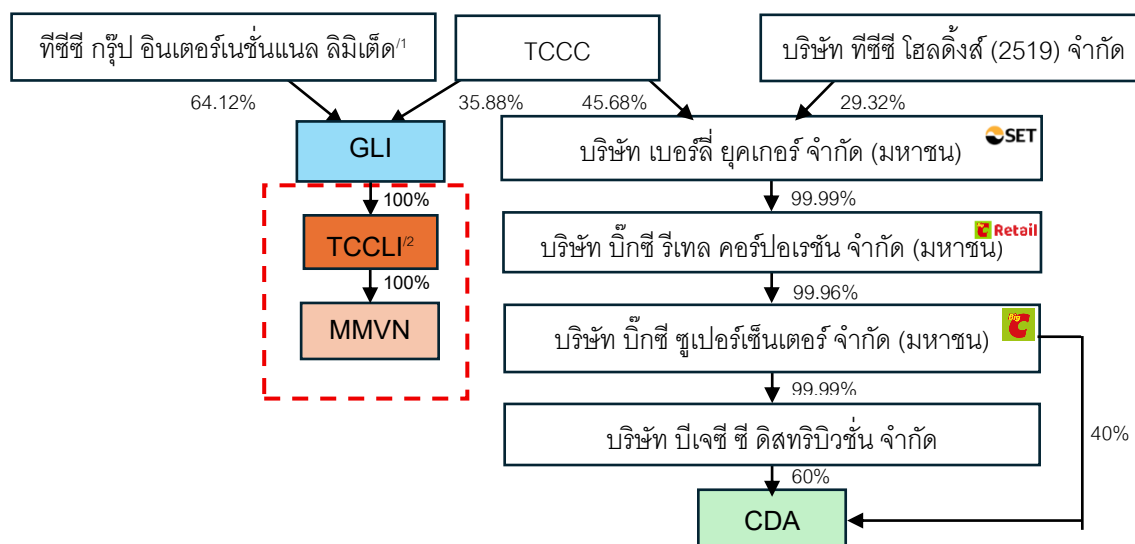
1.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท เบอร์ลี่ ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “BJC”) ครั้งที่ 6/2568 เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2568 ได้มีมติอนุมัติให้ ซี-ดิสทริบิวชั่น เอเชีย ฟิทีอี แอลทีดี (“CDA”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ถือหุ้นทางอ้อม คิดเป็นประมาณร้อยละ 100 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ CDA เข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ ทีซีซี แลนด์ อินเตอร์เนชั่นแนล (สิงคโปร์) ฟิทีอี แอลทีดี (“TCCLI”) จาก โกลเด็น แลนด์ อินเตอร์เนชั่นแนล ฟิทีอี แอลทีดี (“GLI”) จำนวนทั้งสิ้น 921,800,000 หุ้น (คิดเป็นร้อยละ 100 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ TCCLI) ในราคาหุ้นละประมาณ 24.41 บาท รวมมูลค่าทั้งสิ้น 22,500 ล้านบาท (“ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI”) ทั้งนี้ ผู้ซื้อและผู้ขายตกลงร่วมกันว่าจะรับผิดชอบดำเนินการให้มีการจ่ายภาษีในประเทศเวียดนามให้ถูกต้องตามกฎหมายทุกประการ

ทั้งนี้ TCCLI ประกอบธุรกิจการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยการถือหุ้นทั้งหมดในบริษัท เอ็ม เอ็ม เมก้า มาร์เก็ต (เวียดนาม) จำกัด (“MMVN”) แต่เพียงบริษัทเดียว ทั้งนี้ MMVN เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายของประเทศเวียดนามและประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายขายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภคที่มีสาขาทั่วประเทศเวียดนาม ภายหลังจากธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI เสร็จสิ้น TCCLI และ MMVN จะมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ

โครงสร้างของบริษัทฯ ก่อนและหลังการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI มีรายละเอียดดังนี้

ก่อนเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI



หมายเหตุ: /1 หุ้นของ GLI ที่ถือโดย ทีซีซี กรุ๊ป อินเตอร์เนชั่นแนล ลิมิเต็ด สัดส่วนร้อยละ 64.12 เป็นหุ้นบุริมสิทธิที่ไม่มีสิทธิออกเสียง

/2 TCCLI ประกอบธุรกิจการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยการถือหุ้นใน MMVN แต่เพียงบริษัทเดียว

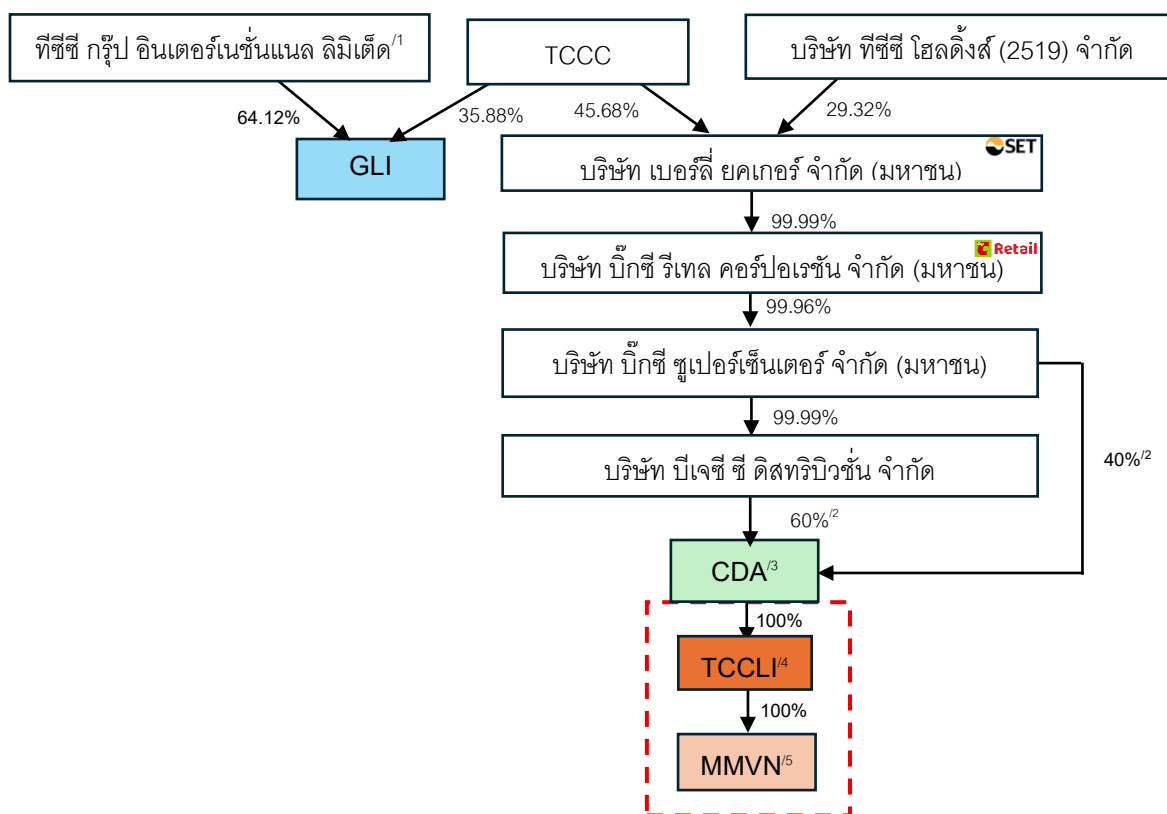
- ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมสูงสุด (Ultimate Shareholders) ของทีซีซี กรุ๊ป อินเตอร์เนชั่นแนล ลิมิเต็ด TCCC และบริษัท ทีซีซี โฮลดิ้งส์ (2519) ได้แก่ บุตรและธิดาทั้ง 5 ท่านของคุณเจริญ สิริวัฒนภักดี ได้แก่ (1) นาง อาทิตนันท พิษานนท์ (2) นาง วัลลภา ไตรโสรัส (3) นาย ฐาปน สิริวัฒนภักดี (4) นาง ฐาปณี เตชะเจริญวิกุล และ (5) นาย ปณต สิริวัฒนภักดี ซึ่งไม่มีความสัมพันธ์ใน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งหลักทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ลักษณะที่กำหนดไว้ในมาตรา 258 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) หรือเป็นบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert Party) ตามที่กำหนดไว้ในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 7/2552 เรื่อง กำหนดลักษณะความสัมพันธ์หรือพฤติกรรมที่เข้าลักษณะเป็นการกระทำความร่วมมือกับบุคคลอื่น และการปฏิบัติหน้าที่ตามมาตรา 246 และ มาตรา 247 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม)

- GLI TCCLI และ CDA เป็นบริษัทจัดตั้งในประเทศสิงคโปร์ และ MMVN เป็นบริษัทจัดตั้งในประเทศเวียดนาม

หลังเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI



หมายเหตุ: /1 หุ้นของ GLI ที่ถือโดย ทีซีซี กรุ๊ป อินเตอร์เนชั่นแนล ลิมิเตด สัดส่วนร้อยละ 64.12 เป็นหุ้นบุริมสิทธิที่ไม่มีสิทธิออกเสียง

/2 สัดส่วนการถือหุ้นใน CDA อาจมีการเปลี่ยนแปลง ขึ้นอยู่กับอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่เสนอขายหุ้นเพิ่มทุน

/3 CDA จะออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมซึ่งไม่เข้าไปตามสัดส่วน โดย บริษัท บีเจซี ซี ดิสทริบิวชั่น จำกัด จะสละสิทธิการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนตามสัดส่วนทั้งหมด และบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ("Big C") จะจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนตามสัดส่วนและส่วนที่เหลือจากผู้ถือหุ้นรายอื่นทั้งหมดใน CDA อย่างไรก็ตาม การดำเนินการดังกล่าวไม่ทำให้สัดส่วนการถือหุ้นรวม (effective shareholding) ของบริษัทฯ ใน CDA เปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

/4 TCCLI ประกอบธุรกิจการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยการถือหุ้นใน MMVN แต่เพียงบริษัทเดียว และมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ

/5 MMVN มีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ

- ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมสูงสุด (Ultimate Shareholders) ของทีซีซี กรุ๊ป อินเตอร์เนชั่นแนล ลิมิเตด TCCC และบริษัท ทีซีซี โฮลดิ้งส์ (2519) ได้แก่ บุตรและธิดาทั้ง 5 ท่านของคุณเจริญ สิริวัฒนภักดี ได้แก่ (1) นาง อาทิตนัท พิษานนท์ (2) นาง วัลลภา ไตรโสรัส (3) นาย สุาปน สิริวัฒนภักดี (4) นาง สุาปณี เตชะเจริญวิกุล และ (5) นาย ปณต สิริวัฒนภักดี ซึ่งไม่มีความสัมพันธ์ในลักษณะที่กำหนดไว้ในมาตรา 258 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) หรือเป็นบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert Party) ตามที่กำหนดไว้ในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 7/2552 เรื่อง กำหนดลักษณะความสัมพันธ์หรือพฤติกรรมที่เข้าลักษณะเป็นการกระทำความร่วมมือกับบุคคลอื่น และการปฏิบัติหน้าที่ตามมาตรา 246 และมาตรา 247 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

- GLI TCCLI และ CDA เป็นบริษัทจัดตั้งในประเทศสิงคโปร์ และ MMVN เป็นบริษัทจัดตั้งในประเทศเวียดนาม
- อ้างอิงจากแผนงานล่าสุดที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ บริษัทฯ อยู่ระหว่างพิจารณาเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินสำหรับเป็นแหล่งเงินทุนในธุรกรรมการซื้อขาย TCCLI ครั้งนี้ โดยมี BJC เป็นผู้กู้ และ BJC จะพิจารณาดำเนินการให้กู้ยืมภายในกลุ่มบริษัทฯ กล่าวคือ ให้กู้ยืมเงินแก่บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) สำหรับนำเงินลงทุนดังกล่าวไปใช้เพิ่มทุนใน CDA (ผู้ซื้อ) เพื่อให้ CDA นำเงินลงทุนดังกล่าวไปใช้จ่ายชำระค่าหุ้นของ TCCLI ให้แก่ GLI (ผู้ขาย) และภายหลังจากการทำรายการเสร็จสิ้น บริษัทฯ อาจพิจารณาออกและเสนอขายหุ้นกู้ โดยพิจารณาเงื่อนไขและต้นทุนทางการเงินที่เหมาะสม ณ ช่วงเวลาดังกล่าวประกอบ เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมกับสถาบันการเงิน ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังอยู่ระหว่างพิจารณาแผนการดังกล่าว ซึ่งอาจจะยังมีความไม่แน่นอน และอาจเปลี่ยนแปลงไปตามปัจจัยด้านเศรษฐกิจและปัจจัยอื่น ๆ ในอนาคต

การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขาย TCCLI ดังกล่าว เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน (รวมเรียกว่า “ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) โดยมีขนาดรายการสูงสุดตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ โดยคำนวณจากงบการเงินรวมฉบับสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2568 เท่ากับร้อยละ 30.03 ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ขนาดรายการสูงสุดจึงเกินกว่าร้อยละ 15 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 และถือเป็นรายการประเภทที่ 2 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการดังนี้

- (ก) ต้องจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับธุรกรรมการซื้อขาย TCCLI ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทันที โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามบัญชี (1) ทำยประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และ
- (ข) ต้องจัดส่งหนังสือแจ้งผู้ถือหุ้นภายใน 21 วันนับแต่วันที่เปิดเผยรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยหนังสือแจ้งผู้ถือหุ้นต้องมีสารสนเทศอย่างน้อยตามบัญชี (2) 1, 2, 3, 5 (3), 7 และ 8 ทำยประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องนำเรื่องดังกล่าวเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ เห็นสมควรให้เสนอเรื่องดังกล่าวต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติธุรกรรมการซื้อขาย TCCLI ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับ (1) ความสมเหตุสมผลของธุรกรรมและประโยชน์ของรายการต่อบริษัทฯ (2) ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ และ (3) ผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นด้วยหรือไม่เห็นด้วยกับรายการพร้อมระบุเหตุผลประกอบ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และจะจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจอย่างรอบคอบ ในการนี้ บริษัทฯ จะไม่ส่งหนังสือแจ้งผู้ถือหุ้นโดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามบัญชี (2) 1, 2, 3, 5 (3), 7 และ 8 ทำยประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ตาม (ข) ข้างต้น แต่บริษัทฯ จะจัดทำหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นโดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามบัญชี (2) ทำยประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ซึ่งครอบคลุมข้อมูลทั้งหมดในหนังสือแจ้งผู้ถือหุ้นดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นแทน

นอกจากนี้ ธุรกรรมซื้อขาย TCCLI เข้าข่ายเป็นการทำรายการระหว่างบริษัทย่อยของบริษัทจดทะเบียนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทจดทะเบียนตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศ

รายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องจาก GLI¹ เป็นนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (บริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (“TCCC”)) ดังนั้น ธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI จึงเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันประเภทรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งมีมูลค่าของรายการรวมคิดเป็นจำนวน 22,500 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 35.08 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ โดยคำนวณจากการเงินรวมฉบับสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2568 ซึ่งมากกว่า 20 ล้านบาท หรือ มากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันกับ GLI หรือผู้ที่เกี่ยวข้องของ GLI (ยกเว้นรายการธุรกิจปกติหรือรายการสนับสนุนธุรกิจปกติ) ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการดังนี้

- (ก) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับ (1) ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการที่เกี่ยวข้องกันต่อบริษัทฯ (2) ความเป็นธรรมของราคา และเงื่อนไขของรายการที่เกี่ยวข้องกัน และ (3) ผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นด้วยหรือไม่เห็นด้วยกับรายการที่เกี่ยวข้องกันพร้อมระบุเหตุผลประกอบ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน และจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ
- (ข) จัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน และ
- (ค) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI โดยบริษัทฯ จะต้องได้รับอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

1.2 วัน เดือน ปี ที่เข้าทำรายการ

เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2568 ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ มีมติเห็นชอบให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2569 เพื่อพิจารณาอนุมัติธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI ซึ่งบริษัทฯ จะเข้าทำรายการหลังจากได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2569 ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI จะเสร็จสมบูรณ์ภายในไตรมาสที่ 2 ของปี 2569 หลังจากเงื่อนไขบังคับก่อน (รายละเอียดแสดงในหัวข้อเงื่อนไขสำคัญของสัญญา) ทั้งหมดตามที่ระบุไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้นเป็นผลสำเร็จ หรือได้รับการผ่อนผันจากคู่สัญญาฝ่ายที่เกี่ยวข้อง

1.3 ประเภทและขนาดของรายการ

การคำนวณขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

การเข้าทำรายการในครั้งนี้เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) โดยการคำนวณ

¹ ตาม Business Profile ของ GLI ณ วันที่ 30 กรกฎาคม 2568 GLI มีผู้ถือหุ้นจำนวน 2 ราย ได้แก่ TCCC ถือหุ้นสามัญใน GLI เป็นจำนวน 50,000 หุ้น ในขณะที่ ทีซีซี กรุ๊ป อินเตอร์เนชั่นแนล ลิมิเตด ถือหุ้นบุริมสิทธิใน GLI เป็นจำนวน 89,370 หุ้น โดยผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะไม่มีสิทธิได้รับหนังสือเชิญประชุม เข้าร่วมประชุม หรือออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ GLI

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ขนาดรายการอ้างอิงจากงบการเงินรวมฉบับสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2568 และงบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ของ TCCLI และ MMVN ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

การคำนวณขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

เกณฑ์การคำนวณ	วิธีการคำนวณ ¹	
	TCCLI	MMVN
1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ	$= (\text{สัดส่วนที่จะได้มา} \times \text{มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ TCCLI}) \times 100 / \text{มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ}$ $= (\text{ร้อยละ } 100 \times 19,257 \text{ ล้านบาท}) \times 100 / 64,133 \text{ ล้านบาท}$ $= \text{ร้อยละ } 30.03$	$= (\text{สัดส่วนที่จะได้มา} \times \text{มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ MMVN}) \times 100 / \text{มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ}$ $= (\text{ร้อยละ } 100 \times 2,226 \text{ ล้านบาท}) \times 100 / 64,133 \text{ ล้านบาท}$ $= \text{ร้อยละ } 3.47$
2. เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	$= (\text{สัดส่วนที่จะได้มา} \times \text{กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของ TCCLI}) \times 100 / \text{กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของบริษัทฯ}$	$= (\text{สัดส่วนที่จะได้มา} \times \text{กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของ MMVN}) \times 100 / \text{กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของบริษัทฯ}$
	ไม่สามารถคำนวณได้เนื่องจาก TCCLI มีผลกำไรสุทธิติดลบเป็นจำนวน 154 ล้านบาท ²	$= (\text{ร้อยละ } 100 \times 553 \text{ ล้านบาท}) \times 100 / 4,362 \text{ ล้านบาท}$ $= \text{ร้อยละ } 12.67$
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	$= \text{มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนที่ชำระ} \times 100 / \text{สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ}$	
	$= 22,500 \text{ ล้านบาท} \times 100 / 331,113 \text{ ล้านบาท}$ $= \text{ร้อยละ } 6.80$	
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีการออกหลักทรัพย์เพื่อชำระค่าตอบแทนธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI	

หมายเหตุ: ข้อมูลทางการเงินของ TCCLI อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568 ที่ 1 SGD ต่อ 24.2896 บาท และข้อมูลทางการเงินของ MMVN อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568 ที่ 1 VND ต่อ 0.001203 บาท

/1 TCCLI ดำเนินธุรกิจในฐานะบริษัทที่ประกอบธุรกิจการถือหุ้น (Holding Company) โดยมีเงินลงทุนในบริษัทย่อยคือ MMVN เพียงแห่งเดียว และได้จัดทำแต่เพียงงบการเงินเฉพาะกิจการ (Separate Financial Statements) เท่านั้น มิได้จัดทำงบการเงินรวม (Consolidated Financial Statements) ที่รวมผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ MMVN ที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ดังนั้น การคำนวณขนาดรายการตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ โดยใช้เพียงงบการเงินเฉพาะกิจการของ TCCLI จะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์และผลการดำเนินงานของ TCCLI และ MMVN เนื่องจากไม่ได้นำข้อมูลทางการเงินของ MMVN มารวมคำนวณด้วย ทั้งนี้ ในกรณีที่ TCCLI จัดทำงบการเงินรวมอย่างเป็นทางการ อาจมีการตัดรายการระหว่างกัน (Intercompany Eliminations) และปรับปรุงรายการอื่น ๆ ตามมาตรฐานบัญชี โดยรายการที่ปรับปรุงอาจส่งผลให้มูลค่าตามเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิและกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน ลดต่ำกว่าการนำข้อมูลตามงบการเงินเฉพาะกิจการของ TCCLI และ MMVN มาใช้โดยตรง อย่างไรก็ดี แม้ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI จะถือเป็นรายการประเภทที่ 2 ตามประกาศ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

รายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์บริษัท เห็นสมควรให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติธุรกรรมการซื้อขาย TCCLI ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ด้วยเช่นกัน

/2 TCCLI มีผลกำไรสุทธิติดลบ มีสาเหตุหลักมาจาก TCCLI ประกอบธุรกิจการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยการถือหุ้นใน MMVN แต่เพียงบริษัทเดียว และมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจากเงินกู้ยืมจาก GLI ทั้งนี้ในปี 2567 TCCLI ได้ดำเนินการแปลงเงินกู้ยืมจาก GLI เป็นทุนจดทะเบียนทั้งจำนวนแล้ว อย่างไรก็ตาม MMVN มีกำไรสุทธิจากการดำเนินงานเป็นจำนวน 553 ล้านบาท ตามงบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ของ MMVN

จากการคำนวณข้างต้น ขนาดรายการสูงสุดตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิเท่ากับร้อยละ 30.03 ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัท ขนาดรายการสูงสุดจึงเกินกว่าร้อยละ 15 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 และถือเป็นรายการประเภทที่ 2 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องนำเรื่องดังกล่าวเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ เห็นสมควรให้เสนอเรื่องดังกล่าวต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติธุรกรรมการซื้อขาย TCCLI ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ด้วยเช่นกัน

การคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกัน

การเข้าทำรายการในครั้งนี้เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ พ.จ. 21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) โดยการคำนวณขนาดรายการ มีรายละเอียด ดังนี้

การคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หลักเกณฑ์	การคำนวณ
รายการที่เกี่ยวข้องกัน	= มูลค่าสูงสุดของสิ่งตอบแทน / มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ ¹
	= 22,500 ล้านบาท / 64,133 ล้านบาท
	= ร้อยละ 35.08

หมายเหตุ: /1 มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA) หมายถึง สินทรัพย์รวม - สินทรัพย์ไม่มีตัวตน -หนี้สินรวม - ส่วนผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม

จากการคำนวณข้างต้น ขนาดรายการรวมเท่ากับ 22,500 ล้านบาท หรือร้อยละ 35.08 อ้างอิงจากงบการเงินรวมล่าสุดฉบับที่ผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีแล้วของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 ซึ่งมากกว่า 20 ล้านบาท หรือมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ คิดเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันขนาดใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้เข้าทำรายการด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และเปิดเผยสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน รวมถึงแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำธุรกรรมซื้อขาย TCCLI ดังกล่าว

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียของรายการ มีรายละเอียดดังนี้

ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด	1,830,730,550	45.68
2	บริษัท ทีซีซี โฮลดิ้งส์ (2519) จำกัด	1,175,089,800	29.32
	รวม	3,005,820,350	75.00

ที่มา: ข้อมูลผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 20 มกราคม 2569 ซึ่งเป็นวันที่กำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น (Record Date)

1.4 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง และลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างกัน

ผู้ซื้อ	บริษัท ซี-ดีสทริบิวชั่น เอเชีย พีทีอี แอลทีดี (“CDA”)
ผู้ขาย	บริษัท โกลเด้น แลนด์ อินเตอร์เนชันแนล พีทีอี แอลทีดี (“GLI”)
ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ	- CDA เป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ถือหุ้นทางอ้อม ประมาณร้อยละ 100 - GLI เป็นนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (กล่าวคือ บริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (“TCCC”))

1.5 เงื่อนไขสำคัญของสัญญา

ร่างสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง CDA และ GLI มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาซื้อขายหุ้น

หัวข้อ	รายละเอียด
ผู้ซื้อ	CDA เป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ถือหุ้นทางอ้อม ประมาณร้อยละ 100
ผู้ขาย	GLI เป็นนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (TCCC) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ จึงถือเป็นบุคคลเกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ
ราคาซื้อขาย	CDA จะชำระเงินค่าตอบแทนของธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ให้แก่ GLI เป็นเงินสดดอลลาร์สิงคโปร์ คิดเป็นเงินจำนวน 22,500 ล้านบาท ณ วันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	- บริษัทฯ ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI - CDA ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการซื้อและรับโอนหุ้นทั้งหมดของ TCCLI จาก GLI - GLI ต้องได้รับความอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการขายและโอนหุ้นทั้งหมดของ TCCLI ให้แก่ CDA - CDA และ GLI ต้องได้รับหนังสืออนุมัติการรวมธุรกิจ (Economic Concentration Clearance) จากคณะกรรมการการแข่งขันแห่งชาติเวียดนาม (Vietnam National Competition Commission) ในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI

หัวข้อ	รายละเอียด
	หมายเหตุ : CDA และ GLI อยู่ระหว่างการเตรียมเอกสารและแบบฟอร์มที่เกี่ยวข้องเพื่อขอรับอนุมัติจาก Vietnam National Competition Commission โดยบริษัท คาดว่าจะดำเนินการยื่นคำขอภายในช่วง 30 มกราคม - 6 กุมภาพันธ์ 2569
เงื่อนไขการชำระเงิน	- CDA ไม่มีหน้าที่ต้องวางเงินมัดจำให้แก่ GLI - CDA จะชำระเงินค่าตอบแทนของธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI ให้แก่ GLI เป็นเงินสกุลดอลลาร์สิงคโปร์ คิดเป็นเงินจำนวน 22,500 ล้านบาท ทั้งจำนวน และ GLI จะโอนหุ้น TCCLI ทั้งหมดให้แก่ CDA ในคราวเดียว ณ วันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
ภาระภาษีที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI	- GLI จะเป็นผู้รับผิดชอบ Indirect Transfer Tax ตามกฎหมายของประเทศเวียดนาม - CDA จะเป็นผู้รับผิดชอบอากรแสตมป์และภาษีอื่น ๆ แต่ไม่รวมถึงค่าใช้จ่ายที่ GLI ต้องชำระตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง หมายเหตุ : Indirect Transfer Tax ตามกฎหมายของประเทศเวียดนามเท่ากับร้อยละ 2.00 ของราคาขายรวม (gross proceeds) และค่าอากรแสตมป์ ตามกฎหมายของประเทศสิงคโปร์เท่ากับร้อยละ 0.20 ของมูลค่าซื้อขาย หรือ มูลค่ายุติธรรม แล้วแต่มูลค่าที่สูงกว่า
คำรับรองและคำรับประกันจาก GLI	GLI ตกลงให้คำรับรองและคำรับประกันที่เป็นไปตามธรรมเนียมปฏิบัติโดยทั่วไป ซึ่งเหมาะสมกับลักษณะของธุรกรรมและความสัมพันธ์ระหว่างคู่สัญญา ทั้งนี้ คำรับรองและคำรับประกันดังกล่าวครอบคลุมถึง (1) การจัดตั้งและการดำรงอยู่โดยชอบด้วยกฎหมายของ TCCLI และ MMVN รวมถึงอำนาจและความสามารถของ GLI ในการเข้าทำและปฏิบัติตามสัญญาซื้อขายหุ้น กรรมสิทธิ์และความเป็นเจ้าของหุ้นใน TCCLI (2) ความถูกต้องและครบถ้วนของเอกสารจัดตั้ง ทะเบียน และบัญชีตามกฎหมาย (3) ข้อมูลทางการเงินและการบัญชี โดยบัญชีที่ตรวจสอบและบัญชีบริหารแสดงฐานะการเงินที่แท้จริงและเป็นธรรม มีการตั้งสำรองครบถ้วนสำหรับหนี้สิน ลูกหนี้สงสัยจะสูญ และค่าเสื่อมราคา (4) เรื่องภาษี การธนาคารและการเงิน โดย TCCLI และ MMVN ยื่นแบบและชำระภาษีครบถ้วนตามกำหนด ไม่มีเงินกู้ยืมนอกเหนือจากที่เปิดเผยในบัญชี และไม่มีการค้ำประกันหนี้บุคคลอื่น (5) สัญญาที่มีสาระสำคัญมีผลบังคับใช้และปฏิบัติตามข้อกำหนดครบถ้วน และมีกรรมสิทธิ์ประกันภัยตามมาตรฐานธุรกิจ (6) การปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับของหน่วยงานกำกับดูแล โดยได้รับใบอนุญาตที่จำเป็นครบถ้วน (7) ข้อพิพาททางกฎหมาย โดยไม่มีคดีความหรือการอนุญาโตตุลาการที่สำคัญ (8) ฐานะการเงินที่มั่นคงและสามารถชำระหนี้ได้ตรงเวลา และ (9) การซื้อขายหุ้นจะไม่ทำให้สูญเสียสิทธิหรือสัญญาที่สำคัญ ทั้งนี้ TCCLI ไม่มีส่วนได้เสียในนิติบุคคลอื่นนอกจากการถือหุ้น MMVN เป็นต้น ทั้งนี้ การให้การรับประกันตกอยู่ภายใต้ข้อจำกัดบางประการซึ่งเป็นไปตามธรรมเนียมปฏิบัติโดยทั่วไปเช่นกัน เช่น ระยะเวลาการรับประกันพื้นฐาน ได้แก่ ข้อ (1) และ (2) ตามที่แสดงข้างต้นเป็นระยะเวลา 12 เดือน และการรับประกันอื่นเป็นระยะเวลา 6 เดือนหลังวันโอน เกณฑ์ขั้นต่ำ

หัวข้อ	รายละเอียด
	สำหรับการเรียกร้องรายเดือนต้องเกิน 250,000 เหรียญสหรัฐ และการเรียกร้องรวมต้องเกิน 1,000,000 เหรียญสหรัฐ วงเงินสูงสุดสำหรับการรับประกันทั่วไปคิดเป็นร้อยละ 50 ของราคาซื้อขาย และการรับประกันพื้นฐานคิดเป็นร้อยละ 100 ของราคาซื้อขาย อนึ่ง การรับประกันไม่ครอบคลุมข้อมูลที่เปิดเผยให้แก่ผู้ซื้อข้อมูล หรือข้อมูลที่ผู้ซื้อทราบอยู่แล้ว
กฎหมายที่บังคับใช้	กฎหมายแห่งประเทศไทย

1.6 มูลค่าสิ่งตอบแทน เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน และแหล่งเงินทุน

มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน

CDA จะชำระเงินค่าตอบแทนของธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI ให้แก่ GLI เป็นเงินสกุลดอลลาร์สิงคโปร์ คิดเป็นเงินจำนวน 22,500 ล้านบาท ณ วันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์

เกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน

เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทนสำหรับธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI พิจารณาจากวิธีคิดลดกระแสเงินสด

แหล่งเงินทุนที่ใช้สำหรับเข้าทำรายการ

บริษัท มีแผนจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อชำระค่าตอบแทนธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI โดยใช้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และ/หรือ จากเงินที่ได้จากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ของบริษัท ทั้งนี้ อ้างอิงจากแผนงานล่าสุดที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท บริษัท อยู่ระหว่างพิจารณาเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินสำหรับเป็นแหล่งเงินทุนในธุรกรรมการซื้อขายหุ้น TCCLI ครั้งนี้ โดยมี BJC เป็นผู้กู้ และ BJC จะพิจารณาดำเนินการให้กู้ยืมภายในกลุ่มบริษัท กล่าวคือ ให้กู้ยืมเงินแก่บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) สำหรับนำเงินทุนดังกล่าวไปใช้เพิ่มทุนใน CDA (ผู้ซื้อ) เพื่อให้ CDA นำเงินทุนดังกล่าวไปใช้จ่ายชำระค่าหุ้นของ TCCLI ให้แก่ GLI (ผู้ขาย) และภายหลังจากการทำรายการเสร็จสิ้น บริษัท อาจพิจารณาออกและเสนอขายหุ้นกู้ โดยพิจารณาเงื่อนไขและต้นทุนทางการเงินที่เหมาะสม ณ ช่วงเวลาดังกล่าวประกอบ เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมกับสถาบันการเงิน ทั้งนี้ บริษัท ยังอยู่ระหว่างพิจารณาแผนการดังกล่าว ซึ่งอาจจะยังมีความไม่แน่นอน และอาจเปลี่ยนแปลงไปตามปัจจัยด้านเศรษฐกิจและปัจจัยอื่น ๆ ในอนาคต ภายใต้กรอบมติคณะกรรมการที่เกี่ยวข้อง โดยคำนึงถึงแผนการบริหารสภาพคล่องและเงินลงทุนที่บริษัท กำหนดไว้ โดยบริษัท คาดว่าจะสามารถจัดหาเงินทุน โดยมีต้นทุนทางการเงินจะอยู่ใกล้เคียงระดับอัตราปัจจุบัน (หากพิจารณาต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยของบริษัท ในช่วงที่ผ่านมา โดยคำนวณจากงบการเงินรวมของ BJC สำหรับปี 2567 และงวด 9 เดือนของปี 2568 พบว่าต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยเท่ากับประมาณร้อยละ 3.47 ต่อปี และร้อยละ 3.55 ต่อปี ตามลำดับ (คำนวณรวมต้นทุนทางการเงินของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน หุ้นกู้ และหนี้สินตามสัญญาเช่า) นอกจากนี้ ในเดือนกรกฎาคม 2568 ที่ผ่านมา บริษัท มีการออกและเสนอขายหุ้นกู้ครั้งที่ 1/2568 ครบกำหนดไถ่ถอนปี 2574 ซึ่งเป็นหุ้นกู้ที่บริษัท ออกและเสนอขายล่าสุด โดยมีมูลค่าที่ตราไว้รวม 16,000 ล้านบาท อายุ 6 ปี และมีอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 2.41 ต่อปี ซึ่งสะท้อนถึงอัตราดอกเบี้ยล่าสุดที่บริษัท ได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ในปี 2568) นอกเหนือจากนี้ การจัดหาเงินทุนดังกล่าวจะไม่กระทบต่อความสามารถในการดำเนินงานตามปกติ รวมถึงไม่ทำให้บริษัท ผิดเงื่อนไขทางการเงินตามสัญญาที่มีอยู่ (กล่าวคือ บริษัท ต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในอัตราส่วนไม่เกิน 2 ต่อ 1 ทั้งนี้ ประมาณการอัตราส่วน Net IBD/E ของบริษัท ภายหลังทำรายการ คำนวณโดยอ้างอิงเงื่อนไขซึ่งกำหนดโดยสถาบันการเงิน และ/หรือ ข้อกำหนดสิทธิหุ้นกู้ ตามงบการเงินรวม ณ 30 กันยายน 2568

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

จะเพิ่มขึ้นจาก 1.11 - 1.26 เท่า เป็น 1.38-1.54 เท่า) โดยบริษัทฯ มีมาตรการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยและสภาพคล่องที่เหมาะสม และจะดำเนินการให้แล้วเสร็จสอดคล้องกับกำหนดการปิดธุรกรรม ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นว่า บริษัทฯ จะยังมีเงินทุนหมุนเวียนซึ่งเพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจโดยการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI จะไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ

1.7 ข้อมูลทรัพย์สิน

รายละเอียดเกี่ยวกับ TCCLI และ MMVN ได้เปิดเผยไว้ตามที่ปรากฏในเอกสารแนบ 2 และ 3 ของรายงานฉบับนี้ ตามลำดับ

1.8 เงื่อนไขการเข้าทำรายการ

นอกจากเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญตามที่ระบุไว้ตามเงื่อนไขสำคัญตามร่างสัญญาซื้อขายหุ้น ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2568 จะต้องอนุมัติธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

1.9 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการตกลงเข้าทำรายการ

คณะกรรมการบริษัทฯ (ไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย ได้แก่ นายสุภาพน สิทธิวัฒนภักดี นายอัศวิน เตชะเจริญวิกุล นางสุภาพณี เตชะเจริญวิกุล และนายประภากร ทองเทพไพโรจน์ (“กรรมการที่มีส่วนได้เสีย”) ซึ่งไม่ได้เข้าร่วมประชุมและไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน) เห็นสมควรให้ CDA ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ เข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ TCCLI ซึ่งจะทำให้ TCCLI และ MMVN มีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ เพื่อพัฒนาและต่อยอดธุรกิจของบริษัทฯ ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ (ไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย) ได้พิจารณาแล้วเห็นว่า ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI เป็นรายการที่มีความเหมาะสม โดยสมเหตุผลผลทั้งราคา เงื่อนไข และประโยชน์ต่อบริษัทฯ โดยรวม และไม่ก่อให้เกิดการถ่ายโอนผลประโยชน์ที่ไม่เป็นธรรม

ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI จะทำให้บริษัทฯ ได้มาซึ่ง MMVN ซึ่งผู้ค้าส่งรายใหญ่ (Wholesale) ที่เน้นการให้บริการลูกค้ากลุ่มธุรกิจมืออาชีพโดยเฉพาะ ซึ่งมีจำนวนถึง 30 สาขาทั่วประเทศเวียดนาม โดย MMVN มุ่งเน้นการขายสินค้าใน ราคาส่ง (Wholesale Price) และสินค้าขนาดใหญ่ (Mega-sized products) ทำให้บริษัทฯ สามารถขยายฐานลูกค้าและเข้าถึงตลาดเวียดนามที่มีศักยภาพสูงได้ทันที นอกจากนี้ ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI จะช่วยเพิ่มโอกาสในการกระจายและจำหน่ายสินค้าในกลุ่มธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายของกลุ่มบริษัทฯ เข้าสู่ห่วงโซ่อุปทานค้าส่งของ MMVN ซึ่งจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการต้นทุนและสร้างรายได้ที่มั่นคง โดยเฉพาะจากกลุ่มธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายในเวียดนาม อันจะยกระดับสถานะของกลุ่มบริษัทฯ ให้เป็นกลุ่มธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภคขนาดใหญ่และแข็งแกร่ง ทั้งในประเทศไทยและในระดับภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ต่อไป

1.10 ความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบ และ/หรือกรรมการของบริษัท ที่แตกต่างจากความเห็นของคณะกรรมการบริษัท

ไม่มี

ส่วนที่ 2 ความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ

2.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นของรายการ

ธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCL ในครั้งนี้ สอดรับกับกลยุทธ์ของบริษัทฯ ในการเป็นผู้นำในการผลิตและจัดจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคที่ใช้ในชีวิตประจำวันให้แก่ลูกค้าในภูมิภาคอาเซียน โดยภายหลังการเข้าทำรายการ บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับประโยชน์ในการทำรายการดังนี้

1. ขยายสู่ตลาดเวียดนามที่มีศักยภาพสูงในอาเซียน เนื่องจากเวียดนามเป็นหนึ่งในประเทศที่มีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจสูงที่สุดในภูมิภาคอาเซียน ซึ่งจะผลักดันให้บริษัทฯ สามารถเข้าถึงผู้บริโภคจำนวนมาก พร้อมสร้างฐานธุรกิจระยะยาวในตลาดที่มีศักยภาพ และเพิ่มโอกาสในการสร้างผลกำไร รวมถึงเสริมขีดความสามารถในการแข่งขันในระดับภูมิภาคอย่างยั่งยืน
2. สร้างช่องทางจัดจำหน่ายครบวงจรในประเทศเวียดนาม โดยบริษัทฯ จะมีช่องทางการจัดจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคของตนเองในเวียดนาม ทั้งในรูปแบบค้าปลีก ค้าส่ง และช่องทางออนไลน์ ซึ่งจะช่วยเพิ่มความสามารถในการควบคุมคุณภาพสินค้าและบริการได้อย่างมีประสิทธิภาพ และสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจในตลาดเวียดนามอย่างมั่นคง
3. เพิ่มประสิทธิภาพผ่านการประสานธุรกิจระหว่าง บริษัทฯ และ MMVN ซึ่งจะช่วยให้เกิดการรวมยอดคำสั่งซื้อของทั้ง Big C และ MMVN และช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและความคล่องตัวในการดำเนินงานของกลุ่ม BJC จากการบริหารจัดการแบบรวมศูนย์และการใช้โครงสร้างพื้นฐานร่วมกันซึ่งรวมถึงระบบโลจิสติกส์และซัพพลายเชน ทำให้กลุ่ม BJC สามารถลดต้นทุนการดำเนินงาน เช่น ค่าขนส่งและค่าคลังสินค้า เพิ่มความคล่องตัวในการตอบสนองความต้องการของตลาด และขยายฐานลูกค้าใหม่ผ่านช่องทางการจัดจำหน่ายที่หลากหลาย
4. รวมศูนย์การบริหารจัดการและเสริมอำนาจต่อรองในระดับภูมิภาค โดยการบริหารจัดซื้อจากหลายประเทศภายใต้กลุ่มบริษัทฯ ได้แก่ ไทย ลาว กัมพูชา และเวียดนาม จะช่วยเพิ่มปริมาณการสั่งซื้อ ทำให้สามารถต่อรองราคากับผู้ผลิตและซัพพลายเออร์ได้ดีขึ้น ขณะเดียวกันการใช้โครงสร้างพื้นฐานร่วมกัน เช่น ระบบ IT คลังสินค้า และระบบขนส่ง จะช่วยลดการลงทุนในสินทรัพย์ที่ซ้ำซ้อน ผสานความเชี่ยวชาญของบุคลากรจากหลายประเทศ และเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ ในภาพรวม
5. เพิ่มความหลากหลายของสินค้าและพัฒนาแบรนด์ของตนเอง ("Private Label") ผ่านการนำเข้าสินค้าคุณภาพจากประเทศในกลุ่มอาเซียน เช่น ไทย ลาว และกัมพูชา จะช่วยเพิ่มความหลากหลายของสินค้าในตลาดเวียดนาม ทั้งในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค อาหาร และเครื่องใช้ในบ้าน ซึ่งไม่เพียงแต่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคได้หลากหลายมากขึ้น แต่ยังส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศภายในภูมิภาคอย่างมีประสิทธิภาพ ควบคู่ไปกับการพัฒนาแบรนด์สินค้าภายใต้แบรนด์ของตนเอง Private Label ซึ่งจะช่วยสร้างความแตกต่างจากคู่แข่งในตลาด เพิ่มความสามารถในการแข่งขันด้วยราคาที่เหมาะสมและคุณภาพที่เชื่อถือได้
6. ใช้แพลตฟอร์มดิจิทัลเชื่อมต่อกับลูกค้า ผ่านการใช้แพลตฟอร์มดิจิทัลของ MMVN เช่น เว็บไซต์ แอปพลิเคชัน และโซเชียลมีเดีย จะช่วยให้ บริษัทฯ สามารถเชื่อมต่อกับลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ ขยายตลาดทั้งในรูปแบบ B2C และ B2B ผ่านการขายออนไลน์และบริการจัดส่ง พร้อมเก็บข้อมูลพฤติกรรมผู้บริโภคเพื่อปรับกลยุทธ์การตลาดให้ตรงจุดและตอบสนองความต้องการได้อย่างแม่นยำ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงข้อดีและข้อด้อยในการเข้าทำรายการ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของผู้ถือหุ้น ดังต่อไปนี้

2.2 เปรียบเทียบข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการเปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ โดยพิจารณาจากผลประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากการเข้าทำรายการ ดังนี้

2.2.1 ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1. โอกาสในการได้มาซึ่งกิจการที่มีความพร้อมด้านสินทรัพย์และศักยภาพในการสร้างรายได้อย่างต่อเนื่องในเวียดนาม

การเข้าทำรายการในครั้งนี้เป็นโอกาสให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งกิจการที่มีฐานสินทรัพย์และความพร้อมในการดำเนินธุรกิจให้บริการศูนย์จำหน่ายสินค้าอุปโภคและบริโภคแบบค้าส่งแบบชำระเงินและบริการตัวเอง (“Cash & Carry”) และร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ (“Hypermarket”) ในประเทศเวียดนาม โดยมีศักยภาพในการสร้างรายได้ที่มั่นคงและเติบโตในระยะยาว ทั้งนี้ MMVN มีองค์ประกอบสำคัญที่เอื้อต่อการดำเนินธุรกิจ ดังนี้

- **เครือข่ายสาขาครอบคลุมทั่วประเทศ**

ปัจจุบัน MMVN มีสาขารวม 30 แห่ง ครอบคลุมหลายภูมิภาคของเวียดนาม ประกอบด้วยร้านค้ารูปแบบ Cash & Carry 19 สาขา Depot 8 สาขา Food Service 1 สาขา Supermarket 1 สาขา และ Hypermarket 1 สาขา (เริ่มดำเนินการในเดือนพฤศจิกายน ปี 2568) โดยรูปแบบร้านค้าที่หลากหลายช่วยให้สามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าที่แตกต่างกัน ได้แก่ ลูกค้าธุรกิจ (B2B) ลูกค้ารายย่อย (B2C) และกลุ่มโรงแรม ร้านอาหาร และผู้ให้บริการจัดเลี้ยง (HORECA) เป็นต้น

- **โครงสร้างพื้นฐานด้านโลจิสติกส์และคลังสินค้า**

ปัจจุบัน MMVN มีคลังสินค้าเพื่อสนับสนุนการจัดหาสินค้าและการกระจายสินค้าอย่างมีประสิทธิภาพ อีกทั้งยังมีศูนย์จัดหาสินค้าสด (Sourcing Platform) เพื่อควบคุมคุณภาพสินค้าตั้งแต่ต้นทางจนถึงผู้บริโภค

- **ช่องทางจัดจำหน่าย และกลยุทธ์สินค้าที่หลากหลาย**

ปัจจุบัน MMVN มีทั้งช่องทางออฟไลน์และออนไลน์ เช่น แพลตฟอร์ม MM Pro รวมถึงบริการ Click & Get ที่อำนวยความสะดวกให้ผู้บริโภค นอกจากนี้ MMVN ยังพัฒนาสินค้า Private Label นำเข้าสินค้าพรีเมียมจากต่างประเทศ และสนับสนุนเครือข่ายร้านค้าท้องถิ่นภายใต้โมเดล “Gia Tot”

- **ทีมงานมืออาชีพและมีประสบการณ์ในตลาดเวียดนาม**

บุคลากรของ MMVN มีประสบการณ์ในการบริหารจัดการลูกค้าในตลาดเวียดนาม การจัดการโลจิสติกส์และคลังสินค้า รวมถึงการพัฒนาและบริหารช่องทางออฟไลน์และออนไลน์ ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อการสร้างความต่อเนื่องทางธุรกิจและการเติบโตในอนาคต

นอกจากนี้ MMVN มีผลการดำเนินงานในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดยสรุปดังนี้

สรุปผลการดำเนินงานของ MMVN ในปี 2565 - 2567

รายการ	ม.ค. - ธ.ค.			ม.ค. - ธ.ค.		
	2565	2566	2567	2565	2566	2567
	หน่วย: พันล้านบาท			หน่วย: ล้านบาท ¹		
ผลการดำเนินงาน						
รายได้จากการขายและการให้บริการ	14,672.04	14,272.93	14,847.58	17,650.46	17,170.34	17,861.64
กำไรสุทธิ	295.34	367.42	459.54	355.30	442.01	552.83
อัตรากำไรสุทธิ (ร้อยละ)	2.01	2.57	3.09	2.01	2.57	3.09
กระแสเงินสด						
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน สุทธิ	616.26	369.33	523.52	741.36	444.30	629.79
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน สุทธิ	(258.12)	(100.21)	(145.63)	(310.52)	(120.55)	(175.20)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน สุทธิ	(315.64)	(215.65)	(463.21)	(379.72)	(259.43)	(557.24)
กระแสเงินสด สุทธิ	42.50	53.47	(85.32)	51.13	64.32	(102.64)
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ						
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ร้อยละ)	18.70	18.87	19.09	18.70	18.87	19.09
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ร้อยละ)	5.18	6.52	8.20	5.18	6.52	8.20
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.11	0.79	0.45	1.11	0.79	0.45

หมายเหตุ : อ้างอิงงบการเงินฉบับตรวจสอบโดย KPMG ตามมาตรฐานบัญชี VAS ของ MMVN สำหรับปี 2565 - 2567

/1 อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568 ที่ 1 เวียดนามดอง ต่อ 0.001203 บาท

เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานย้อนหลังตั้งแต่ปี 2565 - 2567 พบว่า MMVN มีรายได้จากการขายและการให้บริการเท่ากับ 14,672.04 พันล้านบาท เวียดนามดอง 14,272.93 พันล้านบาท เวียดนามดอง และ 14,847.58 พันล้านบาท เวียดนามดอง ตามลำดับ ขณะที่ในช่วงเวลาเดียวกัน MMVN มีกำไรสุทธิเท่ากับ 295.34 พันล้านบาท เวียดนามดอง 367.42 พันล้านบาท เวียดนามดอง และ 459.54 พันล้านบาท เวียดนามดอง ตามลำดับ โดยการเติบโตของกำไรสุทธิอย่างต่อเนื่องดังกล่าวสะท้อนถึงความพร้อมของสินทรัพย์และความสามารถในการดำเนินธุรกิจของ MMVN ซึ่งอาจช่วยให้บริษัทฯ สามารถเข้าสู่ธุรกิจ Cash & Carry และ Hypermarket ในประเทศเวียดนามได้อย่างมีประสิทธิภาพและรวดเร็วขึ้น

2. โอกาสเพิ่มความหลากหลายในการประกอบธุรกิจของ BJC ทั้งด้านประเภทธุรกิจและที่ตั้ง

การเข้าทำรายการครั้งนี้ อาจช่วยให้กลุ่มบริษัทฯ เพิ่มความหลากหลายในการประกอบธุรกิจ ทั้งในด้านประเภทธุรกิจและที่ตั้งของการดำเนินงาน ซึ่งเป็นแนวทางหนึ่งในการกระจายความเสี่ยงและลดผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น หากธุรกิจหลักบางประเภทของกลุ่มบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานต่ำกว่าเป้าหมายที่คาดการณ์ไว้ ไม่ว่าด้วยปัจจัยภายในหรือภายนอกก็ตาม ทั้งนี้ ในปี 2567 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2568 บริษัทฯ มีโครงสร้างรายได้จำแนกตามประเภทธุรกิจ ดังนี้

โครงสร้างรายได้ของ BJC สำหรับปี 2567 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2568

รายการ	2567		งวด 9 เดือน ปี 2568	
	ล้านบาท	สัดส่วน	ล้านบาท	สัดส่วน
กลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์	25,360	16.1	17,097	15.0
กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค	21,391	13.6	16,856	14.8
กลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค	9,274	5.9	6,447	5.7
กลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่	103,558	65.7	75,087	65.8
อื่น ๆ	(1,856)	(1.2)	(1,402)	(1.2)
รวม	157,727	100.0	114,085	100.0

ที่มา : คำอธิบายและบทวิเคราะห์ของฝ่ายบริหารของบริษัทฯ

ดังนั้น การเข้าทำรายการดังกล่าวจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถขยายฐานธุรกิจศูนย์จำหน่ายขายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภคในตลาดเวียดนามได้เพิ่มเติม

3. โอกาสได้รับประโยชน์จากอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจและกำลังซื้อในเวียดนาม

หากพิจารณาประมาณการอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจและกำลังซื้อในเวียดนาม เป็นดังนี้

- อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (Real GDP) ของประเทศเวียดนาม โดยอ้างอิงประมาณการของ International Monetary Fund (IMF) พบว่าในปี 2568 IMF คาดการณ์เศรษฐกิจเวียดนามจะเติบโตร้อยละ 6.5 ขณะที่ประเทศไทยมีประมาณการอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 2.0 และภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้มีประมาณการอยู่ที่ร้อยละ 4.3 สะท้อนให้เห็นว่าเวียดนามมีแนวโน้มการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของทั้งประเทศไทยและภูมิภาคโดยรวม
- นอกจากนี้ หากพิจารณาประมาณการของธนาคารโลก (World Bank) พบว่าเศรษฐกิจเวียดนามคาดว่าจะเติบโตร้อยละ 6.1 ในปี 2569 และมีแนวโน้มกลับมาเติบโตในระดับร้อยละ 6.5 ในปี 2570 ซึ่งสะท้อนถึงศักยภาพในการขยายตัวของเศรษฐกิจและการเพิ่มขึ้นของกำลังซื้อภายในประเทศอย่างต่อเนื่อง
- ทั้งนี้ อ้างอิงข้อมูลของกรมส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศ กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 4 พฤศจิกายน 2568 ระบุว่ารัฐบาลเวียดนามได้ประกาศยุทธศาสตร์การพัฒนาค้าปลีกแห่งชาติจนถึงปี 2573 พร้อมวิสัยทัศน์ถึงปี 2593 เพื่อยกระดับภาคค้าปลีกให้มีความทันสมัย ยั่งยืน และสอดคล้องกับการเติบโตของเศรษฐกิจดิจิทัล โดยตั้งเป้าหมายยอดขายปลีกสินค้าและบริการให้เติบโตเฉลี่ยปีละร้อยละ 11.0 - 11.5 ซึ่งถือเป็นรากฐานสำคัญต่อการเสริมสร้างระบบเศรษฐกิจภายในประเทศ และเพิ่มประสิทธิภาพระบบกระจายสินค้า
- จากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติเวียดนาม (General Statistics Office) พบว่าในปี 2567 ยอดขายปลีกสินค้าและบริการมีมูลค่า 6,391 ล้านล้านเวียดนามดอง เพิ่มขึ้นร้อยละ 9.0 เมื่อเทียบกับปี 2566 และในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2568 ยอดขายมีมูลค่า 5,176 ล้านล้านเวียดนามดอง เพิ่มขึ้นร้อยละ 9.5 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งสะท้อนถึงการเติบโตอย่างต่อเนื่องของกำลังซื้อและกิจกรรมการบริโภคในประเทศ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ดังนั้น การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะเปิดโอกาสให้กลุ่มบริษัท สามารถได้รับประโยชน์จากแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจเวียดนาม หากการเติบโตของเศรษฐกิจเวียดนามในอนาคตเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ และผลประโยชน์ในอนาคตของ MMVN เป็นไปตามแผนงานที่บริษัทฯ ได้วางไว้

4. โอกาสในการประสานประโยชน์กับธุรกิจปัจจุบันของ BJC

การลงทุนในครั้งนี้อาจช่วยให้เกิดการประสานประโยชน์ (Synergies) กับธุรกิจของบริษัท ที่ดำเนินอยู่ในปัจจุบัน ทั้งในด้านเครือข่ายการจัดจำหน่าย กลุ่มลูกค้า โครงสร้างพื้นฐาน และอำนาจต่อรองทางการค้า โดยสามารถแบ่งเป็นประเด็นสำคัญดังนี้

- **ขยายช่องทางการจัดจำหน่ายสินค้าของบริษัทฯ ในตลาดเวียดนาม**
เนื่องจาก MMVN มีเครือข่ายสาขาที่ตั้งอยู่ในเมืองสำคัญของเวียดนาม การเข้าทำรายการอาจช่วยให้บริษัทฯ สามารถขยายการจัดจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทฯ ผ่านช่องทางของ MMVN ได้กว้างขวางขึ้น จากเดิมที่จัดจำหน่ายผ่านร้านค้าปลีกสมัยใหม่ของผู้ประกอบการรายอื่น
- **ขยายฐานลูกค้าและเพิ่มโอกาสสร้างรายได้จากลูกค้ากลุ่มใหม่**
MMVN ดำเนินธุรกิจในรูปแบบร้านค้า Cash & Carry ขนาดใหญ่ และมีฐานลูกค้าหลากหลาย เช่น ลูกค้ากลุ่มโรงแรม ร้านอาหาร และผู้ให้บริการจัดเลี้ยง (HORECA) ร้านค้าท้องถิ่นภายใต้โมเดล Gia Tot และลูกค้าองค์กร (B2B) เป็นต้น การเข้าถึงฐานลูกค้าดังกล่าวอาจช่วยเพิ่มโอกาสในการจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทฯ และสร้างรายได้เพิ่มเติมในอนาคต
- **การใช้ประโยชน์โครงสร้างพื้นฐานด้านโลจิสติกส์ร่วมกัน**
MMVN มีคลังสินค้าและศูนย์กระจายสินค้าตั้งอยู่ในพื้นที่ Binh Duong และ Bac Ninh ซึ่งในอนาคตสามารถใช้ประโยชน์ร่วมกันกับบริษัทในเครือของ BJC ได้ ซึ่ง BJC มีบริษัทย่อยที่ทำธุรกิจการจัดจำหน่ายและกระจายสินค้าในประเทศเวียดนาม โดยมีคลังสินค้า และทีมขายที่มีความเชี่ยวชาญ ซึ่งการใช้โครงสร้างพื้นฐานร่วมกันอาจช่วยเพิ่มศักยภาพในการบริหารจัดการด้านโลจิสติกส์ เพิ่มความรวดเร็วในการกระจายสินค้า ขยายพื้นที่ให้บริการ และช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนโดยรวม
- **เพิ่มอำนาจต่อรองในการจัดซื้อสินค้า**
เนื่องจาก BJC และ MMVN มีการสั่งซื้อสินค้าบางประเภทจาก supplier เดียวกัน หรือการจัดซื้อสินค้าบางประเภทร่วมกัน ทำให้มีโอกาสในการรวมปริมาณการจัดซื้อ ลดจำนวน supplier ที่ซับซ้อน และการเจรจาต่อรองเงื่อนไขทางการค้ากับคู่ค้าร่วมกันซึ่งจะช่วยเพิ่มอำนาจต่อรองของกลุ่มบริษัท ส่งผลให้ได้รับเงื่อนไขทางการค้าที่ดีขึ้น เช่น ราคาสินค้าที่ต่ำลง หรือระยะเวลาเครดิตที่ยาวขึ้น เป็นการช่วยลดต้นทุนสินค้าของทั้ง BJC และ MMVN ในภาพรวม

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1. เพิ่มภาระเงินกู้ยืมและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพื่อเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการเข้าทำรายการ

ตามที่บริษัทฯ มีความประสงค์จะใช้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และ/หรือจากเงินที่ได้จากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ของบริษัทฯ เป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการเข้าทำรายการ จำนวน 22,500 ล้านบาท โดย ณ วันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้ บริษัทฯ อยู่ระหว่างพิจารณาเงื่อนไขการกู้ยืมเงินกับสถาบันการเงิน โดยในเบื้องต้น บริษัทฯ เชื่อมั่นว่า จะสามารถเข้าถึงวงเงินตามความต้องการ และคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะอยู่ใกล้เคียงระดับอัตราปัจจุบันโดยไม่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึงการจัดหาเงินทุนดังกล่าวจะไม่กระทบต่อความสามารถในการดำเนินงานตามปกติ และไม่ทำให้บริษัทฯ ผิดเงื่อนไขทางการเงินตามสัญญากู้ยืมที่มีอยู่

ทั้งนี้ อ้างอิงจากแผนงานล่าสุดที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ บริษัทฯ อยู่ระหว่างพิจารณาเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินโดยมี BJC เป็นผู้กู้ และ BJC จะพิจารณาดำเนินการให้กู้ยืมภายในกลุ่มบริษัท กล่าวคือ ให้กู้ยืมเงินแก่บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) สำหรับนำเงินดังกล่าวไปใช้เพิ่มทุนใน CDA (ผู้ซื้อ) เพื่อให้ CDA นำเงินดังกล่าวไปใช้จ่ายชำระค่าหุ้นของ TCCLI ให้แก่ GLI (ผู้ขาย) และภายหลังจากการทำการรายการเสร็จสิ้น บริษัทฯ อาจพิจารณาออกและเสนอขายหุ้นกู้ โดยพิจารณาเงื่อนไขและต้นทุนทางการเงินที่เหมาะสม ณ ช่วงเวลาดังกล่าวประกอบ เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมกับสถาบันการเงิน ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังอยู่ระหว่างพิจารณาแผนการดังกล่าว ซึ่งอาจจะยังมีความไม่แน่นอน และอาจเปลี่ยนแปลงไปตามปัจจัยด้านเศรษฐกิจและปัจจัยอื่น ๆ ในอนาคต

หากพิจารณาด้านต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยของบริษัทฯ ในช่วงที่ผ่านมา โดยคำนวณจากงบการเงินรวมของ BJC สำหรับปี 2567 และงวด 9 เดือนของปี 2568 พบว่าต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยเท่ากับประมาณร้อยละ 3.47 ต่อปี และร้อยละ 3.55 ต่อปี ตามลำดับ (คำนวณรวมต้นทุนทางการเงินของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน หุ้นกู้ และหนี้สินตามสัญญาเช่า) นอกจากนี้ ในเดือนกรกฎาคม 2568 ที่ผ่านมา บริษัทฯ มีการออกและเสนอขายหุ้นกู้ ครั้งที่ 1/2568 ครบกำหนดไถ่ถอนปี 2574 ซึ่งเป็นหุ้นกู้ที่บริษัทฯ ออกและเสนอขายล่าสุด โดยมีมูลค่าที่ตราไว้รวม 16,000 ล้านบาท อายุ 6 ปี และมีอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 2.41 ต่อปี ซึ่งสะท้อนถึงอัตราดอกเบี้ยล่าสุดที่บริษัทฯ ได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ในปี 2568 อย่างไรก็ดี เงื่อนไขในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินสำหรับการเข้าทำรายการครั้งนี้ ยังอยู่ระหว่างการพิจารณาของสถาบันการเงิน จึงอาจยังมีความไม่แน่นอน

ทั้งนี้ คาดว่าหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทฯ ภายหลังจากเข้าทำรายการ และการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ TCCLI และ MMVN จะเพิ่มขึ้น จากเดิม ซึ่ง ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 บริษัทฯ มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจำนวน 160,846.11 ล้านบาท (คำนวณรวมเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน หุ้นกู้ และหนี้สินตามสัญญาเช่า) และภายหลังจากเข้าทำรายการ คาดว่าหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้นประมาณ 25,312 ล้านบาท โดยคำนวณจากสมมติฐานเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินสำหรับการเข้าทำรายการครั้งนี้ จำนวน 22,500 ล้านบาท และประมาณการหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ MMVN จำนวน 2,776 ล้านบาท และ TCCLI จำนวน 36 ล้านบาท อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินฉบับตรวจสอบ ณ สิ้นปี 2567 (งบการเงินภายในล่าสุดของ TCCLI เมื่อวันที่ 31 กรกฎาคม 2568 TCCLI ไม่มีรายการเงินกู้ดังกล่าวแล้ว) การเพิ่มขึ้นของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Interest Bearing Debt to Equity Ratio: IBD/E) ของบริษัทฯ ซึ่งประมาณการว่าจะเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเป็นดังนี้

อัตราส่วนแสดงความสามารถชำระหนี้ของบริษัทฯ ภายหลังเข้าทำรายการ

อัตราส่วนแสดงความสามารถชำระหนี้	อ้างอิงงบการเงินรวม ณ 30 กันยายน 2568	ประมาณการ ภายหลังเข้าทำรายการ
อัตราส่วน IBD/E ของบริษัทฯ (เท่า) ¹	1.28 เท่า	1.57 เท่า
อัตราส่วน Net IBD/E ของบริษัทฯ คำนวณโดยอ้างอิงเงื่อนไขซึ่งกำหนดโดยสถาบันการเงิน และ/หรือ ข้อกำหนดสิทธิหุ้นกู้ (เท่า)	1.11 - 1.26 เท่า	1.38 - 1.54 เท่า
เงื่อนไขอัตราส่วน Net IBD/E ซึ่งกำหนดโดยสถาบันการเงิน และ/หรือ ข้อกำหนดสิทธิหุ้นกู้ (เท่า)	อัตราส่วน Net IBD/E ≤ 2.00 เท่า	

หมายเหตุ: /1 คำนวณจากหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทฯ ประกอบด้วย เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน หุ้นกู้ และหนี้สินตามสัญญาเช่า

การคำนวณข้างต้นเป็นเพียงการประมาณการผลกระทบจากการกู้ยืมสูงสุดเมื่อมีการจัดทำการเงินรวมเสมือนของ TCCLI และบริษัทฯ ภายหลังการเข้าทำรายการ โดยงบการเงินที่นำมาใช้อ้างอิง ประกอบด้วย งบการเงินรวมฉบับสอบทานโดยผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 และงบการเงินเฉพาะกิจการของ TCCLI และ MMVN ฉบับตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ตามมาตรฐานการบัญชีของสิงคโปร์ (Singapore Financial Reporting Standards in Singapore - “FRSs”) และมาตรฐานการบัญชีของประเทศเวียดนาม (Vietnam Accounting Standards - “VAS”) ตามลำดับ โดยในการจัดทำการเงินรวมเสมือนของ TCCLI และบริษัทฯ ได้มีการรับรู้ผลของการปรับปรุงงบการเงินของ MMVN ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 จากมาตรฐานบัญชี VAS ให้เป็นมาตรฐานบัญชี FRSs และประมาณการการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้ค้างนานของลูกหนี้ค่าสินค้ารายหนึ่ง ซึ่งเป็นพันธมิตรทางธุรกิจท้องถิ่นเชิงกลยุทธ์ จำนวนประมาณ 1,131.05 พันล้านเวียดนามดอง หรือประมาณ 1,360.65 ล้านบาท ซึ่ง MMVN จะดำเนินการบันทึกประมาณการตั้งสำรองข้างต้นให้แล้วเสร็จก่อนการเข้าทำรายการครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จัดทำการเงินรวมเสมือนของ TCCLI และ บริษัทฯ เพื่อให้ประกอบพิจารณาในเบื้องต้นเท่านั้น และอาจแตกต่างไปจากงบการเงินรวมที่จัดทำขึ้นจริงภายหลังการเข้าทำรายการ

ทั้งนี้ หากผลประกอบการของ BJC และ/หรือ TCCL และ/หรือ MMVN มีการเปลี่ยนแปลงไปในอนาคต และ/หรือ หากมีการจัดทำการเงินรวมของบริษัทฯ ที่รวมผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ TCCLI และ MMVN ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทย (Thai Financial Reporting Standards - TFRS) โดยผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ ภายหลังจากธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI เสร็จสมบูรณ์ และ/หรือเงื่อนไขการกู้ยืมเงินที่ได้รับจากสถาบันการเงิน และ/หรือ เงื่อนไขที่จะได้รับการออกและเสนอขายหุ้นกู้เปลี่ยนแปลงไปจากที่คาดการณ์ไว้ อาจส่งผลให้ประมาณการผลกระทบดังกล่าวเปลี่ยนแปลงไปจากที่ประเมินไว้ข้างต้น นอกจากนี้ การก่อหนี้เงินกู้เพิ่มเติมของบริษัทฯ จากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ อาจส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงิน การทบทวนอันดับความน่าเชื่อถือทางเครดิตของบริษัทฯ และความสามารถในการกู้ยืมรวมถึงการออกและเสนอขายหุ้นกู้ในอนาคต

2. บริษัทฯ จะมีภาระค่าใช้จ่ายในการทำรายการ

การเข้าทำรายการครั้งนี้จะมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่จำเป็นต่อการดำเนินธุรกรรม อาทิ ค่าจ้างที่ปรึกษาต่าง ๆ เช่น ที่ปรึกษากฎหมาย ที่ปรึกษาด้านการตรวจสอบสถานะทางการเงิน ภาษี และกฎหมายของ MMVN ก่อนการเข้าลงทุน ตลอดจนค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติการทำรายการ ในกรณีที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้ว จะมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการรับโอนหุ้นของ TCCLI ซึ่งบริษัทฯ เป็นผู้รับผิดชอบตามเงื่อนไขของร่างสัญญาซื้อขายหุ้น TCCLI

เช่น ค่าอากรสแตมป์ นอกจากนี้ อาจมีค่าใช้จ่ายอื่นใดที่จำเป็นสำหรับการดำเนินการให้เป็นไปตามเงื่อนไขบังคับก่อนการเข้าทำรายการ เช่น ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการเพื่อให้ได้รับหนังสืออนุมัติการรวมธุรกิจจากคณะกรรมการการแข่งขันแห่งชาติเวียดนาม ภาระค่าใช้จ่ายในการทำรายการดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทฯ อย่างไรก็ดี ผลกระทบที่เกิดขึ้นอาจเป็นเพียงระยะสั้น เนื่องจากส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว ประกอบกับการเข้าทำรายการครั้งนี้เป็นไปเพื่อสนับสนุนวัตถุประสงค์ระยะยาวของบริษัทฯ ในการขยายธุรกิจ ศูนย์การค้าส่งและค้าปลีกสมัยใหม่ในประเทศเวียดนาม ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าจะสามารถสร้างผลตอบแทนในอนาคตให้แก่บริษัทฯ ได้ในระยะยาว

2.2.2 ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

1. ความเสี่ยงกรณีที่ผลการดำเนินงานของ MMVN ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

ในกรณีที่ผลการดำเนินงานของ MMVN ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งอาจเกิดขึ้นได้จากหลายปัจจัย รวมถึงปัจจัยภายนอกที่อยู่นอกเหนือการควบคุม อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการสร้างผลตอบแทนตามที่บริษัทฯ คาดหวังไว้ ปัจจัยความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ MMVN ได้แก่

- ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคของเวียดนาม และสิงคโปร์ เช่น การเติบโตของ GDP อัตราเงินเฟ้อ และอัตราแลกเปลี่ยน
- ความไม่แน่นอนของการได้รับอนุญาตต่ออายุสิทธิการเช่าที่ดินระยะยาวในสาขาที่กำลังจะหมดอายุหรือจะหมดอายุในอนาคต รวมถึงค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง (รายละเอียดตามที่ปรากฏในเอกสารแนบ 4 ของรายงานฉบับนี้)
- ความไม่แน่นอนของอัตราค่าเช่าที่อาจมีการเปลี่ยนแปลงโดยรัฐบาลเวียดนามในอนาคต
- ความสำเร็จในการดำเนินแผนขยายสาขาใหม่ และการปรับปรุงผลการดำเนินงานของสาขาเดิม
- ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการประสานประโยชน์ทางธุรกิจ (Synergies) ระหว่าง MMVN และบริษัทฯ ในอนาคต
- ความเสี่ยงจากการแข่งขัน จากผู้ประกอบการค้าส่งและค้าปลีกแบบดั้งเดิมและช่องทางออนไลน์
- การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภค เช่น โครงสร้างประชากร รายได้ครัวเรือน และช่องทางการซื้อสินค้า
- ผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่คาดไว้ เช่น รายได้ อัตรากำไร การเรียกชำระเงินจากลูกหนี้การค้า เป็นต้น
- ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ภาษี การค้าระหว่างประเทศ และข้อจำกัดด้านการถือหุ้นโดยนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงในอนาคต
- ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย ต้นทุนทางการเงิน และโครงสร้างเงินทุน
- ปัจจัยภายนอกที่ไม่อาจคาดการณ์ล่วงหน้า เช่น ภัยธรรมชาติ โรคระบาด สถานการณ์ทางการเมือง และภูมิรัฐศาสตร์
- เงื่อนไขเงินกู้ยืมที่จะได้รับ และเงื่อนไขที่จะได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นกู้

หากเกิดกรณีดังกล่าวขึ้น อาจทำให้ผลตอบแทนที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนใน TCCLI ไม่เป็นไปตามที่ประมาณการไว้ และเนื่องจากภายหลังการเข้าทำรายการ TCCLI และ MMVN จะมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ บริษัทฯ จะต้องรับรู้ผลการดำเนินงานของ TCCLI และ MMVN ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ ดังนั้น หากผลการดำเนินงานของ TCCLI และ MMVN มีทิศทางต่ำกว่าที่คาดการณ์ อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานรวมของบริษัทฯ ลดลงตามไปด้วย อย่างไรก็ตาม จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ ระบุว่า ภายหลังการเข้าทำรายการ บริษัทฯ มีแผนงานเพื่อสนับสนุนการเติบโตของ MMVN ในอนาคต เช่น แผนการขยายสาขา การปรับสัดส่วนสินค้า และแนวทางเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน เป็นต้น

2. ความเสี่ยงจากความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของ TCCLI และ MMVN ที่ลดลง เนื่องจาก ณ ปัจจุบัน บริษัทดังกล่าวมีผลขาดทุนสะสม

อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินเฉพาะกิจการฉบับตรวจสอบล่าสุดของ TCCLI ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 พบว่า TCCLI มีผลขาดทุนสะสมจำนวน 129.01 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ หรือคิดเป็นประมาณ 3,133.57 ล้านบาท (อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568 ในอัตรา 1 ดอลลาร์สิงคโปร์ เท่ากับ 24.2896 บาท) โดยผลขาดทุนสะสมดังกล่าวเป็นผลมาจากรายการค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นในอดีตของ TCCLI นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาจากงบการเงินเฉพาะกิจการฉบับตรวจสอบล่าสุดของ MMVN ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 พบว่า MMVN มีผลขาดทุนสะสมจำนวน 1,204.70 พันล้านเวียดนามดอง หรือคิดเป็นประมาณ 1,449.25 ล้านบาท (อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568 ในอัตรา 1 เวียดนามดอง เท่ากับ 0.001203 บาท) ซึ่งเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานขาดทุนที่เกิดขึ้นในอดีต อีกทั้ง ในช่วงสิ้นปี 2568 MMVN จะมีการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าค้างนาน จำนวนประมาณ 1,131.05 พันล้านเวียดนามดอง หรือประมาณ 1,360.65 ล้านบาท ของลูกหนี้ค้าสินค้ารายหนึ่ง ซึ่งเป็นพันธมิตรทางธุรกิจท้องถิ่นเชิงกลยุทธ์ ซึ่ง MMVN ให้การสนับสนุนเพื่อขยายฐานการจัดจำหน่ายสินค้า ซึ่งลูกหนี้รายดังกล่าวมีปัญหาด้านสภาพคล่องตั้งแต่ช่วงวิกฤติโควิด-19 ทำให้มียอดค้างชำระค่าสินค้ากับ MMVN ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวและเป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด (Non-cash Item) อย่างไรก็ตาม จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ พบว่า บริษัทฯ ได้ติดตามแผนการชำระหนี้ รวมถึงพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้รายดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแผนจะดำเนินการให้ MMVN ไม่ดำเนินธุรกรรมทางการค้ากับลูกหนี้รายนี้ภายหลังจากการเข้าทำรายการเสร็จสมบูรณ์ รวมถึงบริษัทฯ มีแผนที่จะติดตามยอดค้างชำระอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าจะมีการตั้งสำรองเต็มจำนวนแล้วก็ตาม โดยในปี 2568 คาดว่า MMVN จะมีผลขาดทุนสุทธิทางบัญชีภายหลังจากการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าดังกล่าว MMVN จะดำเนินการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าค้างนานให้แล้วเสร็จก่อน BJC เข้าลงทุน ซึ่งอาจส่งผลให้ขาดทุนสะสมของ MMVN เพิ่มขึ้น ด้วยเหตุนี้ บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงที่อาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปเงินปันผลจาก TCCLI และ MMVN ซึ่งตามกฎหมายประเทศสิงคโปร์ และเวียดนาม บริษัทฯ ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้หากยังมีผลขาดทุนสะสมในงบการเงินเฉพาะกิจการ จึงอาจทำให้ TCCLI และ MMVN ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ จนกว่าจะกลับมามีกำไรสะสมและตั้งสำรองตามกฎหมายครบถ้วน ซึ่งกระบวนการดังกล่าวอาจต้องใช้ระยะเวลา โดยขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไรของทั้งสองบริษัทในอนาคต อย่างไรก็ตาม อ้างอิงข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ พบว่าบริษัทฯ อยู่ระหว่างศึกษาแผนการล้างขาดทุนสะสม เช่น การลดทุนบางส่วนเพื่อล้างขาดทุนสะสม เพื่อเป็นการบริหารจัดการความเสี่ยงดังกล่าว

3. ความเสี่ยงจากข้อกำหนดในการประกอบธุรกิจศูนย์การค้าส่งและค้าปลีกสมัยใหม่ในประเทศเวียดนาม

ปัจจุบัน การประกอบธุรกิจศูนย์การค้าส่งและค้าปลีกสมัยใหม่ในประเทศเวียดนามยังมีข้อจำกัดและอุปสรรคบางประการสำหรับผู้ประกอบการชาวต่างชาติ โดยเฉพาะในการเปิดสาขาใหม่ ซึ่งจำเป็นต้องยื่นขอใบอนุญาตจากหน่วยงานภาครัฐทั้งในระดับประเทศและระดับท้องถิ่น โดยการพิจารณาอนุญาตดังกล่าวขึ้นอยู่กับผลการทดสอบความจำเป็นทางเศรษฐกิจ (Economic Needs Test) เป็นสำคัญ โดยการพิจารณามักขึ้นอยู่กับปัจจัย เช่น ความหนาแน่นของประชากรในพื้นที่เป้าหมาย จำนวนร้านค้าปลีกสมัยใหม่หรือศูนย์การค้าที่มีอยู่เดิมในพื้นที่ เสถียรภาพของตลาด (Market Stability) และระดับการแข่งขัน ข้อจำกัดดังกล่าวอาจทำให้ไม่สามารถเปิดสาขาใหม่ได้ตามแผนที่วางไว้ หรือทำให้เกิดความล่าช้าในการขยายสาขา ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันของ MMVN รวมถึงอาจทำให้ผลการดำเนินงานของ MMVN ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ MMVN เพิ่งมีการเปิดดำเนินการสาขา Hypermarket ใหม่ 1 แห่ง เมื่อเดือนพฤศจิกายน 2568 ซึ่งสามารถดำเนินการขยายสาขาดังกล่าวได้ตามแผนงานที่วางไว้ของผู้บริหาร

4. ความเสี่ยงจากการลงทุนในประเทศเวียดนาม

แม้ปัจจุบันรัฐบาลเวียดนามมีนโยบายส่งเสริมการลงทุนในประเทศ โดยมีการพัฒนาระบบสาธารณูปโภคและปรับปรุงแก้ไขกฎระเบียบต่าง ๆ เพื่อเอื้อต่อการลงทุนมากขึ้น เช่น มีนโยบายคุ้มครองสิทธิของนักลงทุนต่างชาติ การอนุญาตให้ชาวต่างชาติสามารถถือหุ้นได้ร้อยละ 100 ในหลายภาคธุรกิจ การอนุญาตให้นักลงทุนต่างชาตินำสิทธิการใช้ที่ดินมาใช้เป็นหลักประกันการกู้เงินได้ตามเงื่อนไขที่กฎหมายกำหนด เป็นต้น อย่างไรก็ตาม การลงทุนในเวียดนามยังมีความเสี่ยงจากหลายปัจจัย เช่น ข้อจำกัดด้านสาธารณูปโภคและระบบคมนาคมขนส่ง การเปลี่ยนแปลงกฎหมายและกฎระเบียบด้านการค้าและการลงทุนอย่างต่อเนื่อง การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายภาษี ตลอดจนการปรับตัวเพิ่มขึ้นของค่าแรงในประเทศ ความเสี่ยงดังกล่าวอาจทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ และ/หรือ การดำเนินธุรกิจในเวียดนามสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ รวมทั้งเพิ่มความเสี่ยงในการลงทุน และ/หรือ การประกอบธุรกิจในเวียดนามภายหลังบริษัทฯ เข้าลงทุนในครั้งนี้

5. ความเสี่ยงจากผลกระทบในกรณีที่บริษัทฯ ต้องบันทึกค่าความนิยมจากการลงทุนใน TCCLI ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ

ภายหลังการเข้าทำรายการ บริษัทฯ ต้องบันทึกค่าความนิยม (Goodwill) เมื่อมีการจัดทำงบการเงินรวมของ TCCLI และบริษัทฯ โดยค่าความนิยม (Goodwill) ดังกล่าว เป็นไปตาม ส่วนต่างของมูลค่าที่ TCCLI ได้เข้าซื้อหุ้นสามัญของ MMVN กับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ MMVN ณ วันที่ TCCLI เข้าซื้อกิจการของ MMVN เมื่อปี 2559 โดยตามงบการเงินรวมเสมือนของ TCCLI ที่จัดทำโดยบริษัทฯ อ้างอิงตามงบการเงินฉบับตรวจสอบล่าสุดของ TCCLI และ MMVN ฉบับตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ตามมาตรฐานบัญชี FRSs และ VAS ตามลำดับ โดยในการจัดทำงบการเงินรวมเสมือนของ TCCLI และบริษัทฯ ได้มีการรับรู้ผลของการปรับปรุงงบการเงินของ MMVN ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 จากมาตรฐานบัญชี VAS ให้เป็นมาตรฐานบัญชี FRSs และประมาณการการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้คำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ MMVN ให้การสนับสนุนเพื่อขยายฐานการจัดจำหน่ายสินค้า โดยมีผลกระทบรวมเท่ากับ 341.58 ล้านบาท และ 1,360.65 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่ง MMVN จะดำเนินการบันทึกประมาณการตั้งสำรองข้างต้นให้แล้วเสร็จก่อนการเข้าทำรายการครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จัดทำงบการเงินรวมเสมือนของ TCCLI และบริษัทฯ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในเบื้องต้นเท่านั้น ทั้งนี้ ประมาณการค่าความนิยม (Goodwill) มีมูลค่าเท่ากับ 541.36 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ หรือเทียบเท่า 13,149.49 ล้านบาท โดยหากภายหลังการเข้าทำรายการ ผลการดำเนินงานของ TCCLI และ MMVN ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการประเมินและบันทึกการด้อยค่าของค่าความนิยมดังกล่าว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่องบการเงินรวมของบริษัทฯ ในอนาคต

ทั้งนี้ จากการพิจารณาของบริษัทฯ ร่วมกับผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ ในเบื้องต้น การเข้าทำรายการครั้งนี้ เข้าข่ายเป็นรายการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน (Business Combinations under Common Control) โดยส่วนต่างที่เกิดขึ้นจากราคาจ่ายซื้อ กับมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิในงบการเงินรวมของ TCCLI จะถูกบันทึกในส่วนของผู้ถือหุ้นในงบการเงินของบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี ผลของการประมาณการนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปจากที่ประเมินไว้ข้างต้น ตามการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่รวมผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ TCCLI และ MMVN ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทย (Thai Financial Reporting Standards - TFRS) โดยผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ ภายหลังจากการรวมการซื้อหุ้น TCCLI เสร็จสมบูรณ์

6. ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทฯ จะชำระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง เช่น อาคารแสดมปี เป็นต้น เป็นสกุลเงินดอลลาร์สิงคโปร์ ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา (ตั้งแต่วันที่ 11 ธันวาคม 2567 - 9 ธันวาคม 2568) อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สิงคโปร์ต่อบาทเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง 24.29 - 25.50 บาทต่อดอลลาร์สิงคโปร์ คิดเป็นอัตราแลกเปลี่ยนแปลงร้อยละ 5.00 นอกจากนี้ เนื่องจาก MMVN ประกอบธุรกิจและจัดทำงานการเงินด้วยสกุลเงินเวียดนามดอง โดยในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา (ตั้งแต่วันที่ 19 ธันวาคม 2567 - 9 ธันวาคม 2568) อัตราแลกเปลี่ยนเวียดนามดองต่อบาทอยู่ในช่วง 0.0012 - 0.0014 บาทต่อเวียดนามดอง คิดเป็นอัตราแลกเปลี่ยนแปลงร้อยละ 14.43 ซึ่งความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อค่างบการเงินของ TCCLI และ MMVN จากสกุลเงินดอลลาร์สิงคโปร์ และเวียดนามดอง ตามลำดับ เป็นเงินบาทเพื่อรายงานผลประกอบการในงบการเงินรวมของบริษัทฯ ในอนาคต

7. ความเสี่ยงกรณีเงื่อนไขบังคับก่อนการทำรายการไม่เป็นผลสำเร็จ หรืออาจเกิดความล่าช้า

ตามข้อกำหนดในร่างสัญญาซื้อขาย ได้กำหนดเงื่อนไขบังคับก่อนที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายต้องดำเนินการให้สำเร็จลุล่วงก่อนเข้าทำรายการหลายประการ เช่น ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของทั้งบริษัทผู้ซื้อและผู้ขาย และการได้รับอนุมัติการรวมธุรกิจจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องของรัฐบาลเวียดนาม เป็นต้น ดังนั้น หากเงื่อนไขบังคับก่อนข้อหนึ่งข้อใดไม่บรรลุผลสำเร็จ หรือดำเนินการได้ล่าช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถเข้าทำรายการได้ หรือ ดำเนินการได้ช้ากว่าที่คาด บริษัทฯ จะต้องรับภาระค่าใช้จ่ายที่ได้ชำระไปแล้วสำหรับการเตรียมการเข้าทำรายการโดยสูญเปล่า หรือ อาจมีค่าใช้จ่ายในการทำรายการเพิ่มเติม เช่น ค่าใช้จ่ายในการตรวจสอบสถานะกิจการ (Due Diligence) ของ MMVN ค่าที่ปรึกษากฎหมาย และค่าที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เป็นต้น

8. ความเสี่ยงด้านภาระผูกพันที่ด้านกฎหมาย บัญชี และภาษี หรือข้อพิพาทที่อยู่ระหว่างการพิจารณา

บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากภาระผูกพันหรือข้อโต้แย้งทางกฎหมาย ภาษี หรือบัญชีที่ยังไม่เกิดขึ้น หรือยังไม่ปรากฏ หรือยังไม่สามารถระบุได้อย่างสมบูรณ์ในระหว่างกระบวนการตรวจสอบสถานะกิจการ (Due Diligence) ไม่ว่าจะเป็นเนื่องจากข้อจำกัดด้านข้อมูล ข้อพิพาทที่อยู่ระหว่างการพิจารณา ได้แก่ 1) สำหรับโครงการ MM Mega Market Bien Hoa มีข้อพิพาทกับผู้ถือสิทธิเดิม ซึ่งได้รับค่าชดเชยที่ดินขนาด 790.10 ตร.ม. ไปแล้วแต่ไม่ยอมย้ายออกจากที่ดิน และยื่นฟ้องขอเพิกถอนเอกสารสิทธิการใช้ที่ดิน (Land Use Right Certificate: LURC) ของ MMVN ซึ่ง MMVN ได้รับคำสั่งคุ้มครองชั่วคราวจากศาลแล้ว และ 2) สำหรับโครงการ MM Mega Market Hoang Mai มีข้อพิพาทเกี่ยวกับที่ดินแปลงหนึ่ง มีพื้นที่ประมาณ 286.6 ตร.ม. ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของที่ดินทั้งผืนของโครงการดังกล่าว โดยที่ผู้ถือสิทธิเดิมมีข้อพิพาทกับผู้ถือสิทธิใหม่ เนื่องจาก MMVN ได้ทำการเคลียร์พื้นที่และชำระเงินให้กับผู้ถือสิทธิใหม่ไปแล้ว จึงยังไม่สามารถส่งมอบพื้นที่ได้เนื่องจากข้อพิพาทเรื่องสิทธิระหว่างบุคคลที่สามดังกล่าว ส่งผลให้การเคลียร์พื้นที่ของทางโครงการยังไม่แล้วเสร็จ หรือ 3) ความไม่แน่นอนจากการตีความกฎหมายและกฎเกณฑ์ด้านภาษีที่อาจมีการเปลี่ยนแปลงในอนาคต ทั้งนี้ หากภาระผูกพันดังกล่าวปรากฏขึ้นภายหลังการเข้าทำรายการ อาจทำให้บริษัทฯ ต้องรับภาระค่าใช้จ่ายเพิ่มเติม หรือจำเป็นต้องตั้งสำรองเพิ่มเติม ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน การจัดทำงานการเงินรวมของบริษัทฯ และผลตอบแทนจากการเข้าลงทุนใน TCCLI และ MMVN ในครั้งนี้ได้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ทั้งนี้ ก่อนการเข้าลงทุนในครั้งนี้ คาดว่าในปี 2568 MMVN จะมีการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระนานจำนวนประมาณ 1,131.05 พันล้านเวียดนามดอง ซึ่งจะส่งผลให้ในปี 2568 คาดว่า MMVN จะมีผลขาดทุนสุทธิทางบัญชีภายหลังการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าดังกล่าว อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาผลการดำเนินงานจากธุรกิจปกติ โดยไม่รวมรายการตั้งสำรองดังกล่าว คาดว่า จะมีผลกำไรจากการดำเนินงาน

9. ความเสี่ยงด้านความแตกต่างของมาตรฐานบัญชีเวียดนาม สิงคโปร์ และไทย ที่อาจกระทบต่อการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ

มาตรฐานบัญชีที่ใช้จัดทำงบการเงินของ MMVN อยู่ภายใต้มาตรฐานบัญชีเวียดนาม ซึ่งอาจมีความแตกต่างจากมาตรฐานการรายงานทางการเงินของประเทศไทย และมาตรฐานการรายงานทางการเงินของสิงคโปร์ โดยความแตกต่างดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อการนำเสนอข้อมูลทางบัญชีของบริษัทฯ เมื่อมีการรวมงบการเงินของ TCCL และ MMVN เข้ากับงบการเงินรวมของบริษัทฯ ในอนาคต เช่น การกำหนดอายุการใช้งานของสินทรัพย์เพื่อใช้ในการคำนวณค่าเสื่อมราคาของไทยและเวียดนาม เป็นต้น

10. ความเสี่ยงจากข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งเงินทุนในการเข้าลงทุนอื่น ๆ ในอนาคต

การเข้าทำรายการในครั้งนี้อาจจำกัดความสามารถในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการลงทุนใหม่ ๆ ในอนาคตที่อาจมีศักยภาพสูงกว่า หากผลประกอบการของ MMVN ในอนาคตไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ เนื่องจากอาจส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดโดยภาพรวมของบริษัทฯ

2.2.3 เปรียบเทียบข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการกับบุคคลเกี่ยวโยงกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการเปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลเกี่ยวโยงกัน โดยพิจารณาจากประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากการเข้าทำรายการ ดังนี้

ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลเกี่ยวโยงกัน

1. บริษัทฯ มีความเข้าใจในธุรกิจของ MMVN

ปัจจุบัน MMVN มีการให้บริการส่วนงานสนับสนุนของบริษัทฯ เช่น ทรัพยากรบุคคล กฎหมาย งานเลขานุการบริษัท ตลอดจนบริการด้านซอฟต์แวร์และระบบอีเมล ทำให้บริษัทฯ ได้เข้าไปมีบทบาทในการกำกับดูแลและบริหารจัดการงานสนับสนุนดังกล่าว บริษัทฯ จึงมีความรู้และความเข้าใจในรูปแบบธุรกิจ การดำเนินงาน และสถานะกิจการของ MMVN บางส่วน ซึ่งอาจช่วยลดความเสี่ยงจากความไม่ต่อเนื่องของธุรกิจเมื่อเปรียบเทียบกับ การเข้าทำรายการกับบุคคลที่ไม่เกี่ยวโยงกัน และป้องกันผลกระทบเชิงลบที่อาจเกิดขึ้นต่อกลุ่มบริษัทฯ ภายหลังการเข้าทำรายการ

2. ลดโอกาสในการเกิดข้อสงสัยและความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในอนาคต

ตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น บริษัทฯ มีการทำรายการระหว่างกันกับ MMVN ในการให้บริการส่วนงานสนับสนุนด้านทรัพยากรบุคคล กฎหมาย งานเลขานุการบริษัท รวมถึงบริการด้านซอฟต์แวร์และระบบอีเมล นอกจากนี้ บริษัทฯ มีรายการซื้อขายสินค้ากับ MMVN ซึ่งเป็นการดำเนินธุรกิจปกติ ภายหลังการทำรายการครั้งนี้ TCCLI และ MMVN จะกลายเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 100 ซึ่งอาจช่วยลดความซับซ้อนของโครงสร้างการทำรายการระหว่างกัน ลดโอกาสในการเกิดข้อสงสัยเกี่ยวกับความโปร่งใส และความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในอนาคต

3. อาจสามารถลดระยะเวลาการดำเนินการก่อนการเข้าลงทุนได้มากกว่าการทำรายการกับบุคคลภายนอก

การเข้าทำรายการกับผู้ขายซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน อาจช่วยให้บริษัทฯ ลดระยะเวลาในการดำเนินการกระบวนการตรวจสอบ และจัดทำเอกสารที่เกี่ยวข้อง เมื่อเทียบกับการทำรายการกับบุคคลภายนอกที่อาจต้องใช้เวลาดำเนินการมากกว่า ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทฯ มีความคุ้นเคยกับข้อมูลทางธุรกิจและโครงสร้างการดำเนินงานของ MMVN อยู่แล้ว ทำให้บริษัทฯ สามารถเจรจาและตกลงเงื่อนไขต่าง ๆ ได้รวดเร็วยิ่งขึ้น ขณะเดียวกัน บริษัทฯ ยังคงสามารถรักษาลักษณะการเข้าซื้อในราคาที่ยุติธรรม และมีเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นทุกราย

4. ไม่มีข้อกำหนดให้วางเงินมัดจำในการเข้าลงทุน

บริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องวางเงินสดหรือส่งมอบสินทรัพย์ใด ๆ เป็นเงินมัดจำสำหรับกระบวนการตรวจสอบสถานะกิจการ หรือการเจรจาเงื่อนไขก่อนการเข้าทำรายการ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงด้านต้นทุนการดำเนินงานล่วงหน้า และลดภาระด้านสภาพคล่องของบริษัทฯ ในช่วงก่อนการลงทุน

ข้อดีและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการกับบุคคลเกี่ยวข้องกัน

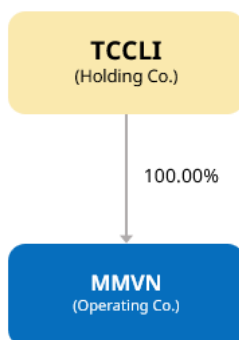
1. อาจเกิดข้อสงสัยด้านความโปร่งใสในการเข้าทำรายการ

ในกรณีที่บริษัทฯ ดำเนินการเข้าลงทุนกับบุคคลภายนอก อาจช่วยลดข้อสงสัยหรือข้อกังวลเกี่ยวกับการถ่ายเทผลประโยชน์ระหว่างกัน เนื่องจากบุคคลภายนอกไม่มีความสัมพันธ์ใด ๆ กับบริษัทฯ หรือผู้ถือหุ้นที่มีนัยสำคัญ

ส่วนที่ 3 ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

3.1 ความเป็นธรรมของราคาในการเข้าทำรายการ

CDA ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของ BJC จะเข้าซื้อหุ้นสามัญใน TCCLI ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ TCCLI โดยมูลค่าการเข้าทำรายการเท่ากับ 22,500.00 ล้านบาท ทั้งนี้ TCCLI เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจลงทุนในบริษัทอื่น ซึ่งจัดตั้งในสิงคโปร์ โดยมีการถือหุ้นสามัญใน MMVN ซึ่งประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายขายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภคที่มีสาขาทั่วประเทศเวียดนาม ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ MMVN ทั้งนี้ โครงสร้างการถือหุ้นของ TCCLI สามารถสรุปได้ดังนี้



ดังนั้น ในการพิจารณาความเหมาะสมของราคาสำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI ด้วยวิธีการทางการเงินต่าง ๆ 2 วิธี โดยมีรายละเอียดดังนี้

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- 2) วิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts Approach)

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานโดยพิจารณาจากสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบันและข้อมูล ณ เวลาที่จัดทำรายงานฉบับนี้ และอยู่ภายใต้สมมติฐานสำคัญว่า TCCLI และ MMVN จะดำเนินธุรกิจปกติภายใต้สภาวะตลาดและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ เหมือนในอดีตที่ผ่านมา ดังนั้น มูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้พิจารณาความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการ จึงเป็นมูลค่าตามแผนการดำเนินงาน ณ ปัจจุบันของ TCCLI และ MMVN และหากปัจจัยและสมมติฐานดังกล่าวตามที่ระบุข้างต้นนี้เปลี่ยนแปลงไปในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) เนื่องจาก TCCLI ตามงบการเงินเฉพาะกิจการ ไม่มีรายการสินทรัพย์ถาวรที่มีนัยสำคัญ รวมถึงไม่ได้จัดให้มีการประเมินราคาสินทรัพย์ถาวรใหม่ นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach) เนื่องจาก TCCLI ตามงบการเงินเฉพาะกิจการ ไม่มีรายได้จากการดำเนินธุรกิจอื่น นอกเหนือจากการถือหุ้นสามัญใน MMVN

โดยวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI แต่ละวิธีมีรายละเอียดดังนี้

1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ TCCLI อ้างอิงจากงบการเงินของ TCCLI ที่ได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ รายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	921.80
บวก (หัก): กำไร (ขาดทุน) สะสม	(129.01)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	792.79
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท ต่อ 1 ดอลลาร์สิงคโปร์) ¹	24.2896
มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	19,256.58

ที่มา: งบการเงินของ TCCLI ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568 ในอัตรา 1 ดอลลาร์สิงคโปร์ เท่ากับ 24.2896 บาท

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ TCCLI ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 19,256.58 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าเข้าทำรายการที่ 22,500 ล้านบาท เท่ากับ 3,243.42 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 14.42 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ TCCLI ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีไม่เหมาะสม เนื่องจากวิธีนี้ แม้คำนึงถึงมูลค่าของ TCCLI ณ ขณะใดขณะหนึ่ง อย่างไรก็ตาม ไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโต และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต และมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ล่าสุด

2) วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ TCCLI ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาผลรวมของมูลค่ายุติธรรมของกลุ่มบริษัทที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้แก่ (1) ส่วนของผู้ถือหุ้นของ TCCLI (เฉพาะกิจการ) และ (2) ส่วนของผู้ถือหุ้นของ MMVN โดยเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าให้สอดคล้องกับลักษณะการประกอบธุรกิจของแต่ละบริษัท ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของแต่ละกิจการ มีรายละเอียดดังนี้

2.1) การประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ TCCLI (เฉพาะกิจการ)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ TCCLI (เฉพาะกิจการ) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ซึ่งคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระที่กิจการคาดว่าจะได้รับการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ของกิจการ โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า TCCLI จะยังคงดำเนินการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากสิ้นสุดปีที่ประมาณการ (Going Concern Basis) โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของหุ้นสามัญของกิจการ

ก) สมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
วันที่ประเมินมูลค่า	31 มีนาคม 2569	วันที่คาดว่าจะเข้าทำรายการ
ระยะเวลาประมาณการ	5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2568 - 31 ธันวาคม 2572	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
อัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อในประเทศสิงคโปร์สำหรับปี 2563 - 2567	ข้อมูลสถิติของ World Bank
ค่าใช้จ่าย	เนื่องจาก MMVN เป็นบริษัทโฮลดิ้ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการค่าใช้จ่ายดังนี้ 1) ค่าใช้จ่ายสอบบัญชีและเลขาธิการบริษัท: ประมาณการเท่ากับ 7,200 ดอลลาร์สิงคโปร์ในปี 2568 และเติบโตด้วยอัตราเงินเฟ้อ 2) ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ: ประมาณการเท่ากับ 270 ดอลลาร์สิงคโปร์ในปี 2568 และเติบโตด้วยอัตราเงินเฟ้อ	ข้อมูลทางการเงินในอดีตสำหรับปี 2565 - 2567
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 8.86 โดยอ้างอิงอัตราคิดลดตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของ MMVN ทั้งนี้ โปรดพิจารณารายละเอียดในส่วนที่ 3.1 ข้อ 2.2) การประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ MMVN	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานในการคำนวณหา Terminal Value ของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานภายหลังจากระยะเวลาประมาณการว่า กิจกรรมจะดำเนินธุรกิจไปอย่างต่อเนื่อง โดยมีอัตราการเติบโตระยะยาวของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Perpetual Growth Rate) เท่ากับร้อยละศูนย์ ซึ่งเป็นการประมาณการตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)	

ข) การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิจากกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI (เฉพาะกิจการ) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ TCCLI (เฉพาะกิจการ)

รายการ (ดอลลาร์สิงคโปร์)	2568	2569	2570	2571	2572
ค่าใช้จ่ายสอบบัญชีและเลขาธิการบริษัท	(7,200.00)	(7,416.00)	(7,638.48)	(7,867.63)	(8,103.66)
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	(270.00)	(278.10)	(286.44)	(295.04)	(303.89)
กระแสเงินสดอิสระ	(7,470.00)	(7,694.10)	(7,924.92)	(8,162.67)	(8,407.55)
บวก: มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	-	-	-	-	(94,918.92)
กระแสเงินสดอิสระทั้งหมด	(7,470.00)	(7,694.10)	(7,924.92)	(8,162.67)	(103,326.47)
มูลค่าปัจจุบันของกิจการ ¹ (Enterprise Value)	(103,117.22)				

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

รายการ (ดอลลาร์สิงคโปร์)	2568	2569	2570	2571	2572
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ^{/2}	1,684,481.00				
(หัก): เงินทดรองจ่ายจาก GLI ^{/2}	(1,495,591.00)				
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น	85,772.78				
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อดอลลาร์สิงคโปร์) ^{/3}	24.2896				
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	2.08				

หมายเหตุ: /1 อัตราคิดลด (Discount Rate) เท่ากับร้อยละ 8.86 โดยใช้คิดลดกระแสเงินสดอิสระของปี 2568 - 2572 เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569

/2 อ้างอิงงบการเงินฉบับตรวจสอบของ TCCLI สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567

/3 อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568 ในอัตรา 1 ดอลลาร์สิงคโปร์ เท่ากับ 24.2896 บาท

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ TCCLI (เฉพาะกิจการ) ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เท่ากับ 2.08 ล้านบาท**

2.2) การประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ MMVN

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ MMVN ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ TCCLI ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ MMVN ด้วยวิธีการทางการเงินต่าง ๆ 5 วิธี โดยมีรายละเอียดดังนี้

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- 2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
- 3) วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)
- 4) วิธีเทียบเคียงกับการซื้อขายอื่น (Precedent Transaction Approach)
- 5) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ MMVN ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานโดยพิจารณาจากสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบันและข้อมูล ณ เวลาที่จัดทำรายงานฉบับนี้ และอยู่ภายใต้สมมติฐานสำคัญว่า MMVN จะดำเนินธุรกิจปกติภายใต้สภาวะตลาดและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ เหมือนในอดีตที่ผ่านมา ดังนั้น มูลค่าหุ้นสามัญของ MMVN ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้พิจารณาความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการจึงเป็นมูลค่าตามแผนการดำเนินงาน ณ ปัจจุบันของ MMVN และหากปัจจัยและสมมติฐานดังกล่าวตามที่ระบุข้างต้นนี้เปลี่ยนแปลงไปในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย

ทั้งนี้ รายละเอียดในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ MMVN ในแต่ละวิธีเป็นดังนี้

1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ MMVN อ้างอิงจากงบการเงินฉบับตรวจสอบ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ รายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ MMVN ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

รายการ	มูลค่า (พันล้านบาท)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	3,611.38
บวก (หัก): กำไร (ขาดทุน) สะสม	(1,204.70)
รวมส่วนของผู้อถือหุ้น	2,406.68
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อ 1 เวียดนามดอง) ¹	0.001203
มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	2,895.24

ที่มา : บการเงินของ MMVN ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

หมายเหตุ : /1 อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้อถือหุ้นของ MMVN ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 2,895.24 ล้านบาท ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้อถือหุ้นของ MMVN ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีไม่เหมาะสม เนื่องจากวิธีนี้แม้คำนึงถึงมูลค่าของ MMVN ณ ขณะใดขณะหนึ่ง อย่างไรก็ตาม ไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโต และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต และมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ล่าสุด

2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากมูลค่าส่วนของผู้อถือหุ้นตามบัญชีของ MMVN ที่ปรากฏอยู่ในงบฉบับตรวจสอบ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ และปรับปรุงด้วย รายการดังนี้

- (1) รายการเปลี่ยนแปลงของส่วนของผู้อถือหุ้นระหว่างงวด 1 มกราคม 2568 - 31 กรกฎาคม 2568 ซึ่งเป็นงบภายในล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ ซึ่งเกิดจากผลกำไรจากการดำเนินงานในช่วงระยะเวลาดังกล่าวรายการเปลี่ยนแปลงของส่วนของผู้อถือหุ้นระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2568 - 31 กรกฎาคม 2568 ซึ่งเป็นงบภายในล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ ซึ่งเกิดจากผลกำไรจากการดำเนินงานในช่วงระยะเวลาดังกล่าว
- (2) มูลค่าตลาดของสิทธิการเช่าที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ สิทธิการเช่าพื้นที่เช่าพร้อมส่วนปรับปรุงอาคาร ซึ่งตั้งอยู่ในประเทศเวียดนาม โดยมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2568 ของทรัพย์สินที่มีการประเมินมูลค่า เท่ากับ 2,210.51 พันล้านบาท โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 85.39 ของมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่มีตัวตน สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน สินทรัพย์ระหว่างก่อสร้างและค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าของ MMVN ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณามูลค่าตลาดของสินทรัพย์ข้างต้น โดยอ้างอิงจากรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ได้แก่ บริษัท 15 ที่ปรึกษาธุรกิจ จำกัด ("15BA") ซึ่งเป็นผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ทั้งนี้ รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าวจัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ และมีการประเมินมูลค่าเมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2568 รายงานประเมินดังกล่าวจึงมีอายุไม่เกิน 6 เดือนก่อนวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ สรุปผลการประเมินมูลค่าทรัพย์สินมีรายละเอียดตามตารางด้านล่าง (รายละเอียดของรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินปรากฏในเอกสารแนบ 4 ของรายงานฉบับนี้)
- (3) การตั้งสำรองค่าเผื่อลูกหนี้ค้างนาน ก่อนการเข้าลงทุนในครั้งนี้ โดยคาดว่าในปี 2568 MMVN จะมีการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระนานจำนวนประมาณ 1,131.05 พันล้านบาท ซึ่งจะส่งผลให้ในปี 2568 MMVN จะมีผลการดำเนินงานลดลงตามจำนวนการตั้งสำรองค่าเผื่อลูกหนี้การค้าค้างนานดังกล่าว

สรุปการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ MMVN

ลำดับ	ที่ตั้ง	ประเภททรัพย์สิน	วิธีการประเมิน	(ล้านเวียดนามดอง)		
				มูลค่าตามบัญชี ณ 31 ก.ค. 68 ^{/1}	มูลค่าประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ	ส่วนปรับปรุง (เพิ่ม/(ลด))
1	Long Xuyen	สิทธิการเช่าที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ	สิทธิการเช่าที่ดิน: วิธีพิจารณาจากรายได้ (กำไรจากการให้เช่า (Profit Rent)) สิทธิการเช่าพื้นที่เช่าพร้อมส่วนปรับปรุงอาคาร: วิธีพิจารณาจากรายได้ (กำไรจากการให้เช่า (Profit Rent)) มูลค่าอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ: วิธีต้นทุน	143,188.46	254,911.80	111,723.34
2	Vung Tau			107,402.52	155,077.60	47,675.08
3	Quy Nhon			80,392.29	224,702.10	144,309.81
4	Binh Duong			127,524.51	168,849.00	41,324.49
5	Phan Thiet	สิทธิการเช่าพื้นที่เช่าพร้อมส่วนปรับปรุงอาคาร		154.00	86.70	(67.30)
6	Hung Loi ^{/1}	สิทธิการเช่าที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ		54,972.50	201,378.20	146,405.70
7	Can Tho Fish Platform ^{/1}	สิทธิการเช่าพื้นที่เช่าพร้อมส่วนปรับปรุงอาคาร		-	3,392.90	3,392.90
8	Da Lat Veggies Platform ^{/1}			-	-	-
9	Da Nang	สิทธิการเช่าที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ		76,661.07	241,736.10	165,075.03
10	Buon Ma Thuot			116,413.50	103,048.20	(13,365.30)
11	Bien Hoa			114,696.19	212,353.60	97,657.41
12	Thang Long			59,144.27	256,060.50	196,916.23
13	Hoang Mai ^{/1}			95,679.64	278,987.60	183,307.96
14	Ha Dong	สิทธิการเช่าพื้นที่เช่าพร้อมส่วนปรับปรุงอาคาร		203,387.89	172,006.70	(31,381.19)
15	ST41 ^{/1}	สิทธิการเช่าที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ		-	-	-
16	Thanh Xuan	สิทธิการเช่าพื้นที่เช่าพร้อมส่วนปรับปรุงอาคาร		(0.00)	8,498.20	8,498.20
17	Hong Bang	สิทธิการเช่าที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ		62,006.43	178,372.90	116,366.47
18	An Phu			107,072.65	191,120.60	84,047.95
19	Binh Phu			46,382.41	120,221.70	73,839.29
20	Hiep Phu ^{/1}			88,772.45	210,229.40	121,456.95
21	Hung Phu	สิทธิการเช่าพื้นที่เช่าพร้อมส่วนปรับปรุงอาคาร		-	4,164.40	4,164.40

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ลำดับ	ที่ตั้ง	ประเภททรัพย์สิน	วิธีการประเมิน	(ล้านบาทนามดวง)			
				มูลค่าตามบัญชี ณ 31 ก.ค. 68 ¹	มูลค่าประเมินโดย ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ	ส่วนปรับปรุง (เพิ่ม/(ลด))	
22	FSD ¹	สิทธิการเช่าที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ		-	-	-	
23	Nha Trang			82,205.08	119,789.30	37,584.22	
24	Rach Gia			148,763.50	168,327.90	19,564.40	
25	Phu Quoc			267.68	4,043.30	3,775.62	
26	Da Lat ¹	สิทธิการเช่าพื้นที่เช่าพร้อมส่วนปรับปรุงอาคาร		-	7,734.60	7,734.60	
27	Sapa			6.00	58.20	52.20	
28	Vinh	สิทธิการเช่าที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ		84,311.94	152,296.70	67,984.76	
29	Dong Hoi	สิทธิการเช่าพื้นที่เช่าพร้อมส่วนปรับปรุงอาคาร		29.99	1,554.10	1,524.11	
30	Ha Long	สิทธิการเช่าที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ		169,314.67	143,777.40	(25,537.27)	
31	Thanh Hoa	สิทธิการเช่าพื้นที่เช่าพร้อมส่วนปรับปรุงอาคาร		22.45	67.70	45.25	
32	Hypermarket Danang	สิทธิการเช่าที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ		241,738.31	595,771.90	354,033.59	
รวม				2,210,510.42	4,178,619.30	1,968,108.88	
หัก: ประมาณการหนี้สินภาษีเงินได้ตัดบัญชีจากการปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ ²						(393,621.78)	
รวม						1,574,487.11	

หมายเหตุ : /1 รายการที่ 6 และ 7 / รายการที่ 8 และ 26 / รายการที่ 13 และ 15 และ รายการที่ 20 และ 22 รายการดังกล่าวตั้งอยู่ในที่ตั้งเดียวกัน และมีสัญญาเช่าเดียวกัน

/2 คำนวณโดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้สำหรับประเทศเวียดนามที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงมูลค่าทรัพย์สินแต่ละรายการ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำรายการข้างต้น มาปรับปรุงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ MMVN ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 เพื่อประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น MMVN ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ MMVN ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

รายการ	มูลค่า (พันล้านบาท)
ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567	2,406.68
บวก: รายการเปลี่ยนแปลงของส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างงวด 1 ม.ค. 68 - 31 ก.ค. 68	294.03
ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2568	2,700.71
บวก: ส่วนต่างมูลค่าตลาดของมูลค่าสินทรัพย์ที่ได้รับการประเมินของ MMVN	1,968.11
(หัก): หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีจากการปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ ¹	(393.62)
(หัก): ประมาณการสำรองค่าเผื่อลูกหนี้ค้างนาน ²	(1,131.05)
ส่วนของผู้ถือหุ้นหลังปรับปรุง	3,144.14
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อ 1 เวียดนามดอง) ³	0.001203
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	3,782.40

หมายเหตุ: /1 คำนวณโดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้ของประเทศเวียดนามที่ร้อยละ 20.00 กับการปรับปรุงมูลค่าทรัพย์สินแต่ละรายการ

/2 ประมาณการจากบริษัทฯ

/3 อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568

จากตารางข้างต้น **มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ MMVN ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 3,782.40 ล้านบาท** ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ MMVN ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะได้พิจารณามูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ MMVN และรายการที่จะเกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ของงบการเงินดังกล่าว แต่อย่างไรก็ตาม วิธีการนี้คำนึงถึงมูลค่าของกิจการ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งเท่านั้น โดยไม่คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ

3) วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราส่วนต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับธุรกิจของ MMVN กล่าวคือ บริษัทที่ประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายขายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภคบนสมมติฐานหลักว่าบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายคลึงกัน จะมีอัตราส่วนทางการเงินบางประการ อาทิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนที่มีธุรกิจใกล้เคียงกันกับธุรกิจของ MMVN กล่าวคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในเขตเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ที่ประกอบธุรกิจให้บริการศูนย์จำหน่ายขายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภค ทั้งนี้ รายละเอียดของบริษัทเทียบเคียงเป็นดังนี้

รายละเอียด MMVN และบริษัทเทียบเคียง

ชื่อบริษัท	ประเทศ	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ผลประกอบการ (ล้านบาท) ^{/2}		
			สินทรัพย์	รายได้	กำไรสุทธิ
MM Mega Market (Vietnam) Co., Ltd.	เวียดนาม	ประกอบธุรกิจบริการศูนย์จำหน่ายสินค้าอุปโภคและบริโภคแบบค้าส่ง Cash & Carry ภายใต้ชื่อ MM Mega Market	6,744.29 ^{/1}	17,861.64 ^{/1}	552.83 ^{/1}
บริษัทเทียบเคียง					
บมจ. ซีพี แอ็กซ์ตรา (“SET:CPAXT”)	ไทย	ประกอบธุรกิจค้าส่งค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค ภายใต้ชื่อ “Makro” และ “Lotus’s” และธุรกิจบริหารพื้นที่เช่าศูนย์การค้า	555,082.15	519,675.12	10,753.27
บมจ. เบอริล ยุคเกอร์ (“SET:BJC”)	ไทย	ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ บรรจภัณฑ์อุปโภคบริโภค และเวชภัณฑ์และทางเทคนิค	331,112.93	167,758.50	4,362.30
DFI Retail Group Holdings Ltd. (“SGX:D01”)	สิงคโปร์	ประกอบธุรกิจค้าปลีกผ่านซูเปอร์มาร์เก็ต ร้านสะดวกซื้อ ร้านสุขภาพความงาม และอื่น ๆ ใน 13 ประเทศทั่วเอเชีย	179,347.25	287,468.10	(12,250.51)
Puregold Price Club, Inc. (“PSE:PGOLD”)	ฟิลิปปินส์	ประกอบธุรกิจค้าส่งค้าปลีกสินค้าและให้บริการผลิตภัณฑ์สำหรับผู้บริโภคผ่านซูเปอร์มาร์เก็ต	105,172.90	131,143.14	6,026.22
Metro Retail Stores Group, Inc. (“PSE:MRSGI”)	ฟิลิปปินส์	ประกอบธุรกิจซื้อ ขาย และค้าปลีก ผ่านซูเปอร์มาร์เก็ต ไฮเปอร์มาร์เก็ต และห้างสรรพสินค้า ภายใต้แบรนด์ “Metro”	12,909.79	22,936.15	344.46
PT Matahari Putra Prima Tbk (“IDX:MPPA”)	อินโดนีเซีย	ประกอบธุรกิจค้าปลีกผ่านไฮเปอร์มาร์เก็ต และซูเปอร์มาร์เก็ต จำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคที่เคลื่อนไหวเร็ว ภายใต้แบรนด์ต่างๆ	6,190.27	13,913.67	(228.60)

หมายเหตุ: ^{/1} อ้างอิงงบการเงินฉบับตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่ 31 ธ.ค. 67 และอัตราแลกเปลี่ยนจากธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 9 ธ.ค. 68

ในอัตรา 1 เวียดนามดอง ต่อ 0.001203 บาท

^{/2} อ้างอิงงบการเงินฉบับตรวจสอบ/สอบทานล่าสุดของแต่ละบริษัท ตามที่เปิดเผยใน Capital IQ ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้

โดยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ MMVN ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด มีรายละเอียดดังนี้

3.1) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ MMVN ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 9 ธันวาคม 2568 เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (“P/BV”) เฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

ค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (หน่วย : เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:CPAXT	0.57x	0.62x	0.70x	0.70x	0.74x	0.85x	0.91x
SET:BJC	0.53x	0.57x	0.62x	0.62x	0.66x	0.70x	0.71x
SGX:D01	7.64x	7.50x	7.30x	7.26x	6.69x	5.58x	4.87x
PSE:PGOLD	1.19x	1.16x	1.19x	1.20x	1.08x	1.02x	0.99x
PSE:MRSGI	0.39x	0.39x	0.39x	0.39x	0.41x	0.42x	0.42x
IDX:MPPA [†]	13.82x	13.48x	11.88x	11.23x	8.13x	7.18x	6.21x
ค่าเฉลี่ย	2.06x	2.05x	2.04x	2.03x	1.91x	1.71x	1.58x

ที่มา : Capital IQ ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568

หมายเหตุ : /1 IDX:MPPA ไม่ให้นำมาคำนวณในการหาค่าเฉลี่ยเนื่องจากชุดข้อมูลดังกล่าวมีอัตราส่วนที่แตกต่างไปจากค่าเฉลี่ยเกินกว่าค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของบริษัทเทียบเคียงอื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญ (Outlier)

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่ายุติธรรมของ MMVN โดยนำค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการจนถึงวันที่ 9 ธันวาคม 2568 มาคูณกับมูลค่าตามบัญชีของ MMVN โดยอ้างอิงจากมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินฉบับตรวจสอบสำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 2,406.68 พันล้านบาทตามดอง โดยการประเมินมูลค่ามีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ MMVN ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

วันทำการย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย P/BV (หน่วย : เท่า) (1)	มูลค่าตามบัญชี (หน่วย : พันล้าน เวียดนามดอง) (2)	มูลค่ายุติธรรม (หน่วย : พันล้านเวียดนามดอง) (3) = (1) x (2)
15 วัน	2.06x	2,406.68	4,965.32
30 วัน	2.05x		4,925.62
60 วัน	2.04x		4,912.94
90 วัน	2.03x		4,895.95
180 วัน	1.91x		4,605.82
270 วัน	1.71x		4,117.48
360 วัน	1.58x		3,801.54
มูลค่ายุติธรรมตามวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วน P/BV ของ MMVN			3,801.54 - 4,965.32
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อ 1 เวียดนามดอง) ^{1/}			0.001203
มูลค่ายุติธรรมตามวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วน P/BV ของ MMVN (ล้านบาท)			4,573.26 - 5,973.28

หมายเหตุ : /1 อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 9 ธ.ค. 68

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมของ MMVN ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 3,801.54 - 4,965.32 พันล้านบาทเวียดนามดอง หรือ เทียบเท่า 4,573.26 - 5,973.28 ล้านบาท** ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ MMVN ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

MMVN กับบริษัทอื่น ซึ่งอาจมีความแตกต่างในด้านต่าง ๆ เช่น โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ และโครงสร้างทางการเงิน เป็นต้น

3.2) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ MMVN ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 9 ธันวาคม 2568 เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ ("P/E") เฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณค่า P/E เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

ค่า P/E เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (หน่วย : เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:CPAXT	15.81x	14.79x	14.06x	13.33x	13.50x	18.90x	22.83x
SET:BJC	14.41x	15.38x	16.75x	16.69x	18.11x	19.67x	20.42x
SGX:D01 ⁴	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSE:PGOLD	10.86x	10.55x	10.82x	10.91x	9.99x	9.77x	9.58x
PSE:MRSGI	5.98x	5.86x	5.85x	5.90x	6.41x	6.64x	6.67x
IDX:MPPA ⁴	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ค่าเฉลี่ย	11.76x	11.64x	11.87x	11.71x	12.00x	13.74x	14.87x

ที่มา : Capital IQ ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568

หมายเหตุ : /1 SGX:D01 และ IDX:MPPA ไม่ถูกนำมาคำนวณในการหาค่าเฉลี่ยเนื่องจากหลักทรัพย์ดังกล่าวมีผลดำเนินงานขาดทุน จึงไม่สามารถหาค่า P/E ได้

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่ายุติธรรมของ MMVN โดยนำค่า P/E เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการจนถึงวันที่ 9 ธันวาคม 2568 มาคูณกับกำไรสุทธิของ MMVN โดยอ้างอิงจากกำไรสุทธิสำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2567 โดยอ้างอิงตามงบการเงินฉบับตรวจสอบสำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 459.54 พันล้านบาทตามดอง โดยการประเมินมูลค่ามีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ MMVN ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ

วันทำการย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย P/E (หน่วย : เท่า) (1)	กำไรสุทธิ (หน่วย : พันล้านบาท) เวียดนามดอง) (2)	มูลค่ายุติธรรม (หน่วย : พันล้านบาทเวียดนามดอง) (3) = (1) x (2)
15 วัน	11.76x	459.54	5,405.93
30 วัน	11.64x		5,350.68
60 วัน	11.87x		5,454.13
90 วัน	11.71x		5,380.54
180 วัน	12.00x		5,516.18
270 วัน	13.74x		6,316.07

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

วันทำการย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย P/E (หน่วย : เท่า) (1)	กำไรสุทธิ (หน่วย : พันล้าน เวียดนามดอง) (2)	มูลค่ายุติธรรม (หน่วย : พันล้านเวียดนามดอง) (3) = (1) x (2)
360 วัน	14.87x		6,834.66
มูลค่ายุติธรรมตามวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วน P/E ของ MMVN			5,350.68 - 6,834.66
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อ 1 เวียดนามดอง) ¹			0.001203
มูลค่ายุติธรรมตามวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วน P/E ของ MMVN (ล้านบาท)			6,436.87 - 8,222.09

หมายเหตุ : ¹ อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 9 ธ.ค. 68

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมของ MMVN ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเท่ากับ 5,350.68 - 6,834.66 พันล้านเวียดนามดอง หรือ เทียบเท่า 6,436.87 - 8,222.09 ล้านบาท** ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ MMVN ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบ MMVN กับบริษัทอื่น ซึ่งอาจมีความแตกต่างในด้านต่าง ๆ เช่น โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ และโครงสร้างทางการเงิน เป็นต้น

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

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน MMVN ด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่าบริษัท (Enterprise value: EV) ต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 9 ธันวาคม 2568 เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนมูลค่าบริษัทต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย ("EV/EBITDA") เฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณค่า EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

ค่า EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (หน่วย : เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:CPAXT	9.28x	9.63x	10.19x	10.11x	10.34x	11.18x	11.74x
SET:BJC	10.68x	10.82x	11.03x	10.98x	11.06x	11.29x	11.52x
SGX:D01	6.42x	6.34x	6.23x	6.20x	6.14x	6.03x	5.92x
PSE:PGOLD	6.22x	6.14x	6.24x	6.29x	5.72x	5.61x	5.53x
PSE:MRSGI	4.47x	4.44x	4.44x	4.47x	4.68x	4.78x	4.78x
IDX:MPPA	5.25x	5.24x	5.34x	5.35x	4.97x	5.02x	5.13x
ค่าเฉลี่ย	7.05x	7.10x	7.25x	7.23x	7.15x	7.32x	7.44x

ที่มา : Capital IQ ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่ายุติธรรมของ MMVN โดยนำค่า EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการจนถึงวันที่ 9 ธันวาคม 2568 มาคูณกับ EBITDA ของ MMVN สำหรับรอบ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2567 โดยอ้างอิงตามงบการเงินฉบับตรวจสอบสำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 887.37 พันล้านบาทนามคง และนำมาบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และหักด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 โดยการประเมินมูลค่าดังกล่าวมีรายละเอียด ดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ MMVN ตามวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA

รายการ (หน่วย : พันล้านบาทนามคง)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA (เท่า) (1)	7.05x	7.10x	7.25x	7.23x	7.15x	7.32x	7.44x
EBITDA (2)	887.37						
มูลค่ากิจการ (3) = (1) x (2)	6,259.51	6,302.77	6,429.16	6,419.87	6,345.22	6,495.03	6,600.00
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่า (4) ¹	141.21						
บวก: เงินลงทุนระยะสั้น (5) ¹	12.43						
(หัก): หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (6) ¹	(1,075.19)						
มูลค่ายุติธรรมตามวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วน EV/EBITDA ของ MMVN (7) = (3) + (4) + (5) - (6)	5,337.96	5,381.22	5,507.62	5,498.32	5,423.67	5,573.48	5,678.46
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/เวียดนามดอง) ²	0.001203						
มูลค่ายุติธรรมตามวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วน EV/EBITDA ของ MMVN (ล้านบาท)	6,421.57	6,473.61	6,625.66	6,614.48	6,524.67	6,704.90	6,831.18

หมายเหตุ : /1 ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

/2 อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 9 ธ.ค. 68

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของ MMVN ตามวิธีอัตราส่วนมูลค่าบริษัทต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายเท่ากับ 5,337.96 - 5,678.46 พันล้านบาทนามคง หรือ เทียบเท่า 6,421.57 - 6,831.18 ล้านบาท ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ MMVN ด้วยวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA ไม่เหมาะสม เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบ MMVN กับบริษัทอื่น ซึ่งอาจมีความแตกต่างในด้านต่าง ๆ เช่น โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ และโครงสร้างทางการเงิน เป็นต้น

4) วิธีเทียบเคียงกับการซื้อขายอื่น (Precedent Transaction Approach)

การประเมินมูลค่าโดยวิธีเทียบเคียงกับการซื้อขายอื่นเป็นการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ MMVN โดยอ้างอิงจากรายการซื้อขายกิจการที่ผ่านมาในธุรกิจที่ใกล้เคียงกับ MMVN ได้แก่ ธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ต ซูเปอร์มาร์เก็ต และร้านค้าปลีก โดยจะรวมรายการซื้อขาย 10 ปีที่ผ่านมา สัดส่วนการเข้าทำรายการมากกว่าร้อยละ 50 และมีมูลค่ามากกว่า 10,000 ล้านบาท ที่เกิดขึ้นในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าด้วยวิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่น อยู่ภายใต้สมมติฐานหลักที่ว่าราคาในการเข้าทำรายการซึ่งเกิดขึ้นก่อนหน้าสามารถสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าส่วนเพิ่ม (Premium) หรือส่วนลด (Discount) โดยประมาณที่เหมาะสม เพื่อพิจารณาราคาที่เหมาะสมสำหรับมูลค่ายุติธรรมของ MMVN โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

วันที่ทำรายการ	บริษัทเป้าหมาย	ผู้ซื้อ	ประเทศ	มูลค่ารายการ (ล้านบาท)	สัดส่วนที่เข้าซื้อ (%)	Implied EV/EBITDA (เท่า)
29 เม.ย. 2559	Big C Vietnam	The Central Group และ Nguyen Kim Trading Joint Stock Company	เวียดนาม	36,459.51	100.00	20.40
18 ธ.ค. 2563	Tesco Stores (Malaysia) Sdn. Bhd.	CP Group	มาเลเซีย	315,858.80	100.00	10.79
	Tesco Stores (Thailand) Limited		ไทย		86.90	
ช่วงของอัตราส่วน						10.79 - 20.40

ที่มา : Capital IQ

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมโดยวิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่นนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้วิธีเทียบเคียงอัตราส่วนมูลค่าของกิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (Implied EV/EBITDA Approach) เป็นวิธีในการคำนวณ โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ MMVN ดังนี้

รายการ	มูลค่า (พันล้านเวียดนามดอง)
ช่วงของ Implied EV/EBITDA (เท่า) (1)	10.79x - 20.40x
EBITDA 12 เดือนล่าสุด สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 (2)	887.37
มูลค่ากิจการ (3) = (1) x (2)	9,574.73 - 18,102.36
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ 31 ธันวาคม 2567 (4)	141.21
บวก: เงินลงทุนระยะสั้น ณ 31 ธันวาคม 2567 (5)	12.43
(หัก): หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ณ 31 ธันวาคม 2567 (6)	(1,075.19)
มูลค่ายุติธรรมตามวิธีเทียบเคียงอัตราส่วน EV/EBITDA ของ MMVN (7) = (3) + (4) + (5) - (6)	8,653.18 - 17,180.81
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อ 1 เวียดนามดอง)	0.001203
มูลค่ายุติธรรมตามวิธีเทียบเคียงอัตราส่วน EV/EBITDA ของ MMVN (ล้านบาท)	10,409.78 - 20,668.52

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของ MMVN ตามวิธีเทียบเคียงอัตราส่วน EV/EBITDA กับการซื้อขายอื่น เท่ากับ 8,653.18 - 17,180.81 พันล้านเวียดนามดอง หรือเท่ากับ 10,409.78 - 20,668.52 ล้านบาท ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญทั้งหมดของ MMVN ด้วยวิธีเทียบเคียงกับการซื้อขายอื่น **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากการประเมินด้วยวิธีนี้มีความแตกต่างของหลายปัจจัย เช่น ขนาดของธุรกิจและแนวโน้มการเติบโตในแต่ละประเทศที่ตั้งของบริษัทเป้าหมาย ระยะเวลาที่เกิดขึ้น สัดส่วนของการเข้าทำธุรกรรม อำนาจในการควบคุมกิจการ อำนาจในการต่อรอง และมูลค่าเพิ่มต่อบริษัทที่คาดว่าจะเกิดขึ้นภายหลังจากการซื้อขาย

5) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นยุติธรรมของ MMVN ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระที่กิจการคาดว่าจะได้รับจากการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ของกิจการ โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าธุรกิจของ MMVN จะยังคงดำเนินการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากสิ้นสุดปีที่ประมาณการ (Going Concern Basis) โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของหุ้นสามัญของกิจการ

ก) สมมติฐานภาพรวม

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
วันที่ประเมินมูลค่า	31 มีนาคม 2569	วันที่คาดว่าจะเข้าทำรายการ
ระยะเวลาประมาณการ	28 ปี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2568 ถึง 31 ธันวาคม 2595 อ้างอิงตามระยะเวลาการเช่าพื้นที่ตามสัญญาเช่าที่มีอยู่ในปัจจุบัน และครอบคลุมช่วงของการต่อสัญญาเช่าพื้นที่หลังจากที่สัญญาเช่าปัจจุบันหมดอายุ (รายละเอียดตามที่ปรากฏในเอกสารแนบ 4 ของรายงานฉบับนี้)	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
อัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ 3.00 ต่อปี	อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยของเวียดนามปี 2563 - 2567
ภาษีนิติบุคคล	ร้อยละ 20.00	กรมสรรพากรเวียดนาม

ข) สมมติฐานรายได้

รายได้ของ MMVN แบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ 1) รายได้จากการขายสินค้า 2) รายได้ย้อนหลังจากซัพพลายเออร์ (Later Income) และ 3) รายได้จากการให้เช่าพื้นที่

1) รายได้จากการขายสินค้า

รายได้จากการขายสินค้าของ MMVN มาจากการดำเนินธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งผ่านร้านค้าในหลากหลายรูปแบบ โดยประกอบด้วยร้านค้า 4 ประเภทหลัก ๆ คือ (1) Cash & Carry ร้านค้าส่ง ค้าปลีก ขนาดใหญ่ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 94 ของรายได้จากการขายสินค้าทั้งหมด (2) Food Service / Supermarket ร้านค้าปลีกขนาดกลาง เน้นการขายอาหารสดเป็นหลัก และ (3) Hypermarket ร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ที่รวม Supermarket และร้านขายสินค้าอุปโภคบริโภคเข้าด้วยกัน (4) Depot ร้านค้า สำหรับเก็บและกระจายสินค้าให้กลุ่มโรงแรม ร้านอาหาร และร้านค้าส่ง/ค้าปลีกท้องถิ่นเป็นหลัก และมีโครงการชื่อว่า Gia Tot เพื่อช่วยเปลี่ยนร้านขายของชำแบบดั้งเดิมให้กลายเป็นร้านค้าปลีกแบบสมัยใหม่ ผ่านการเป็นพันธมิตร และสนับสนุนการออกแบบ/ตกแต่งร้าน ระบบ POS ระบบบริหารจัดการร้านค้า และจัดหาผลิตภัณฑ์ให้กับร้านค้าพันธมิตร ทั้งนี้การประมาณการรายได้จากการขายสินค้า มาจาก 2 ปัจจัยหลักคือ (1) จำนวนสาขา และ (2) รายได้ต่อสาขา

จำนวนสาขา

จำนวนสาขาของร้านค้าแต่ละประเภทในอดีตและประมาณการจำนวนสาขาร้านค้าปลีกแต่ละประเภทสามารถสรุปได้ดังนี้

	2566A	2567A	2568E	2569F	2570F - 2595F
จำนวนสาขาเปิดใหม่					
Cash & Carry	-	-	-	-	-
Depot	2	-	-	1	-
Food Service / Supermarket	-	-	-	1	-
Hypermarket	-	-	1	-	-
รวม	2	-	1	2	-
จำนวนสาขาสะสม					
Cash & Carry	19	19	19	19	19
Depot	8	8	8	9	9
Food Service / Supermarket	2	2	2	3	3
Hypermarket	-	-	1	1	1
รวม	29	29	30	32	32

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจำนวนสาขาอ้างอิงจากแผนการเปิดสาขาที่มีความชัดเจนในปัจจุบัน โดย Food Service และ Depot จะมีการเปิดเพิ่มอย่างละ 1 สาขา ในปี 2569 ซึ่งทั้ง 2 สาขา MMVN ได้มีการเจรจากับเจ้าของที่ดิน และมีแผนก่อสร้างแล้ว ทั้งนี้ จำนวนการเปิดสาขาในอนาคตยังมีความไม่แน่นอนสูง และขึ้นอยู่กับความเหมาะสมในเวลานั้น ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้ประมาณการการเปิดสาขาที่ยังมีความไม่แน่นอน นอกจากนี้ ในอดีต MMVN ยังไม่เคยมีการปิดสาขา และผู้บริหารของ MMVN ไม่ได้มีแผนในการปิดสาขาที่มีอยู่ในปัจจุบัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้มีการประมาณการปิดสาขาในอนาคต

สำหรับรูปแบบ Gia Tot ผู้บริหารมีแผนที่จะมุ่งเน้นการหาพันธมิตร และขยายเครือข่ายร้านค้าปลีก ซึ่งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ตลาดค้าปลีกในประเทศเวียดนามมีร้านโซ่หลายจำนวนมาก โดยคาดว่าจะมีการเพิ่มจำนวน Gia Tot ปีละ 1,500 ร้านต่อปีตั้งแต่ปี 2569 - 2578 อ้างอิงจากประมาณการของผู้บริหาร และสอดคล้องกับความสามารถในการเพิ่มจำนวนร้านค้าของ MMVN ในอดีต

จำนวนสาขา Gia Tot	2566A	2567A	2568E	2569F - 2578F	2579F - 2595F
จำนวนสาขาเปิดใหม่	866	1,249	1,280	1,500 ต่อปี	-
จำนวนสาขาสะสม	1,143	2,392	3,672	5,172 - 18,672	18,672

รายได้ต่อสาขา

ปัจจัยหลักสำหรับการประมาณการการเติบโตของรายได้ต่อสาขา คือ

- (1) การขยายทั้งตลาด B2C และ B2B ควบคู่ไปกับการเพิ่มรายได้จากธุรกิจซื้อขายไป (Trading Business) เพื่อสร้างความหลากหลายและเสริมความแข็งแกร่งของรายได้ในระยะยาว
- (2) การเพิ่มปริมาณการซื้อของลูกค้า ผ่านกลยุทธ์ Buy More Save More การทำโปรโมชั่นแบบ Bundle เพื่อเพิ่มขนาดตะกร้าสินค้า (Basket Size)
- (3) การขยายตัวของเศรษฐกิจเวียดนาม ซึ่งยังคงเติบโตสูงเมื่อเทียบกับประเทศอื่นในภูมิภาค ส่งผลให้กำลังซื้อของผู้บริโภคและภาคธุรกิจเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และเป็นแรงผลักดันสำคัญต่อยอดขายของทั้ง B2C และ B2B ของ MMVN โดย IMF คาดการณ์อัตราการเติบโตของ GDP ที่ร้อยละ 6.5 ในปี 2568 อีกทั้งประมาณการของธนาคารโลกยังสะท้อนการเติบโตต่อเนื่องที่ร้อยละ 6.1 - 6.5 ในปี 2569 - 2570 นอกจากนี้ รัฐบาลเวียดนามยังมียุทธศาสตร์พัฒนาตลาดค้าปลีกถึงปี 2573 โดยตั้งเป้าให้ยอดขายปลีกเติบโตเฉลี่ยปีละร้อยละ 11.0 - 11.5

จากปัจจัยข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราการเติบโตของรายได้ต่อสาขาของสาขาที่มีอยู่ในปัจจุบัน ดังนี้

อัตราการเติบโตเฉลี่ย ของรายได้ต่อสาขา	2566A ¹	2567A	2568E	2569F	2570F - 2595F
Cash & Carry	(4.11)	3.96	5.00	5.00	5.00 ต่อปี
Depot	(15.47)	3.95	5.00	5.00	5.00 ต่อปี
Food Service / Supermarket	(8.70)	(14.30)	5.00	5.00	5.00 ต่อปี
Hypermarket				700.00	5.00 ต่อปี
Gia Tot	(41.78)	(7.48)	5.00	5.00	5.00 ต่อปี
อัตราการเติบโตของ รายได้จากการขายรวม	(3.41)	3.78	5.74	9.14	5.00 - 7.39 ต่อปี

หมายเหตุ : /1 การชะลอตัวของการเติบโตทั้งในด้านการส่งออกและการบริโภคภายในประเทศ รวมถึงแรงกดดันด้านต้นทุน เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ผลประกอบการของผู้ประกอบการค้าปลีกและค้าส่งรวมถึง MMVN มีแนวโน้มชะลอตัวในปี 2566 ซึ่งสอดคล้องกับสภาพแวดล้อมเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศเวียดนาม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อสาขาในปี 2568 เป็นต้นไป เท่ากับร้อยละ 5.00 ต่อปี อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของอัตราการเติบโตของ GDP ย้อนหลังปี 2563 - 2567 ของประเทศเวียดนามที่เท่ากับร้อยละ 5.22 ประกอบกับการประมาณการอัตราการเติบโตของ GDP โดยธนาคารโลกที่เท่ากับร้อยละ 6.1 - 6.5 ในปี 2569 - 2570 และผลประกอบการจริงของ MMVN ในช่วง 7 เดือนแรกของปี 2568 ประกอบกับประมาณการของผู้บริหาร ทั้งนี้ Hypermarket เพิ่งเปิดสาขาเมื่อเดือนพฤศจิกายน 2568 และเป็น Hypermarket สาขาแรกของ MMVN ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้ปี 2569 ซึ่งเป็นปีที่เปิดสาขาเต็มปีปีแรกเท่ากับ 500.12 พันล้านเวียดนามดอง อ้างอิงจากประมาณการของผู้บริหาร ซึ่งสอดคล้องกับรายได้เฉลี่ยต่อสาขา

ของ Big C Supercenter ในประเทศไทย โดยในปี 2569 คาดว่า Hypermarket จะมีอัตราการเติบโตร้อยละ 700.00 จากฐานที่ต่ำในปี 2568 เนื่องจากเพิ่งเริ่มเปิดดำเนินการ และปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.00 ต่อปี สำหรับปี 2570 เป็นต้นไป

สำหรับสาขาที่จะเปิดใหม่ในปี 2569 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของสาขา Food Service เท่ากับ 260.00 พันล้านเวียดนามดอง ในปี 2570 ซึ่งจะเป็นปีแรกที่เปิดสาขาเต็มปี อ้างอิงจากประมาณการของผู้บริหาร และปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.00 ต่อปี สำหรับปี 2571 เป็นต้นไป อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของอัตราการเติบโตของ GDP ย้อนหลังปี 2563 - 2567 ของประเทศเวียดนาม นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของสาขา Depot เท่ากับ 36.00 พันล้านเวียดนามดอง ในปี 2570 ซึ่งจะเป็นปีแรกที่เปิดสาขาเต็มปี อ้างอิงจากประมาณการของผู้บริหาร และปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.00 ต่อปี สำหรับปี 2571 เป็นต้นไป

2) รายได้ย้อนหลังจากซัพพลายเออร์ (Later Income)

Later Income เป็นรายได้ที่รับรู้ในงวดหลังจากที่การขายเกิดขึ้นแล้ว ตามข้อตกลงที่ MMVN ทำกับซัพพลายเออร์ โดย MMVN จะได้รับรายได้จากซัพพลายเออร์ เมื่อทำยอดซื้อหรือยอดขายถึงตามเงื่อนไข และ/หรือรายได้ชดเชยที่ซัพพลายเออร์จ่ายให้ภายหลัง เช่น ค่าโปรโมชั่น ค่ากิจกรรมการขาย เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการ Later Income ปี 2568 เท่ากับปี 2567 ที่ 1,049.12 พันล้านเวียดนามดอง หรือร้อยละ 7.23 ของรายได้จากการขายสินค้า และปี 2569 เป็นต้นไป ประมาณการอ้างอิงอัตราส่วน Later Income ต่อรายได้จากการขายสินค้าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2566 - 2567 เท่ากับร้อยละ 7.56

3) รายได้จากการให้เช่าพื้นที่

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากการให้เช่าพื้นที่ จาก (1) ประมาณการพื้นที่เช่าสุทธิ (2) ประมาณการอัตราการเช่าพื้นที่ และ (3) ประมาณการอัตราค่าเช่าต่อพื้นที่เฉลี่ย

ประมาณการพื้นที่เช่าสุทธิ

พื้นที่เช่าสุทธิสำหรับสาขา Cash & Carry และ Food Service / Supermarket ในปัจจุบันรวม 21 สาขาเท่ากับ 28,698.28 ตารางเมตร อ้างอิงข้อมูล ณ สิ้นเดือนกันยายน 2568 และประมาณการคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ สำหรับสาขา Hypermarket และสาขา Food Service ที่จะเปิดในปี 2569 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการพื้นที่เช่าสุทธิเท่ากับ 15,000 และ 1,000 ตารางเมตร ตามลำดับ อ้างอิงจากประมาณการของผู้บริหาร และค่าเฉลี่ยพื้นที่เช่าสุทธิต่อสาขาในปัจจุบัน

อัตราการเช่าพื้นที่

อัตราการเช่าพื้นที่ในอดีตและประมาณการอัตราการเช่าพื้นที่ที่สามารถสรุปได้ดังนี้

อัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ย (ร้อยละ)	2566A	2567A	2568E	2569F	2570F - 2595F
สาขา Cash & Carry และ Food Service / Supermarket ในปัจจุบัน	40.85	43.22	44.04	57.47	60.97 - 84.97
Hypermarket			91.02	91.52	92.02 - 95.02
สาขาใหม่				16.54	21.54 - 61.54

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราการเช่าพื้นที่ อ้างอิงจากผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงในปี 2566 - 2567 และประมาณการของผู้บริหาร

อัตราค่าเช่าต่อพื้นที่เฉลี่ย

อัตราค่าเช่าต่อพื้นที่ เฉลี่ย (เวียดนามดอง/ ตารางเมตร/เดือน)	2566A	2567A	2568E	2569F	2570F - 2595F
สาขา Cash & Carry และ Food Service / Supermarket ในปัจจุบัน	220,018.11	237,348.61	283,110.58	เติบโตร้อยละ 5.00 ต่อปี	
Hypermarket			250,000.00		
สาขาใหม่				210,000.00	เติบโตร้อยละ 5.00 ต่อปี

สำหรับสาขา Cash & Carry และ Food Service / Supermarket ในปัจจุบัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราค่าเช่าต่อพื้นที่เฉลี่ยปี 2568 อ้างอิงผลการดำเนินงานจริงในงวด 7 เดือนแรกของปี 2568 และเติบโตร้อยละ 5.00 ต่อปี อ้างอิงจากประมาณการของผู้บริหาร และค่าเฉลี่ยของอัตราการเติบโตของ GDP ย้อนหลังปี 2563 - 2567 ของประเทศเวียดนาม สำหรับสาขา Hypermarket และสาขาใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราค่าเช่าต่อพื้นที่เฉลี่ยอ้างอิงประมาณการของผู้บริหาร และเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.00 ต่อปี อ้างอิงจากประมาณการของผู้บริหาร และค่าเฉลี่ยของอัตราการเติบโตของ GDP ย้อนหลังปี 2563 - 2567 ของประเทศเวียดนาม

ค) สมมติฐานต้นทุน

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ต้นทุนขาย	- ปี 2568 : ประมาณการต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายสินค้าเท่ากับร้อยละ 91.90 อ้างอิงผลประกอบการจริงงวด 11 เดือน ปี 2568 และประมาณการของผู้บริหาร - ปี 2569 เป็นต้นไป : ประมาณการต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายสินค้าเท่ากับร้อยละ 91.70 อ้างอิงค่าเฉลี่ยต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายสินค้าปี 2566 - 2567 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าจะต้นทุนขายจะลดลงเล็กน้อยจากปี 2568 จากแผนของผู้บริหารที่จะเน้นการขายสินค้าอาหารสด ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการเพิ่มจำนวนผู้เข้าใช้บริการ และความถี่ในการซื้อสินค้า ควบคู่กับการเพิ่มสัดส่วนสินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัท (Private Label) ซึ่งจะช่วยให้อัตราต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายสินค้าลดลง	- งบการเงินฉบับตรวจสอบประจำปี 2566 - 2567 - งบการเงินภายในงวด 11 เดือนปี 2568 - ประมาณการผู้บริหาร
ต้นทุนอื่น ๆ	ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับพนักงาน เช่น ค่าประกันสุขภาพ และเบี้ยเลี้ยงพนักงาน เป็นต้น โดยประมาณการต้นทุนอื่น ๆ ต่อรายได้จากการขายสินค้าเท่ากับร้อยละ 0.07 อ้างอิงค่าเฉลี่ยต้นทุนอื่น ๆ ต่อรายได้จากการขายสินค้าปี 2566 - 7 เดือน ปี 2568	- งบการเงินฉบับตรวจสอบประจำปี 2566 - 2567 - งบการเงินภายในงวด 11 เดือนปี 2568

ง) สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ค่าใช้จ่ายในการขาย		
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	ประมาณการจากอัตราเงินเดือนเฉลี่ยต่อคน และจำนวนพนักงานเฉลี่ยต่อสาขา - จำนวนพนักงานเฉลี่ยต่อสาขา : ประมาณการอ้างอิงจากจำนวนพนักงาน ณ สิ้นเดือน 7 ปี 2568 และจากประมาณการของผู้บริหาร และประมาณการให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ที่มองว่าจำนวนพนักงานในปัจจุบันมีความเหมาะสม - อัตราเงินเดือนเฉลี่ยต่อคน : ในปี 2568 ประมาณการอ้างอิงจากข้อมูลอัตราเงินเดือนเฉลี่ยต่อคน งวด 7 เดือน ปี 2568 และในปี 2569 เป็นต้นไป ประมาณการให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5.00 ต่อปี อ้างอิงจากประมาณการของผู้บริหาร และนโยบายการปรับขึ้นเงินเดือนของ MMVN	- งบการเงินฉบับตรวจสอบประจำปี 2566 - 2567 - งบการเงินภายในงวด 7 เดือนปี 2568 - สัญญาเช่าที่ดิน - นโยบายการปรับขึ้นเงินเดือนของ MMVN - รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง																
ค่าเช่าที่ดิน	ประกอบด้วยค่าเช่าที่ดินและค่าเช่าอื่น ๆ - ค่าเช่าที่ดิน : ประมาณการอ้างอิงจากเงื่อนไขที่ระบุไว้ในสัญญาเช่าที่ดิน ประกอบกับระดับค่าเช่าตลาดที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ โดยผู้ประเมินราคาอิสระได้นำค่าเช่าเฉลี่ยดังกล่าวมาปรับเพิ่มตามแนวโน้มราคาตลาดที่ร้อยละ 15.00 ทุก 5 ปี เพื่อสะท้อนภาวะค่าเช่าที่คาดว่าจะเกิดขึ้นภายใต้สภาวะตลาดปกติในอนาคต - ค่าเช่าอื่น ๆ : ประกอบด้วย ค่าเช่าพาเลท ค่าเช่ารถ ค่าเช่าคอนเทนเนอร์ และค่าเช่ารถโฟล์คลิฟท์ เป็นต้น โดยในปี 2568 ประมาณการอ้างอิงจากข้อมูลผลการดำเนินงานงวด 7 เดือนล่าสุด และทำการปรับประมาณการเป็นตัวเลขเต็มปี (annualized) โดยวิธีการคำนวณโดยการเฉลี่ยตามสัดส่วนระยะเวลา (prorate) และในปี 2569 เป็นต้นไป ประมาณการให้เติบโตร้อยละ 2.83 ต่อปี อ้างอิงจากการปรับเพิ่มค่าเช่าตามโครงสร้างการปรับค่าเช่าโดยทั่วไปของประเทศเวียดนาม ที่ปรับค่าเช่าเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 15.00 ทุก 5 ปี จากรายงานการประเมินทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระ	นโยบายการตัดค่าเสื่อมราคาของ MMVN																
ค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ	ประกอบด้วย ค่าวัสดุ ค่าวัสดุบรรจุภัณฑ์ ค่าเดินทาง ค่าโฆษณา ค่าบริการต่าง ๆ เช่น ค่าสาธารณูปโภค ค่าซ่อมบำรุง ค่ารักษาความปลอดภัย และค่าธรรมเนียม เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ เท่ากับร้อยละ 3.74 ของรายได้จากการขายและบริการในแต่ละปี อ้างอิงจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ ต่อรายได้จากการขายและบริการเฉลี่ยปี 2566 - 7 เดือนแรก ปี 2568																	
ค่าเสื่อมราคา / ค่าตัดจำหน่าย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภท ทั้งสำหรับสินทรัพย์ที่มีอยู่ในปัจจุบันและค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) ในอนาคต ด้วยวิธีเส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้งานของสินทรัพย์แต่ละประเภทจากข้อมูลนโยบายทางบัญชีของ MMVN <table><tr><th>รายการ</th><th>อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)</th></tr><tr><td>อาคาร และโครงสร้างอาคาร</td><td>5 - 25</td></tr><tr><td>เครื่องจักร และอุปกรณ์</td><td>5 - 13</td></tr><tr><td>อุปกรณ์ขนส่ง</td><td>5 - 12</td></tr><tr><td>อุปกรณ์สำนักงาน</td><td>3 - 16</td></tr><tr><td>สิทธิการใช้ที่ดิน</td><td>ตามระยะเวลาของสัญญาเช่า</td></tr><tr><td>ซอฟต์แวร์</td><td>3 - 10</td></tr><tr><td>อื่นๆ</td><td>2 - 10</td></tr></table>	รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)	อาคาร และโครงสร้างอาคาร	5 - 25	เครื่องจักร และอุปกรณ์	5 - 13	อุปกรณ์ขนส่ง	5 - 12	อุปกรณ์สำนักงาน	3 - 16	สิทธิการใช้ที่ดิน	ตามระยะเวลาของสัญญาเช่า	ซอฟต์แวร์	3 - 10	อื่นๆ	2 - 10	
รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)																	
อาคาร และโครงสร้างอาคาร	5 - 25																	
เครื่องจักร และอุปกรณ์	5 - 13																	
อุปกรณ์ขนส่ง	5 - 12																	
อุปกรณ์สำนักงาน	3 - 16																	
สิทธิการใช้ที่ดิน	ตามระยะเวลาของสัญญาเช่า																	
ซอฟต์แวร์	3 - 10																	
อื่นๆ	2 - 10																	

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง														
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร																
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	ประมาณการจากอัตราเงินเดือนเฉลี่ยต่อคน และจำนวนพนักงานที่สำนักงานใหญ่ - จำนวนพนักงานที่สำนักงานใหญ่ : ประมาณการอ้างอิงจากจำนวนพนักงาน ณ สิ้นเดือน 7 ปี 2568 และประมาณการให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารที่มองว่าจำนวนพนักงานในปัจจุบันมีความเหมาะสม - อัตราเงินเดือนเฉลี่ยต่อคน : ในปี 2568 ประมาณการอ้างอิงจากข้อมูลอัตราเงินเดือนเฉลี่ยต่อคน งวด 7 เดือน ปี 2568 และในปี 2569 เป็นต้นไป ประมาณการให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5.00 ต่อปี อ้างอิงจากประมาณการของผู้บริหาร และนโยบายการปรับขึ้นเงินเดือนของบริษัท	- งบการเงินฉบับตรวจสอบประจำปี 2566 - 2567 - งบการเงินภายในงวด 7 เดือนปี 2568 - นโยบายการปรับขึ้นเงินเดือนของ MMVN - นโยบายการตัดค่าเสื่อมราคาของ MMVN - อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยของประเทศเวียดนาม ปี 2563 - 2567 - การสัมภาษณ์ผู้บริหาร														
ค่าอุปกรณ์ และเครื่องใช้สำนักงาน	ปี 2568 ประมาณการโดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของปี 2566 - 2567 และในปี 2569 เป็นต้นไป ประมาณการให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงอัตราเงินเฟ้อของประเทศเวียดนาม															
ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ	ประกอบด้วย ค่าบริการต่าง ๆ เช่น ค่าสาธารณูปโภค ค่าซ่อมบำรุง ค่ารักษาความปลอดภัย และค่าสอบบัญชี เป็นต้น ค่าฝึกอบรม ค่าเช่ารถ และอุปกรณ์ต่าง ๆ ค่าเดินทาง และค่าธรรมเนียม โดยในปี 2568 ประมาณการโดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของปี 2566 - 2567 และในปี 2569 เป็นต้นไป ประมาณการให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงอัตราเงินเฟ้อของประเทศเวียดนาม															
ค่าเสื่อมราคา / ค่าตัดจำหน่าย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภท ทั้งสำหรับสินทรัพย์ที่มีอยู่ในปัจจุบันและค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) ในอนาคต ด้วยวิธีเส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้งานของสินทรัพย์แต่ละประเภทจากข้อมูลนโยบายทางบัญชีของ MMVN <table><tr><th>รายการ</th><th>อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)</th></tr><tr><td>อาคาร และโครงสร้างอาคาร</td><td>5 - 25</td></tr><tr><td>เครื่องจักร และอุปกรณ์</td><td>5 - 13</td></tr><tr><td>อุปกรณ์ขนส่ง</td><td>5 - 12</td></tr><tr><td>อุปกรณ์สำนักงาน</td><td>3 - 16</td></tr><tr><td>ซอฟต์แวร์</td><td>3 - 10</td></tr><tr><td>อื่นๆ</td><td>2 - 10</td></tr></table>	รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)	อาคาร และโครงสร้างอาคาร	5 - 25	เครื่องจักร และอุปกรณ์	5 - 13	อุปกรณ์ขนส่ง	5 - 12	อุปกรณ์สำนักงาน	3 - 16	ซอฟต์แวร์	3 - 10	อื่นๆ	2 - 10	
รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)															
อาคาร และโครงสร้างอาคาร	5 - 25															
เครื่องจักร และอุปกรณ์	5 - 13															
อุปกรณ์ขนส่ง	5 - 12															
อุปกรณ์สำนักงาน	3 - 16															
ซอฟต์แวร์	3 - 10															
อื่นๆ	2 - 10															

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ MMVN ภายในสิ้นปี 2568 บริษัทมีแผนที่จะตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญสำหรับลูกหนี้ค้างนาน มูลค่าประมาณ 1,131.05 พันล้านบาท หรือประมาณ 1,360.65 ล้านบาทของลูกหนี้ค่าสินค้ารายหนึ่ง ซึ่งเป็นพันธมิตรทางธุรกิจท้องถิ่นเชิงกลยุทธ์ ซึ่ง MMVN ให้การสนับสนุนเพื่อขยายฐานการจัดจำหน่ายสินค้า ซึ่งลูกหนี้รายดังกล่าวมีปัญหาด้านสภาพคล่องตั้งแต่ช่วงวิกฤติโควิด-19 ทำให้มียอดค้างชำระค่าสินค้ากับ MMVN ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวและเป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด (Non-cash Item) อย่างไรก็ดี จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทพบว่า บริษัทฯ ได้ติดตามแผนการชำระหนี้รวมถึงพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้รายดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแผนจะดำเนินการให้ MMVN ไม่ดำเนินธุรกรรมทางการค้ากับแก์ลูกหนี้รายนี้ภายหลังจากการเข้าทำรายการเสร็จสมบูรณ์ รวมถึงบริษัทฯ มีแผนจะดำเนินการติดตามยอดค้างชำระอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าจะมีการตั้งสำรองเต็มจำนวนแล้วก็ตาม	

จ) สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ลูกหนี้การค้า	เท่ากับ 15 วัน	- งบการเงินฉบับตรวจสอบประจำปี 2565 - 2567 - สัญญาบริการด้าน IT - การสัมภาษณ์ผู้บริหาร
สินค้าคงเหลือ	เท่ากับ 35 วัน	
เจ้าหนี้การค้า	แบ่งเป็นเจ้าหนี้การค้ากับ BJC สำหรับค่าบริการด้าน IT โดยประมาณการอ้างอิงสัญญาบริการด้าน IT ฉบับลงนามวันที่ 1 กรกฎาคม 2559 และเจ้าหนี้การค้าอื่น ๆ ประมาณการเท่ากับ 53 วัน	
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	เท่ากับ 64 วัน	

ฉ) สมมติฐานค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX)

ค่าใช้จ่ายลงทุนแบ่งเป็น (1) ค่าใช้จ่ายลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน และ (2) ค่าใช้จ่ายลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน

- ค่าใช้จ่ายลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนประกอบด้วยค่าใช้จ่ายในการขยายสาขา เงินลงทุนในการซ่อมแซมและบำรุงสินทรัพย์ต่าง ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนอ้างอิงจากข้อมูลในอดีตและประมาณการของผู้บริหารสำหรับปี 2568 - 2578 และสำหรับปี 2579 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเท่ากับร้อยละ 0.69 ของรายได้ปีก่อนหน้า อ้างอิงประมาณการค่าใช้จ่ายลงทุนปี 2578 ต่อประมาณการรายได้ปี 2577

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

- (2) ค่าใช้จ่ายลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนประกอบด้วยค่าใช้จ่ายลงทุนซอฟต์แวร์ และค่าใช้จ่ายในการต่อสัญญาเช่าที่ดิน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนอ้างอิงจากข้อมูลในอดีตและประมาณการของผู้บริหารสำหรับปี 2568 - 2578 และสำหรับปี 2579 เป็นต้นไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเท่ากับร้อยละ 0.02 ของรายได้ปีก่อนหน้า อ้างอิงประมาณการค่าใช้จ่ายลงทุนปี 2578 ต่อประมาณการรายได้ปี 2577 สำหรับการลงทุนซอฟต์แวร์ และอ้างอิงประมาณการผู้บริหารสำหรับค่าใช้จ่ายในการต่อสัญญาเช่าที่ดิน

หน่วย : พันล้านบาท	2568E	2569F	2570E	2571F	2572F	2573F	2574F
ค่าใช้จ่ายลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน	443.80	305.50	180.50 ต่อปี				187.68
ค่าใช้จ่ายลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน	9.56	5.00 ต่อปี			5.92	8.69	5.00

หน่วย : พันล้านบาท	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F - 2594F	2595F
ค่าใช้จ่ายลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน	187.68 ต่อปี				195.01 - 405.41	425.68
ค่าใช้จ่ายลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน	5.00	5.92	5.00	5.92	5.51 - 28.99	12.04

ข) สมมติฐานภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้ของ MMVN เท่ากับร้อยละ 20.00 ตลอดปีประมาณการ อ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในประเทศไทย

ข) สมมติฐานอัตราคิดลด (Discount Rate)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

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

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

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

โดยที่

- Rf = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลประเทศเวียดนามอายุ 20 ปี ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568 ที่เท่ากับร้อยละ 4.20 ต่อปี (ที่มา: www.worldgovernmentbonds.com) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้อายุของพันธบัตรรัฐบาลที่เท่ากับ 20 ปี เนื่องจากเห็นว่าช่วงระยะเวลาดังกล่าวสามารถสะท้อนถึงวัฏจักรทางเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ได้
- Rm = อัตราผลตอบแทนตลาดของประเทศเวียดนาม เท่ากับร้อยละ 12.53 ต่อปี โดยอ้างอิงอัตราผลตอบแทนความเสี่ยงในการลงทุนในประเทศเวียดนาม ที่คำนวณโดย Aswath Damodaran รวมถึงอัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยงของประเทศที่เกี่ยวข้อง (ที่มา: pages.stern.nyu.edu และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ)
- β_L = ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนด้านตลาด (Unlevered Beta) เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี สิ้นสุด ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในเขตเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ที่ประกอบธุรกิจให้บริการศูนย์จำหน่ายขายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภค ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.62 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	Unlevered Beta
บมจ. ซีพี แอ็กซ์ตรา ("SET:CPAXT")	ประกอบธุรกิจค้าส่งค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค ภายใต้ชื่อ "Makro" และ "Lotus's" และธุรกิจบริหารพื้นที่เช่าศูนย์การค้า	0.97
บมจ. เบอรัลียูเคเกอร์ ("SET:BJC")	ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่และค้าส่ง ภายใต้กลุ่มบริษัท บวรภัณฑ์ อุปโภคบริโภค และเวชภัณฑ์และทางเทคนิค	0.54
DFI Retail Group Holdings Limited ("SGX:D01")	ประกอบธุรกิจค้าปลีกผ่านซูเปอร์มาร์เก็ต ร้านสะดวกซื้อ ร้านสุขภาพความงาม และอื่น ๆ ใน 13 ประเทศทั่วเอเชีย	0.87
Puregold Price Club, Inc. (PSE:PGOLD")	ประกอบธุรกิจค้าส่งค้าปลีกสินค้าและให้บริการผลิตภัณฑ์สำหรับผู้บริโภคผ่านไฮเปอร์มาร์เก็ต และซูเปอร์มาร์เก็ต	0.81
Metro Retail Stores Group, Inc. ("PSE:MRSGL")	ประกอบธุรกิจซื้อ ขาย และค้าปลีกผ่านไฮเปอร์มาร์เก็ต ซูเปอร์มาร์เก็ต และห้างสรรพสินค้า ภายใต้แบรนด์ "Metro"	0.40
PT Matahari Putra Prima Tbk ("IDX:MPPA")	ประกอบธุรกิจค้าปลีกผ่านไฮเปอร์มาร์เก็ต และซูเปอร์มาร์เก็ต จำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคที่เคลื่อนไหวเร็ว ภายใต้แบรนด์ต่าง ๆ	0.14
ค่าเฉลี่ย		0.62

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2568

จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำโครงสร้างเงินทุนของ MMVN อ้างอิงจากโครงสร้างเงินทุนตามงบการเงินเข้าไปแทนตามสมการ Levered Beta = Unlevered Beta x (1+(1-tax) x (IBD/E)) โดยที่อัตราส่วน IBD/E ของ MMVN เท่ากับ 0.45 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งจะได้ค่าเบต้าเท่ากับ 0.84

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

โดยรายละเอียดการคำนวณหา K_e ได้แสดงดังตารางด้านล่างดังนี้

การคำนวณอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (K_e) ของ MMVN

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้ (ร้อยละ)
Risk-free Rate (1)	4.20
Risk Premium ($R_m - R_f$) (2)	8.33
β_L (3) (เท่า)	0.84
Cost of Equity หรือ K_e (4) = (1) + [(3) x (2)]	11.23

จาก K_e ดังแสดงข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหา WACC โดยมีรายละเอียดดังนี้

- K_e = อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น คำนวณจากการใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) เท่ากับร้อยละ 11.23
- K_d = ต้นทุนทางการเงินของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ MMVN เท่ากับร้อยละ 4.43
- t = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20.00
- $IBD/(IBD+E)$ = อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน อ้างอิงจากโครงสร้างเงินทุนของ MMVN ตามงบการเงินฉบับตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 30.88

การคำนวณต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้ (ร้อยละ)
Cost of Equity หรือ K_e (1)	11.23
Cost of Debt หรือ K_d (2)	4.43
$IBD/(IBD+E)$ (3)	30.88
Corporate Income Taxes หรือ t (4)	20.00
WACC หรือ Discount Rate (5) = {(1) x [1-(3)]} + {(2) x [1-(4)] x (3)}	8.86

ณ) สมมติฐานมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานในการคำนวณหา Terminal Value ของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานภายหลังจากระยะเวลาประมาณการว่า กิจกรรมจะดำเนินธุรกิจไปอย่างต่อเนื่อง โดยมีอัตราการเติบโตระยะยาวของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Perpetual Growth Rate) เท่ากับร้อยละศูนย์ ซึ่งเป็นการประมาณการตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ญ) การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อบริการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิจากกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ MMVN โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ MMVN

รายการ (พันล้านบาทนามดวง)	2568E	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F - 2595F
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT) ตามงบการเงิน	(451.29)	816.53	899.01	988.47	1,082.50	1,167.97	1,277.36	1,388.99	1,504.01	1,620.75	1,750.18	1,882.59 - 4,090.65
บวก: ประมาณการสำรองค่าเผื่อลูกหนี้ค้างนาน ⁴	1,131.05											-
EBIT จากการดำเนินงานธุรกิจปกติ	679.76	816.53	899.01	988.47	1,082.50	1,167.97	1,277.36	1,388.99	1,504.01	1,620.75	1,750.18	1,882.59 - 4,090.65
(หัก): ภาษีเงินได้	(135.95)	(163.31)	(179.80)	(197.69)	(216.50)	(233.59)	(255.47)	(277.80)	(300.80)	(324.15)	(350.04)	(376.52) - (818.13)
บวก: ค่าเสื่อมราคา / ค่าตัดจำหน่าย	255.88	291.92	309.72	306.09	297.89	303.45	295.96	293.02	291.46	291.59	286.32	239.47 - 384.38
บวก (หัก): ส่วนเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	172.90	40.51	30.08	26.20	43.47	42.73	43.15	43.00	47.59	48.25	49.86	46.18 - 98.30
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(453.36)	(310.50)	(185.50)	(185.50)	(186.42)	(189.19)	(192.68)	(192.68)	(193.60)	(192.68)	(193.60)	(200.52) - (437.72)
กระแสเงินสดอิสระ	519.23	675.16	873.51	937.58	1,020.93	1,091.37	1,168.32	1,254.54	1,348.65	1,443.76	1,542.72	1,611.73 - 3,317.49
มูลค่าสุดท้าย												37,453.52
รวมกระแสเงินสดอิสระ	519.23	675.16	873.51	937.58	1,020.93	1,091.37	1,168.32	1,254.54	1,348.65	1,443.76	1,542.72	1,611.73 - 40,771.01

หมายเหตุ: /1ก่อนการเข้าลงทุนในครั้งนี้ ภายในปี 2568 MMVN จะมีการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระนานจำนวนประมาณ 1,131.05 พันล้านบาทนามดวง หรือประมาณ 1,360.65 ล้านบาท ของลูกหนี้การค้ารายหนึ่ง ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว โดยลูกหนี้การค้ารายดังกล่าวเป็นพันธมิตรทางธุรกิจท้องถิ่นเชิงกลยุทธ์ ซึ่ง MMVN ให้การสนับสนุนเพื่อขยายฐานการจัดจำหน่าย ซึ่งลูกหนี้รายนี้มีปัญหาด้านสภาพคล่องตั้งแต่ช่วงวิกฤติโควิด-19 ทำให้มียอดค้างชำระค่าสินค้ากับ MMVN ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวและเป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด (Non-cash Item) อย่างไรก็ตาม จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท พบว่า บริษัท ได้ติดตามแผนการชำระหนี้ และพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้รายดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัท มีแผนจะดำเนินการให้ MMVN ไม่ดำเนินธุรกรรมทางการเงินกับลูกหนี้รายนี้ รวมถึง บริษัท มีแผนที่จะติดตามยอดค้างชำระอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าจะมีการตั้งสำรองเต็มจำนวนแล้วก็ตาม โดยในปี 2568 คาดว่า MMVN จะมีผลขาดทุนสุทธิทางบัญชีภายหลังการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าดังกล่าว อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาผลการดำเนินงานจากธุรกิจปกติ โดยไม่รวมรายการตั้งสำรองดังกล่าว คาดว่าจะมีผลกำไรจากการดำเนินงาน นอกจากนี้ ประมาณการข้างต้นมิได้พิจารณาถึงกระแสเงินที่อาจได้รับการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้รายดังกล่าวได้ในอนาคต

มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของ MMVN

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
มูลค่าปัจจุบันของกิจการ (Enterprise Value)	19,803.59
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	141.21
บวก: เงินลงทุนระยะสั้น	12.43
(หัก): หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	(1,075.19)
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น	18,882.04
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อ 1 เวียดนามดอง)	0.001203
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	22,715.10

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ MMVN ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเท่ากับ 18,882.04 พันล้านบาทเวียดนามดอง หรือเทียบเท่า 22,715.10 ล้านบาท

ง) การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ MMVN โดยพิจารณาปัจจัยหลักที่คาดว่าจะผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ MMVN ได้แก่ อัตราการเติบโตของรายได้ต่อสาขา และ อัตราต้นทุนขายสินค้าต่อรายได้จากการขายสินค้า โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหวจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยดังกล่าว โดยมีรายละเอียดดังนี้

**การวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis)
ตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของรายได้ต่อสาขา**

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว		มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้น ของ MMVN (ล้านบาท)
อัตราการเติบโตของรายได้ ต่อสาขา	ลดลงร้อยละ 0.25 ต่อปี	21,444.94
	กรณีฐาน	22,715.10
	เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.25 ต่อปี	24,042.02

**การวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis)
ตามการเปลี่ยนแปลงอัตราต้นทุนขายสินค้าต่อรายได้จากการขายสินค้า**

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว		มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้น ของ MMVN (ล้านบาท)
อัตราต้นทุนขายสินค้าต่อ รายได้จากการขายสินค้า	เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.25 ต่อปี	21,875.76
	กรณีฐาน	22,715.10
	ลดลงร้อยละ 0.25 ต่อปี	23,554.44

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

จากผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ทั้งหมดข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ MMVN ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเท่ากับ 21,444.94 - 24,042.02 ล้านบาท

ทั้งนี้ ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ MMVN สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ MMVN

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)	ความเหมาะสมของวิธีประเมิน
1) วิธีมูลค่าตามบัญชี	2,895.24	ไม่เหมาะสม
2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	3,782.40	ไม่เหมาะสม
3) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาด		
- วิธีอัตราส่วน P/BV	4,573.26 - 5,973.28	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน P/E	6,436.87 - 8,222.09	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	6,421.57 - 6,831.18	ไม่เหมาะสม
4) วิธีเทียบเคียงกับการซื้อขายอื่น	10,409.78 - 20,668.52	ไม่เหมาะสม
5) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	21,444.94 - 24,042.02 (กรณีฐาน : 22,715.10)	เหมาะสม

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ MMVN ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสม โดยช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับมูลค่าหุ้นสามัญของ MMVN เท่ากับ 21,444.94 - 24,042.02 ล้านบาท (ราคาฐานเท่ากับ 22,715.10 ล้านบาท) เนื่องจากสะท้อนความสามารถในการทำกำไรและสร้างกระแสเงินสดในอนาคตตามแผนงานของผู้บริหารของ MMVN

2.3) สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (SOTP)

จากการประเมินมูลค่าของ TCCLI (เฉพาะกิจการ) และ MMVN ที่กล่าวข้างต้น การประเมินมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ TCCLI ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (SOTP) สามารถสรุปได้ดังนี้

ลำดับ	กลุ่มธุรกิจหรือสินทรัพย์ที่ประเมินมูลค่า	วิธีการประเมินที่เหมาะสม	มูลค่าทั้งหมด (ล้านบาท)	สัดส่วนถือหุ้นโดย TCCLI	มูลค่าตามสัดส่วนการถือหุ้น (ล้านบาท)
1	TCCLI (เฉพาะกิจการ)	วิธี DCF	2.08	-	2.08
2	MMVN	วิธี DCF	21,444.94 - 24,042.02 (กรณีฐาน : 22,715.10)	100.00%	21,444.94 - 24,042.02 (กรณีฐาน : 22,715.10)
รวมมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ TCCLI					21,447.02 - 24,044.11 (กรณีฐาน 22,717.18)

จากตารางข้างต้น มูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI ตามวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ อยู่ในช่วง 21,447.02 - 24,044.11 ล้านบาท (กรณีฐาน 22,717.18 ล้านบาท) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธี SOTP เป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสม เนื่องจากสามารถสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร และสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ TCCLI และ MMVN ตามนโยบายการบริหารจัดการของผู้บริหาร ทั้งในด้านการขยายการลงทุนและการสร้างรายได้ในอนาคต

สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI

ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI ด้วยวิธีการประเมินมูลค่าจำนวน 2 วิธี และความเหมาะสมของแต่ละวิธี มีรายละเอียด ดังนี้

สรุปความเหมาะสมของวิธีการประเมินมูลค่า

วิธีการประเมินมูลค่า	ความเหมาะสม	คำอธิบาย
1) วิธีมูลค่าตามบัญชี	ไม่เหมาะสม	เป็นวิธีที่คำนึงถึงมูลค่าของกิจการ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโต และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต
2) วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ	เหมาะสม	พิจารณาถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ TCCLI และ MMVN ตามนโยบายการบริหารจัดการของผู้บริหาร ทั้งในด้านการขยายการลงทุนและการสร้างรายได้ในอนาคต

ทั้งนี้ ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญจำนวน 921,800,000 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดของ TCCLI ซึ่งเป็นหุ้นสามัญที่บริษัทฯ จะเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ สามารถสรุปได้ ดังนี้

สรุปการเปรียบเทียบมูลค่าประเมินหุ้นสามัญของ TCCLI กับมูลค่าเข้าทำรายการ

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าประเมินโดย IFA (ล้านบาท)	มูลค่าการเข้าทำรายการ (ล้านบาท)	ความเหมาะสมของวิธีประเมิน	สูงกว่า (ต่ำกว่า) มูลค่าเข้าทำรายการ (ร้อยละ)
1) วิธีมูลค่าตามบัญชี	19,256.58	22,500.00	ไม่เหมาะสม	(14.42)
2) วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ	21,447.02 - 24,044.11 (กรณีฐาน 22,717.18)		เหมาะสม	(4.68) - 6.86

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TCCLI จำนวน 921,800,000 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดของ TCCLI ซึ่งเป็นหุ้นสามัญที่บริษัทฯ จะเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ เป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสม โดยมูลค่าเข้าทำรายการที่ 22,500 ล้านบาท อยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรมของ TCCLI ที่ 21,447.02 - 24,044.11 ล้านบาท (กรณีฐาน 22,717.18 ล้านบาท) ทั้งนี้ มูลค่ายุติธรรมของ TCCLI คิดเป็นมูลค่า(ต่ำกว่า)สูงกว่ามูลค่าการเข้าทำรายการ เท่ากับร้อยละ (4.68) - 6.86

3.2 ความเป็นธรรมของเงื่อนไขการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาเงื่อนไขการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI โดยอ้างอิงจากสรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาซื้อขายหุ้น ซึ่งมีรายละเอียดตามที่ปรากฏในข้อ 1.5 ของรายงานฉบับนี้โดยมีรายละเอียดของเงื่อนไขที่สำคัญดังนี้

- ตามเงื่อนไขราคาซื้อขายหุ้น TCCLI กำหนดให้ CDA ชำระเงินค่าตอบแทนของธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ให้แก่ GLI เป็นเงินสดดอลลาร์สิงคโปร์ คิดเป็นเงินจำนวนรวมทั้งสิ้น 22,500 ล้านบาท และ GLI โอนหุ้น TCCLI ทั้งหมดให้แก่ CDA ในคราวเดียว ณ วันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ โดยที่บริษัท จะไม่มีภาระในการวางเงินมัดจำล่วงหน้า และจะชำระราคาซื้อขายทั้งหมด ณ วันที่การซื้อขายหุ้นเสร็จสมบูรณ์ ทั้งนี้ โครงสร้างการชำระเงินดังกล่าว ซึ่งบริษัท ไม่มีหน้าที่ในการวางเงินมัดจำล่วงหน้า นั้น เป็นเงื่อนไขที่จะเป็นประโยชน์กับบริษัท เนื่องจากจะช่วยลดความเสี่ยงจากการนำเงินไปผูกพันล่วงหน้าก่อนที่จะเป็นข้อบังคับก่อนจะสำเร็จครบถ้วน รวมถึงช่วยลดความเสี่ยงด้านสภาพคล่องและต้นทุนทางการเงินที่อาจเกิดขึ้นจากการจัดหาเงินทุนล่วงหน้า
- การเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI อยู่ภายใต้เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ ได้แก่ การได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของคู่สัญญาแต่ละฝ่าย และการได้รับหนังสืออนุมัติการรวมธุรกิจจากคณะกรรมการการแข่งขันแห่งชาติเวียดนาม ซึ่งเงื่อนไขบังคับก่อนดังกล่าวจะเป็นกลไกที่จะช่วยลดความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการที่อาจขัดต่อกฎหมายหรือกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ CDA และ GLI อยู่ระหว่างการเตรียมเอกสารและแบบฟอร์มที่เกี่ยวข้อง เพื่อขอรับอนุมัติจากคณะกรรมการการแข่งขันแห่งชาติเวียดนาม โดยบริษัทฯ คาดว่าจะดำเนินการยื่นคำขอภายในช่วง 30 มกราคม - 6 กุมภาพันธ์ 2569
- อ้างอิงตามร่างสัญญาซื้อขายหุ้น กำหนดให้ผู้ขายเป็นผู้รับผิดชอบภาษี Indirect Capital Transfer Tax ตามกฎหมายของประเทศเวียดนาม ในขณะที่บริษัท เป็นผู้รับผิดชอบอากรแสตมป์และภาษีอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยไม่รวมถึงภาระภาษีที่เป็นหน้าที่ความรับผิดชอบของผู้ขาย ทั้งนี้ การกำหนดภาระภาษีในลักษณะดังกล่าว เป็นการกำหนดขอบเขตของหน้าที่ความรับผิดชอบของคู่สัญญาที่ชัดเจน ซึ่งจะช่วยจำกัดความเสี่ยงจากภาระภาษีที่ไม่แน่นอน และลดการเกิดข้อโต้แย้งภายหลังการเข้าทำรายการ
- อ้างอิงตามร่างสัญญาซื้อขายหุ้น ผู้ขายได้ให้คำรับรองและคำรับประกันตกลงจะให้คำมั่นและคำรับรองเป็นการเฉพาะตามความเหมาะสมแก่ ลักษณะของการเข้าทำธุรกรรม รวมถึงเป็นไปตามความเกี่ยวข้องของ TCCLI และ MMVN ที่มีในธุรกรรมดังกล่าว กล่าวคือ GLI ตกลงให้คำรับรองและคำรับประกันที่เป็นไปตามธรรมเนียมปฏิบัติโดยทั่วไป ซึ่งเหมาะสมกับลักษณะของธุรกรรมและความสัมพันธ์ระหว่างคู่สัญญา เช่น การจัดตั้งและการดำรงอยู่โดยชอบด้วยกฎหมายของ TCCLI และ MMVN ความถูกต้องและครบถ้วนของเอกสารจัดตั้ง ทะเบียน และบัญชีตามกฎหมาย ข้อมูลทางการเงินและการบัญชี การธนาคารและการเงิน และข้อพิพาททางกฎหมาย เป็นต้น ทั้งนี้ การให้การรับประกันตกลงอยู่ภายใต้ข้อจำกัดบางประการซึ่งเป็นไปตามธรรมเนียมปฏิบัติโดยทั่วไปเช่นกัน เช่น ระยะเวลาการรับประกันพื้นฐานเป็นระยะเวลา 12 เดือน และการรับประกันอื่นเป็นระยะเวลา 6 เดือนหลังจากวันโอน เกณฑ์ขั้นต่ำสำหรับการเรียกร้องรายเดือนต้องเกิน 250,000 เหรียญสหรัฐ และการเรียกร้องรวมต้องเกิน 1,000,000 เหรียญสหรัฐ วงเงินสูงสุดสำหรับการรับประกันทั่วไปคิดเป็นร้อยละ 50 ของราคาซื้อขาย และการรับประกันพื้นฐานคิดเป็นร้อยละ 100 ของราคาซื้อขาย อนึ่ง การรับประกันไม่ครอบคลุมข้อมูลที่เปิดเผยให้แก่ผู้ซื้อข้อมูล หรือข้อมูลที่ถูกผู้ซื้อทราบอยู่แล้ว

จากการพิจารณาเงื่อนไขการเข้าทำรายการตามที่กล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า เงื่อนไขของธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ตามสรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาซื้อขายหุ้น เป็นเงื่อนไขที่มีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นเงื่อนไขที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายร่วมตกลงกัน ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวมิได้ทำให้บริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัท เสียประโยชน์

ส่วนที่ 4 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ โดยการเปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าว **มีความเหมาะสม** เนื่องจาก

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ได้แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นต่อธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ในครั้งนี้ว่า **มีความเหมาะสม** เนื่องจาก

1. ความสมเหตุสมผลด้านราคาเข้าลงทุน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าหุ้นของ TCCLI ด้วยวิธีการต่าง ๆ โดยมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นของ TCCLI ด้วยวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts Approach: SOTP) ซึ่งคำนวณจากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ของทั้ง TCCLI ที่เป็น Holding Company ซึ่งถือหุ้นทั้งหมดใน MMVN เพียงบริษัทเดียว และ MMVN ที่เป็น Operating Company ซึ่งประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภคที่มีสาขาทั่วประเทศเวียดนาม เป็นวิธีที่เหมาะสม เนื่องจากสะท้อนผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดในอนาคต รวมถึงแผนงานผู้บริหาร ภายใต้สมมติฐานการดำเนินงานตามสภาพปัจจุบัน (as is) ของทั้ง MMVN และ TCCLI โดยมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 21,447.02 - 24,044.11 ล้านบาท โดยมีกรณีฐานเท่ากับ 22,717.18 ล้านบาท (รายละเอียดการกำหนดสมมติฐานและการประเมินมูลค่าหุ้น TCCLI และ MMVN แสดงไว้ในส่วนที่ 3 ข้อ 3.1 ของรายงานฉบับนี้) ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับราคาการเข้าทำรายการที่ 22,500.00 ล้านบาท พบว่าอยู่ในช่วงดังกล่าว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการมีความเหมาะสม
2. การเข้าทำรายการครั้งนี้เป็นโอกาสให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งกิจการที่มีฐานสินทรัพย์พร้อมดำเนินธุรกิจศูนย์จำหน่ายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภค โดย MMVN มีเครือข่ายสาขาจำนวน 30 แห่งกระจายทั่วประเทศเวียดนาม ครอบคลุมลูกค้าหลากหลายกลุ่ม รวมถึงมีระบบคลังสินค้าและศูนย์จัดหาสินค้าสดที่รองรับการกระจายสินค้าไปยังเครือข่ายสาขา อีกทั้ง มีช่องทางจำหน่ายทั้งออนไลน์และออฟไลน์ รวมถึงกลยุทธ์สินค้า Private Label และการสนับสนุนร้านค้าท้องถิ่นผ่านโมเดล “Gia Tot” ซึ่งสะท้อนถึงศักยภาพของธุรกิจที่อาจช่วยสนับสนุนให้บริษัทฯ สามารถขยายเข้าสู่ธุรกิจศูนย์จำหน่ายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภคในเวียดนามได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ
3. การเข้าทำรายการครั้งนี้ อาจช่วยเพิ่มความหลากหลายของรายได้ให้แก่กลุ่มบริษัทฯ ทั้งด้านประเภทธุรกิจและที่ตั้งของการดำเนินงาน ซึ่งเป็นแนวทางกระจายความเสี่ยงในกรณีที่ธุรกิจหลักบางส่วนมีผลการดำเนินงานต่ำกว่าเป้าหมายที่คาดไว้
4. เวียดนามมีแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ดี โดย IMF คาดการณ์อัตราการเติบโตของ GDP ที่ร้อยละ 6.5 ในปี 2568 สูงกว่าประเทศไทยและค่าเฉลี่ยของภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ อีกทั้งประมาณการของธนาคารโลกยังสะท้อนการเติบโตต่อเนื่องที่ร้อยละ 6.1 - 6.5 ในปี 2569 - 2570 นอกจากนี้ รัฐบาลเวียดนามยังมียุทธศาสตร์พัฒนาตลาดค้าปลีกถึงปี 2573 โดยตั้งเป้าให้ยอดขายปลีกเติบโตเฉลี่ยปีละร้อยละ 11.0 - 11.5 ขณะที่ข้อมูลจากสำนักงานสถิติแห่งชาติเวียดนามรายงานว่ายอดขายปลีกในปี 2567 และช่วง 9 เดือนแรกของปี 2568 เติบโตต่อเนื่องร้อยละ 9.0 และ 9.5 ตามลำดับ ดังนั้น การเข้าทำรายการครั้งนี้ อาจช่วยเปิดโอกาสให้กลุ่มบริษัทฯ ได้รับประโยชน์จากแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจและกำลังซื้อในเวียดนาม หากผลประกอบการของ MMVN สามารถเป็นไปตามแผนที่วางไว้

5. การเข้าทำรายการครั้งนี้ อาจช่วยเปิดโอกาสให้เกิดการประสานประโยชน์กับธุรกิจปัจจุบันของ BJC ทั้งด้านเครือข่ายการจัดจำหน่าย กลุ่มลูกค้า และโครงสร้างพื้นฐาน โดยการเข้าถึงสาขาของ MMVN อาจช่วยขยายช่องทางจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทฯ ในเวียดนาม และเพิ่มโอกาสสร้างรายได้จากฐานลูกค้าใหม่ เช่น ลูกค้ากลุ่มโรงแรม ร้านอาหาร และผู้ให้บริการจัดเลี้ยง (HORECA) ร้านค้าท้องถิ่น และลูกค้าองค์กร (B2B) นอกจากนี้ การใช้คลังสินค้าและศูนย์กระจายสินค้าของ MMVN ร่วมกับบริษัทในเครืออาจช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการด้านโลจิสติกส์ และต้นทุนเนื่องจาก BJC มีบริษัทย่อยที่ทำธุรกิจการจัดจำหน่ายและกระจายสินค้าในประเทศเวียดนาม โดยมีคลังสินค้า และทีมงานที่มีความเชี่ยวชาญ รวมถึงการจัดซื้อร่วมกันกับ Big C อาจเสริมอำนาจต่อรองทางการค้า ทำให้ได้รับเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์มากขึ้นสำหรับทั้ง BJC และ MMVN เนื่องจาก ทั้ง BJC และ MMVN มีการสั่งซื้อสินค้าบางประเภทจาก supplier เดียวกัน
6. เงื่อนไขและข้อกำหนดต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI เป็นเงื่อนไขที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายร่วมตกลงกัน ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวมิได้ทำให้บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เสียประโยชน์ เช่น เงื่อนไขการชำระเงินทั้งจำนวน ณ วันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ โดยผู้ซื้อไม่ต้องวางมัดจำล่วงหน้า เงื่อนไขบังคับก่อนที่ระบุว่า ผู้ซื้อและผู้ขายต้องได้รับหนังสืออนุมัติการรวมธุรกิจจากคณะกรรมการการแข่งขันแห่งชาติเวียดนาม เงื่อนไขที่กำหนดให้ผู้ขายเป็นผู้รับผิดชอบภาษี Indirect Capital Transfer Tax ตามกฎหมายของประเทศเวียดนาม และเงื่อนไขที่ผู้ขายให้คำรับรองและรับประกันแก่ผู้ซื้อในเรื่องความถูกต้องของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับ TCCLI และ MMVN เช่น การจัดตั้งบริษัท กรรมสิทธิ์ในหุ้น เอกสารสำคัญบริษัททางการเงิน ภาวะภาษี และข้อพิพาท ทางกฎหมาย เป็นต้น ภายในระยะเวลารับรองและรับประกันที่ตกลงร่วมกัน

ทั้งนี้ การเข้าทำรายการดังกล่าวมี **ข้อสงสัยและความเสี่ยง** ที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเพิ่มเติมเพื่อประกอบการลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการ ดังนี้

ข้อสงสัยของการเข้าทำรายการ

1. บริษัทฯ มีแผนใช้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และ/หรือจากเงินที่ได้จากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ของบริษัทฯ ในการเข้าทำรายการ มูลค่าประมาณ 22,500 ล้านบาท ซึ่งอยู่ระหว่างพิจารณาอัตราดอกเบี้ย ระยะเวลาการกู้ และเงื่อนไขอื่น ๆ กับสถาบันการเงิน โดยภายหลังการเข้าทำรายการ อาจส่งผลให้ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยของบริษัทฯ เพิ่มขึ้น และทำให้อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (IBD/E) เพิ่มขึ้นจาก 1.28 เท่า ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 เป็น 1.57 เท่า (รายละเอียดประมาณการอัตราส่วน IBD/E ภายหลังการเข้าทำรายการ แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.2.1 ข้อดีและข้อสงสัยของการเข้าทำรายการ ของรายงานฉบับนี้) ซึ่งอาจกระทบต่อฐานะทางการเงิน การทบทวนอันดับความน่าเชื่อถือทางเครดิตของบริษัทฯ และความสามารถในการกู้ยืมในอนาคต อย่างไรก็ดี บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถจัดหาเงินทุน โดยมีต้นทุนทางการเงินจะอยู่ใกล้เคียงระดับอัตราปัจจุบัน และจะไม่กระทบต่อความสามารถในการดำเนินงานตามปกติ รวมถึงไม่ทำให้บริษัทฯ ผิดเงื่อนไขทางการเงินตามสัญญากู้ยืมที่มีอยู่
2. บริษัทฯ จะมีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ เช่น ค่าที่ปรึกษา และค่าดำเนินการอื่น ๆ รวมถึงค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้นและค่าใช้จ่ายตามเงื่อนไขของร่างสัญญาซื้อขายหุ้น TCCLI เช่น ค่าอากรแสตมป์ และค่าใช้จ่ายในการขออนุมัติการดำเนินการเพื่อให้ได้รับหนังสืออนุมัติการรวมธุรกิจจากคณะกรรมการการแข่งขันแห่งชาติเวียดนาม ค่าใช้จ่ายเหล่านี้อาจกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทฯ ในระยะสั้น เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายครั้งเดียว และรองรับการขยายธุรกิจระยะยาวของบริษัทฯ ในตลาดเวียดนาม

ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

1. ความเสี่ยงกรณีที่ผลการดำเนินงานของ MMVN ต่ำกว่าคาด ซึ่งอาจเกิดจากปัจจัยหลายด้าน เช่น ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค ความไม่แน่นอนของการต่ออายุสิทธิการเช่าที่ดินภายหลังครบกำหนดอายุ แผนขยายสาขา การแข่งขัน การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภค และความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ภาษี และต้นทุนทางการเงิน เป็นต้น ซึ่งอาจทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนใน TCCLI และ MMVN ต่ำกว่าที่ประมาณการไว้ และส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานรวมของบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ ต้องรวมงบการเงินของ TCCLI และ MMVN ในการจัดทำงบการเงินรวม
2. ความเสี่ยงจากการที่ TCCLI และ MMVN มีผลขาดทุนสะสม ซึ่งตามกฎหมายประเทศสิงคโปร์ และเวียดนาม บริษัทฯ ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้หากยังมีผลขาดทุนสะสมในงบการเงินเฉพาะกิจการ จึงอาจทำให้ TCCLI และ MMVN ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ จนกว่าจะกลับมามีกำไรสะสมและตั้งสำรองตามกฎหมายครบถ้วน ซึ่งอาจใช้ระยะเวลาในการดำเนินการ และอาจส่งผลกระทบต่อ BJC ในการรับผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นของ TCCLI ในรูปแบบของเงินปันผล และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ หากผลประกอบการของ TCCLI และ MMVN ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี อ้างอิงข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ พบว่าบริษัทฯ อยู่ระหว่างศึกษาแผนการล้างขาดทุนสะสม เช่น การลดทุนบางส่วนเพื่อล้างขาดทุนสะสมดังกล่าว
3. ความเสี่ยงจากข้อกำหนดในการประกอบธุรกิจศูนย์การค้าส่งและค้าปลีกสมัยใหม่ในเวียดนาม เช่น การเปิดสาขาใหม่ของผู้ประกอบการต่างชาติในเวียดนามต้องขออนุญาตจากภาครัฐและผ่านการทดสอบความจำเป็นทางเศรษฐกิจ ซึ่งขึ้นกับปัจจัยต่าง ๆ เช่น ความหนาแน่นของประชากรในพื้นที่เป้าหมาย จำนวนร้านค้าปลีกสมัยใหม่หรือศูนย์การค้าที่มีอยู่เดิมในพื้นที่ เป็นต้น ข้อจำกัดดังกล่าวอาจทำให้การขยายสาขาใหม่ล่าช้าหรือดำเนินการไม่ได้ตามแผน ทั้งนี้ MMVN เพิ่งมีการเปิดดำเนินการสาขา Hypermarket ใหม่ 1 แห่ง เมื่อเดือนพฤศจิกายน 2568 ซึ่งสามารถดำเนินการขยายสาขาดังกล่าวได้ตามแผนงานที่วางไว้ของผู้บริหาร
4. ความเสี่ยงจากการลงทุนในประเทศเวียดนาม เช่น ข้อจำกัดด้านสาธารณูปโภคและระบบคมนาคมขนส่ง การเปลี่ยนแปลงกฎหมายและกฎระเบียบด้านการค้าและการลงทุนอย่างต่อเนื่อง การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายภาษี ตลอดจนการปรับตัวเพิ่มขึ้นของค่าแรงในประเทศ ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวอาจทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจในเวียดนามสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ รวมทั้งเพิ่มความเสี่ยงในการลงทุน และ/หรือ การประกอบธุรกิจในเวียดนามภายหลังบริษัทฯ เข้าลงทุนในครั้งนี้
5. ความเสี่ยงจากผลกระทบในกรณีที่ต้องบันทึกค่าความนิยมจากการลงทุนใน TCCLI ในการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ภายหลังจากการเข้าทำรายการเสร็จสมบูรณ์ ซึ่งค่าความนิยมนี้นับว่า ปรากฏในงบการเงินรวมของ TCCLI ซึ่งเกิดจากส่วนต่างของมูลค่าที่ TCCLI ได้เข้าซื้อหุ้นสามัญของ MMVN กับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ MMVN ณ วันที่ TCCLI เข้าซื้อกิจการของ MMVN เมื่อปี 2559 ดังนั้น บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการประเมินด้อยค่า หากผลการดำเนินงานของ TCCLI หรือ MMVN ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่องบการเงินในอนาคต ทั้งนี้ จากการพิจารณาของบริษัทฯ ร่วมกับผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ ในเบื้องต้น การเข้าทำรายการครั้งนี้เข้าข่ายเป็นรายการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน (Business Combinations under Common Control) โดยส่วนต่างที่เกิดขึ้นจากราคาซื้อขายซื้อกับมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิในงบการเงินรวมของ TCCLI จะถูกบันทึกในส่วนของผู้ถือหุ้นในงบการเงินของบริษัทฯ
6. ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากบริษัทฯ ต้องชำระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง เช่น ออกรแสตมป์ เป็นต้น เป็นสกุลดอลลาร์สิงคโปร์ รวมถึงมีความเสี่ยงจากการแปลงค่างบการเงินของ MMVN ซึ่งใช้สกุลเงินเวียดนามดองเป็นเงินบาท เพื่อนำเสนอในงบการเงินรวมของบริษัทฯ ในอนาคต

7. ความเสี่ยงหากเงื่อนไขบังคับก่อนตามร่างสัญญาซื้อขายไม่บรรลุผล เช่น การอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นและการได้รับหนังสืออนุมัติการรวมธุรกิจจากคณะกรรมการการแข่งขันแห่งชาติเวียดนาม ซึ่งอาจทำให้ไม่สามารถเข้าทำรายการได้ หากเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว บริษัทฯ จะต้องรับภาระค่าใช้จ่ายที่ได้ชำระไปแล้ว ทั้งนี้ CDA และ GLI อยู่ระหว่างการเตรียมเอกสารและแบบฟอร์มที่เกี่ยวข้อง เพื่อขอรับอนุมัติจาก Vietnam National Competition Commission โดยบริษัทฯ คาดว่าจะดำเนินการยื่นคำขอภายในช่วง 30 มกราคม - 6 กุมภาพันธ์ 2569
8. ความเสี่ยงจากภาระผูกพันทางกฎหมาย บัญชี หรือภาษีที่ยังไม่เกิดขึ้นหรือยังไม่ปรากฏครบถ้วนระหว่างการตรวจสอบสถานะกิจการ ซึ่งอาจทำให้ต้องรับภาระค่าใช้จ่ายหรือการตั้งสำรองเพิ่มเติม ทั้งนี้ ก่อนการเข้าลงทุนในครั้งนี้ คาดว่าในปี 2568 MMVN จะมีการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระนานจำนวนประมาณ 1,131.05 พันล้านเวียดนามดอง หรือประมาณ 1,360.65 ล้านบาท ของลูกหนี้การค้ารายหนึ่ง ซึ่งเป็นพันธมิตรทางธุรกิจท้องถิ่นเชิงกลยุทธ์ ซึ่ง MMVN ให้การสนับสนุนเพื่อขยายฐานการจัดจำหน่ายสินค้า ซึ่งลูกหนี้รายดังกล่าวมีปัญหาด้านสภาพคล่องตั้งแต่ช่วงวิกฤติโควิด-19 ทำให้มียอดค้างชำระค่าสินค้ากับ MMVN ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวและเป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด (Non-cash Item) อย่างไรก็ดี จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ พบว่า บริษัทฯ ได้ติดตามแผนการชำระหนี้ รวมถึงพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้รายดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแผนจะดำเนินการให้ MMVN ไม่ดำเนินธุรกรรมทางการค้ากับลูกหนี้รายนี้ภายหลังจากการเข้าทำรายการเสร็จสมบูรณ์ รวมถึง บริษัทฯ มีแผนจะดำเนินการติดตามยอดค้างชำระอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าจะมีการตั้งสำรองเต็มจำนวนแล้วก็ตาม โดยในปี 2568 คาดว่า MMVN จะมีผลขาดทุนสุทธิทางบัญชีภายหลังจากการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าดังกล่าว อย่างไรก็ดี หากพิจารณาผลการดำเนินงานจากธุรกิจปกติโดยไม่รวมรายการตั้งสำรองดังกล่าว คาดว่าจะมีผลกำไรจากการดำเนินงาน
9. ความเสี่ยงด้านความแตกต่างของมาตรฐานบัญชีเวียดนาม สิงคโปร์ และไทย ที่อาจกระทบต่อการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ
10. การเข้าทำรายการในครั้งนี้อาจจำกัดความสามารถในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการลงทุนใหม่ ๆ ในอนาคตที่อาจมีศักยภาพสูงกว่า

นอกจากนี้ โปรดพิจารณารายละเอียดของข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงข้างต้น รวมถึงการเปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันและบุคคลภายนอก ตามรายละเอียดที่ปรากฏในส่วนที่ 2 ข้อ 2.2 ของรายงานฉบับนี้ และรายละเอียดการพิจารณาความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ ดังรายละเอียดที่ปรากฏในส่วนที่ 3 ข้อ 3.2 ของรายงานฉบับนี้

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาประโยชน์ที่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำรายการ ข้อด้อยและความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการดังที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้ **มีความเหมาะสม** ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้

อย่างไรก็ดี การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรที่จะศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย บัญญัติความเสี่ยง และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ด้วยความรอบคอบระมัดระวังก่อนลงมติ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวซอรี จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัทฯ ขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ ศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ทั้งนี้ การให้ความเห็นในการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้น อ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากเอกสาร และ/หรือจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งข้อสมมติฐานว่าข้อมูลดังกล่าวข้างต้นมีความถูกต้องและเป็นจริง ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้อง และ/หรือไม่เป็นจริง และ/หรือ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวที่อาจเกิดขึ้นต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในอนาคตได้ อีกทั้ง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเท่านั้น และการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนี้ มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่าง ๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับบริษัทฯ

ขอแสดงความนับถือ



(นายชลิต อุดมพรวัฒนา)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวซอรี จำกัด

ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เอกสารแนบ 1 ข้อมูลบริษัท เบอร์ลี่ ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	:	บริษัท เบอร์ลี่ ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน)
วันที่เริ่มซื้อขายหลักทรัพย์	:	30 เมษายน 2518
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	:	อาคารเบอร์ลี่ ยูคเกอร์ 99 ซอยรพีเบี่ย ถนนสุขุมวิท 42 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร 10110
ลักษณะธุรกิจ	:	ประกอบธุรกิจทั้งการผลิต การตลาด การจัดจำหน่าย และการให้บริการ โดยแบ่งธุรกิจหลักเป็น 4 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ 1. กลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ 2. กลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ 3. กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค และ 4. กลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	:	4,007,796,699.00 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 4,007,796,699 หุ้น
มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (หุ้นละ)	:	1.00 บาทต่อหุ้น
โทรศัพท์	:	0-2146-5999
โทรสาร	:	0-2146-9309
เว็บไซต์	:	www.bjc.co.th

2. ผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ BJC ณ วันที่ 20 มกราคม 2569 มีดังนี้

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน (ร้อยละ)
1	บริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด ¹	1,830,730,550	45.68
2	บริษัท ทีซีซี โฮลดิ้งส์ (2519) จำกัด ²	1,175,089,800	29.32
3	สำนักงานประกันสังคม	163,661,200	4.08
4	RAFFLES NOMINEES (PTE) LIMITED	157,094,900	3.92
5	THE BANK OF NEW YORK (NOMINEES) LIMITED	103,375,800	2.58
6	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	82,148,700	2.05
7	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	65,833,734	1.64
8	บริษัท ไทยสิริวัฒน จำกัด	50,800,000	1.27
9	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	21,754,792	0.54
รวมผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรก		3,650,489,476	91.08
ผู้ถือหุ้นอื่น		357,307,223	8.92
รวม		4,007,796,699	100.00

ที่มา: ภาพรวมข้อมูลผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 20 มกราคม 2569 ซึ่งเป็นวันที่กำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น (Record Date)

หมายเหตุ: /1 บริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด ประกอบธุรกิจด้านการลงทุน โดยมีรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 เมษายน 2568 ดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่	ธุรกิจ/อาชีพหลัก	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท ไทยเจริญ คอมเมอร์เชียล จำกัด	บริษัทลงทุน	4,999,999,990	100.00
2	บริษัท ทีซีซี โฮลดิ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด	บริษัทลงทุน	10	0.00
รวม			5,000,000,000	100.00

หมายเหตุ : บุตรและธิดาทั้ง 5 ท่านของคุณเจริญ สิริวัฒนภักดี ได้แก่ (1) นาง อาทิตินท์ พิษานนท์ (2) นาง วัลลภา ไตรโสรัส (3) นาย สุภาพน สิริวัฒนภักดี (4) นาง สุภาพณี เตชะเจริญวิกุล และ (5) นาย ปณต สิริวัฒนภักดี เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ไทยเจริญ คอมเมอร์เชียล จำกัด และ บริษัท ทีซีซี โฮลดิ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด

/2 บริษัท ทีซีซี โฮลดิ้งส์ (2519) จำกัด ประกอบธุรกิจด้านการลงทุน โดยมีรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 เมษายน 2568 ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่	ธุรกิจ/อาชีพหลัก	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด	บริษัทลงทุน	3,499,999,998	100.00
2	บริษัท ไทยเจริญ คอมเมอร์เชียล จำกัด	บริษัทลงทุน	2	0.00
รวม			3,500,000,000	100.00

หมายเหตุ : บุตรและธิดาทั้ง 5 ท่านของคุณเจริญ สิริวัฒนภักดี ได้แก่ (1) นาง อาทิตินท์ พิษานนท์ (2) นาง วัลลภา ไตรโสรัส (3) นาย สุภาพน สิริวัฒนภักดี (4) นาง สุภาพณี เตชะเจริญวิกุล และ (5) นาย ปณต สิริวัฒนภักดี เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด และ บริษัท ไทยเจริญ คอมเมอร์เชียล จำกัด

3. คณะกรรมการ

รายชื่อคณะกรรมการของ BJC ณ วันที่ 20 มกราคม 2569 มีดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1.	นายภิรมย์ กมลรัตนกุล	ประธานกรรมการบริษัท / กรรมการอิสระ
2.	นางสุภาพณี เตชะเจริญวิกุล	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและกรรมการผู้จัดการใหญ่ / กรรมการ
3.	นายสุภาพน สิริวัฒนภักดี	รองประธานกรรมการคนที่ 1
4.	นายเทวินทร์ วงศ์วานิช	รองประธานกรรมการ
5.	นายธีรศักดิ์ นาทีกาญจนลาม	กรรมการ
6.	นายประภากร ทองเทพไพโรจน์	กรรมการ
7.	นายประเสริฐ เมฆวัฒนา	กรรมการ
8.	นายอัศวิน เตชะเจริญวิกุล	กรรมการ
9.	พลตำรวจเอกกฤษณะ ผลอนันต์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
10.	นายกำจร ตติยกวี	กรรมการอิสระ
11.	นางสาวพจนีย์ ธนวรานิช	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
12.	นางพิมพ์พนา ศรีสวัสดิ์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
13.	นายรังสรรค์ ศรีวรศาสตร์	กรรมการอิสระ

ที่มา: บริษัทฯ

4. ผู้บริหาร

รายชื่อผู้บริหารของ BJC ณ วันที่ 20 มกราคม 2569 มีดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	คุณฐาปณี เตชะเจริญวิกุล	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและกรรมการผู้จัดการใหญ่ / ประธานคณะกรรมการ
2	คุณอัศวิน เตชะเจริญวิกุล	รองประธานคณะกรรมการ
3	คุณวิเชียร รุ่งวัฒนะกิจ	คณะกรรมการ
4	คุณ ตุลย์ วงศ์ศุภสวัสดิ์	คณะกรรมการ
5	คุณอัษฎสิทธิ์ ริมวิริยะทรัพย์	คณะกรรมการ
6	คุณเหมวรรณ พูนผล	คณะกรรมการ
7	คุณจิราภรณ์ ชัยสมบัติ	คณะกรรมการ
8	คุณนรินทร์ ชัยชนะวิจิตร	คณะกรรมการ
9	คุณธีรวรรณ ศรีสุข	คณะกรรมการ
10	คุณเอกชัย ภูษณะพงศ์	คณะกรรมการ
11	คุณสุรัชย์ หิรัญนิธิชัย	คณะกรรมการ
12	คุณกมลวรรณ ศิวรักษ์	คณะกรรมการ และเลขานุการคณะกรรมการ

ที่มา: บริษัทฯ

5. เหตุการณ์สำคัญในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญต่าง ๆ เป็นไปตามลำดับเวลาดังนี้

ปี 2565	- บริษัทฯฉลองครบรอบ 140 ปี และมีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องโดยมีตัวอย่างดังต่อไปนี้ เริ่มสร้างไลน์การผลิตกระป๋องอลูมิเนียมใหม่ซึ่งมีกำลังการผลิต 400 ล้านกระป๋องหรือ 200 ล้านขวดต่อปี โดยเพิ่มกำลังการผลิตประมาณร้อยละ 10 จากกำลังการผลิตกระป๋องอลูมิเนียมในปัจจุบัน และวางแผนที่จะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในเดือนกันยายน 2566 - บริษัท บีเจซี เฮลท์แคร์ จำกัด ได้ร่วมกับบริษัท แครีวา (ประเทศไทย) จำกัด (“CARIVA”) ก่อตั้งบริษัท บีเมด เอ็กซ์ จำกัด เพื่อเข้าสู่ตลาดการแพทย์ทางไกล สร้างธุรกิจออนไลน์ทูออฟไลน์ (O2O) โดยใช้ประสบการณ์ของบริษัทฯ และความเชี่ยวชาญของ CARIVA ในด้านเทคโนโลยีสำหรับการบริการ โครงสร้างพื้นฐานข้อมูล และเทคโนโลยีใหม่ - Big C เปิดตัวแอปพลิเคชัน Big C Plus ที่ออกแบบใหม่ทั้งหมดและพัฒนาขึ้นภายในองค์กร ซึ่งรวดเร็วและใช้งานง่ายกว่าเวอร์ชันก่อนหน้าอย่างเห็นได้ชัด รวมทั้งสามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้า Big C ที่ปัจจุบันมีความละเอียดอ่อนในการการช้อปปิ้งออนไลน์แบบบริการตนเอง และช่วยผลักดันยอดขายออนไลน์ให้เติบโตผ่านโปรแกรมรียัลตี้แบบบูรณาการกับแอปพลิเคชันและเว็บไซต์ช้อปปิ้งออนไลน์ - Big C ขยายธุรกิจไปยังต่างประเทศด้วยการซื้อกิจการร้านสะดวกซื้อกิ๊วกิมมาร์ท 18 สาขาในกัมพูชา
---------	--

ปี 2566	• บริษัทฯ ได้รับคัดเลือกให้เป็นสมาชิกของดัชนีความยั่งยืนดาวโจนส์ (Dow Jones Sustainability Indices) กลุ่มตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 และได้รับการประเมินให้อยู่ในระดับสูงสุดของโลกเป็นปีที่ 2 ติดต่อกันด้วยคะแนน 92/100 โดย S&P Global ซึ่งนับเป็นคะแนนสูงสุดตั้งแต่มีการประเมินมา ภายใต้กลุ่มอุตสาหกรรม Food & Staples Retailing • บริษัทฯ ได้รับการปรับเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือ MSCI ESG Ratings จากระดับ A สู่ระดับ AA โดย MSCI ESG Research ซึ่งเป็นหน่วยงานที่มีความเชี่ยวชาญและความน่าเชื่อถือในด้านดัชนี ESG ในระดับนานาชาติ รวมถึงการปรับเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือ SET ESG Ratings ประจำปี 2566 เพิ่มขึ้นจากปีก่อน เป็นลำดับ AA ประเภทกลุ่มบริการ แสดงให้เห็นถึงการดำเนินธุรกิจด้วยความยั่งยืนเพื่อการเติบโตอย่างมั่นคงในระยะยาว
ปี 2567	• บริษัทฯ ร่วมมือกับ Aptos เปิดตัวผลิตภัณฑ์รอยใหม่ใบหน้าตัวแรกของโลกที่มีส่วนผสมของกรดไฮยาลูโรนิกในประเทศไทย และขยายพอร์ตโฟลิโอผลิตภัณฑ์ดูแลความงามด้วยการเปิดตัวแชมพูและครีมนวดผมภายใต้แบรนด์ "พรวมิส" ที่สถานนวัตกรรมนาโนเคราติน รวมถึงผลิตภัณฑ์ดูแลผิวหน้าภายใต้แบรนด์ "เฟซิส" ด้วยแนวคิด Skin Intelligence • บริษัทฯ ได้รับการยอมรับในระดับสากล โดยได้รับการจัดอันดับที่ 12 ใน Top 50 บริษัทชั้นนำของประเทศไทยประจำปี 2567 โดย WorkVenture และอันดับที่ 79 ใน 500 บริษัทชั้นนำในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ จากนิตยสาร Fortune รวมทั้งได้รับการจัดอันดับที่ 1 ในประเทศไทย และอันดับที่ 11 ระดับโลกในกลุ่มบริษัทตลาดเกิดใหม่ในการเป็นองค์กรที่สนับสนุนความเสมอภาคทางเพศ จัดโดย Equileap • บริษัทฯ ได้รับการยอมรับด้านความรับผิดชอบต่อสังคมและการบริหารความสัมพันธ์นักลงทุน โดยได้รับรางวัล "2024 AMCHAM Corporate Social Impact Award - Gold" จากหอการค้าอเมริกาในประเทศไทย และรางวัล "Best Overall Investor Relations (mid-cap)" รวมทั้ง "Best Investor Relations Officer (mid-cap)" จากนิตยสาร IR Magazine Southeast Asia • บริษัทฯ ได้รับการยอมรับจากตลาดทุนและนักลงทุน โดยได้รับการคัดเลือกให้รวมอยู่ในดัชนี SET50 และ SET100 สำหรับครึ่งหลังของปี 2567 และประสบความสำเร็จในการออกหุ้นกู้มูลค่า 13,000 ล้านบาท โดยมียอดจองซื้อเกินกว่า 4 เท่าของมูลค่าที่เสนอขาย สะท้อนถึงความเชื่อมั่นจากนักลงทุน • Big C ได้รับการยกย่องในด้านนวัตกรรมและการบริหารทรัพยากรบุคคล โดยได้รับรางวัล Future Trends Corporates Awards สาขา Most Innovative รางวัลความเป็นเลิศด้าน HR จากงาน Employee Experience Awards Thailand 2567 รางวัลชนะเลิศประจำปี 2567 ASEAN Enterprise Innovation ในหมวด Data and AI และรางวัล HR Asia Best Companies to Work for in Asia 2567 award • Big C ขยายธุรกิจและพัฒนาศูนย์บริการอย่างต่อเนื่อง โดยเปิดให้บริการไฮเปอร์มาร์เก็ตแห่งแรกในประเทศสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว ที่ไคเต็ก เวียงจันทน์ และขยายเครือข่ายในประเทศไทยด้วยการเปิดบิ๊กซี ไฮเปอร์มาร์เก็ตจำนวน 2 สาขา บิ๊กซี ฟู้ดเพลสจำนวน 4 สาขา บิ๊กซี ฟู้ด เซอร์วิสจำนวน 1 สาขา บิ๊กซี มินิจำนวน 55 สาขา ร้านค้าโดนใจจำนวน 4,383 สาขา ร้านขายยาเฟรียจำนวน 6 สาขา ร้านหนังสือเอเชียบุ๊คส์จำนวน 6 สาขา และร้านกาแฟวาวิจำนวน 3 สาขา รวมทั้งพัฒนารูปแบบการให้บริการใหม่ เช่น บิ๊กซี ฟู้ดเซอร์วิส ฮับ เพื่อรองรับกลุ่มลูกค้า HORECA และการปรับปรุงพื้นที่ตามแนวคิด "ไทยแลนด์ ฟลาซ่า" ที่สาขาราชดำริ

	- Big C พัฒนาแพลตฟอร์มดิจิทัลและเทคโนโลยีขั้นสูง โดยพัฒนาแอปพลิเคชัน Big C PLUS ด้วย AI และ Machine Learning เพื่อยกระดับประสบการณ์การค้นหาสินค้า พัฒนาระบบผู้ช่วย GenAI สำหรับศูนย์บริการลูกค้า และเปลี่ยนรูปแบบการจัดส่งสินค้าเป็นแบบพื้นที่หลายเหลี่ยม (Polygon) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ - Big C ขยายพันธมิตรทางธุรกิจ โดยร่วมมือกับ อบาคส์ ดิจิทัล ให้บริการสินเชื่อภายใต้ เอสซีบี เอกซ์ ในการให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคลผ่านแอปพลิเคชัน Big C PLUS ร่วมมือกับ อีออน (ประเทศไทย) เปิดตัวบัตรเครดิต Big C เพื่อมอบสิทธิประโยชน์พิเศษเพิ่มเติมให้กับลูกค้า Big C และร่วมมือกับ Gettgo ในการให้บริการประกันภัยออนไลน์ผ่านแอปพลิเคชัน Big C PLUS
--	--

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูล (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทฯ ประจำปี 2567

6. การออกหลักทรัพย์อื่น

6.1 หลักทรัพย์แปลงสภาพ

- ไม่มี -

6.2 หลักทรัพย์ที่เป็นตราสารหนี้

ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 บริษัทฯ มียอดหนี้คงค้างของหุ้นกู้จำนวน 88,759.85 ล้านบาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

รายละเอียดหุ้นกู้ของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 กันยายน 2568

ลำดับ	1	2	3	4	5
รายละเอียด	ครั้งที่ 1/2559 ชุดที่ 4	ครั้งที่ 1/2562 ชุดที่ 3	ครั้งที่ 1/2562 ชุดที่ 4	ครั้งที่ 2/2562 ชุดที่ 4	ครั้งที่ 1/2563 ชุดที่ 3
ประเภท	หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และไม่มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้	หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้			
ลักษณะการเสนอขาย	เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน และ/หรือ ผู้ลงทุนรายใหญ่				
อายุของหุ้นกู้	10 ปี	8 ปี	10 ปี 3 วัน	8 ปี 2 วัน	8 ปี 4 วัน
วันที่ออกหุ้นกู้	7 กันยายน 2559	21 มีนาคม 2562	21 มีนาคม 2562	5 กันยายน 2562	20 มีนาคม 2563
วันครบกำหนดไถ่ถอน	7 กันยายน 2569	21 มีนาคม 2570	24 มีนาคม 2572	7 กันยายน 2570	24 มีนาคม 2571
มูลค่าของหุ้นกู้ที่เสนอขาย	20,000.00 ล้านบาท	3,000.00 ล้านบาท	5,000.00 ล้านบาท	1,000.00 ล้านบาท	7,000.00 ล้านบาท
อัตราดอกเบี้ย	ร้อยละ 3.80 ต่อปี	ร้อยละ 3.83 ต่อปี	ร้อยละ 4.09 ต่อปี	ร้อยละ 2.99 ต่อปี	ร้อยละ 2.16 ต่อปี
นายทะเบียน	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)				
ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้	- ไม่มี -	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)			
การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ	“A” โดยบริษัททริส เรทติ้ง จำกัด				
มูลค่าคงเหลือ ณ วันที่ 30 ก.ย. 68 (สุทธิ)	19,997.92 ล้านบาท	2,999.31 ล้านบาท	4,997.84 ล้านบาท	999.72 ล้านบาท	6,997.45 ล้านบาท

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

รายละเอียดหุ้นกู้ของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 (ต่อ)

ลำดับ	6	7	8	9	10
รายละเอียด	ครั้งที่ 1/2563 ชุดที่ 4	ครั้งที่ 1/2565	ครั้งที่ 1/2566	ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 1	ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 2
ประเภท	หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้				
ลักษณะการเสนอขาย	เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน และ/หรือผู้ลงทุนรายใหญ่	เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน	เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน และ/หรือผู้ลงทุนรายใหญ่	เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน	เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน และ/หรือผู้ลงทุนรายใหญ่
อายุของหุ้นกู้	10 ปี 4 วัน	4 ปี 9 เดือน	4 ปี	2 ปี 11 เดือน 29 วัน	3 ปี 9 เดือน
วันที่ออกหุ้นกู้	20 มีนาคม 2563	27 เมษายน 2565	3 กุมภาพันธ์ 2566	6 มิถุนายน 2567	6 มิถุนายน 2567
วันครบกำหนดไถ่ถอน	24 มีนาคม 2573	29 มกราคม 2570	3 กุมภาพันธ์ 2570	4 มิถุนายน 2570	6 มีนาคม 2571
มูลค่าของหุ้นกู้ที่เสนอขาย	3,000.00 ล้านบาท	5,000.00 ล้านบาท	2,000.00 ล้านบาท	4,000.00 ล้านบาท	6,500.00 ล้านบาท
อัตราดอกเบี้ย	ร้อยละ 2.43 ต่อปี	ร้อยละ 3.34 ต่อปี	ร้อยละ 2.95 ต่อปี	ไม่มี ^{1/}	ร้อยละ 3.23 ต่อปี
นายทะเบียน	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)				
ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)				
การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ	“A” โดยบริษัททริส เรทติ้ง จำกัด				
มูลค่าคงเหลือ ณ วันที่ 30 ก.ย. 68 (สุทธิ)	2,998.41 ล้านบาท	4,998.76 ล้านบาท	1,999.34 ล้านบาท	3,797.99 ล้านบาท	6,496.17 ล้านบาท

หมายเหตุ: /1 ผลตอบแทนรวมต่อหน่วยที่ผู้ถือหุ้นกู้จะได้รับตลอดอายุหุ้นกู้จะเท่ากับส่วนต่างระหว่างมูลค่าที่ตราไว้ต่อหน่วยและราคาเสนอขายต่อหน่วย

รายละเอียดหุ้นกู้ของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 (ต่อ)

ลำดับ	11	12	13	14	15
รายละเอียด	ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 3	ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 4	ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 5	ครั้งที่ 2/2567 ชุดที่ 1	ครั้งที่ 2/2567 ชุดที่ 2
ประเภท	หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้		หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ ซึ่งผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนครบกำหนดไถ่ถอน	หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้	
ลักษณะการเสนอขาย	เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน และ/หรือ ผู้ลงทุนรายใหญ่				
อายุของหุ้นกู้	5 ปี	7 ปี	10 ปี	3 ปี	4 ปี
วันที่ออกหุ้นกู้	6 มิถุนายน 2567	6 มิถุนายน 2567	6 มิถุนายน 2567	5 กันยายน 2567	5 กันยายน 2567
วันครบกำหนดไถ่ถอน	6 มิถุนายน 2572	6 มิถุนายน 2574	6 มิถุนายน 2577	5 กันยายน 2570	5 กันยายน 2571
มูลค่าของหุ้นกู้ที่เสนอขาย	1,500.00 ล้านบาท	1,000.00 ล้านบาท	1,000.00 ล้านบาท	3,000.00 ล้านบาท	6,000.00 ล้านบาท
อัตราดอกเบี้ย	ร้อยละ 3.62 ต่อปี	ร้อยละ 3.79 ต่อปี	ร้อยละ 4.06 ต่อปี	ร้อยละ 2.93 ต่อปี	ร้อยละ 3.15 ต่อปี
นายทะเบียน	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)				
ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)				
การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ	“A” โดยบริษัททริส เรตติ้ง จำกัด			ไม่มี	“A” โดยบริษัททริส เรตติ้ง จำกัด
มูลค่าคงเหลือ ณ วันที่ 30 ก.ย. 68 (สุทธิ)	1,498.90 ล้านบาท	999.18 ล้านบาท	999.12 ล้านบาท	2,998.33 ล้านบาท	5,996.18 ล้านบาท

รายละเอียดหุ้นกู้ของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 (ต่อ)

ลำดับ	16	17	18	19
รายละเอียด	ครั้งที่ 2/2567 ชุดที่ 3	ครั้งที่ 2/2567 ชุดที่ 4	ครั้งที่ 2/2567 ชุดที่ 5	ครั้งที่ 1/2568
ประเภท	หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้		หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ ซึ่งผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนครบกำหนดไถ่ถอน	หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้
ลักษณะการเสนอขาย	เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน และ/หรือ ผู้ลงทุนรายใหญ่			
อายุของหุ้นกู้	5 ปี	7 ปี	10 ปี	6 ปี
วันที่ออกหุ้นกู้	5 กันยายน 2567	5 กันยายน 2567	5 กันยายน 2567	9 กรกฎาคม 2568
วันครบกำหนดไถ่ถอน	5 กันยายน 2572	5 กันยายน 2574	5 กันยายน 2577	9 กรกฎาคม 2574
มูลค่าของหุ้นกู้ที่เสนอขาย	2,000.00 ล้านบาท	1,000.00 ล้านบาท	1,000.00 ล้านบาท	16,000.00 ล้านบาท
อัตราดอกเบี้ย	ร้อยละ 3.33 ต่อปี	ร้อยละ 3.55 ต่อปี	ร้อยละ 3.77 ต่อปี	ร้อยละ 2.41 ต่อปี
นายทะเบียน	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)			
ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)			ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ	“A” โดยบริษัททริส เรตติ้ง จำกัด			
มูลค่าคงเหลือ ณ วันที่ 30 ก.ย. 68 (สุทธิ)	1,998.63 ล้านบาท	999.26 ล้านบาท	999.22 ล้านบาท	15,988.11 ล้านบาท

7. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

7.1 กลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่

กลุ่มบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“กลุ่มบิ๊กซี”) เป็นบริษัทเรือธง (Flagship Company) สำหรับธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ ธุรกิจค้าส่ง และธุรกิจสนับสนุนการค้าปลีกแบบดั้งเดิมของกลุ่มบริษัท เบอรรี่ ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) (“กลุ่มบริษัท”) ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ หลังจากที่บริษัทฯ ได้เข้าซื้อกิจการในปี 2559 โดยมีฟอร์ตโฟลิโอเป็นร้านค้าในหลากหลายรูปแบบ บริษัทฯ มีรายได้จากกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่หลายช่องทางซึ่งเกิดจากการดำเนินธุรกิจหลากหลายรูปแบบโดยแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่

7.1.1 ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่

ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ของบริษัทฯ ประกอบด้วยร้านค้าในรูปแบบต่าง ๆ จำนวน 4 รูปแบบ ได้แก่ ร้านค้าในรูปแบบร้านค้าขนาดใหญ่ ร้านค้าในรูปแบบร้านค้าขนาดเล็ก ตลาด Open-Air และธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่อื่น ๆ

ร้านค้าในรูปแบบร้านค้าขนาดใหญ่ประกอบด้วยพื้นที่ร้านค้า (Retail Venue) ขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ในประเทศไทย ประเทศกัมพูชา และประเทศลาวที่ดำเนินงานภายใต้แบรนด์บิ๊กซีต่าง ๆ (ได้แก่ บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ บิ๊กซี เอ็กซ์ตร้า บิ๊กซี เฟลส บิ๊กซี มาร์เก็ต และบิ๊กซี ฟู้ดเฟลส) ซึ่งประกอบด้วยไฮเปอร์มาร์เก็ตและซูเปอร์มาร์เก็ตภายใต้แบรนด์บิ๊กซี และผู้เช่าในธุรกิจให้เช่าพื้นที่ ทั้งนี้ ไฮเปอร์มาร์เก็ตและซูเปอร์มาร์เก็ตภายใต้แบรนด์บิ๊กซีของบริษัทวางขายสินค้าหลากหลายประเภทในราคาที่เข้าถึงได้ ซึ่งรวมถึงอาหารสด อาหารแห้ง เสื้อผ้า รองเท้า เครื่องประดับแฟชั่น เครื่องใช้ไฟฟ้า ของตกแต่งบ้าน เฟอร์นิเจอร์ ของเล่นเด็ก สินค้ายาและเวชภัณฑ์ที่วางขายภายใต้แบรนด์ของบุคคลภายนอกและสินค้าตราบริษัท โดยเลือกสรรสินค้าที่วางจำหน่ายแตกต่างกันตามที่ตั้งร้านค้า และกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่แตกต่างกัน ซึ่งรวมถึง ผู้ซื้อกลุ่มบุคคลทั่วไป ครอบครัว นักท่องเที่ยว ผู้ค้ารายย่อย ลูกค้ากลุ่มโรงแรม ร้านอาหาร และผู้ให้บริการจัดเลี้ยง (HORECA) และลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ เป็นเจ้าของและดำเนินงานรูปแบบร้านค้าขนาดใหญ่จำนวน 203 สาขาในประเทศไทย 3 สาขาในประเทศกัมพูชา และ 1 สาขาในประเทศลาว

- **บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์** เป็นร้านค้าไฮเปอร์มาร์เก็ตที่มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายคือลูกค้าที่มีรายได้ระดับปานกลางถึงล่าง โดยมุ่งเน้นการนำเสนอสินค้าและบริการที่หลากหลาย ราคาประหยัด และมีคุณภาพ ภายใต้บรรยากาศการจับจ่ายที่สะอาดและให้ความคุ้มค่าสูงสุด รวมถึงมีบริการที่ประทับใจ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ มีจำนวนสาขาทั้งสิ้น 140 สาขาทั่วประเทศไทย 1 สาขาที่เมืองปอยเปต ประเทศกัมพูชา และ 1 สาขาที่เมืองเวียงจันทน์ ประเทศลาว
- **บิ๊กซี เอ็กซ์ตร้า** เป็นห้างไฮเปอร์มาร์เก็ตที่มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายคือลูกค้าที่มีรายได้ระดับปานกลางถึงบน โดยนำเสนอสินค้าพรีเมียม อาหารสด และอาหารแห้งที่หลากหลาย รวมถึงสินค้านำเข้าจากต่างประเทศ โดยเฉพาะ สินค้ากลุ่มเทคโนโลยี ไวน์ และสินค้าพิเศษอื่น ๆ ที่แตกต่างจากที่จำหน่ายในสาขาบิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ทั่วไป อย่างไรก็ตาม นโยบายเรื่องราคาประหยัดยังคงเป็นจุดขายที่สำคัญของบิ๊กซียังคงยึดมั่น โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บิ๊กซี เอ็กซ์ตร้า มีจำนวนสาขาทั้งสิ้น 13 สาขาในกรุงเทพมหานคร และหัวเมืองใหญ่

- **บิกซี มาร์เก็ต** เป็นห้างซูเปอร์มาร์เก็ตที่มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นลูกค้าที่มีรายได้ระดับปานกลางถึงล่าง บิกซี มาร์เก็ตแตกต่างจากซูเปอร์มาร์เก็ตทั่วไปเพราะมีสินค้าครบครัน ทั้งอาหารสด อาหารแห้ง ของใช้ในครัวเรือนไปจนถึงเครื่องใช้ไฟฟ้า โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บิกซี มาร์เก็ต มีจำนวนสาขาทั้งสิ้น 34 สาขา ในกรุงเทพมหานคร ปริมณฑล และต่างจังหวัด
- **บิกซี ฟู้ดเพลส** เป็นห้างซูเปอร์มาร์เก็ตที่มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นลูกค้าที่มีรายได้ระดับปานกลางถึงสูง ซึ่งตั้งอยู่ในตัวเมือง เน้นการเสนอสินค้าอาหารพร้อมทาน อาหารออร์แกนิก อาหารเพื่อสุขภาพ และสินค้านำเข้าจากต่างประเทศ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บิกซี ฟู้ดเพลส มีจำนวนสาขาทั้งสิ้น 16 สาขาทั่วประเทศไทย และอีก 2 สาขาในประเทศกัมพูชา

ร้านค้าในรูปแบบร้านค้าขนาดเล็กของบริษัทประกอบด้วยร้านสะดวกซื้อที่ดำเนินงานภายใต้แบรนด์บิกซี มินิ ซึ่งมุ่งเน้นการวางขายสินค้าที่หลากหลายเพื่อตอบสนองกลุ่มลูกค้าทั่วไป (Mass Market) โดยสินค้าที่วางขายดังกล่าวจะแตกต่างไปตามที่ตั้งของร้านค้าเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่อาศัยหรือทำงานในบริเวณใกล้เคียง

- **บิกซี มินิ** เป็นร้านค้าที่มุ่งเน้นการวางขายสินค้าที่หลากหลายเพื่อตอบสนองกลุ่มลูกค้าทั่วไป (Mass Market) โดยสินค้าที่วางขายดังกล่าวจะแตกต่างไปตามที่ตั้งของร้านค้าเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่อาศัยหรือทำงานในบริเวณใกล้เคียง โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บิกซี มินิ มีจำนวนสาขาทั้งสิ้น 1,597 สาขาในประเทศไทย และ 19 สาขาในประเทศกัมพูชา

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจตลาด Open-Air ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ของบริษัทฯ โดยตลาด Open-Air เป็นพื้นที่ขนาดใหญ่ที่มีผู้เช่าพื้นที่ค้าปลีก (Retail Space) จากบริษัทฯ เพื่อจำหน่ายอาหารสด อาหารปรุงสุก และสินค้าอุปโภคอื่น ๆ หลากหลายประเภท โดยในปัจจุบัน บริษัทฯ ดำเนินงานตลาด Open-Air 2 รูปแบบ ได้แก่ 1) ตลาดกลางคืน (ภายใต้แบรนด์ตลาดเดินเล่น) และ 2) ตลาดสดกลางวัน (ภายใต้แบรนด์ตลาดครอบครัวและตลาดทิพย์นิมิตร)

- **ตลาดกลางคืน** ประกอบด้วยตลาดเดินเล่นซึ่งเป็นตลาดกลางคืนที่มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นกลุ่มคนเมืองที่ชื่นชอบความผสมผสานระหว่างร้านอาหาร Open-Air ซึ่งรวมถึงร้านอาหารในรูปแบบร้านอาหารและร้าน Street Food กับแหล่งรวมความบันเทิงและการเลือกซื้อสินค้ารูปแบบต่าง ๆ ซึ่งตลาดรูปแบบนี้จะเป็นศูนย์กลางชุมชน (Community Hub) ในย่านชุมชนเมือง สำหรับช่วงเวลาหลังเลิกงาน และยังสามารถดึงดูดลูกค้าจากพื้นที่อื่นได้อีกด้วย นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้จัดสรรพื้นที่ส่วนกลางส่วนหนึ่งเพื่อจัดกิจกรรมพิเศษ เช่น จัดให้มีการแสดง มีการเล่นดนตรีและกิจกรรมรื่นเริงอื่นเพื่อดึงดูดลูกค้าให้เข้ามาใช้บริการที่ตลาดกลางคืนของบริษัทฯ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ ดำเนินงานตลาดกลางคืนเป็นจำนวน 5 แห่งในเขตกรุงเทพมหานครและในต่างจังหวัด
- **ตลาดสดกลางวัน** ประกอบด้วยตลาดครอบครัวและตลาดทิพย์นิมิตร ซึ่งเป็นตลาดกลางวันแบบดั้งเดิมที่มีร้านขายของทั่วไปและเน้นกลุ่มลูกค้าเป้าหมายทุกกลุ่ม โดยเฉพาะลูกค้ากลุ่มครอบครัวในแต่ละพื้นที่ โดยจะเน้นไปที่วัตถุดิบในการทำอาหาร ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับอาหาร สินค้าจำพวกอาหารสด และดอกไม้ ผู้เช่าส่วนใหญ่จะเป็นผู้ค้าที่นำเสนอสินค้าและบริการต่าง ๆ ตั้งแต่อาหารสดไปจนถึงของสดและเครื่องปรุงต่าง ๆ รวมถึงอาหารพร้อมรับประทานและศูนย์อาหาร ตลาดสดกลางวันของบริษัทฯ มีรูปแบบมาจากตลาดแบบดั้งเดิมที่พบเห็นได้ทั่วไปในประเทศไทย ซึ่งเป็นเสมือนศูนย์กลางชุมชน (Community Hub) ห่อเลี้ยงประชาชนผู้พักอาศัยในแต่ละพื้นที่ และเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้ค้าที่ขายสินค้าในปริมาณมากมีสถานที่ในการจำหน่ายสินค้านั้น ๆ

โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ ดำเนินงานตลาดสดกลางวัน 4 แห่งในเขตกรุงเทพมหานคร นอกจากนี้ บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ได้แก่ บิ๊กซี ฟู้ด เซอร์วิส บิ๊กซี ดีโป Omnichannel Platform และบิ๊กซี ฮอ้งกง ซึ่งอาศัยความได้เปรียบจากโครงสร้างพื้นฐานของร้านค้าของบริษัทเพื่อให้บริการกับกลุ่มลูกค้าที่มีความหลากหลาย

- **บิ๊กซี ฟู้ด เซอร์วิส** เป็นร้านค้าปลีกที่จัดส่งของสดตามสั่งให้กับร้านค้าร้านอาหาร ธุรกิจโฮเรก้า และลูกค้ากลุ่มอื่น ๆ ในประเทศไทย และในเดือนพฤศจิกายน 2567 บริษัทเปิดให้บริการบิ๊กซี ฟู้ดเซอร์วิส ฮับแห่งแรกโดยใช้พื้นที่บางส่วนในไฮเปอร์มาร์เก็ตสาขาบิ๊กซี พัทยา 2 โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บิ๊กซี ฟู้ด เซอร์วิส มีจำนวนสาขาทั้งสิ้น 7 สาขา (รวมฮับจำนวน 1 สาขา)
- **บิ๊กซี ดีโป** เป็นศูนย์กระจายสินค้าอุปโภค บริโภค ให้กับกลุ่มผู้ประกอบการค้าปลีกรายกลาง และ รายย่อย ซึ่งกระจายตัวอยู่ตามอำเภอในต่างจังหวัด เพื่อเติมเต็มความต้องการของลูกค้าที่อยู่ในพื้นที่ห่างไกลจากสาขาในตัวเมือง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บิ๊กซี ดีโป มีจำนวนสาขาทั้งสิ้น 11 สาขา
- **Omnichannel Platform** ตลาดค้าปลีกออนไลน์ได้มีการเติบโตเป็นอย่างมากในช่วงปีที่ผ่านมา เนื่องจากพฤติกรรมการซื้อสินค้าของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วจากสถานการณ์แพร่ระบาดของโควิด-19 โดยสำหรับผู้บริโภคเดิมที่เคยซื้อผ่านออนไลน์อยู่แล้วก็มี การจับจ่ายมากขึ้น ขณะที่ผู้บริโภคที่อาจยังไม่เคยมีประสบการณ์ ก็เริ่มซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคผ่านช่องทางออนไลน์ บริษัทฯ จึงได้เร่งดำเนินการขยายช่องทางออนไลน์ โดยทำการเชื่อมต่อการขายสินค้าผ่านช่องทางออฟไลน์และออนไลน์ เพื่อมอบประสบการณ์การเลือกซื้อสินค้าจากร้านไปยังออนไลน์
 - **แอปบิ๊กซี พลัส** บิ๊กซีได้พัฒนาแพลตฟอร์มแอปพลิเคชันด้วยเทคโนโลยีระดับโลก เพื่อยกระดับประสบการณ์ช้อปปิ้งที่สมบูรณ์แบบให้กับลูกค้าบิ๊กซี เชื่อมโยงทั้งการจับจ่ายในสาขาบิ๊กซี ทั่วประเทศเข้ากับการซื้อออนไลน์ โดยมีฟีเจอร์หลัก ได้แก่ บิ๊กซี ออนไลน์ ช้อปง่าย ส่งทุกที่ทั่วไทย บิ๊กพอยต์ดิจิทัล เช็ค สะสม และแลกคะแนนบิ๊กพอยต์แบบเรียลไทม์ และบริการ On Demand ที่จัดส่งสินค้าจากร้านค้าบิ๊กซีทุกสาขาแบบทันที
 - **บิ๊กซีออนไลน์** www.bigc.co.th และแอปบิ๊กซี พลัส มีจุดขายที่แตกต่างจากคู่แข่ง คือ “ส่งง่าย ส่งไว ครบตรงใจคุณ” ให้ลูกค้าเลือกซื้อสินค้าอาหารสด ของใช้ในบ้าน เฟอร์นิเจอร์ เครื่องใช้ไฟฟ้า และผลิตภัณฑ์จากร้านขายยาเพรียว ซึ่งมีให้เลือกกว่า 47,000 รายการ ซึ่งบิ๊กซีออนไลน์ใช้ประโยชน์ของเครือข่ายร้านค้าบิ๊กซีซึ่งให้บริการอยู่ทั่วประเทศ เพื่อส่งมอบผลิตภัณฑ์ให้กับลูกค้าออนไลน์ได้ โดยลูกค้าสามารถเลือกรับสินค้าและชำระเงินที่สาขาใกล้บ้านผ่านบริการ “Click-and-collect” หรือสามารถเลือกรับบริการ “Home delivery” ให้จัดส่งสินค้าถึงบ้านได้ทั่วประเทศไทย
 - **แพลตฟอร์มมาร์เก็ตเพลส** บิ๊กซีมีช่องทางการขายผ่านแพลตฟอร์มมาร์เก็ตเพลส Shopee Lazada และ TikTok ซึ่งเป็นออนไลน์แพลตฟอร์มที่มีผู้ใช้งานมากที่สุดในประเทศไทย เพื่อตอบโจทยกัลยยุทธ์ที่อำนวยความสะดวกให้ลูกค้าสามารถซื้อสินค้าจากบิ๊กซีได้ทุกที่ทุกเวลา โดยลูกค้าสามารถเลือกซื้อสินค้าอุปโภคบริโภค และเครื่องใช้ไฟฟ้าจากบิ๊กซี และได้รับการจัดส่งพัสดุถึงบ้าน นอกจากนี้บิ๊กซียังได้ร่วมมือกับ Grab LINEMAN และ foodpanda ในการจัดส่งสินค้าถึงบ้านแบบทันที

- **แพลตฟอร์ม Cross-Boader** บิ๊กซีมีการขายสินค้าให้แก่ชาวจีน ผ่านหน้าในแอปพลิเคชัน WeChat ซึ่งเป็น Super App ในประเทศจีน ที่มีผู้ใช้งานกว่า 1.3 ล้านราย และเพื่อเป็นการเสริมสร้างแบรนด์บิ๊กซีและรักษาความสัมพันธ์กับลูกค้านักท่องเที่ยวชาวจีนให้กลับมาที่สาขาบิ๊กซีอีกครั้งโดยสามารถเข้าถึงข่าวสารต่าง ๆ ของบิ๊กซีได้ใน WeChat Official Account, Weibo และ Xiaohongshu ในประเทศจีนอีกด้วย และเพื่อพัฒนาการดำเนินงานอีคอมเมิร์ซข้ามพรมแดน บริษัทให้เปิดคลังสินค้าที่ตั้งอยู่ในเมือง Shaoxing ประเทศจีน ในเดือนกุมภาพันธ์ ปี 2567 เพื่อลดระยะเวลาและต้นทุนการจัดส่งสินค้า
- **โซเชียลคอมเมิร์ซ** บิ๊กซีได้ให้บริการโทรหรือไลน์มาช็อป (Call-Chat-Shop) โดยบิ๊กซีได้พัฒนาระบบหน้าร้านบนแอปพลิเคชัน LINE เพื่อให้ลูกค้าสามารถกดดูรูปภาพสินค้า โปรโมชัน และสต็อกสินค้าของสาขาที่อยู่ใกล้บ้านรวมไปถึงบิ๊กซี มินิ และร้านขายยาเพรียว ซึ่งพนักงานสาขาจะเป็นผู้ช่วยในการจัดการออเดอร์หรือเพิ่มสินค้าในออเดอร์ให้กับลูกค้า ทำให้ลูกค้าได้รับประสบการณ์ช้อปปิ้งที่ประทับใจและเป็นกันเอง ลูกค้าสามารถสอบถามข้อมูลต่าง ๆ กับพนักงานได้โดยตรง รวมถึงมีบริการจัดส่งสินค้าและนัดรับที่สาขาได้อีกด้วย นับเป็นการขายสินค้าผ่านช่องทางใหม่ที่ผสมระหว่างช่องทางออฟไลน์และออนไลน์อย่างไร้รอยต่อ
- **ผู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติ** เพื่อให้สินค้าอุปโภคบริโภคของบิ๊กซีให้สามารถเข้าถึงความต้องการของลูกค้าได้มากยิ่งขึ้น โดยทางบิ๊กซีได้มีผู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติไว้สำหรับให้บริการ เพื่อเพิ่มความสะดวกให้แก่ลูกค้าทั่วไปและพนักงาน ผู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติของบิ๊กซีสามารถรับชำระได้ทั้งเงินสดหรือ QR PromptPay Wallet ต่าง ๆ เช่น Rabbit LINE Pay, ShopeePay และ WeChat Pay เป็นต้น
- **บิ๊กซี ฮองกง** เป็นร้านค้าปลีกรูปแบบเพื่อเข้าถึงตลาดค้าปลีกเขตบริหารพิเศษฮ่องกง ประเทศจีน ที่มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นชาวฮ่องกงและชาวจีน โดยนำเสนอสินค้าไทยพรีเมียมนำเข้าจากประเทศไทย และสินค้าตราบริษัทในราคาที่เข้าถึงได้ เช่น ขนมขบเคี้ยว เครื่องดื่ม สินค้าอุปโภคบริโภค และผลิตภัณฑ์ดูแลส่วนบุคคล รวมไปถึงสินค้าท้องถิ่นที่ควบคุมคุณภาพสินค้าอย่างเข้มงวด โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บิ๊กซี ฮองกง มีจำนวนสาขาทั้งสิ้น 14 สาขา

7.1.2 ธุรกิจให้เข้าพื้นที่

การเป็นศูนย์การค้ามีความสำคัญอย่างยิ่งในการทำให้บิ๊กซีเป็น “จุดหมายในการเลือกซื้อสินค้าที่ครบครัน” ซึ่งนอกจากจะช่วยในการตอบสนองความต้องการของลูกค้าและเพิ่มจำนวนผู้มาจับจ่ายแล้ว รายได้จากการให้เข้าพื้นที่ยังเป็นส่วนสำคัญของผลประกอบการของบิ๊กซี โดยผู้เช่าพื้นที่จะช่วยเพิ่มทางเลือกการให้บริการกับลูกค้าบิ๊กซีได้ เช่น การให้บริการโรงพยาบาล ร้านขายสินค้าขนาดเล็ก ร้านค้าสินค้าตกแต่งบ้าน และร้านอาหาร นอกจากนี้ บิ๊กซียังมีศูนย์บริการเคลื่อนที่ “อ้าเภอยิ้ม” ที่ให้บริการด้านทะเบียนราษฎร์ รวมถึงศูนย์บริการตรวจคนเข้าเมืองสำหรับแรงงานต่างด้าวที่สาขาดอนเมืองและสาขาดาวคะนอง และการให้บริการออกหนังสือเดินทางร่วมกับกรมการกงสุลที่สาขาสุนทรวัง และสาขานครสวรรค์ เป็นต้น

บิ๊กซี จัดประเภทผู้เช่าของธุรกิจให้เข้าพื้นที่แบ่งได้เป็น 5 กลุ่ม ตามลักษณะธุรกิจและระยะเวลาการเช่า ดังนี้

- **ร้านค้า:** ร้านค้าและผู้ให้บริการที่มีชื่อเสียง เช่น ร้านเสื้อผ้า ร้านอาหารจานด่วนและร้านอาหาร Casual Dining ร้านกาแฟ ธนาคาร ร้านขายสินค้าสำหรับสัตว์เลี้ยง Edutainment Center คลินิกความงามและศูนย์บริการสำหรับกลุ่มคนรักสุขภาพและร้านค้าประเภทอื่น ๆ ร้านค้าเหล่านี้ ช่วยส่งเสริมภาพลักษณ์ของบิ๊กซีและความหลากหลายของสินค้าและบริการในพื้นที่ร้านค้า (Retail Venue) ของบิ๊กซี โดยมีกำหนดระยะเวลาการเช่าอย่างน้อยหนึ่งปีโดยจ่ายค่าเช่าในอัตราคงที่หรืออัตราผันแปรโดยอ้างอิงจากผลการดำเนินงานในแต่ละเดือน

- **ผู้เช่ารายใหญ่:** ผู้เช่าที่ต้องการใช้พื้นที่ขนาดใหญ่เพื่อรองรับความต้องการของลูกค้า เช่น ร้านจำหน่ายอุปกรณ์ตกแต่งภายในบ้าน โรงภาพยนตร์ ฟิตเนส ร้านเครื่องใช้ไฟฟ้า และสำนักงานหนังสือเดินทาง ด้วยการนำเสนอการบริการไลฟ์สไตล์ที่หลากหลาย ทำให้ผู้เช่าเหล่านี้มีบทบาทสำคัญในการดึงดูดลูกค้าให้เข้ามาและใช้เวลาในพื้นที่ร้านค้า (Retail Venue) ของบริษัทฯ นานขึ้น ระยะเวลาการเช่าของผู้เช่ากลุ่มนี้มีอายุอย่างน้อย 3 ปี โดยจ่ายค่าเช่าในอัตราคงที่หรืออัตราผันแปรโดยอ้างอิงจากผลการดำเนินงานในแต่ละเดือน โดยมีการรับประกันค่าเช่าขั้นต่ำ รูปแบบร้านค้าขนาดใหญ่บางแห่งอาจไม่มีผู้เช่ารายใหญ่เนื่องจากผู้เช่าดังกล่าวมักต้องการใช้พื้นที่ขนาดใหญ่ภายในพื้นที่ร้านค้า (Retail Venue) ของบริษัทฯ
 - **ศูนย์อาหาร:** รูปแบบร้านค้าขนาดใหญ่ของบริษัทฯ ส่วนใหญ่จะมีศูนย์อาหารซึ่งขายอาหารมากมายหลายประเภท ทำให้ลูกค้ามีตัวเลือกของกินที่มีคุณภาพในราคาที่ย่อมเยา และสามารถเข้าถึงผู้ขายอาหารยอดนิยมได้สะดวกสบายขึ้น สำหรับระยะเวลาการเช่าของผู้เช่าศูนย์อาหารมีระยะเวลาน้อยกว่าหนึ่งปี โดยจ่ายค่าเช่าในอัตราผันแปรโดยอ้างอิงจากผลการดำเนินงานในแต่ละเดือน
 - **บิก บาซาร์:** ร้านค้าขนาดเล็กที่ขายสินค้ามากมายหลายประเภทที่ไม่ใช่อาหาร เช่น เครื่องประดับ เครื่องแต่งกาย สินค้าท้องถิ่น และของเล่น ระยะเวลาการเช่ามีน้อยกว่าหนึ่งปีโดยจ่ายค่าเช่าในอัตราคงที่หรืออัตราผันแปรโดยอ้างอิงจากผลการดำเนินงานในแต่ละเดือน
- พื้นที่เช่าชั่วคราว:** ผู้เช่ารายย่อยมีรูปแบบร้านค้าเป็นบูธสินค้าขนาดเล็กที่ตั้งอยู่ภายในหรือนอกอาคารและขายสินค้าที่กำลังเป็นที่นิยมและชื่นชอบของลูกค้าในแต่ละพื้นที่ รวมถึงผู้เช่าเพื่อจัดกิจกรรมและจัดนิทรรศการ มีระยะเวลาเช่ามีน้อยกว่าหนึ่งปี โดยจ่ายค่าเช่าในอัตราคงที่หรืออัตราผันแปรโดยอ้างอิงจากผลการดำเนินงานในแต่ละเดือน โดย ณ สิ้นวันที่ 31 ธันวาคม 2567 บิ๊กซีมีพื้นที่ให้เช่าสุทธิ (NLA) รวม 1.05 ล้านตารางเมตร ในพื้นที่ร้านค้ารูปแบบต่าง ๆ และตลาด Open-Air

7.1.3 ธุรกิจค้าส่งและสนับสนุนการค้าปลีกแบบดั้งเดิม

ธุรกิจค้าส่งและสนับสนุนการค้าปลีกแบบดั้งเดิมของบริษัทฯ ประกอบด้วยการทำการค้ากับกลุ่มลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่แบบ B2B ที่ซื้อสินค้าจำนวนมากในราคาขายส่ง รวมถึงการขายสินค้าให้กับร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิมที่เป็นเจ้าของและดำเนินการโดยเจ้าของร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิมในประเทศไทยภายใต้โมเดลร้านค้าโดนใจ โดยบริษัทฯ ใช้ประโยชน์จากโครงสร้างพื้นฐานและจำนวนสินค้าคงคลังของร้านค้าบิ๊กซีเพื่อรองรับการขายสินค้าให้กับลูกค้ากลุ่มดังกล่าว

- **การขายสินค้าโดยการค้าส่งสำหรับธุรกิจแบบ B2B** คือ กลุ่มลูกค้าที่ซื้อสินค้าจำนวนมากจากบริษัทฯ โดยกลุ่มลูกค้าธุรกิจแบบ B2B ในราคาขายส่ง โดยบริษัทฯ ยังอำนวยความสะดวกและให้บริการจัดส่งจากร้านบิ๊กซีให้กับลูกค้าอีกด้วย โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บิ๊กซี มีจำนวนกลุ่มลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่แบบ B2B จำนวน 79,154 ราย
- **เครือข่ายร้านค้าโดนใจ** เป็นการพัฒนารูปแบบธุรกิจเพื่อตอบสนองความต้องการของกลุ่มผู้ประกอบการค้าปลีกรายย่อย หรือ โซน่วย โดยเพิ่มบริการให้คำแนะนำการบริหารจัดการร้านค้าปลีก การปรับปรุงร้านโดยทีมงานมืออาชีพ การพัฒนาระบบจัดการหน้าร้าน และ ระบบการสั่งซื้อสินค้าผ่านแอปพลิเคชันที่ทันสมัย ส่วนลดสินค้าและสิทธิพิเศษสำหรับสมาชิกร้านโดนใจ รวมถึงการจัดส่งสินค้าถึงหน้าร้าน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 โดนใจมีจำนวนร้านค้าเครือข่ายทั้งสิ้น 10,733 ร้านค้า ทุกภูมิภาคทั่วประเทศ

7.1.4 ธุรกิจอื่นๆ

ธุรกิจอื่น ๆ ที่บริษัทดำเนินการประกอบด้วยธุรกิจค้าปลีกและธุรกิจสนับสนุนต่าง ๆ ซึ่งรวมถึง

- **ร้านขายยาเพรียว** เครือข่ายร้านขายยาที่ตั้งอยู่ภายในพื้นที่ร้านค้า (Retail Venue) ของบิ๊กซีที่จำหน่ายผลิตภัณฑ์ยา สินค้าด้านสุขภาพและความงาม รวมถึงมีบริการให้คำแนะนำจากเภสัชกรที่ให้คำปรึกษาการใช้ยาเบื้องต้น รวมถึงให้บริการปรึกษาแพทย์หรือเภสัชกรทางไกล กลุ่มลูกค้าเป้าหมายของร้านขายยาเพรียว คือ กลุ่มลูกค้าที่รักสุขภาพ กลุ่มลูกค้าครอบครัว วัยหนุ่มสาวและกลุ่มผู้สูงอายุ ร้านขายยาเพรียวจำหน่ายสินค้าประเภท Over-the-counter อีกทั้งยังมีสินค้ากลุ่มใหม่ ๆ วางขายเพื่อตอบสนองต่อแนวโน้มความต้องการของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป เช่น อุปกรณ์เพื่อสุขภาพ วิตามินเสริมอาหาร และอุปกรณ์การแพทย์ ทั้งที่เป็นสินค้าแบรนด์อื่นและสินค้าตราบริษัท โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทมีร้านขายยาเพรียวทั้งหมด 146 แห่ง ตั้งอยู่ในพื้นที่ร้านค้า (Retail Venue) ของร้านค้าบิ๊กซีสาขาต่าง ๆ ทั่วประเทศ
- **ร้านกาแฟวาวี** เป็นเครือข่ายร้านกาแฟในประเทศไทยที่จำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม รวมถึงเมล็ดกาแฟคั่วตามสูตรที่ลูกค้ากำหนดซึ่งบริษัท บีเจซี เมก้า มาร์เก็ต จำกัด บริษัทย่อยของบริษัท เป็นผู้ผลิตจากโรงคั่วกาแฟของตนเอง และขายให้กับเครือข่ายร้านอาหารในราคาขายส่ง ร้านกาแฟวาวีส่วนมากตั้งอยู่ในพื้นที่ร้านค้า (Retail Venue) ของบิ๊กซีสาขาต่าง ๆ รวมไปถึงในพื้นที่สนามบินสุวรรณภูมิ สถานศึกษา และโรงพยาบาลต่าง ๆ นอกจากนี้ บริษัทให้แฟรนไชส์กับผู้ประกอบการที่เป็นบุคคลภายนอกเพื่อดำเนินการร้านกาแฟวาวีในประเทศไทยโดยร้านดังกล่าวตั้งอยู่นอกร้านค้าของบิ๊กซี และในปลายปี 2567 ร้านกาแฟวาวีได้พัฒนารูปแบบร้านค้ายกระดับร้านกาแฟเป็น "Wawee Exclusive" โดยนำเสนอเครื่องดื่มกาแฟคุณภาพสูงจากแหล่งผลิตกาแฟชั้นนำทั่วโลก รวมถึงมีมะพร้าว 100% จากอูจิ ประเทศญี่ปุ่น และโกโก้ที่ได้รับรางวัลจากแบรนด์โกโก้ดำ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทมีร้านกาแฟวาวี 43 แห่งทั่วประเทศไทย (รวมร้านค้าแฟรนไชส์จำนวน 7 สาขา และร้านกาแฟวาวี Exclusive 4 สาขา) โดยบริษัท บีเจซี เมก้า มาร์เก็ต จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทเป็นเจ้าของและดำเนินการโรงคั่วกาแฟในจังหวัดเชียงใหม่ ประเทศไทย และเป็นผู้จัดหาเมล็ดกาแฟคั่วให้กับร้านกาแฟวาวีและจำหน่ายเมล็ดกาแฟให้กับลูกค้าภายนอกตามสูตรที่ลูกค้ากำหนด
- **ร้านหนังสือเอเชียบุ๊กส์** ร้านหนังสือเอเชียบุ๊กส์เป็นผู้นำเข้าและจัดจำหน่ายหนังสือและนิตยสารภาษาอังกฤษในประเทศไทยที่จำหน่ายหนังสือและนิตยสารให้กับลูกค้าผ่านเครือข่ายร้านหนังสือภายใต้แบรนด์ "เอเชียบุ๊กส์" และ "บุ๊คกาซีน" ในประเทศไทย รวมถึงจำหน่ายให้ลูกค้าองค์กรในประเทศอื่น ๆ เช่น ประเทศพม่า ลาว และกัมพูชา นอกจากนี้ ร้านหนังสือเอเชียบุ๊กส์ยังวางจำหน่ายสินค้ากลุ่มไลฟ์สไตล์อื่น ๆ เช่น สมุดบันทึก เครื่องใช้สำนักงานและเครื่องเขียน และสินค้าอื่น ๆ นอกจากนี้ ยังจัดพิมพ์ตำราเรียนทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ หนังสือวิชาการในหัวข้อต่าง ๆ ทั้งในรูปแบบสิ่งพิมพ์และสื่อดิจิทัล รวมทั้งข้อมูลทางวิชาการสำหรับห้องสมุดของสถาบันการศึกษากว่า 400 แห่งทั่วประเทศไทย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทมีร้านหนังสือเอเชียบุ๊กส์จำนวน 69 แห่ง โดยลูกค้าสามารถซื้อหนังสือ นิตยสารและผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ที่ขายในร้านค้าของบริษัทผ่านเว็บไซต์ บัญชี LINE OA และบัญชี Instagram บริษัท นอกจากธุรกิจร้านหนังสือแล้วบริษัทยังจัดจำหน่ายหนังสือและนิตยสารที่บริษัทนำเข้าผ่านช่องทางการจัดจำหน่ายแบบค้าส่งกว่า 300 ช่องทางที่ดำเนินการโดยพันธมิตรทางธุรกิจของบริษัทในประเทศไทยรวมถึงประเทศเพื่อนบ้าน เช่น ประเทศพม่า ลาว และกัมพูชา ซึ่งรวมถึงมูมขายสินค้าของบริษัทที่ตั้งอยู่ในพื้นที่การค้าของผู้ประกอบการที่เป็นบุคคลภายนอกหรือที่เรียกว่า "Shop-in-Shop" เช่น ร้านหนังสือและเครื่องเขียนบีทูเอส (B2S) และร้านเครื่องเขียนและร้านขายสินค้าไลฟ์

สโตนีเทรด (BETREND) ที่ตั้งอยู่ในห้างสรรพสินค้าในประเทศไทย ซึ่งบริษัทจะเป็นผู้ดูแลสินค้าหน้าร้านและจัดให้มีพนักงานขายประจำร้านโดยตกลงแบ่งรายได้จากยอดขายบางส่วนกับผู้ประกอบการซึ่งเป็นบุคคลภายนอกที่มีร้านของบริษัทตั้งอยู่ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทมี Shop-in-Shop จำนวน 31 แห่ง

7.2 กลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์

กลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์แบ่งออกเป็น 3 ประเภทธุรกิจ ดังนี้

7.2.1 กลุ่มบรรจภัณฑ์แก้ว

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผลิตบรรจภัณฑ์แก้วมาเป็นระยะเวลานาน ทำให้มีกลุ่มลูกค้าในหลากหลายอุตสาหกรรม เช่น เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ เครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ อาหาร และยา ที่เชื่อถือ ไว้วางใจ และเป็นคู่ค้ากันมาอย่างยาวนาน ได้แก่ บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ จำกัด บริษัท ที.ซี. ฟาร์มาซูติคอล อุตสาหกรรม จำกัด บริษัท กรีน สปอต จำกัด บริษัท เฮลท์ เทคดิง (ประเทศไทย) จำกัด บริษัท ชันโทรี เบเวอเรจ แอนด์ ฟู้ด จำกัด บริษัท จิวสวด จำกัด และ บริษัท หยั่นหว่านหยุ่น จำกัด เป็นต้น รวมทั้งบริษัทฯ ยังส่งออกบรรจภัณฑ์ไปยังตลาดต่างประเทศ ได้แก่ กลุ่มประเทศในทวีปเอเชีย ทวีปออสเตรเลีย และทวีปยุโรป

7.2.2 บรรจภัณฑ์กระป๋องอะลูมิเนียม

บริษัทฯ เป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายบรรจภัณฑ์กระป๋องอะลูมิเนียมผ่านบริษัท ไทย เบเวอร์เรจ แคน จำกัด ("TBC") ซึ่งมีโรงงานผลิตที่เขตประกอบการอุตสาหกรรมดัดบิลิเอชเอ สระบุรี พร้อมสายการผลิตกระป๋อง 4 สายการผลิตที่รองรับการผลิตกระป๋องหลากหลายขนาด ได้แก่ กระป๋อง Regular ขนาด 510 500 330 และ 250 มิลลิเมตร กระป๋อง Sleek ขนาด 330 มิลลิเมตร และกระป๋อง Slim ขนาด 250 200 190 180 และ 150 มิลลิเมตร รวมถึงสายการผลิต Hybrid Line ที่สามารถผลิตได้ทั้งขวดอะลูมิเนียมและกระป๋องอะลูมิเนียมในสายการผลิตเดียวกัน โดยมีสายการผลิตฝา 3 สายการผลิตและสายการตัดและการเคลือบพิมพ์แผ่นอะลูมิเนียม 1 สายการผลิต พร้อมเพิ่มสายการผลิตฝาอะลูมิเนียม ROPP ขนาด 38 มิลลิเมตรในปี 2567 โดย TBC ใช้เทคโนโลยีการผลิตจากบริษัท บอลล์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด และได้รับการรับรองมาตรฐานคุณภาพ ISO 9001:2015 ISO 14001:2015 ISO 45001:2018 BRC/IoP และ Aluminum Stewardship Initiative (ASI) นอกจากนี้ TBC ยังร่วมลงทุนกับบริษัท บอลล์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด ในการสร้างโรงงานในประเทศเวียดนามภายใต้ชื่อ ทีบีซี-บอล เบเวอร์เรจ แคน เวียดนาม ลิมิเต็ด (TBC-BALL VN) ที่ดำเนินการผลิตและจำหน่ายบรรจภัณฑ์กระป๋องและฝาอะลูมิเนียมสำหรับบรรจุเครื่องดื่ม โดยลงทุนพัฒนาการผลิตอย่างต่อเนื่องด้วยการลดน้ำหนักการใช้ของอะลูมิเนียม และได้รับการรับรองมาตรฐานคุณภาพเช่นเดียวกันกับ TBC ประเทศไทย

7.2.3 บรรจภัณฑ์พลาสติก

บริษัท เบอร์ลี ไดนาพลาสติก จำกัด ("BDP") ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายบรรจภัณฑ์พลาสติก ในรูปแบบขวด ฝา กล่อง ไส้กรอกสเปาท์ (Spout) และบอลโรลลอน ที่สามารถเพิ่มมูลค่าโดยการพิมพ์ ดิดส์ติกเกอร์หรือหุ้มฉลากพลาสติก ผลิตภัณฑ์ของเราอยู่ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค เครื่องสำอาง กลุ่มอาหาร กลุ่มน้ำมันหล่อลื่น กลุ่มยาและอุปกรณ์ทางการแพทย์ เป็นต้น

7.3 กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค

7.3.1 กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค แบ่งออกเป็นธุรกิจย่อย 4 ธุรกิจ ดังนี้**กลุ่มธุรกิจอาหาร**

กลุ่มธุรกิจอาหารดำเนินธุรกิจด้านการผลิต การตลาดและการจัดจำหน่ายสินค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งประกอบด้วย บริษัท เบอรัลียูคเกอร์ฟู้ดส์ จำกัด (“BJF”) และ บีเจซีฟู้ดส์ (มาเลเซีย) เอสดีเอ็น บีเอชดี (“BJFM”) กลุ่มบริษัทฯ ยังมีการจ้างโรงงานนอกกลุ่มให้ผลิต รวมถึงรับจ้างจัดจำหน่ายสินค้าประเภทอาหารและเครื่องดื่มให้กับคู่ค้าภายนอกด้วย ผลิตภัณฑ์ของกลุ่มธุรกิจอาหาร สามารถแบ่งได้ออกเป็น 3 กลุ่มได้แก่

- **กลุ่มผลิตภัณฑ์ขนมขบเคี้ยว** ได้แก่ มันฝรั่งทอดกรอบ เทสโต มันฝรั่งทอดกรอบเคลือบช็อกโกแลต เทสโต ซิกเนเจอร์ มันเทศผสมขึ้นรูปเคลือบเนยคาราเมล ปาร์ตี้ ขนมอบกรอบเคลือบรสช็อกโกแลต แคมปัส ข้าวอบกรอบ โดโซะ ขนมทองม้วน
- **กลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องดื่ม** ได้แก่ โกโก้ผง และโกโก้ 3in1 ตราโกโก้ดาร์ก น้ำผลไม้ผสมวุ้นมะพร้าว กาโตะ และคุลโคโค น้ำผลไม้ กาโตะคุลคุล น้ำสมุนไพร คุลคุลเฟรช น้ำผลไม้ผสมโยเกิร์ตและวุ้นมะพร้าว คุคูร ชาดำมะขาม เฮอรัลบีที
- **กลุ่มผลิตภัณฑ์นมและนมเปรี้ยว** ได้แก่ นมยูเอชที วอนท์ วอนท์ ธุรกิจรับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์กลุ่มนมพาสเจอร์ไรส์ ผลิตภัณฑ์นมเปรี้ยวพร้อมดื่ม ผลิตภัณฑ์นมโปรตีนสูงและผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มหรือโยเกิร์ตจากนมหรือธัญพืช

7.3.2 กลุ่มธุรกิจสินค้าเครื่องใช้ส่วนตัวและเครื่องใช้ในครัวเรือน

กลุ่มธุรกิจสินค้าเครื่องใช้ส่วนตัวและเครื่องใช้ในครัวเรือนประกอบด้วย บริษัท เบอรัลียูคเกอร์ เซลล์ลิกซ์ จำกัด (“CPC”) และบริษัท รูเบียอุตสาหกรรม จำกัด (“RIL”) ผลิตภัณฑ์ของกลุ่มธุรกิจสินค้าเครื่องใช้ส่วนตัวและเครื่องใช้ในครัวเรือน สามารถแบ่งเป็น 4 กลุ่ม ได้แก่

- **กลุ่มเครื่องใช้ส่วนตัว** ได้แก่ สบู่ก้อนแพรอตและครีมอาบน้ำแพรอต แป้งหอมเย็นแพรอต และผลิตภัณฑ์ครีมอาบน้ำและโลชั่นสำหรับเด็กตราดีเอ็มพี รวมถึงกลุ่มผลิตภัณฑ์แชมพูและครีมนวดผมพอมิส และผลิตภัณฑ์ดูแลผิวหน้าเฟซิส
- **กลุ่มเครื่องใช้ในครัวเรือน** กระดาษทิชชู และผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดตราเซลล์ลิกซ์ ซิลค์ เบลล์ แมกซ์ไม และผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดตราบีเจซีไฮจีนิสท์ ซึ่งผลิตโดย CPC และตราแมกซ่า ธุรกิจเครื่องเขียนและเครื่องใช้สำนักงาน ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าเครื่องเขียนและเครื่องใช้สำนักงานทั้งที่ผลิตในประเทศและต่างประเทศ ได้แก่ เครื่องเขียนและเครื่องใช้สำนักงาน 3M ภายใต้ยี่ห้อ Scotch และ Post-it รวมทั้งกลุ่มสินค้าปากกาและอุปกรณ์เครื่องเขียนภายใต้ยี่ห้อ Flex Office ซึ่งผลิตจากบริษัทฯ ที่ผลิตเครื่องเขียนใหญ่ที่สุดในเวียดนาม โดยมีหมึกมาจากเยอรมัน หัวปากกาจากสวิสเซอร์แลนด์ และผลิตภัณฑ์สมุดและกระดาษภายใต้ยี่ห้อ Double A
- **กลุ่มสินค้าที่รับจ้างจัดจำหน่ายจากคู่ค้าภายนอกบริษัทฯ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ** ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ภายใต้บริษัทยูนิชาร์มสำหรับ Key customers in Traditional Trade Channel ได้แก่ ผ้าอ้อมเด็กมามีโพโค ผ้าอ้อมผู้ใหญ่โพโค ผ้าอ้อมผู้ใหญ่โพโค ผลิตภัณฑ์เช็ดทำความสะอาดผิวหน้าซิลคอต และทรีดี มาสก์เดลี หน้ากากอนามัย ยังมีผลิตภัณฑ์น้ำหอมปรับอากาศ Sawadays แผ่นวอร์มเมอร์ยี่ห้อ Hot Hands แปรงสีฟันตราวิคตอรี มีดโกนหนวดและไฟแช็คตราบิค ผลิตภัณฑ์ยาจุดกันยุงตราห่านฟ้า และกลุ่มผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลภายใต้ยี่ห้อเซาส์

7.3.3 กลุ่มธุรกิจด้านการจัดการโลจิสติกส์

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจด้านโลจิสติกส์ โดยให้บริการรับฝากและบริหารสินค้าคงคลังและให้บริการขนส่งเพื่อกระจายสินค้าทั่วประเทศ รวมทั้งการบริการในฐานะตัวแทนเพื่อดำเนินเรื่องทางพิธีการศุลกากรและตัวแทนบริหารจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศ ให้บริการทั้งลูกค้าในกลุ่มบริษัท และลูกค้าภายนอก ธุรกิจด้านการจัดการโลจิสติกส์ของบริษัทฯ สามารถแบ่งเป็น 3 กลุ่มใหญ่ คือ

- **คลังสินค้า** ให้บริการตรวจรับสินค้าเข้า การจัดเก็บตามประเภทของอุณหภูมิและอายุสินค้า การจัดสินค้าตามใบสั่งขาย การบรรจุหีบห่อใหม่ การเตรียมใบส่งสินค้า ทั้งหมดเป็นไปตามเกณฑ์หรือเงื่อนไขความต้องการของลูกค้า ปัจจุบันบริษัทฯ มีคลังสินค้า 6 แห่ง พื้นที่จัดเก็บรวมมากกว่า 90,000 ตารางเมตร และมีรายการสินค้ามากกว่า 50,000 รายการ บริษัทฯ ได้ลงทุนติดตั้งระบบคอมพิวเตอร์ควบคุมการจัดการคลังสินค้า (Warehouse Management System ภายใต้ตราสินค้า “Microlistics”) พร้อมด้วยระบบชั้นวางสินค้าที่ทันสมัย ซึ่งก่อให้เกิดข้อได้เปรียบและประโยชน์ต่อลูกค้า เช่น สามารถตรวจสอบและติดตามคันทารายการสินค้าได้อย่างถูกต้องแม่นยำ สามารถจัดและควบคุมการจ่ายสินค้าตามระบบ “First-Expire First-Out” “First-In First-Out” “Last-In First-Out” “Shelf Life Management” หรือตามลोटการผลิตได้อย่างเที่ยงตรง แยกเก็บสินค้าในพื้นที่เก็บตามอุณหภูมิควบคุมที่ต้องการ ทั้งห้องอุณหภูมิปกติ ห้องปรับอากาศ (20 องศาเซลเซียส และ 24 องศาเซลเซียส) และห้องเย็น (2-8 องศาเซลเซียส) หรือพื้นที่เฉพาะสินค้าตามที่ลูกค้าต้องการ ความแม่นยำของการบริหารสินค้าคงคลังอยู่ที่ระดับร้อยละ >99 ทั้งนี้ บริษัทฯ ใช้ระบบมาตรฐาน ISO 9001:2015 เพื่อพัฒนาคุณภาพ มินิโยบายการดำเนินการดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง และมีระบบภายใน BOS (BJL Operation Standard) ที่ยังคงใช้ต่อเนื่องในการสนับสนุนการควบคุมจัดการ รวมถึงมาตรฐาน GDP (Goods Distribution Practice) ที่ใช้ในการควบคุมจัดเก็บสินค้ากลุ่มยาเวชภัณฑ์ และเครื่องมือแพทย์ ในปี 2567 ทางคลังสินค้า ได้มีการขยายเข้าไปดูในพื้นที่ของคลังสินค้า WHG ในเนื้อที่เกือบ 30,000 ตารางเมตร และปิดคลังสินค้า 1 แห่ง พื้นที่ 13,455 ตารางเมตร ที่ BDC1 ทั้งนี้เพื่อให้พื้นที่ภายในคลังสินค้าเกิดการใช้สอยสูงสุด อีกทั้งภายในพื้นที่คลังสินค้าเดิมที่มีอยู่ ทางคลังได้มีการจัดพื้นที่ในการจัดการใหม่ให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยสามารถปรับเปลี่ยนปริมาณพื้นที่จัดเก็บรวมกว่า 2,000 พาเลท รวมถึงยังมีการจัดทำโครงการต่าง ๆ ในการลดต้นทุน และลดการใช้พลังงาน เป็นต้น
- **การขนส่ง** บริษัทฯ ให้บริการจัดส่งสินค้าให้กับลูกค้าทั้งแบบไม่ควบคุมและแบบควบคุมอุณหภูมิทั้งแช่เย็นและแช่แข็ง ทั้งสินค้าทั่วไปและสินค้าประเภทยาและเวชภัณฑ์ ตั้งแต่ปี 2562 ที่ผ่านมา บริษัทฯ เริ่มให้บริการส่งสินค้าแบบ Home Delivery โดยขนส่งด้วยรถบริษัทฯ เองและรถร่วมบริการหลากหลายประเภท ทั้งรถหัวลากพร้อมตู้คอนเทนเนอร์ รถบรรทุก 10 ล้อ รถ 6 ล้อ รถกระบะ 4 ล้อ และรถจักรยานยนต์ ซึ่งการขนส่งถูกบริหารภายใต้ระบบจัดการขนส่งที่ทันสมัย (Transport management system: TMS) การติดตามรถด้วย GPS รวมทั้งการควบคุมอุณหภูมิผ่านระบบเรียลไทม์ เพื่อให้สามารถส่งสินค้าได้ตรงตามเวลาและคุณภาพที่ลูกค้าต้องการทั่วประเทศ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีบริการเสริมในการเก็บเงินขนส่งมอบและการจัดการสินค้าคืนจากร้านค้า
- **ตัวแทนพิธีการศุลกากรและตัวแทนบริหารจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศ** บริการดำเนินพิธีการทางศุลกากร บริษัทฯ ได้รับการรับรองเป็นตัวแทนออกของระดับมาตรฐานเออีโอ (AEO: Authorized Economic Operator) ใบอนุญาตเลขที่ CB45 จากกรมศุลกากร และบริการพิธีการศุลกากรผ่านการรับรองมาตรฐาน ISO 9001:2015 โดยมีขอบเขตการให้บริการเป็นแบบครบวงจรทุกระบบการขนส่ง ทั้งทางเรือ ทางอากาศ และทางบก โดยมีความสำคัญเป็นอย่างมากสำหรับผู้นำเข้าและผู้ส่งออก ภายใต้การบริหารจัดการของผู้ชำนาญการศุลกากรที่ผ่านการรับรองจากกรมศุลกากร ซึ่งทำให้มั่นใจได้ว่าการบริการจะมีมาตรฐานและคุณภาพ

ตามระเบียบและข้อบังคับของกรมศุลกากร การบริการครอบคลุมไปถึงการจัดหาชำระวงเงินค่าสำหรับสินค้าส่งออกและสินค้านำเข้า การดำเนินพิธีการขนส่งสินค้าผ่านแดนสู่กลุ่มประเทศ CLMV การจัดตั้งเขตปลอดอากร และดำเนินพิธีศุลกากรในเขตปลอดอากร และการขอคืนค่าภาษีอากรและการวางแผนการใช้สิทธิประโยชน์ต่าง ๆ เป็นต้น ซึ่งปีเจซีมีเจ้าหน้าที่ด้านพิธีการศุลกากรประจำอยู่ที่สำนักงานใหญ่และท่าเรือที่สำคัญเพื่อสามารถให้บริการที่รวดเร็วให้กับลูกค้าและประสานงานกับตัวแทนสายการบินเรือและสายการบิน ตลอดจนหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง

7.3.4 กลุ่มธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายในประเทศเวียดนาม

- **บริษัท ไทยคอร์ป อินเตอร์เนชั่นแนล (เวียดนาม) จำกัด (“TCI-VN”)**

TCI-VN ได้รับใบอนุญาตลงทุน (Investment Licenses) จากรัฐบาลเวียดนามให้สามารถดำเนินธุรกิจนำเข้าและส่งออก จัดจำหน่ายและกระจายสินค้าประเภทอุปโภคบริโภคและสินค้าอื่น ๆ ทั่วทั้งประเทศเวียดนาม ปัจจุบันสินค้าที่ TCI-VN ได้รับการแต่งตั้งเป็นตัวแทนจำหน่ายในประเทศเวียดนามแต่เพียงผู้เดียวมีดังต่อไปนี้ ผลิตภัณฑ์ปลากระป๋องตราสามแม่ครัว ผลิตภัณฑ์กระดาศข้าวระตรา E'Mos วุ้นเส้นตรามังกร ผลิตภัณฑ์เต้าหู้และนมถั่วเหลืองยี่ห้อ ตรา ICHIBAN ผลิตภัณฑ์ขนมข้าวอบกรอบตรา Yappy ผลิตภัณฑ์ถั่วอบกรอบตราโกโก้ เครื่องดื่มบำรุงกำลัง ตรา M-150 และผลิตภัณฑ์ขนมอบกรอบตรา MIX นอกจากนี้ยังได้ร่วมมือกับ อิจิบัง ฟู้ดส์ คัมปะนี ลิมิเตด ในการพัฒนาสินค้าใหม่ในกลุ่มน้ำเต้าหู้ เต้าหู้ และกิมจิ เพื่อเพิ่มความหลากหลายของสินค้าทั้งในตลาดการค้าแบบดั้งเดิม (Traditional Trade) และตลาดการค้าแบบสมัยใหม่ (Modern Trade)

- **อิจิบัง ฟู้ดส์ คัมปะนี ลิมิเตด**

อิจิบัง ฟู้ดส์ คัมปะนี ลิมิเตด (“อิจิบัง”) ถือเป็นผู้ประกอบการรายแรกในประเทศเวียดนามที่เริ่มผลิตเต้าหู้สดในบรรจุภัณฑ์ชนิดต่าง ๆ และนมถั่วเหลืองพร้อมดื่มพลาสเจอร์ไรส์ ภายใต้มาตรฐานสากลด้านคุณภาพ สุขอนามัย และความปลอดภัยต่อผู้บริโภค ตามมาตรฐานด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม เพื่อเป็นหลักประกันและสร้างความมั่นใจและความพึงพอใจสูงสุดให้แก่ผู้บริโภคและสังคมโดยรวม

- **ไทอัน กรุ๊ป**

ไทอัน กรุ๊ป ดำเนินธุรกิจการจัดจำหน่ายและกระจายสินค้า รวมทั้งให้บริการโลจิสติกส์ในประเทศเวียดนาม ภายใต้กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคและบริโภค ได้แก่ เครื่องใช้ภายในบ้าน (Home Appliance) เช่น หม้อหุงข้าว หม้อทอดไร้น้ำมัน กระทิกน้ำสุญญากาศ กระทิกอาหารสุญญากาศ และปิ่นโตอาหารสุญญากาศ เป็นต้น รวมทั้งผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดในครัวเรือน ผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ส่วนตัว ผลิตภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่ม โดยไทอัน กรุ๊ป รับซื้อสินค้าจากเจ้าของสินค้าหรือคู่ค้าภายใต้ข้อตกลงทางการค้าที่ไทอัน กรุ๊ป ทำหน้าที่จัดจำหน่ายและกระจายสินค้าในประเทศเวียดนาม สินค้าที่จำหน่ายมีทั้งผลิตในประเทศและนำเข้าจากต่างประเทศ ได้แก่ เกาหลีใต้ ญี่ปุ่น และไทย เป็นต้น

7.4 กลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค

7.4.1 กลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์ ประกอบด้วย 2 ฝ่ายดังนี้

- ฝ่ายเวชภัณฑ์

ฝ่ายเวชภัณฑ์จำหน่ายยา เวชภัณฑ์ เวชสำอาง อาหารเสริม และผลิตภัณฑ์สุขภาพทั้งผลิตภัณฑ์ที่ผลิตภายในประเทศและนำเข้าจากต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์ยาและเวชภัณฑ์ที่จำหน่ายมีทั้งยาต้นแบบและยาสามัญที่นำเข้ามาจากผู้ผลิตที่ได้มาตรฐานในหลากหลายประเทศ เช่น สหราชอาณาจักร ฝรั่งเศส เยอรมนี กรีซ อิตาลี สวิตเซอร์แลนด์ อาร์เจนตินา ญี่ปุ่น เกาหลี ไต้หวัน อินเดีย ฮองกง มาเลเซีย และจีน เป็นต้น ผลิตภัณฑ์บางอย่างผลิตโดยผู้ผลิตในประเทศไทยที่ได้รับการรับรองหลักเกณฑ์ที่ดีในการผลิตยา (Good Manufacturing Practice หรือ GMP) โดยใช้วัตถุดิบคุณภาพที่นำเข้าจากต่างประเทศ นอกจากนี้ปีเจียยังมีการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ชีววัตถุที่มีบทบาทอย่างมากในการรักษาโรคต่าง ๆ และเป็นกลุ่มยาในอนาคตของธุรกิจยา บริษัทฯ จำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่ครอบคลุมการบำบัดรักษาโรคในหลายสาขา ได้แก่ ระบบโรคไต โลหิตวิทยา หัวใจ ระบบต่อมไร้ท่อ มะเร็งวิทยาและเนื้องอก ระบบทางเดินปัสสาวะ กระดูก การติดเชื้อ รวมไปถึงยารักษาโรคสำหรับเด็กและผลิตภัณฑ์ความงาม โดยมีการจัดจำหน่ายผ่านช่องทางการตลาดหลัก คือ โรงพยาบาลรัฐ โรงพยาบาลเอกชน คลินิกเอกชน ร้านขายยาแบบดั้งเดิมและกลุ่มธุรกิจร้านขายยา และช่องทางออนไลน์ โดยมีลูกค้ากลุ่มเป้าหมายเป็นแพทย์ เภสัชกร ผู้ป่วย ร้านขายยา ตลอดจนผู้บริโภคทั่วไป บริษัทฯ มีการจัดเก็บและจัดส่งสินค้าสุขภาพ ตามมาตรฐาน WHO Good Storage and Distribution Practice (GSDP) และ Good Import Practice (GIP)

- ฝ่ายการแพทย์

สินค้าของฝ่ายเครื่องมือแพทย์ แบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลัก ดังนี้

- **สินค้าด้านนวัตกรรมทางการแพทย์และเวชสารสนเทศ** ผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ เครื่องเอกซเรย์คอมพิวเตอร์ เครื่องตรวจอวัยวะภายในด้วยคลื่นความถี่สูง เครื่องฉีดยาที่บรรจุแบบอัตโนมัติ เครื่องเอกซเรย์เต้านม อุปกรณ์สำหรับเจาะชิ้นเนื้อเต้านม เครื่องตรวจวัดความหนาแน่นของกระดูก เครื่องเอกซเรย์หัวใจและส่องตรวจหลอดเลือดระบบดิจิทัลชนิดระบบคู่ เครื่องเอกซเรย์ดิจิทัลสวนหัวใจ และหลอดเลือด เครื่องเอกซเรย์ส่องตรวจระบบดิจิทัล เครื่องเอกซเรย์ส่องตรวจระบบดิจิทัลแบบควบคุมระยะใกล้ เครื่องเอกซเรย์ส่องตรวจแบบซีอาร์เอ็ม เครื่องเอกซเรย์ทั่วไประบบดิจิทัล เครื่องเอกซเรย์ดิจิทัลชนิดขับเคลื่อนด้วยมอเตอร์ เครื่องเอกซเรย์คอมพิวเตอร์แบบเคลื่อนที่ได้ เครื่องแปลงสัญญาณภาพเอกซเรย์จากอนาล็อกให้เป็นดิจิทัลและเครื่องพิมพ์ฟิล์ม แผ่นรับรังสีพร้อมแปลงภาพเป็นดิจิทัล เครื่องแปลงฟิล์มเอกซเรย์ให้เป็นภาพดิจิทัล ระบบจัดเก็บภาพและรับส่งภาพทางการแพทย์ด้วยระบบดิจิทัล และระบบบริหารงานด้านรังสีวิทยาแบบประมวลผลภาพทางการแพทย์สามมิติ ระบบจัดเก็บภาพทางการแพทย์ด้านหัวใจและหลอดเลือด เครื่องตรวจคลื่นไฟฟ้าหัวใจขณะออกกำลังกาย ชนิด 12 Lead เครื่องตรวจสมรรถภาพปอด เครื่องตรวจสมรรถภาพหลอดเลือดแดง เครื่องบันทึกสัญญาณชีพระหว่างทำการตรวจสวนหัวใจ ระบบจัดเก็บภาพทางการแพทย์ด้านหัวใจและหลอดเลือด จอภาพสำหรับวินิจฉัยและการผ่าตัด ระบบสารสนเทศทางห้องปฏิบัติการ ซึ่งครอบคลุมระบบของงานห้องปฏิบัติการทุกหน่วยงานในโรงพยาบาล เช่น กลุ่มงานชีวเคมี โลหิตวิทยา จุลชีววิทยา พยาธิวิทยา ธนาคารเลือด และพันธุศาสตร์ เป็นต้น สารละลายเก็บตัวอย่างเซลล์มะเร็งปากมดลูก และเครื่องเตรียมสไลด์สำหรับการตรวจวิเคราะห์เซลล์มะเร็งปากมดลูก เครื่องตรวจวิเคราะห์เชื้อเอชพีวีที่ทำให้เกิดมะเร็งปากมดลูก โดยใช้สิ่งส่งตรวจจากเซลล์บริเวณปากมดลูก หรือตรวจจากปัสสาวะ

- **สินค้าด้านการผ่าตัด** ผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ กล้องจุลศัลยกรรมเพื่อการผ่าตัด ผลิตภัณฑ์ภายใต้ตราสินค้า Leica กล้องส่องสำหรับใช้ในการผ่าตัด เตียงผ่าตัด คอมพิวเตอร์ และเครื่องมือเพื่อการผ่าตัด ชุดชิ้นวางอุปกรณ์ทางการแพทย์ชนิดแขนพาดาน เครื่องมือผ่าตัดแบบส่องกล้องในระบบปัสสาวะ เครื่องมือกระแทกนิ่วในระบบปัสสาวะ เครื่องวัดชีพจรแม่และเด็ก เครื่องมือผ่าตัดโดยใช้แสงเลเซอร์ ระบบผนังห้องผ่าตัดสำเร็จรูป ระบบควบคุมในห้องผ่าตัดพร้อมระบบการถ่ายทอดสัญญาณความละเอียดสูง ระบบภาพนำร่องที่ใช้ในการผ่าตัด เครื่องตรวจจอบประสาทตา เครื่องอัลตราซาวด์และเลเซอร์ช่วยในการผ่าตัดตา เครื่องวัดความดันลูกตา เครื่องนับเซลล์กระจกชั้นใน และชุดกลับภาพสำหรับผ่าตัดจอบประสาทตา
- **สินค้าด้านฟื้นฟูสุขภาพและช่วยชีวิตครบวงจร** ผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ ทุนฝึกจำลองเพื่อปฏิบัติการทางการแพทย์ ผลิตภัณฑ์การฝึกทักษะทางการแพทย์ ผลิตภัณฑ์การฝึกทักษะการสแกนอวัยวะของหัวใจ อุปกรณ์ฝึกอบรมให้ความรู้ CPR ขั้นพื้นฐาน เพื่อให้ความช่วยเหลือกรณีผู้ประสบเหตุสำคัญอาหารหรือสิ่งของในหลอดลม เครื่องปรับอุณหภูมิร่างกายของผู้ป่วย เครื่องตรวจวัดและวิเคราะห์สัญญาณคลื่นไฟฟ้าสมอง เครื่องวัดและติดตามความเร็วของเลือดในหลอดเลือดสมองด้วยคลื่นเสียงความถี่สูงระบบดิจิทัล เครื่องกระตุ้นระบบประสาทด้วยสนามแม่เหล็ก เครื่องตรวจประสาทกล้ามเนื้อด้วยคลื่นไฟฟ้า ชุดเครื่องมือให้การรักษาด้านเวชศาสตร์ฟื้นฟู เครื่องต้มประคบร้อนและเครื่องดึงคอและหลังแบบอัตโนมัติ เครื่องให้การรักษาด้วยกระแสไฟฟ้าและคลื่นเสียง เครื่องตรวจวัดและวิเคราะห์สัญญาณคลื่นไฟฟ้าสมองแบบพกพา เครื่องตรวจจอบวาระภายในด้วยคลื่นความถี่สูง และชุดอุปกรณ์สำหรับเจาะชิ้นเนื้อ

7.4.2 กลุ่มสินค้าและบริการทางเทคนิค ประกอบด้วย 5 ฝ่ายดังนี้

- **ฝ่ายเคมีภัณฑ์อุตสาหกรรม (Specialties Division)**

บริษัท บีเจซี สเปเชียลตี้ส์ จำกัด (“BJCS”) ยังคงมุ่งมั่นในการเป็นผู้นำด้านการจัดจำหน่ายวัตถุดิบสำหรับอุตสาหกรรมอาหาร เครื่องดื่ม เครื่องสำอาง และเคมีภัณฑ์อุตสาหกรรม สำหรับปี 2567 บริษัทได้เผชิญกับความท้าทายหลายประการที่ส่งผลกระทบต่อภาระดำเนินงานของบริษัท อาทิเช่น สถานะการณ์ทางเศรษฐกิจการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการแข่งขันด้านราคาจากผู้ผลิตจากประเทศจีน และที่สำคัญคือปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบจากผู้ผลิตรายหลักในกลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารและเครื่องสำอาง ส่งผลให้ผลประกอบการในปี 2567 ลดลงเล็กน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ ธุรกิจของฝ่ายเคมีภัณฑ์อุตสาหกรรม แบ่งตามกลุ่มธุรกิจหลักเป็น 4 กลุ่ม ได้แก่ (1) ธุรกิจในกลุ่มส่วนผสมในอาหาร และเบเกอรี่ (Food and Bakery Ingredients) (2) ธุรกิจกลุ่มเคมีภัณฑ์อุตสาหกรรมและสารทำความเย็น (Industrial Chemicals and Refrigerants) (3) ธุรกิจส่วนผสมในเครื่องสำอาง (Cosmetics Ingredients) และ (4) ธุรกิจของฝ่ายเคมีภัณฑ์อุตสาหกรรมในประเทศเวียดนาม (Vietnam Business)

- **แผนกวิศวกรรม**

แผนกวิศวกรรมมุ่งเน้นการนำเสนองานที่เกี่ยวข้องกับงานวิศวกรรม ด้านระบบและอุปกรณ์จัดเก็บสินค้าทั้งแบบทั่วไป และแบบอัตโนมัติในคลังเก็บสินค้า ระบบขนถ่ายลำเลียงสินค้า เครื่องมือและอุปกรณ์สำหรับธุรกิจค้าปลีก แผนกวิศวกรรมยังให้คำปรึกษาและให้บริการหลังการขายสำหรับผลิตภัณฑ์อุปกรณ์และระบบวิศวกรรมสินค้าและบริการแผนกวิศวกรรมสามารถแบ่งออกเป็น 4 กลุ่มผลิตภัณฑ์ ได้แก่ (1) สินค้าเครนโรงงาน และรอก (Berlicrane) (2) กลุ่มสินค้าที่ดูแลในส่วนงานอุปกรณ์เครื่องจักรอุตสาหกรรมและระบบควบคุมการจักร (Berlitronic) (3) ระบบและอุปกรณ์จัดเก็บคลังสินค้าอัตโนมัติ (Bermatic) และ (4) สินค้าสำหรับธุรกิจค้าปลีก

● **บริษัท ไทย-สแกนดิค สตีล จำกัด**

บริษัท ไทย-สแกนดิค สตีล จำกัด (“TSS”) ประกอบธุรกิจออกแบบ ผลิต และซบสังกะสีโครงสร้างเหล็ก เพื่อใช้กับเสาสูงไฟฟ้าแรงสูง เสาสื่อสารโทรคมนาคม และอุตสาหกรรมทั่วไปทั้งในและต่างประเทศ โดย TSS เป็นหนึ่งในจำนวน 5 ผู้ผลิตเสาสายส่งไฟฟ้าแรงสูง ที่ได้รับการอนุมัติให้ผลิตเสาสายส่งไฟฟ้าแรงสูง (ขนาด 115, 230 และ 500 กิโลโวลต์) จากการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย และได้รับการยอมรับจากบริษัทชั้นนำทั่วโลก เช่น ABB และ SIEMENS เป็นต้น นอกจากนี้ TSS ได้ขยายการผลิตและติดตั้ง งานโครงสร้างเหล็กทั่วไปให้กับกลุ่มลูกค้าปิโตรเคมี โรงไฟฟ้า และโรงงาน และงานเสาสูงและสถานีไฟฟ้าย่อยในต่างประเทศ เพื่อเพิ่มศักยภาพและโอกาสในการทำยอดขายและกำไรให้กับบริษัทให้มากขึ้น

● **แผนกอุตสาหกรรมการพิมพ์**

มุ่งเน้นการนำเสนอสินค้าที่เป็นเครื่องจักรที่มีเทคโนโลยีด้านการพิมพ์ในระบบดิจิทัลและซอฟต์แวร์ให้กับอุตสาหกรรมผลิตบรรจุภัณฑ์และการออกแบบบรรจุภัณฑ์ เพื่อช่วยในเรื่องการความรวดเร็วในการออกแบบและการผลิต มีความสูญเสียระหว่างการผลิตน้อยและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ผู้ประกอบการสามารถเพิ่มมูลค่าของสินค้าและทำให้สินค้ามีความโดดเด่นเป็นเอกลักษณ์ การป้องกันการปลอมแปลงของผลิตภัณฑ์ รวมถึงลดต้นทุนด้านแรงงานให้กับผู้ประกอบการเนื่องจากระบบทำงานแบบอัตโนมัติ โดยมีประเภทบรรจุภัณฑ์ที่สามารถเลือกใช้ระบบการพิมพ์ดิจิทัลมาทดแทนระบบเดิม ได้แก่ บรรจุภัณฑ์ชนิดแข็งตัว (Rigid Packaging) บรรจุภัณฑ์ชนิดกึ่งแข็งตัว (Semi-Rigid Packaging) บรรจุภัณฑ์ชนิดอ่อนตัว (Flexible Packaging) และ ฉลากสำหรับสินค้า (Label)

● **บริษัท เบอรัลส์เอเซียติก โซดา จำกัด**

บริษัท เบอรัลส์เอเซียติก โซดา จำกัด (“BAS”) เป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์เคมีอุตสาหกรรม สินค้าหลัก คือ โซดาแอช ซึ่งเป็นวัตถุดิบที่สามารถนำไปใช้ได้หลายอุตสาหกรรม เช่น อุตสาหกรรมผลิตขวดแก้ว อุตสาหกรรมเซรามิกส์ อุตสาหกรรมกระจก อุตสาหกรรมเหมืองแร่ อุตสาหกรรมผงซักฟอก และอุตสาหกรรมอาหาร เป็นต้น โดย BAS จะนำเข้าสินค้าจากผู้ผลิตในต่างประเทศเพื่อจำหน่ายและกระจายสินค้าให้แก่ลูกค้าในประเทศไทย

8. **โครงสร้างรายได้**

กลุ่มบริษัทฯ จำแนกโครงสร้างรายได้ตามกลุ่มธุรกิจ ดังนี้

กลุ่มธุรกิจ	ม.ค. - ธ.ค.						ม.ค. - ก.ย.			
	2565		2566		2567		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
กลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่	96,985	64.51	101,124	65.38	103,558	65.66	76,623	65.54	75,087	65.82
กลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุภัณฑ์	24,821	16.51	25,006	16.17	25,360	16.08	18,532	15.85	17,097	14.99
กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค	21,410	14.24	21,121	13.65	21,391	13.56	16,125	13.79	16,856	14.77
กลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิค	8,880	5.91	9,073	5.87	9,274	5.88	6,948	5.94	6,447	5.65
กลุ่มธุรกิจอื่น ๆ	216	0.14	45	0.03	-	-	-	-	-	-

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

กลุ่มธุรกิจ	ม.ค. - ธ.ค.						ม.ค. - ก.ย.			
	2565		2566		2567		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รวม	152,312	101.31	156,369	101.10	159,583	101.18	118,228	101.13	115,487	101.23
หัก รายการระหว่างกัน	(1,974)	(1.31)	(1,697)	(1.10)	(1,856)	(1.18)	(1,322)	(1.13)	(1,402)	(1.23)
รวม	150,338	100.00	154,672	100.00	157,727	100.00	116,906	100.00	114,085	100.00

ที่มา: ข้อมูลจาก 56-1 One Report ประจำปี 2567 และงบการเงินรวมของบริษัทฯ งวด 9 เดือนปี 2568 ที่ได้รับการ สอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ

9. ฐานะการเงิน และผลการดำเนินงาน

บริษัท เบอร์ลี่ ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			ณ วันที่ 30
งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)	2565	2566	2567	กันยายน 2568
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	4,161.94	4,856.74	5,143.92	3,329.22
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น				
ลูกหนี้การค้า	9,663.49	9,587.66	10,058.85	9,197.12
ลูกหนี้อื่น	6,677.89	7,473.43	7,189.74	6,428.64
ลูกหนี้คู่ค้าและลูกหนี้ร้านค้าเช่า	2,091.22	2,316.38	2,241.62	2,134.27
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	38.04	276.85	276.67	262.29
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-
สินค้าคงเหลือ	24,387.60	22,337.97	21,700.87	19,403.65
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	886.04	462.10	382.35	288.04
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	78.33	104.39	99.70	114.44
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	47,984.56	47,415.53	47,093.72	41,157.68
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	525.74	376.56	289.29	262.49
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	-	-
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	104.53	104.36	106.76	106.00
เงินลงทุนในการร่วมค้า	2,863.06	2,636.43	2,489.98	2,443.22
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	33.74	33.34	33.32	31.59
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	45,467.05	45,822.13	43,973.50	44,149.17
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	61,009.84	62,853.91	64,036.69	65,139.14
สินทรัพย์สิทธิการใช้	15,389.79	16,687.37	15,765.57	14,922.26
ค่าความนิยม	157,658.78	157,828.54	157,821.45	157,798.77
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่นนอกจากค่าความนิยม	2,724.79	2,734.54	2,787.29	2,744.60
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	519.97	601.59	772.82	641.70
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1,762.73	1,875.50	1,841.83	1,716.32

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			ณ วันที่ 30
งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)	2565	2566	2567	กันยายน 2568
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	288,060.02	291,554.28	289,918.48	289,955.25
รวมสินทรัพย์	336,044.58	338,969.81	337,012.20	331,112.93
หนี้สิน				
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	2,037.98	5,904.29	5,844.10	12,684.07
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น				
- เจ้าหนี้การค้า	24,446.67	23,117.56	23,847.06	20,806.95
- เจ้าหนี้อื่น	9,059.19	9,762.67	9,897.41	9,875.00
ส่วนของรายได้สิทธิการเช่ารถการตัดบัญชี ที่จะรับรู้ภายในหนึ่งปี	63.37	66.77	65.36	61.45
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึง กำหนดชำระภายในหนึ่งปี	9,903.06	6,577.86	17,080.82	8,072.72
หุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	15,098.26	23,253.29	8,998.85	19,997.93
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนด ชำระภายในหนึ่งปี	911.78	1,134.82	1,117.92	1,117.24
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	5.00	5.00	5.00	5.00
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	422.49	564.99	771.92	566.97
หนี้สินทางการเงินหมุนเวียนอื่น	47.19	531.26	518.39	1,412.90
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	473.09	526.43	487.51	550.32
รวมหนี้สินหมุนเวียน	62,468.08	71,444.95	68,634.34	75,150.53
รายได้สิทธิการเช่ารถการตัดบัญชี	306.58	433.18	402.16	383.00
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	35,063.58	47,547.70	28,794.18	33,074.28
หุ้นกู้	87,204.82	65,969.07	83,672.56	68,761.93
หนี้สินตามสัญญาเช่า	14,454.65	15,799.53	15,450.69	17,132.94
หนี้สินภาษีเงินได้รถการตัดบัญชี	8,263.20	7,879.29	7,796.06	7,372.52
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับ ผลประโยชน์พนักงาน	1,768.37	1,663.34	1,906.12	1,709.80
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	2,366.46	2,337.24	4,153.83	2,222.46
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	149,427.65	141,629.36	142,175.60	130,656.93
รวมหนี้สิน	211,895.73	213,074.31	210,809.94	205,807.46
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	4,007.80	4,007.80	4,007.80	4,007.80
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	85,926.43	85,926.43	85,926.43	85,926.43
ส่วนเกิน (ต่ำกว่า) ทุนอื่น				

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			ณ วันที่ 30
งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)	2565	2566	2567	กันยายน 2568
- ส่วนต่ำกว่าทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	(830.41)	(830.41)	(844.18)	(844.18)
- ส่วนเกินกว่าทุนจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อย	575.81	577.51	569.26	569.66
- ส่วนเกินทุนจากการบริจาค	36.87	36.87	36.87	36.87
- ส่วนเกินทุนจากใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นหมดอายุ	149.52	149.52	342.95	342.95
- ส่วนเกินทุนจากการจำหน่ายหุ้นของบริษัทที่ถือโดยบริษัทย่อย	32.17	32.17	32.17	32.17
ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	193.43	193.43	-	-
กำไรสะสม				
จัดสรรแล้ว				
ทุนสำรองตามกฎหมาย	411.46	411.46	411.46	411.46
ทุนสำรองเพื่อขยายกิจการ	87.40	87.40	87.40	87.40
ยังไม่ได้จัดสรร	27,742.19	29,399.33	30,103.27	29,975.62
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(41.26)	(326.31)	(674.08)	(1,302.69)
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	118,291.43	119,665.21	119,999.36	119,243.49
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	5,857.42	6,230.30	6,202.90	6,061.98
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	124,148.85	125,895.50	126,202.26	125,305.47
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	124,148.85	128,531.94	128,692.24	331,112.93

ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัทฯ ปี 2565 - 2567 และงวด 9 เดือนปี 2568 ที่ได้รับการตรวจสอบ/ สอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ

บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	ม.ค. - ธ.ค.			ม.ค. - ก.ย.	
งบกำไรขาดทุน (หน่วย: ล้านบาท)	2565	2566	2567	2567	2568
รายได้จากการขายและการให้บริการ	150,337.69	154,671.73	157,727.01	116,905.89	114,085.12
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ	40.96	85.02	45.21	-	-
เงินปันผลรับ	-	-	-	-	-
ดอกเบี้ยรับ	29.46	42.80	66.61	43.63	63.65
รายได้อื่น	13,192.97	13,230.12	13,086.49	9,762.71	9,379.75
รวมรายได้	163,601.07	168,029.67	170,925.32	126,712.23	123,528.51
ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ	(122,706.73)	(124,628.33)	(125,763.62)	(93,526.18)	(91,094.41)
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	(25,201.09)	(26,574.70)	(26,834.04)	(20,168.15)	(19,641.80)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(4,689.70)	(5,074.90)	(5,312.25)	(3,821.27)	(4,259.07)
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ	-	-	-	(119.03)	(113.86)
รวมค่าใช้จ่าย	(152,597.52)	(156,277.94)	(157,909.91)	(117,634.63)	(115,109.14)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	ม.ค. - ธ.ค.			ม.ค. - ก.ย.	
งบกำไรขาดทุน (หน่วย: ล้านบาท)	2565	2566	2567	2567	2568
กำไรจากกิจกรรมดำเนินงาน	11,003.55	11,751.74	13,015.41	9,077.61	8,419.37
ต้นทุนทางการเงิน	(4,752.31)	(5,337.73)	(5,669.31)	(4,278.54)	(4,097.45)
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่วิธีส่วนได้เสีย	8.17	5.42	6.62	4.31	5.06
ส่วนแบ่งขาดทุนการร่วมค้าที่วิธีส่วนได้เสีย	(23.25)	(204.93)	(90.70)	(29.36)	50.60
กำไรก่อนภาษีเงินได้	6,236.16	6,214.49	7,262.02	4,774.03	4,377.59
(ค่าใช้จ่าย) รายได้ภาษีเงินได้	(435.42)	(502.95)	(2,271.94)	(1,712.47)	(1,035.36)
กำไรสำหรับปี	5,800.75	5,711.54	4,990.08	3,061.56	3,342.23

ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัทฯ ปี 2565 - 2567 และงวด 9 เดือนปี 2568 ที่ได้รับการตรวจสอบ/ สอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ

บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	ม.ค. - ธ.ค.			ม.ค. - ก.ย.	
งบกระแสเงินสด (หน่วย: ล้านบาท)	2565	2566	2567	2567	2568
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	18,173.19	19,855.79	22,111.20	14,937.64	14,502.13
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(6,214.96)	(9,411.52)	(5,701.78)	(4,230.90)	(5,804.12)
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน	(12,208.30)	(9,649.90)	(15,967.91)	(11,687.64)	(10,244.94)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	(250.08)	794.37	441.52	(980.91)	(1,546.93)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี	4,402.96	4,161.94	4,856.74	4,856.74	5,143.92
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	9.07	(99.57)	(154.34)	(188.36)	(267.77)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ปลายปี	4,161.94	4,856.74	5,143.92	3,687.47	3,329.22

ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัทฯ ปี 2565 - 2567 และงวด 9 เดือนปี 2568 ที่ได้รับการตรวจสอบ/ สอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ

10. คำอธิบายผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

ภาพรวมผลประกอบการปี 2565 - 2567 และงวด 9 เดือนปี 2568

บริษัทฯ มีรายได้รวมจากผลการดำเนินงานประจำปี 2565 เท่ากับ 163,601 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 13,427 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 8.9 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของยอดขายในกลุ่มธุรกิจบรรจุภัณฑ์ และกลุ่มธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ รวมถึงการเพิ่มขึ้นของรายได้อื่นเนื่องจากการกลับมาฟื้นตัวของรายได้ค่าเช่าของกลุ่มธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ นอกจากนี้ บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายรวม เท่ากับ 157,350 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12,106 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 8.3 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักมาจาก (1) การเพิ่มขึ้นของต้นทุนขายซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับยอดขายที่เพิ่มขึ้น และราคาวัตถุดิบที่เพิ่มสูงขึ้น (2) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นของกลุ่มธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ซึ่งมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของค่าไฟฟ้า ค่าใช้จ่ายด้านการโฆษณาและโปรโมชั่นที่สูงขึ้น ส่งผลให้กำไรสุทธิประจำปี 2565 เท่ากับ 5,010 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,425 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 39.8 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน

บริษัทฯ มีรายได้รวมจากผลการดำเนินงานประจำปี 2566 เท่ากับ 168,030 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4,429 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.7 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุจากการเพิ่มขึ้นของยอดขายกลุ่มบรรจุภัณฑ์ เวชภัณฑ์และเทคนิค และค่าปลีกสมัยใหม่ จากการปรับราคาขายของกลุ่มบรรจุภัณฑ์แก้ว ตลาดธุรกิจเสริมความงามที่เติบโต และจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการขยายสาขาของกลุ่มค้าปลีกสมัยใหม่ ในขณะที่ยอดขายกลุ่มสินค้าอุปโภคและบริโภคลดลงเนื่องจากเศรษฐกิจประเทศเวียดนามอ่อนตัวและผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน นอกจากนี้ บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายรวมเท่ากับ 161,615 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4,265 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.7 จากปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักมาจาก (1) ต้นทุนขายที่เพิ่มขึ้นตามยอดขาย (2) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นจากค่าไฟที่สูงขึ้นและการขยายสาขา (3) ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ส่งผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ประจำปี 2566 เท่ากับ 11,552 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 564 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 5.1 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน

บริษัทฯ มีรายได้รวมจากผลการดำเนินงานประจำปี 2567 เท่ากับ 170,925 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2,895 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.7 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นของทุกกลุ่มสินค้าและบริการ การเติบโตได้รับแรงหนุนจากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ที่ประสบความสำเร็จ การขยายส่วนแบ่งตลาด การขยายสาขา และกลยุทธ์ทางการตลาดเชิงรุกโดยเฉพาะในธุรกิจค้าปลีกกลุ่มสินค้าอาหารสด นอกจากนี้ บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายรวมเท่ากับ 163,579 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,964 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.2 จากปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักมาจาก (1) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นตามยอดขาย (2) ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ทั้งนี้ การจัดทำโครงการเพิ่มประสิทธิภาพและลดต้นทุนส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นในทุกกลุ่มสินค้าและบริการ ส่งผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ประจำปี 2567 เท่ากับ 12,931 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,379 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 11.9 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน

บริษัทฯ มีรายได้รวมจากผลการดำเนินงานงวด 9 เดือนประจำปี 2568 เท่ากับ 123,529 ล้านบาท ลดลง 3,183 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.5 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากราคาวัตถุดิบของบรรจุภัณฑ์แก้วที่ลดลง ปริมาณความต้องการบรรจุภัณฑ์กระป๋องอะลูมิเนียมที่อ่อนตัวลง การหยุดดำเนินกิจการบริษัท ไทย-สแกนดิค สตีล จำกัด ยอดขายสาขาเดิมที่ปรับตัวลดลงจากปัจจัยภายนอก การปรับปรุงสาขาระหว่างปีส่งผลกระทบต่อยอดขายที่ลดลง และรายได้อื่นที่ลดลง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงมีการเติบโตจากกลุ่มสินค้าและบริการอุปโภคบริโภค นอกจากนี้ บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายรวมเท่ากับ 119,207 ล้านบาท ลดลง 2,706 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.2 จากปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากการบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ ต้นทุนขายที่ลดลงตามราคาวัตถุดิบโดยเฉพาะในกลุ่มบรรจุภัณฑ์แก้ว และต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลงจากการรีไฟแนนซ์ ส่งผลให้กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นงวด 9 เดือนประจำปี 2568 เท่ากับ 2,718 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 361 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 15.3 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

สรุปผลประกอบการจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ

- **กลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่**

รายได้รวมของกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ประจำปี 2565 อยู่ที่ 109,206 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6,798 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 6.6 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยมาจากรายได้จากการขายสินค้าที่อยู่ในที่ 96,490 ล้านบาท เพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 5.7 เนื่องจากยอดขายต่อสาขาเดิมเติบโตเป็นบวกอยู่ที่ร้อยละ 2.0 (หรือร้อยละ 3.2 เมื่อไม่รวมยอดขายสินค้าปีหุปี) ในขณะเดียวกันรายได้อื่นอยู่ที่ 12,714 ล้านบาท เพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 14.5 โดยมีสาเหตุหลักจากการกลับมาฟื้นตัวของรายได้ค่าเช่าจากอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้น รวมถึงการให้ส่วนลด

เฉลี่ยแก่ผู้เช่าลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

รายได้รวมของกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ประจำปี 2566 อยู่ที่ 114,030 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4,333 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.9 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยมาจากรายได้จากการขายสินค้าที่อยู่ในที่ 101,124 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4,139 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4.3 เนื่องจากยอดขายจากสาขาร้านค้าเดิมเติบโตขึ้นร้อยละ 3.0 (ไม่รวมยอดขายสินค้าปีหุปี) โดยได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว อีกทั้งการขายสาขาเช่าติดเนื่องในทุกรูปแบบร้านค้า ในขณะที่รายได้อื่นอยู่ที่ 12,906 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 194 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.5 จากรายได้ค่าเช่าที่สูงขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 18.1 เพิ่มขึ้น 88 bps จากการบริหารต้นทุนค่าสินค้าที่ดี รวมถึงค่าใช้จ่ายในการป้องกันโควิดที่ลดลงเนื่องจากสถานการณ์คลี่คลายลง ส่งผลให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 5.5 เพิ่มขึ้น 27 bps กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 3,709 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 152 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4.3 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

รายได้รวมของกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ในงบประจำปี 2567 อยู่ที่ 116,294 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2,264 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.0 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยมาจากรายได้จากการขายสินค้าที่อยู่ในที่ 103,558 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2,434 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.4 เนื่องจากการเปิดสาขาที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่การเติบโตของยอดขายต่อสาขาเดิมลดลงร้อยละ 0.8 (หรือร้อยละ 0.02 เมื่อไม่รวมยอดขายสินค้าปีหุปี) อย่างไรก็ตาม รายได้อื่นลดลงมาอยู่ที่ 12,737 ล้านบาท ลดลง 203 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.6 เป็นผลมาจากการลดลงของรายได้ค่าเช่าและการให้บริการและรายได้อื่น อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ร้อยละ 18.5 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 18.1 ในปีก่อนหน้า จาก Sales mix ที่ดีขึ้นและการลดลงของต้นทุนค่าขนส่ง ส่งผลให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 5.7 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 5.5 ในปีก่อน และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 12.2 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 11.8 ในปีก่อน กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3,996 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 287 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.8 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เป็นผลมาจากยอดขายและการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น

รายได้รวมของกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่งวด 9 เดือนปี 2568 อยู่ที่ 84,258 ล้านบาท ลดลง 1,891 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.2 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยมาจากรายได้จากการขายสินค้าที่อยู่ในที่ 75,087 ล้านบาท ลดลง 1,536 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.0 จากยอดขายสาขาเดิมที่ชะลอตัวตามสภาวะเศรษฐกิจ ท่ามกลางความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่อ่อนแรงลงในช่วงเดียวกัน อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่งวด 9 เดือนปี 2568 อยู่ที่ร้อยละ 17.8 ลดลง 31 bps เนื่องจากส่วนประสมของการขายที่เปลี่ยนแปลง (Sales mix) รวมถึงจำนวนนักท่องเที่ยวขาเข้าที่ลดลง ส่งผลให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 4.5 จากร้อยละ 5.3 ของงวดเดียวกันของปีก่อน และอัตรากำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 2.7 จากร้อยละ 3.5 ของงวดเดียวกันของปีก่อน กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 2,037 ล้านบาท ลดลง 648 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 24.2 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า

- **กลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุกัญท์**

ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุกัญท์ประจำปี 2565 อยู่ที่ 24,821 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4,884 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 24.5 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า การเติบโตของยอดขายดังกล่าวเกิดจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศไทยและเวียดนามอย่างต่อเนื่อง ซึ่งส่งผลกระทบต่อทั้งกลุ่มบรรจุกัญท์แก้วและกระป๋อง รวมถึงราคาขายของบรรจุกัญท์ที่สูงขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบและต้นทุนสาธารณูปโภคที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 18.2 จากปี 2564 ที่ร้อยละ 22.8 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนก๊าซธรรมชาติและโซดาแอช ซึ่งส่งผลกระทบต่อกลุ่มบรรจุกัญท์แก้ว รวมถึงต้นทุนอะลูมิเนียมที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลกระทบต่อกลุ่มบรรจุกัญท์กระป๋อง ส่งผลให้กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 1,951 ล้านบาท ลดลง 216 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 10.0 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุกัญท์ประจำปี 2566 อยู่ที่ 25,006 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 185 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.7 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการปรับราคาขายเพิ่มขึ้นของกลุ่มบรรจุกัญท์แก้ว อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 19.3 เพิ่มขึ้น 107 bps เนื่องจากการลดต้นทุนการผลิตของกลุ่มบรรจุกัญท์ลดลงจากปีก่อน ส่งผลให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 13.7 เพิ่มขึ้น 54 bps จากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 1,942 ล้านบาท ลดลง 9 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.5 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากส่วนแบ่งขาดทุนของการรวมค่าที่เพิ่มขึ้น

ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุกัญท์ประจำปี 2567 อยู่ที่ 25,360 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 354 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.4 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของบรรจุกัญท์กระป๋อง อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนมาอยู่ที่ร้อยละ 21.6 เพิ่มขึ้น 230 bps จากการบริหารจัดการต้นทุนที่ดีขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 15.6 เพิ่มขึ้น 190 bps จากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 2,226 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 284 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 14.6 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งสอดคล้องกับการปรับปรุงประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดีขึ้น

ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุกัญท์งวด 9 เดือนปี 2568 อยู่ที่ 17,097 ล้านบาท ลดลง 1,435 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.7 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า สาเหตุหลักมาจากการลดลงทั้งจากกลุ่มธุรกิจบรรจุกัญท์แก้วและกระป๋อง โดยยอดขายจากกลุ่มธุรกิจบรรจุกัญท์แก้วที่ลดลงมาจากราคาวัตถุดิบที่ต่ำลงอย่างต่อเนื่องซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาขายที่ลดลง ขณะที่ความต้องการจากกลุ่มเครื่องดื่มและตลาดส่งออกชะลอตัว ส่วนบรรจุกัญท์กระป๋องมียอดขายลดลงตามความต้องการในประเทศ โดยเฉพาะกลุ่มเบียร์และเครื่องดื่มอัดลม อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุกัญท์งวด 9 เดือนปี 2568 อยู่ที่ร้อยละ 22.7 เพิ่มขึ้น 100 bps จากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า จากอัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มบรรจุกัญท์แก้วที่สูงที่สุดในรอบ 3 ปี เนื่องจากการลดราคาวัตถุดิบสำคัญ เช่น โซดาแอช เศษแก้ว และก๊าซธรรมชาติ รวมถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้อยู่ที่ร้อยละ 16.8 เพิ่มขึ้น 131 bps กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 1,651 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.8 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า

- **กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค**

ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภคประจำปี 2565 อยู่ที่ 21,410 ล้านบาท ลดลง 1,275 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 5.6 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ถึงแม้ว่ากลุ่มธุรกิจอาหาร กลุ่มธุรกิจอุปโภค และกลุ่มธุรกิจต่างประเทศจะมีอัตราขายเติบโต แต่กลุ่มธุรกิจโลจิสติกส์มีอัตราขายลดลงเนื่องจากการย้ายการจัดการด้านโลจิสติกส์ของบิกซีออกจากธุรกิจโลจิสติกส์กลับสู่กลุ่มสินค้าและบริการ ทำให้รายได้ไม่เติบโตขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 16.1 จากปี 2564 ที่ร้อยละ 17.2 โดยมีสาเหตุหลักมาจากอัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มธุรกิจอาหารและกลุ่มธุรกิจอุปโภคจากค่าใช้จ่ายวัตถุดิบและอัตราความสูญเปล่าที่สูงขึ้น ส่งผลให้กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 913 ล้านบาท ลดลง 316 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 25.7 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยการลดลงของกำไรสุทธิมีสาเหตุหลักมาจากยอดขายที่ลดลงและอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง

ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภคประจำปี 2566 อยู่ที่ 21,121 ล้านบาท ลดลง 289 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.3 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากกลุ่มธุรกิจต่างประเทศเนื่องจากการระมัดระวังในการใช้จ่ายของประชาชนในประเทศเวียดนาม ในขณะที่กลุ่มธุรกิจอาหารเติบโตจากปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นอย่างชัดเจนมาอยู่ที่ร้อยละ 18.2 เพิ่มขึ้น 208 bps โดยมีสาเหตุหลักจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารสดที่มีราคาลดลงจากปีก่อน ส่งผลให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 7.1 เพิ่มขึ้น 168 bps จากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 1,180 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 267 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 29.2 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เป็นไปตามสาเหตุที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น

ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภคประจำปี 2567 อยู่ที่ 21,391 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 270 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.3 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจากยอดขายกลุ่มธุรกิจอุปโภคและกลุ่มธุรกิจต่างประเทศเพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ร้อยละ 19.6 เพิ่มขึ้น 143 bps จากการบริหารจัดการต้นทุนที่ดีขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 8.6 เพิ่มขึ้น 149 bps จากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 1,421 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 241 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 20.4 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งสอดคล้องกับการปรับปรุงประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดีขึ้น

ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภคงวด 9 เดือนปี 2568 อยู่ที่ 16,856 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 731 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4.5 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า สะท้อนการเติบโตจากกลุ่มธุรกิจอุปโภค โดยเฉพาะกลุ่มกระดาษและเครื่องใช้ส่วนตัวที่มีการขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภคงวด 9 เดือนปี 2568 อยู่ที่ร้อยละ 19.5 เพิ่มขึ้น 12 bps ในขณะที่อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้อยู่ที่ร้อยละ 8.4 เพิ่มขึ้น 50 bps จากงวดเดียวกันของปีก่อน สาเหตุหลักจากสัดส่วนสินค้าที่มีอัตราการทำกำไรสูงที่มากขึ้นของกลุ่มธุรกิจบริโภค นอกจากนี้ กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 1,084 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 99 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 10.1 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า

- **กลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิค**

ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิคประจำปี 2565 อยู่ที่ 8,880 ล้านบาท ลดลง 184 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.0 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยยอดขายที่ลดลงมีสาเหตุหลักมาจากยอดขายที่ลดลงของกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์ เนื่องจากยอดขายสินค้าที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับฐานที่สูงจากปีก่อน รวมถึงระยะเวลาในการจัดส่งอุปกรณ์ทางการแพทย์ที่นานขึ้นเนื่องจากสถานการณ์การจัดหาวัคซีนคอตีบทั่วโลกที่เข้มงวดขึ้น และการเปลี่ยนแปลงนโยบายการจัดซื้อขององค์กรภาครัฐ กรมในเดือนตุลาคม 2565 อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 29.6 จากปี 2564 ที่ร้อยละ 30.7 เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนอัตราขายจากช่องทางขายที่เพิ่มขึ้นของกลุ่มสินค้าและบริการทางเทคนิค ส่งผลให้กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 948 ล้านบาท ลดลง 78 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.6 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งมีสาเหตุหลักจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง

ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิคประจำปี 2566 อยู่ที่ 9,073 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 193 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.2 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นทั้งกลุ่มเวชภัณฑ์จากสินค้ากลุ่มความงามและยาโรคไต และจากกลุ่มเทคนิค โดยมาจากยอดขายงานโครงการเสาสายส่งไฟฟ้าแรงสูงและโครงสร้างเหล็กทั่วไปและสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการพิมพ์ที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 30.6 เพิ่มขึ้น 103 bps โดยมีสาเหตุหลักจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นของกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์ อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 12.7 ลดลง 147 bps จากปีก่อน ส่งผลให้กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 816 ล้านบาท ลดลง 132 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 13.9 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน จากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มสูงขึ้น

ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิคประจำปี 2567 อยู่ที่ 9,274 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 201 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.2 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า จากยอดขายที่สูงขึ้นของกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์ อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 31.2 เพิ่มขึ้น 62 bps จาก Product mix ที่ดีขึ้นและอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นของกลุ่มสินค้าและบริการทางเทคนิค ส่งผลให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ปรับตัวดีขึ้นอย่างชัดเจนมาอยู่ที่ร้อยละ 14.6 เพิ่มขึ้น 196 bps จากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ลดลง กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 986 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 170 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 20.8 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งสอดคล้องกับการปรับปรุงประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดีขึ้น

ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิคงวด 9 เดือนปี 2568 อยู่ที่ 6,447 ล้านบาท ลดลง 501 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.2 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า สาเหตุหลักมาจากการหยุดดำเนินการของ TSS อย่างไรก็ตาม หากไม่รวมผลการดำเนินงานของ TSS ยอดขายเติบโตยังคงเติบโตขึ้นเล็กน้อย โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายตัวของยอดขายในกลุ่มอุปกรณ์ทางการแพทย์ขนาดใหญ่และทันตกรรม รวมถึงกลุ่มเวชภัณฑ์ยาเบาหวานและวัคซีนไข้หวัดใหญ่ อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิคงวด 9 เดือนปี 2568 อยู่ที่ร้อยละ 33.9 เพิ่มขึ้น 363 bps จากงวดเดียวกันของปีก่อน จากการตัดส่วนการขายสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำ โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ยาและเวชภัณฑ์ ส่งผลให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้งวด 9 เดือนปี 2568 อยู่ที่ร้อยละ 12.6 ลดลง 67 bps จากงวดเดียวกันของปีก่อน สาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจ TSS กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 556 ล้านบาท ลดลง 121 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 17.8 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า

การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

สินทรัพย์รวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 336,045 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 6,166 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.9 สาเหตุหลักมาจาก (1) สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 3,222 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นจากกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค และกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (2) สินทรัพย์สิทธิการใช้เพิ่มขึ้น 2,726 ล้านบาท จากการลงทุนและต่ออายุสัญญาเช่า และ (3) ลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 1,103 ล้านบาท จากภาษีเงินได้และภาษีมูลค่าเพิ่มรอขอคืน ขณะเดียวกันสินทรัพย์บางรายการปรับตัวลดลง ได้แก่ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ลดลง 1,194 ล้านบาท จากการตัดค่าเสื่อมราคาและการจัดประเภททรัพย์สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 338,970 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 2,925 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.9 สาเหตุหลักมาจาก (1) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 1,844 ล้านบาท จากการลงทุนใหม่โดยกลุ่มธุรกิจหลัก (2) สินทรัพย์สิทธิการใช้เพิ่มขึ้น 1,298 ล้านบาท จากการลงทุนและต่ออายุสัญญาเช่า และ (3) ลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 796 ล้านบาท จากภาษีเงินได้และภาษีมูลค่าเพิ่มรอขอคืน ขณะเดียวกันสินทรัพย์บางรายการปรับตัวลดลง ได้แก่ สินค้าคงเหลือลดลง 2,050 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่ลดลงจากกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์และกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 337,012 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนจำนวน 1,958 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.6 สาเหตุหลักมาจาก (1) อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนลดลง 1,849 ล้านบาท จากการตัดค่าเสื่อมราคาและการจัดประเภททรัพย์สิน (2) สินค้าคงเหลือลดลง 637 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่ลดลงจากกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ และ (3) สินทรัพย์สิทธิการใช้ลดลง 922 ล้านบาท จากการตัดค่าเสื่อมราคา แม้ว่าจะมีการลงทุนและต่ออายุสัญญาเช่าเพิ่มเติม ขณะเดียวกันสินทรัพย์บางรายการปรับตัวเพิ่มขึ้น ได้แก่ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 1,183 ล้านบาท จากการลงทุนใหม่ในกลุ่มธุรกิจหลักและการจัดประเภททรัพย์สิน และลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 471 ล้านบาท ทั้งนี้ ณ 30 กันยายน 2568 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 331,113 ล้านบาท ลดลงจากสิ้นปีก่อน จำนวน 5,899.27 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.8 ส่วนใหญ่จากการลดลงของ (1) สินค้าคงเหลือ จำนวน 2,297 ล้านบาท (2) ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น จำนวน 1,730 ล้านบาท และ (3) เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 1,815 ล้านบาท

หนี้สินรวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม เท่ากับ 211,896 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 3,321 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.6 ส่วนใหญ่จากการเพิ่มขึ้นของ (1) เจ้าหนี้การค้า จำนวน 2,468 ล้านบาท จากการซื้อสินค้าเพิ่มขึ้น (2) เจ้าหนี้อื่น จำนวน 516 ล้านบาท และ (3) หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย จำนวน 758 ล้านบาท จากการกู้ยืมจากสถาบันการเงินและจากการเพิ่มขึ้นของหนี้สินตามสัญญาเช่า ในขณะที่หนี้สินบางรายการปรับตัวลดลง ได้แก่ (1) หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี จำนวน 272 ล้านบาท และ (2) หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น จำนวน 285 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม เท่ากับ 213,074 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 1,179 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.6 ส่วนใหญ่จากการเพิ่มขึ้นของ (1) หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย จำนวน 1,512 ล้านบาท จากการกู้ยืมจากสถาบันการเงินสุทธิ (2) เจ้าหนี้อื่น จำนวน 703 ล้านบาท จากเจ้าหนี้ค่าสิทธิสินทรัพย์และค่าใช้จ่ายค้างจ่ายต่าง ๆ ในขณะที่หนี้สินบางรายการปรับตัวลดลง ได้แก่ (1) เจ้าหนี้การค้า จำนวน 1,329 ล้านบาท และ (2) หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี จำนวน 384 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม เท่ากับ 210,810 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนจำนวน 2,264 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.1 ส่วนใหญ่จากการลดลงของ (1) หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย จำนวน 5,227 ล้านบาท จากการชำระเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินสุทธิ แม้ว่าจะมีการออกหุ้นกู้สุทธิเพิ่มขึ้น (2) หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี จำนวน 83 ล้านบาท ขณะที่เพิ่มขึ้นจาก (1) เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น จำนวนรวม 864 ล้านบาท และ (2) หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น จำนวน 1,817 ล้านบาท จากการบันทึกหนี้สินทางการเงินสำหรับสัญญาเช่าคลังสินค้าและอุปกรณ์

ณ 30 กันยายน 2568 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม เท่ากับ 205,807 ล้านบาท ลดลงจากสิ้นปีก่อน จำนวน 5,002 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.4 ส่วนใหญ่จากการลดลงของ (1) เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น จำนวน 3,063 ล้านบาท และ (2) เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินและหุ้นกู้ จำนวน 8,640 ล้านบาท ขณะที่เพิ่มขึ้นจาก เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 6,840 ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม เท่ากับ 124,149 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 2,845 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.4 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก (1) ผลกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน ประจำปี 2565 จำนวน 5,801 ล้านบาท และ (2) การจ่ายเงินปันผล จำนวนรวม 2,645 ล้านบาท ในระหว่างปี 2565

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม เท่ากับ 125,896 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 1,747 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.4 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก (1) ผลกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน ประจำปี 2565 จำนวน 5,712 ล้านบาท และ (2) การจ่ายเงินปันผล จำนวนรวม 3,206 ล้านบาท ในระหว่างปี 2566

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม เท่ากับ 126,202 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 307 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.2 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก (1) ผลกำไรสุทธิจากการดำเนินงานประจำปี 2567 จำนวน 4,990 ล้านบาท และ (2) การจ่ายเงินปันผล จำนวนรวม 3,206 ล้านบาท ในระหว่างปี 2567

ณ 30 กันยายน 2568 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม เท่ากับ 125,305 ล้านบาท ลดลงจากสิ้นปีก่อน จำนวน 897 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.7 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก (1) ผลกำไรสุทธิจากการดำเนินงานประจำงวด 9 เดือนปี 2568 จำนวน 3,061.56 ล้านบาท และ (2) การจ่ายเงินปันผล จำนวนรวม 2,845 ล้านบาท ในระหว่างปี 2568

11. สภาวะอุตสาหกรรม

ธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบด้วย (1) กลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (2) กลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ (3) กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค และ (4) กลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค ดังนั้น การขยายตัวของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศและภูมิภาคอาเซียนซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าสำคัญของกลุ่มบริษัทฯ จึงเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเติบโตของธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งเป็นผู้ผลิตสินค้าและบริการตั้งแต่ต้นน้ำถึงปลายน้ำ รวมทั้งเป็นผู้จัดจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคที่ใช้ในชีวิตประจำวัน

ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของไทยปี 2568

สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (“สศช.”) รายงานว่าเศรษฐกิจไทยปี 2568 จะขยายตัวร้อยละ 2.0 ชะลอลงจากการขยายตัวร้อยละ 2.5 ในปี 2567 โดยในไตรมาส 3 ปี 2568 ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (“GDP”) ขยายตัวร้อยละ 1.2 ชะลอลงจากร้อยละ 2.8 ในไตรมาส 2 ปี 2568 รวม 9 เดือนแรกของปี 2568 GDP ขยายตัวร้อยละ 2.4 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ขณะที่แรงขับเคลื่อนหลักมาจากการบริโภคภาคเอกชน และการส่งออกบางกลุ่มสินค้า เช่น คอมพิวเตอร์ อุปกรณ์สื่อสารโทรคมนาคม แผงวงจรรวมและชิ้นส่วน เป็นต้น นอกจากนี้ กระทรวงพาณิชย์รายงานว่าไตรมาส 3 ปี 2568 เงินเฟ้อทั่วไปติดลบร้อยละ 0.74 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และเดือนพฤศจิกายน 2568 เงินเฟ้อทั่วไปติดลบร้อยละ 0.49 เมื่อเทียบกับปีก่อน สะท้อนแรงกดดันด้านราคาที่อยู่ในระดับต่ำ (ที่มา: สศช. แถลงเศรษฐกิจไตรมาส 3/2568 วันที่ 17 พ.ย. 2568; กระทรวงพาณิชย์/สนค. รายงาน CPI พ.ย. 2568)

การเติบโตของตลาดอุปโภคบริโภค ปี 2568

ธนาคารแห่งประเทศไทย (“ธปท.”) รายงานว่า ดัชนีการอุปโภคบริโภคภาคเอกชน (“PCI”) มีทิศทางที่ดีขึ้นในช่วงไตรมาส 3 ปี 2568 โดยปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.9 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และในเดือนตุลาคม PCI ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.1 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ปัจจัยสำคัญคือการฟื้นตัวของภาคบริการ ตามการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวทั้งไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น และจากหมวดสินค้าไม่คงทน ตามการใช้น้ำมันเชื้อเพลิง และไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น (ที่มา: ธปท., ข่าวภาวะเศรษฐกิจและการเงินรายเดือน ต.ค. 2568)

การลงทุนภาคเอกชนปี 2568

สศช. รายงานว่า 9 เดือนแรกของปี 2568 การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวร้อยละ 2.3 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคาดการณ์ว่าตลอดทั้งปีจะเติบโตประมาณร้อยละ 2.0 เพิ่มขึ้นจากปี 2567 ที่ติดลบร้อยละ 1.6 ปัจจัยหลักมาจากการขยายตัวต่อเนื่องของการลงทุนในหมวดเครื่องจักรเครื่องมือ โดยเป็นผลมาจากการขยายตัวของการลงทุนในหมวดยานพาหนะ นอกจากนี้ การลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ยังขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอุตสาหกรรมการผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าและอุปกรณ์ และอุตสาหกรรมการผลิตเครื่องจักรกล ซึ่งในช่วง 2 - 3 ปีที่ผ่านมา จีนและสิงคโปร์ มีบทบาทในการลงทุนโดยตรงเพิ่มขึ้นในอุตสาหกรรมใหม่อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม การลงทุนในหมวดก่อสร้างปรับตัวลดลง ตามการลดลงของการก่อสร้างอาคารประเภทที่อยู่อาศัย ปัจจัยจำกัดหลักมาจากการเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ และความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก (ที่มา: สศช., รายงานเศรษฐกิจไทย ไตรมาส 3/2568)

ภาคการท่องเที่ยว ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารในปี 2568

ภาคการท่องเที่ยว ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารในปี 2568 ยังคงเผชิญกับแรงกดดันจากการแข่งขันในภูมิภาค ความกังวลด้านความปลอดภัย และค่าเงินบาทที่แข็งค่า โดย สศช. คาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งปีประมาณ 33 ล้านคน และประมาณการรายรับรวมจากนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2568 อยู่ที่ 1.52 ล้านล้านบาท ปรับลดลงจาก 1.57 ล้านล้านบาทในการประมาณการครั้งก่อน แต่ยังคงคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากปี 2567 ที่ 1.50 ล้านล้านบาท ทั้งนี้ สำหรับปี 2569 ธปท. คาดการณ์ว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 35 ล้านคน โดยได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนเที่ยวบินเข้าประเทศอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการเปิดเส้นทางการบินใหม่เพื่อเชื่อมโยงตลาดปลายทางหลักสู่ประเทศไทย รวมถึงมาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยวของภาครัฐ เช่น การยกเว้นการตรวจลงตรา (Visa Exemption) เพื่ออำนวยความสะดวกแก่นักท่องเที่ยว สำหรับสาขาที่พักแรมและบริการด้านอาหารขยายตัวร้อยละ 0.8 ในไตรมาส 3 ปี 2568 และ 9 เดือนแรกปี 2568 ขยายตัวร้อยละ 3.3 และ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

อัตราการเข้าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 71.13 ซึ่งยังต่ำกว่าปี 2567 ที่ร้อยละ 71.49 (ที่มา: สศช., Thai Economic Performance Q3/2568; ธปท., สรุปประมาณการเศรษฐกิจ ก.ย. 2568)

แนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจในปี 2569

สศช. คาดว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2569 มีแนวโน้มขยายตัวในช่วงร้อยละ 1.2 - 2.2 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการขยายตัวต่อเนื่องของการอุปโภคบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนแรงขับเคลื่อนจากการใช้จ่ายภาครัฐบาล การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว และการเพิ่มขึ้นของผลผลิตทางการเกษตร อย่างไรก็ตาม การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยยังมีข้อจำกัดและปัจจัยเสี่ยงจากมาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ การชะลอตัวของเศรษฐกิจและการค้าโลก และภาระหนี้สินภาคเอกชนที่ยังอยู่ในเกณฑ์สูงรวมทั้งความผันผวนของระบบเศรษฐกิจและการเงินโลก และบรรยากาศทางเศรษฐกิจและการเมืองในช่วงก่อนและหลังการเลือกตั้ง โดยในกรณีฐาน คาดว่าการอุปโภคบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวร้อยละ 2.1 และร้อยละ 0.9 ตามลำดับ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยอยู่ในช่วงร้อยละ 0.0 - 1.0 และดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลร้อยละ 2.4 ของ GDP (ที่มา: สศช. แถลงเศรษฐกิจไตรมาส 3/2568)

นอกจากนี้ เศรษฐกิจอาเซียนส่วนใหญ่มีแนวโน้มชะลอตัวลงจากปีก่อนหน้า เนื่องจากผลกระทบของมาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ที่คาดว่าจะส่งผลให้การส่งออกสินค้าปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตาม การอุปโภคบริโภคภายในประเทศและการใช้จ่ายภาครัฐยังเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญในการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2569 ประกอบกับนโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลายเป็นแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำ ทั้งนี้ คาดว่าเศรษฐกิจอินโดนีเซีย มาเลเซีย และเวียดนามจะขยายตัวร้อยละ 4.9 ร้อยละ 4.0 และร้อยละ 5.6 ในปี 2569 เทียบกับร้อยละ 4.9 ร้อยละ 4.5 และร้อยละ 6.5 ในปี 2568 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจฟิลิปปินส์คาดว่าจะขยายตัวร้อยละ 5.7 ในปี 2569 ปรับตัวดีขึ้นจากร้อยละ 5.4 ในปี 2568 (ที่มา: IMF World Economic Outlook)

เอกสารแนบ 2 ข้อมูล TCC Land International (Singapore) Pte. Ltd.

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	:	TCC Land International (Singapore) Pte. Ltd. (“TCCLI”)
ประเทศที่จดทะเบียนจัดตั้ง	:	สิงคโปร์
วันที่จดทะเบียนจัดตั้ง	:	26 ตุลาคม 2550
ทะเบียนนิติบุคคลเลขที่	:	200719876Z
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่ ¹	:	438 Alexandra Road, #03-03, Alexandra Point, Singapore, 119958
ลักษณะธุรกิจ	:	ประกอบธุรกิจการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยการถือหุ้นใน MMVN แต่เพียงบริษัทเดียว ทั้งนี้ MMVN เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายของประเทศเวียดนามและประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายขายส่งสินค้าอุปโภคและบริโภคที่มีสาขาทั่วประเทศเวียดนาม
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	:	921,800,000 ดอลลาร์สิงคโปร์ หรือคิดเป็น 22,390,153,280 บาท
มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (หุ้นละ)	:	1 ดอลลาร์สิงคโปร์ต่อหุ้น

ที่มา: สารสนเทศรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ และข้อมูลจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ

หมายเหตุ: /1 ในวันที่ 26 มกราคม 2569 จะมีการย้ายที่ตั้งสำนักงานใหญ่ จาก 438 ถนนอเล็กซานดรา #03-03 อเล็กซานดรา พอยท์ สิงคโปร์ 119958 ประเทศสิงคโปร์ (438 Alexandra Road, #03-03, Alexandra Point, Singapore 119958) ไปยัง 438 ถนนอเล็กซานดรา #23-03 อเล็กซานดรา พอยท์ สิงคโปร์ 119958 ประเทศสิงคโปร์ (438 Alexandra Road, #23-03, Alexandra Point, Singapore 119958)

2. ผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ TCCLI ก่อนเข้าทำรายการ ณ วันที่ 20 มกราคม 2569 มีดังนี้

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ TCCLI ก่อนการเข้าทำรายการ

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน (ร้อยละ)
1	Golden Land International Pte. Ltd.	921,800,000	100.00
รวม		921,800,000	100.00

ที่มา: สารสนเทศรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ และข้อมูลจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ

3. คณะกรรมการ

รายชื่อคณะกรรมการของ TCCLI ก่อนเข้าทำรายการ ณ วันที่ 20 มกราคม 2569 มีดังนี้

รายชื่อกรรมการ TCCLI ก่อนเข้าทำรายการ

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายปณต สิริวัฒนภักดี	กรรมการ
2	นางดุชนี เมอร์ลิง	กรรมการ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
3	Lim Su Min Elena	กรรมการ
4	Ng Kwai Keong	กรรมการ

ที่มา: สารสนเทศรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ และข้อมูลจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ

4. ฐานะการเงิน และผลการดำเนินงาน

TCC Land International (Singapore) Pte. Ltd.	ณ วันที่ 31 ธันวาคม		
งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านดอลลาร์สิงคโปร์)	2565	2566	2567
สินทรัพย์			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.80	0.61	1.68
ลูกหนี้	-	0.002	0.003
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	792.62	792.62	792.62
รวมสินทรัพย์	793.42	793.23	794.31
หนี้สิน			
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานค้างจ่าย	0.02	0.02	0.02
เงินจ่ายล่วงหน้าจากบริษัทใหญ่	-	0.40	1.50
เงินกู้ยืมจากบริษัทใหญ่	520.13	543.48	-
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	-	0.00	0.00
รวมหนี้สิน	520.15	543.89	1.52
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	372.00	372.00	921.80
ขาดทุนสะสม	(98.72)	(122.65)	(129.01)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	273.28	249.35	792.79

ที่มา: งบการเงินของ TCCLI ปี 2565 - 2567 ซึ่งจัดทำตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินของประเทศสิงคโปร์ (Financial Reporting Standards in Singapore) ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของ TCCLI คือ PKF-CAP LLP

TCC Land International (Singapore) Pte. Ltd.	ม.ค. - ธ.ค.		
งบกำไรขาดทุนสุทธิ (หน่วย: ล้านดอลลาร์สิงคโปร์)	2565	2566	2567
รายได้อื่น	0.01	0.03	0.05
รวมรายได้	0.01	0.03	0.05
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(0.01)	(0.01)	(0.02)
ต้นทุนทางการเงิน	(9.77)	(23.95)	(6.39)
ขาดทุนก่อนภาษีเงินได้	(9.77)	(23.93)	(6.35)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	-	(0.002)	(0.001)
ขาดทุนสำหรับปี	(9.77)	(23.93)	(6.35)

ที่มา: งบการเงินของ TCCLI ปี 2565 - 2567 ซึ่งจัดทำตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินของประเทศสิงคโปร์ (Financial Reporting Standards in Singapore) ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของ TCCLI คือ PKF-CAP LLP

TCC Land International (Singapore) Pte. Ltd.	ม.ค. - ธ.ค.		
งบกระแสเงินสด (หน่วย: ล้านดอลลาร์สิงคโปร์)	2565	2566	2567
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	0.001	0.02	0.04
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(0.08)	(0.21)	1.03
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	(0.08)	(0.19)	1.08
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี	0.88	0.80	0.61
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี	0.80	0.61	1.68

ที่มา: งบการเงินของ TCCLI ปี 2565 - 2567 ซึ่งจัดทำตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินของประเทศสิงคโปร์ (Financial Reporting Standards in Singapore) ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของ TCCLI คือ PKF-CAP LLP

5. คำอธิบายผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

ภาพรวมผลประกอบการปี 2565 - 2567

ในปี 2565 - 2567 รายได้รวมของ TCCLI เท่ากับ 0.01 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ 0.03 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ และ 0.05 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ตามลำดับ โดยรายได้ส่วนใหญ่ของ TCCLI คือ รายได้ดอกเบี้ย ในขณะที่ปี 2565 - 2567 TCCLI มีค่าใช้จ่ายรวมเท่ากับ 9.78 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ 23.96 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ และ 6.41 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ตามลำดับ โดยค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่ คือ ต้นทุนทางการเงินจากเงินกู้ยืมจากบริษัทใหญ่ ซึ่งในระหว่างปี 2566 ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นจากปี 2565 จำนวน 14.18 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ หรือ คิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 145.07 จากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากบริษัทใหญ่ และในปี 2567 ต้นทุนทางการเงินลดลง 17.56 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ หรือ คิดเป็นลดลงร้อยละ 73.31 จากการชำระคืนเงินกู้ยืมจากบริษัทใหญ่ในระหว่างปี เป็นผลทำให้ในปี 2565 - 2567 TCCLI มีขาดทุนสุทธิ เท่ากับ 9.77 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ 23.93 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ และ 6.35 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ตามลำดับ

การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

สินทรัพย์

ในปี 2565 - 2567 สินทรัพย์รวมของ TCCLI เท่ากับ 793.42 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ 793.23 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ และ 794.31 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ตามลำดับ โดยสินทรัพย์ส่วนใหญ่ของ TCCLI คือ เงินลงทุนในบริษัทย่อย กล่าวคือ เงินลงทุนใน MM Mega Market (Vietnam) Company Limited ("MMVN") ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 โดยในระหว่างปี 2565 - 2567 สินทรัพย์รวมของ TCCLI เพียงเปลี่ยนแปลงเล็กน้อย หรือ คิดเป็นการเปลี่ยนแปลงร้อยละ 0.02 - 0.14 จากปีก่อนหน้า

หนี้สิน

ในปี 2565 - 2567 หนี้สินรวมของ TCCLI เท่ากับ 520.15 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ 543.89 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ และ 1.52 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ตามลำดับ โดยหนี้สินส่วนใหญ่ของ TCCLI คือ เงินกู้ยืมจากบริษัทใหญ่ ซึ่งเป็นเงินกู้ยืมระยะสั้นที่ไม่มีหลักประกันและถึงกำหนดชำระคืนเมื่อร้องขอ เงินกู้ยืมระยะสั้นดังกล่าวอ้างอิงอัตราดอกเบี้ยข้ามคืนเฉลี่ย 3 เดือนของสิงคโปร์ บวกร้อยละ 1.50 (3-months Singapore Overnight Rate Average, plus 1.50%) ซึ่งในปี 2566 เงินกู้ยืมจากบริษัทใหญ่

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

เพิ่มขึ้น จำนวน 23.35 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ หรือ คิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.49 จากปีก่อนหน้า โดยเป็นการเพิ่มขึ้นจากดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น (Interest Accreted) ในขณะในปี 2567 เงินกู้ยืมจากบริษัทใหญ่ลดลง จำนวน 543.48 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ หรือ คิดเป็นลดลงร้อยละ 100.00 จากปีก่อนหน้า โดยเป็นการลดลงเกิดจากการเปลี่ยนแปลง 3 ส่วน ได้แก่ (1) ลดลงจากการจัดประเภทเป็นเงินจ่ายล่วงหน้าจากบริษัทใหญ่ จำนวน 0.07 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ (2) เพิ่มขึ้นจากดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น (Interest Accreted) จำนวน 6.39 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ และ (3) ลดลงจากการแปลงหนี้เป็นทุน จำนวน 549.80 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ โดยการออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 549,799,999 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 ดอลลาร์สิงคโปร์

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ในปี 2565 - 2567 ส่วนของผู้ถือหุ้นของ TCCLI เท่ากับ 273.28 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ 249.35 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ และ 792.79 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ตามลำดับ โดยในปี 2566 ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง จำนวน 23.93 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ หรือ คิดเป็นลดลงร้อยละ 8.76 จากผลขาดทุนสุทธิประจำปี 2566 ในขณะในปี 2567 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น จำนวน 543.44 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ หรือ คิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 217.95 จากการเพิ่มขึ้นของทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วจากการแปลงหนี้เป็นทุน

เอกสารแนบ 3 ข้อมูล MM Mega Market (Vietnam) Company Limited

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	:	MM Mega Market (Vietnam) Company Limited (“MMVN”)
ประเทศที่จดทะเบียนจัดตั้ง	:	เวียดนาม
วันที่จดทะเบียนจัดตั้ง	:	20 กรกฎาคม 2552
ทะเบียนนิติบุคคลเลขที่	:	0302249586
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	:	Lot B, An Phu - An Khanh New Urban Area, An Phu Ward, Thu Duc, Ho Chi Minh City, Vietnam
ลักษณะธุรกิจ	:	ประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายขายส่งขายปลีกสินค้าอุปโภคและบริโภคที่มีสาขาทั่วประเทศเวียดนาม โดย MMVN เป็นผู้ค้าส่งรายใหญ่ (Wholesale) ที่เน้นการให้บริการลูกค้ากลุ่มธุรกิจเมื่ออาชีพโดยเฉพาะ เช่น โรงแรม ร้านอาหาร ธุรกิจจัดเลี้ยง และสำนักงานขนาดใหญ่ และปัจจุบันมีทั้งหมด 30 สาขาทั่วประเทศเวียดนาม
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	:	3,611,379,217,000 เวียดนามดอง หรือ คิดเป็น 4,344,489,198 บาท
โทรศัพท์	:	(+84) 028 35 190 390
เว็บไซต์	:	www.mmvietnam.com

ที่มา: สารสนเทศรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ และข้อมูลจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ

2. ผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ MMVN ก่อนเข้าทำรายการ ณ วันที่ 20 มกราคม 2569 มีดังนี้

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ MMVN ก่อนการเข้าทำรายการ

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	ทุนจดทะเบียน (เวียดนามดอง)	สัดส่วน (ร้อยละ)
1	TCC Land International (Singapore) Pte. Ltd.	3,620,446,155,604	100.00
รวม		3,620,446,155,604	100.00

ที่มา: สารสนเทศรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ และข้อมูลจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

3. คณะกรรมการ

รายชื่อคณะกรรมการของ MMVN ก่อนเข้าทำรายการ ณ วันที่ 20 มกราคม 2569 มีดังนี้

รายชื่อกรรมการ MMVN ก่อนเข้าทำรายการ

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายอัศวิน เตชะเจริญวิกุล	ประธานกรรมการ
2	นางอรรณพ ศุภเมธาพร	กรรมการ
3	Tran Kim Nga	กรรมการ
4	Pham Dinh Doan	กรรมการ

ที่มา: สารสนเทศรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ และข้อมูลจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ

4. ผู้บริหาร

รายชื่อผู้บริหารของ MMVN ณ วันที่ 20 มกราคม 2568 มีดังนี้

รายชื่อผู้บริหาร MMVN

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	Mr. Nguyen Duc Toan	Managing Director
2	Ms. Tran Kim Nga	Corporate Development Director
3	นายสุวิชา บุญสุภา	Director
4	นางกมลวรรณ ศิวรักษ์	Director

ที่มา: ข้อมูลจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ

5. ประวัติความเป็นมาและลักษณะการประกอบธุรกิจ

MMVN ก่อตั้งขึ้นในปี 2545 ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการศูนย์จำหน่ายสินค้าอุปโภคและบริโภคแบบค้าส่ง แบบชำระเงินสด และบริการตนเอง (Cash & Carry) ภายใต้ชื่อ “Metro” ในประเทศเวียดนาม โดยเริ่มต้นด้วยการเปิดสาขาแรกในกรุงฮานอย และขยายเครือข่ายไปยังเมืองสำคัญต่าง ๆ เช่น โฮจิมินห์ ดานัง และเกิ่นเทอ อย่างต่อเนื่อง ในปี 2559 TCC Group ได้เข้าซื้อกิจการ Metro Cash & Carry Vietnam ทั้งหมด และได้ดำเนินการปรับภาพลักษณ์องค์กรครั้งสำคัญ จาก “Metro” มาเป็น “MM Mega Market” เพื่อให้สอดคล้องกับกลยุทธ์การเติบโตระยะยาว และสร้างความแตกต่างในตลาดค้าส่งค้าปลีกที่มีการแข่งขันรุนแรง

การเติบโตของ MMVN ในช่วง 2 ทศวรรษที่ผ่านมาไม่เพียงแต่ขยายจำนวนสาขา แต่ยังมุ่งเน้นการพัฒนาแพลตฟอร์มการจัดการสินค้าโดยตรง เพื่อควบคุมคุณภาพสินค้าตั้งแต่ต้นทาง พร้อมกับการเปิดตัวบริการใหม่ เช่น ระบบ Omni-channel และ E-commerce เพื่อตอบสนองพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วของผู้บริโภคในยุคดิจิทัล โดย ณ ปัจจุบัน MMVN ดำเนินธุรกิจด้วยกลยุทธ์ Multi-format ครอบคลุมพื้นที่ทั้ง 3 ภูมิภาคหลักของเวียดนาม ได้แก่ ภาคเหนือ ภาคกลาง และภาคใต้ โดยมีเครือข่ายสาขารวมทั้งหมด 30 สาขา แบ่งเป็น Cash & Carry จำนวน 19 สาขา Depot 8 สาขา Food Service 1 สาขา Supermarket 1 สาขา และ Hypermarket 1 สาขา (เริ่มดำเนินการในเดือนพฤศจิกายน ปี 2568)

รูปแบบร้านค้า (Store Formats) ของ MMVN

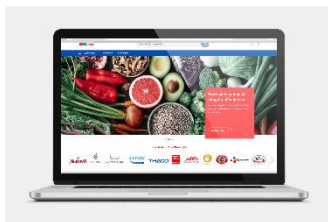
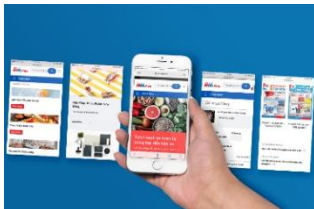
แบรนด์	รูปแบบร้านค้า	จำนวนสินค้า (SKU)	ขนาดพื้นที่ (ตารางเมตร)	กลุ่มลูกค้า
 MM Mega Market	ร้านค้าส่ง-ค้าปลีก แบบ Cash & Carry ขนาดใหญ่ จำหน่ายสินค้าครบวงจร ทั้งอาหารสด อาหารแห้ง และสินค้าอุปโภคบริโภค เหมาะสำหรับลูกค้าที่ซื้อสินค้าปริมาณมาก	30,000	3,500 - 8,000	ลูกค้าที่ต้องการซื้อสินค้าปริมาณมาก ทั้งกลุ่ม B2B และ B2C
 MM Supermarket	ซูเปอร์มาร์เก็ตขนาดกลาง ตั้งอยู่ในเขตเมือง ให้บริการสินค้าครบถ้วนสำหรับครัวเรือน เน้นความสะดวกสบายและประสบการณ์ช้อปปิ้งที่ทันสมัย	15,000	2,400	ลูกค้ารายย่อย B2C
 MM Food Service	สาขาค้นแบบที่ออกแบบมาสำหรับธุรกิจอาหารและบริการ จัดจำหน่ายวัตถุดิบคุณภาพสูงสำหรับโรงแรม ร้านอาหาร และผู้ให้บริการจัดเลี้ยง (HORECA) พร้อมระบบจัดส่งตรงเวลา	8,000	1,000 - 2,500	ลูกค้ากลุ่ม HORECA (โรงแรม ร้านอาหาร และผู้ให้บริการจัดเลี้ยง)
 MM Depot	ศูนย์กระจายสินค้าและจัดจำหน่ายสำหรับพื้นที่อุตสาหกรรมและเมืองท่องเที่ยว มีสินค้าเฉพาะที่ตอบโจทย์ท้องถิ่น พร้อมบริการส่งตรงถึงลูกค้า	2,000	500 - 700	ลูกค้าในพื้นที่อุตสาหกรรมและแหล่งท่องเที่ยว
 MM Supercenter	ร้านค้าส่ง-ค้าปลีก แบบ Supercenter ขนาดใหญ่ จำหน่ายสินค้าครบวงจร ทั้งอาหารสด อาหารแห้ง และสินค้าอุปโภคบริโภค เหมาะสำหรับลูกค้าที่ซื้อสินค้าปริมาณมาก	16,000	4,700 - 12,500	ลูกค้าที่ต้องการซื้อสินค้าปริมาณมาก และกลุ่มลูกค้ารายย่อย B2C
 Gia Tot	โมเดลร้านค้าพันธมิตร (Franchise/ Partner Store) ที่ MMVN ให้การสนับสนุนด้านระบบบริหารจัดการและการจัดหาสินค้า	-	-	ลูกค้าในชุมชนท้องถิ่น ที่ต้องการความสะดวกและสินค้าในราคาที่เข้าถึงได้

MMVN มีโครงสร้างพื้นฐานด้านโลจิสติกส์ที่ครบวงจรและมีประสิทธิภาพสูง ประกอบด้วย

- ศูนย์จัดหาสินค้าสด จำนวน 5 แห่ง ในพื้นที่ยุทธศาสตร์ ได้แก่ ดาลัด (ผักและผลไม้) กานโทะ (ปลา) ดงนายและฮานอย (เนื้อหมู) และเตียนเกียง (ผลไม้)
- คลังสินค้าหลัก จำนวน 2 แห่ง พร้อมคลังสินค้าย่อย จำนวน 7 แห่ง ทั่วประเทศ
- ระบบคลังสินค้า Fresh DC และ Ambient DC ทั้งในภาคเหนือและภาคใต้ สำหรับจัดการสินค้าสดและสินค้าแห้ง
- ระบบ Cross-docking เทคโนโลยีเพื่อช่วยลดระยะเวลาในการกระจายสินค้าและรักษาคุณภาพความสดใหม่

- **ระบบจัดส่ง Last-mile Delivery** ระบบขนส่งที่ใช้เทคโนโลยีการวางแผนเส้นทางแบบเรียลไทม์เพิ่มความแม่นยำในการจัดส่ง ลดต้นทุนการขนส่ง และสร้างประสบการณ์การซื้อสินค้าที่เหนือกว่าให้แก่ลูกค้า

ปัจจุบัน MMVN มีฐานข้อมูลสมาชิกมากกว่า 1 ล้านราย ซึ่งกลุ่มลูกค้าหลักของ MMVN แบ่งเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ ลูกค้าครัวเรือน (Household Customers) และ ลูกค้ามืออาชีพ (Professional Customers) โดยลูกค้ากลุ่มครัวเรือนมักเป็นผู้ที่มาซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคสำหรับใช้ในชีวิตรประจำวัน โดยได้รับประโยชน์จากแคมเปญราคาพิเศษและโปรแกรมสะสมคะแนน ในส่วนของกลุ่มลูกค้ามืออาชีพครอบคลุม กลุ่มโรงแรม ร้านอาหาร ผู้ให้บริการจัดเลี้ยง (HORECA) กลุ่มบริการและสำนักงาน (SCO) รวมถึงผู้ค้าส่งที่ซื้อไปจำหน่ายต่อ (Trader) โดย MMVN ใช้กลยุทธ์การขายเชิงรุกโดยมีทีมงานขายมืออาชีพที่เชี่ยวชาญการบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้า (Key Account Management) พร้อมด้วยแพลตฟอร์มดิจิทัล “MMPro” ซึ่งช่วยให้ลูกค้าสามารถสั่งซื้อสินค้า ตรวจสอบราคา และติดตามสถานะการจัดส่งแบบเรียลไทม์ นอกจากนี้ ยังมีการสนับสนุนทางการตลาด เช่น แผนการค้า (Annual Trade Plan) และข้อตกลงร่วมทางธุรกิจ (Joint Business Plan) กับซัพพลายเออร์รายใหญ่ เพื่อสร้างความร่วมมือระยะยาวและข้อเสนอที่ตอบโจทย์ลูกค้า



MMVN พัฒนาแพลตฟอร์มดิจิทัล MM Pro ขึ้นโดยเฉพาะเพื่อรองรับลูกค้าองค์กร โดยมีฟังก์ชันการสั่งซื้อออนไลน์แบบเรียลไทม์ การกำหนดราคาเฉพาะบุคคล และระบบแนะนำสินค้าที่เหมาะสม ทำให้ลูกค้าสามารถบริหารการสั่งซื้อได้อย่างมีประสิทธิภาพ ลดต้นทุนด้านซัพพลายเชน และวางแผนการผลิตของธุรกิจได้ดีขึ้น สำหรับลูกค้าครัวเรือน MMVN ให้บริการผ่านร้าน MM Mega Market และ MM Supermarket รวมถึงช่องทางออนไลน์ของ MMVN นอกจากนี้ MMVN ได้พัฒนาบริการ Click & Get เพื่อให้ลูกค้าสามารถสั่งซื้อออนไลน์และไปรับสินค้าได้ตามเวลาที่เลือก รวมถึงการจัดส่งถึงบ้านในบางพื้นที่ เพื่อตอบสนองไลฟ์สไตล์ของผู้บริโภคในเขตเมืองที่ต้องการความรวดเร็ว

MMVN มีผลิตภัณฑ์มากกว่า 40,000 รายการ ครอบคลุมสินค้าอาหารและสินค้าอุปโภคบริโภคหลากหลายประเภท โดยสัดส่วนสินค้ากว่าร้อยละ 90 เป็นสินค้าอาหาร เช่น เนื้อสัตว์ อาหารทะเล ผักและผลไม้สด ขนมปัง และอาหารพร้อมปรุง อีกประมาณร้อยละ 10 เป็นสินค้า non-food เช่น สินค้า FMCG สำหรับครัวเรือน และสินค้าอุปกรณ์ต่าง ๆ สำหรับใช้ในธุรกิจ โดยหนึ่งในกลยุทธ์สำคัญของ MMVN คือ การพัฒนาสินค้าภายใต้แบรนด์ของตนเอง (Private Label) เพื่อสร้างความแตกต่างในตลาดและตอบสนองความต้องการของลูกค้าในด้านคุณภาพและราคาที่คุ้มค่า ปัจจุบัน MMVN มีสินค้าภายใต้ Private Label ครอบคลุมหลากหลายหมวดหมู่ เช่น อาหารสด ผักและผลไม้ อาหารแปรรูปและบรรจุภัณฑ์ สินค้า FMCG และสินค้าพรีเมียมสำหรับกลุ่ม HORECA นอกจากนี้ MMVN มีเครือข่ายการนำเข้าจากภูมิภาคหลักทั่วโลก ครอบคลุม เอเชีย ยุโรป และอเมริกา เพื่อให้ได้สินค้าที่มีคุณภาพและราคาที่แข่งขันได้

6. ฐานะการเงิน และผลการดำเนินงาน

MM Mega Market (Vietnam) Company Limited	ณ วันที่ 31 ธันวาคม		
งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: พันล้านบาท)	2565	2566	2567
สินทรัพย์			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	173.05	226.53	141.21
เงินลงทุนระยะสั้น	-	-	12.43
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ	1,550.54	1,639.58	1,713.25
สินค้าคงเหลือ สุทธิ	1,258.61	1,152.21	1,238.90
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	26.64	10.36	8.94
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	3,008.84	3,028.67	3,114.74
สินทรัพย์มีตัวตน สุทธิ	1,532.05	1,457.26	1,370.01
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	572.38	547.07	531.27
งานระหว่างก่อสร้าง	21.58	42.05	41.23
เงินลงทุนระยะยาว	-	12.43	-
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	563.33	548.93	548.98
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	2,689.33	2,607.74	2,491.48
รวมสินทรัพย์	5,698.17	5,636.42	5,606.22
หนี้สิน			
เจ้าหนี้การค้า	1,995.18	1,771.50	1,745.24
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า	22.02	21.46	21.28
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	58.47	53.17	65.02
เจ้าหนี้พนักงาน	0.29	-	0.27
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	246.44	249.13	246.28
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	24.06	40.87	31.98
เงินกู้ยืมระยะสั้น	1,519.60	1,538.40	1,075.00
รวมหนี้สินหมุนเวียน	3,866.06	3,674.52	3,185.08
เงินกู้ยืมระยะยาว	237.60	-	0.19
ค่าเผื่อระยะยาว	14.80	14.75	14.27
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	252.40	14.75	14.47
รวมหนี้สิน	4,118.46	3,689.27	3,199.54
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	3,611.38	3,611.38	3,611.38
ขาดทุนสะสม	(2,031.66)	(1,664.24)	(1,204.70)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,579.72	1,947.14	2,406.68
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	5,698.17	5,636.42	5,606.22

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ที่มา: งบการเงินของ MMVN ปี 2565 - 2567 ซึ่งจัดทำตามมาตรฐานการบัญชีของประเทศไทย (Vietnam Accounting Standards) ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของ MMVN คือ KPMG Limited Vietnam

MM Mega Market (Vietnam) Company Limited	ม.ค. - ธ.ค.		
งบกำไรขาดทุนสุทธิ (หน่วย: พันล้านบาทเวียดนามดอง)	2565	2566	2567
รายได้จากการขายและการให้บริการ	14,672.04	14,272.93	14,847.58
ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ	(12,618.47)	(12,150.67)	(12,632.31)
กำไรขั้นต้น	2,053.57	2,122.27	2,215.27
รายได้ทางการเงิน	9.54	5.54	16.31
ต้นทุนทางการเงิน	(121.55)	(107.13)	(82.48)
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	(1,443.62)	(1,434.22)	(1,449.82)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(120.71)	(122.34)	(127.91)
รวมค่าใช้จ่าย	(1,676.34)	(1,658.15)	(1,643.90)
กำไรจากการดำเนินงาน	377.23	464.12	571.37
รายได้อื่น	13.66	19.22	19.18
ค่าใช้จ่ายอื่น	(0.43)	(6.98)	(0.41)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	390.46	476.36	590.14
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(94.65)	(109.72)	(127.16)
ค่าใช้จ่าย (รายได้) ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	(0.47)	0.78	(3.44)
กำไรสำหรับปี	295.34	367.42	459.54

ที่มา: งบการเงินของ MMVN ปี 2565 - 2567 ซึ่งจัดทำตามมาตรฐานการบัญชีของประเทศไทย (Vietnam Accounting Standards) ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของ MMVN คือ KPMG Limited Vietnam

MM Mega Market (Vietnam) Company Limited	ม.ค. - ธ.ค.		
งบกระแสเงินสด (หน่วย: พันล้านบาทเวียดนามดอง)	2565	2566	2567
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	616.26	369.33	523.52
เงินสดสุทธิใช้ในกิจกรรมลงทุน	(258.12)	(100.21)	(145.63)
เงินสดสุทธิใช้ในกิจกรรมจัดหาเงิน	(315.64)	(215.65)	(463.21)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	42.50	53.47	(85.32)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี	130.55	173.05	226.53
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0.00	0.01	0.01
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี	173.05	226.53	141.21

ที่มา: งบการเงินของ MMVN ปี 2565 - 2567 ซึ่งจัดทำตามมาตรฐานการบัญชีของประเทศไทย (Vietnam Accounting Standards) ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของ MMVN คือ KPMG Limited Vietnam

7. คำอธิบายผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

ภาพรวมผลประกอบการปี 2565 - 2567

ในปี 2565 - 2567 MMVN มีรายได้จากการขายและการให้บริการเท่ากับ 14,672.04 พันล้านเวียดนามดอง 14,272.93 พันล้านเวียดนามดอง และ 14,847.58 พันล้านเวียดนามดอง ตามลำดับ และมีต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ 12,618.47 พันล้านเวียดนามดอง 12,150.67 พันล้านเวียดนามดอง และ 12,632.31 พันล้านเวียดนามดอง ตามลำดับ คิดเป็นกำไรขั้นต้นเท่ากับ 2,053.57 พันล้านเวียดนามดอง 2,122.27 พันล้านเวียดนามดอง และ 2,215.27 พันล้านเวียดนามดอง หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 14.00 ร้อยละ 14.87 และร้อยละ 14.92 ตามลำดับ

ในปี 2566 MMVN มีรายได้จากการขายและการให้บริการ 14,272.93 พันล้านเวียดนามดอง ลดลงจากปีก่อนหน้า จำนวน 399.10 พันล้านเวียดนามดอง หรือคิดเป็นลดลงร้อยละ 2.72 ในขณะที่ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการลดลง 467.81 พันล้านเวียดนามดอง หรือคิดเป็นลดลงร้อยละ 3.71 ทั้งนี้ เนื่องจากต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการลดลงในสัดส่วนที่สูงกว่าการลดลงของรายได้จากการขายและการให้บริการ ดังนั้น กำไรขั้นต้นปี 2566 จึงเพิ่มขึ้น 68.70 พันล้านเวียดนามดอง หรือคิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.35 การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากสัดส่วนยอดขายจากช่องทางค้าปลีกซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงเพิ่มขึ้น ขณะที่ ยอดขายผ่านเทรดเดอร์ที่เน้นการขายแบบล็อตใหญ่ให้กับผู้ค้าส่งรายอื่นเป็นหลัก ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำปรับตัวลดลง ส่งผลให้โครงสร้างสัดส่วนการขายโดยรวมปรับตัวขึ้น ทั้งนี้ โครงสร้างยอดขายที่ปรับเปลี่ยนดังกล่าวสอดคล้องกับกลยุทธ์ทางธุรกิจของบริษัท

ในปี 2567 MMVN มีรายได้จากการขายและการให้บริการ 14,847.58 พันล้านเวียดนามดอง เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า จำนวน 574.65 พันล้านเวียดนามดอง หรือคิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.87 สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการซึ่งเพิ่มขึ้นจำนวน 481.65 พันล้านเวียดนามดอง หรือคิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.81 ส่งผลให้กำไรขั้นต้นปี 2567 เพิ่มขึ้น 93.00 พันล้านเวียดนามดอง หรือคิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.20 การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากสัดส่วนยอดขายจากช่องทางค้าปลีกซึ่งมีอัตรากำไรสูงที่เพิ่มขึ้น

ในปี 2565 - 2567 MMVN มีค่าใช้จ่ายรวมเท่ากับ 1,676.34 พันล้านเวียดนามดอง 1,658.15 พันล้านเวียดนามดอง และ 1,643.90 พันล้านเวียดนามดอง ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 11.43 ร้อยละ 11.62 และร้อยละ 11.07 ของรายได้จากการขายและการให้บริการ ตามลำดับ โดยในปี 2566 ค่าใช้จ่ายรวมของ MMVN ลดลง จำนวน 18.19 พันล้านเวียดนามดอง หรือ คิดเป็นลดลงร้อยละ 1.09 โดยมีสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายบุคลากรของสาขาที่ลดลง อันเป็นผลจากการปรับจำนวนพนักงานให้เหมาะสม และการเพิ่มประสิทธิภาพการทำงาน และในปี 2567 ค่าใช้จ่ายรวมของ MMVN ลดลง จำนวน 14.25 พันล้านเวียดนามดอง หรือ คิดเป็นลดลงร้อยละ 0.87 โดยมีสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายด้านโฆษณาและค่าใช้จ่ายด้านการขนส่งที่ลดลง

ด้วยเหตุดังกล่าวข้างต้น ในปี 2565 - 2567 MMVN จึงมีกำไรจากการดำเนินงานเท่ากับ 377.23 พันล้านเวียดนามดอง 464.12 พันล้านเวียดนามดอง และ 571.37 พันล้านเวียดนามดอง หรือคิดเป็นอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่เท่ากับร้อยละ 2.57 ร้อยละ 3.25 และร้อยละ 3.85 ตามลำดับ โดยในปี 2566 และ 2567 กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น จำนวน 86.89 พันล้านเวียดนามดอง และ 107.25 พันล้านเวียดนามดอง หรือคิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 23.03 และร้อยละ 18.77 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ตามลำดับ ทั้งนี้ ในปี 2565 - 2567 MMVN มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ (ซึ่งสุทธิรายการภาษีเงินได้รอตัดบัญชี) เท่ากับ 95.12 พันล้านบาทเวียดนามดอง 108.94 พันล้านบาทเวียดนามดอง และ 130.60 พันล้านบาทเวียดนามดอง ตามลำดับ ส่งผลให้ MMVN มีกำไรสุทธิเท่ากับ 295.34 พันล้านบาทเวียดนามดอง 367.42 พันล้านบาทเวียดนามดอง และ 459.54 พันล้านบาทเวียดนามดอง หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิที่ร้อยละ 2.01 ร้อยละ 2.57 และร้อยละ 3.10 ตามลำดับ

การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

สินทรัพย์

ในปี 2565 - 2567 MMVN มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 5,698.17 พันล้านบาทเวียดนามดอง 5,636.42 พันล้านบาทเวียดนามดอง และ 5,606.22 พันล้านบาทเวียดนามดอง ตามลำดับ โดยสินทรัพย์ส่วนใหญ่ของ MMVN คือ ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สินค้าคงเหลือ และสินทรัพย์มีตัวตน เช่น อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร เครื่องจักรและอุปกรณ์ และอุปกรณ์สำนักงาน เป็นต้น

ในปี 2566 MMVN มีสินทรัพย์รวมลดลง จำนวน 61.73 พันล้านบาทเวียดนามดอง หรือคิดเป็นลดลงร้อยละ 1.08 จากปีก่อนหน้า โดยการเปลี่ยนแปลงมีสาเหตุหลักจาก (1) การลดลงของสินค้าคงเหลือ จำนวน 106.40 พันล้านบาทเวียดนามดอง (2) การลดลงของสินทรัพย์มีตัวตน จำนวน 74.78 พันล้านบาทเวียดนามดอง (3) การลดลงของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน จำนวน 25.31 พันล้านบาทเวียดนามดอง (4) การเพิ่มขึ้นของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 53.48 พันล้านบาทเวียดนามดอง และ (5) ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น จำนวน 89.05 พันล้านบาทเวียดนามดอง

ในปี 2567 MMVN มีสินทรัพย์รวมลดลง จำนวน 30.19 พันล้านบาทเวียดนามดอง หรือคิดเป็นลดลงร้อยละ 0.54 จากปีก่อนหน้า โดยการเปลี่ยนแปลงมีสาเหตุหลักจาก (1) การลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 85.32 พันล้านบาทเวียดนามดอง (2) การลดลงของสินทรัพย์มีตัวตน จำนวน 87.26 พันล้านบาทเวียดนามดอง (3) การลดลงของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน จำนวน 15.80 พันล้านบาทเวียดนามดอง (4) การเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น จำนวน 73.67 พันล้านบาทเวียดนามดอง (5) การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ จำนวน 86.70 พันล้านบาทเวียดนามดอง

ในปี 2568 MMVN จะมีการตั้งสำรองลูกหนี้การค้าค้างนาน จำนวนประมาณ 1,131.05 พันล้านบาทเวียดนามดอง หรือประมาณ 1,360.65 ล้านบาท ของลูกหนี้การค้ารายหนึ่ง ซึ่งเป็นพันธมิตรทางธุรกิจท้องถิ่นเชิงกลยุทธ์ ซึ่ง MMVN ให้การสนับสนุนเพื่อขยายฐานการจัดจำหน่ายสินค้า ซึ่งลูกหนี้รายดังกล่าวมีปัญหาด้านสภาพคล่องตั้งแต่ช่วงวิกฤติโควิด-19 ทำให้มียอดค้างชำระค่าสินค้ากับ MMVN ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวและเป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด (Non-cash Item) อย่างไรก็ดี จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท พบว่า บริษัทฯ ได้ติดตามแผนการชำระหนี้ รวมถึงพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้รายดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแผนจะดำเนินการให้ MMVN ไม่ดำเนินธุรกรรมทางการค้ากับแก๊งค์รายนี้ภายหลังจากการเข้าทำรายการเสร็จสมบูรณ์ รวมถึงบริษัทฯ มีแผนจะดำเนินการติดตามยอดค้างชำระอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าจะมีการตั้งสำรองเต็มจำนวนแล้วก็ตาม

หนี้สิน

ในปี 2565 - 2567 MMVN มีหนี้สินรวมเท่ากับ 4,118.46 พันล้านบาทเวียดนามดอง 3,689.27 พันล้านบาทเวียดนามดอง และ 3,199.54 พันล้านบาทเวียดนามดอง ตามลำดับ โดยหนี้สินส่วนใหญ่ของ MMVN คือ เงินกู้ยืมระยะสั้น เจ้าหนี้การค้า และค่าใช้จ่ายค้างจ่าย เป็นต้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ในปี 2566 MMVN มีหนี้สินรวมลดลง จำนวน 429.18 พันล้านเวียดนามดอง หรือคิดเป็นลดลงร้อยละ 10.42 จากปีก่อนหน้า โดยการเปลี่ยนแปลงมีสาเหตุหลักจาก (1) การลดลงของเจ้าหนี้การค้า จำนวน 223.68 พันล้านเวียดนามดอง และ (2) การลดลงของเงินกู้ยืมระยะยาว จำนวน 237.60 พันล้านเวียดนามดอง

ในปี 2567 MMVN มีหนี้สินรวมลดลง จำนวน 489.73 พันล้านเวียดนามดอง หรือคิดเป็นลดลงร้อยละ 15.31 จากปีก่อนหน้า โดยการเปลี่ยนแปลงมีสาเหตุหลักจาก (1) การลดลงของเงินกู้ยืมระยะสั้น จำนวน 463.40 พันล้านเวียดนามดอง และ (2) การลดลงของเจ้าหนี้การค้า จำนวน 26.25 พันล้านเวียดนามดอง

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ในปี 2565 - 2567 MMVN มีส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 1,579.72 พันล้านเวียดนามดอง 1,947.14 พันล้านเวียดนามดอง และ 2,406.68 พันล้านเวียดนามดอง ตามลำดับ โดยในปี 2566 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น จำนวน 367.42 พันล้านเวียดนามดอง หรือ คิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 23.26 จากกำไรสุทธิประจำปี 2566 และในปี 2567 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น จำนวน 459.54 พันล้านเวียดนามดอง หรือ คิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 19.09 จากกำไรสุทธิประจำปี 2567

8. สภาพะอุตสาหกรรม

ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศเวียดนาม

ประเทศเวียดนามได้แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการปรับตัวทางเศรษฐกิจในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ภายใต้สภาพแวดล้อมการค้าโลกที่เปลี่ยนแปลงและมีความไม่แน่นอน การติดตามและวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจของเวียดนามจึงได้รับความสนใจจากองค์กรระหว่างประเทศหลายแห่ง อาทิ ธนาคารโลก (World Bank: "WB"), ธนาคารพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank: "ADB") และ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: "IMF") ซึ่งต่างมีการคาดการณ์และให้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับทิศทางการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศเวียดนาม โดยผลการดำเนินการทางเศรษฐกิจของประเทศเวียดนามในปี 2567 ที่เติบโตร้อยละ 7.1 ได้เป็นฐานข้อมูลสำคัญสำหรับการคาดการณ์แนวโน้มในปี 2568 และปีต่อ ๆ ไป (ที่มา: World Bank Vietnam Economic Update, กันยายน 2568) อย่างไรก็ตาม การคาดการณ์เหล่านี้ยังคงมีความท้าทายเนื่องจากปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้ โดยเฉพาะผลกระทบจากนโยบายการค้าของประเทศคู่ค้าหลักและการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจเวียดนามในปี 2568 อยู่ในช่วงฟื้นตัวแต่ผันผวนสูง โดยแรงขับเคลื่อนหลักยังมาจากภาคต่างประเทศ (การส่งออกสินค้าและการผลิตเพื่อส่งออก) และการลงทุนภาครัฐ/โครงสร้างพื้นฐาน ขณะที่อุปสงค์ในประเทศฟื้นตัวช้ากว่าและมีความเปราะบางจากปัจจัยรายได้จริงของครัวเรือน ต้นทุนครองชีพ และความไม่แน่นอนด้านการค้าโลก

มุมมองของ IMF ใน World Economic Outlook ที่เผยแพร่ในเดือนตุลาคม 2568 ชี้ว่าเศรษฐกิจโลกโดยรวมมีแนวโน้มชะลอเล็กน้อย โดยการเติบโตทั่วโลกคาดว่าจะลดลงจากปี 2567 ไปสู่ 2568 และ 2569 และเงินเฟ้อโลกทยอยลดลงแต่แตกต่างกันรายประเทศ IMF ภาวดังกล่าวสอดคล้องกับบริบทของเวียดนามในฐานะเศรษฐกิจเปิดและเชื่อมโยงห่วงโซ่อุปทานโลกสูง กล่าวคือ การเติบโตระยะสั้นถูกหนุนได้เมื่อคำสั่งซื้อ/การส่งออกเร่งตัว แต่จะอ่อนไหวต่อมาตรการกีดกันทางการค้า ภาวะดอกเบี้ยโลก และความผันผวนของอุปสงค์จากตลาดหลัก

ด้าน World Bank (Macro Poverty Outlook: ตุลาคม 2568) ประเมินว่าเศรษฐกิจเวียดนามเติบโตแรงในครึ่งแรกปี 2568 จากการส่งออกที่เร่งล่วงหน้า (front-loaded) และอุปสงค์ภายในประเทศ แต่คาดว่าอัตราเติบโตทั้งปีจะชะลอลงจากแรงเสียดทานด้านการค้าและอุปสงค์ต่างประเทศที่อ่อนลง โดยคาด GDP โตร้อยละ 6.6 ในปี 2568 และร้อยละ 6.1 ในปี 2569 ก่อนติดกลับเป็นร้อยละ 6.5 ในปี 2570

นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อของปี 2567 เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.6 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดย IMF ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อของประเทศเวียดนามยังคงอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ และไม่ก่อให้เกิดแรงกดดันต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจมหภาคในระยะกลาง โดยตามข้อมูลจากรายงาน World Economic Outlook ฉบับเดือนตุลาคม 2568 IMF คาดว่าอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยของเวียดนามในปี 2568 จะเติบโตร้อยละ 3.4 ก่อนจะชะลอลงมาอยู่ที่ร้อยละ 3.2 ในปี 2569

IMF ระบุว่าแรงกดดันด้านเงินเฟ้อของเวียดนามยังคงถูกจำกัดจากปัจจัยเชิงโครงสร้างหลายประการ ได้แก่ ระดับอุปสงค์ในประเทศที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป การแข่งขันด้านราคาที่ยังคงสูงในภาคสินค้าอุปโภคบริโภค และแรงกดดันเงินเฟ้อจากภายนอกที่อยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่อื่น ๆ โดยเฉพาะผลจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์โลกที่ทรงตัวและแรงกดดันด้านราคาจากประเทศคู่ค้าหลักที่ไม่เร่งตัวมากนัก

การลงทุนต่างประเทศโดยตรง (Foreign Direct Investment “FDI”) ยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจเวียดนาม โดยเวียดนามเป็นหนึ่งในประเทศที่ได้ประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตและการเชื่อมโยงห่วงโซ่อุปทานโลก อย่างไรก็ตาม World Bank มองว่าแนวโน้มการค้าโลกและข้อจำกัด/มาตรการใหม่ด้านการค้า เป็นปัจจัยเสี่ยงหลัก ซึ่งอาจกระทบทั้งปริมาณการส่งออกและการไหลเข้า FDI หากเกิดความไม่แน่นอนยืดเยื้อ ทั้งนี้ World Bank รายงานตัวเลข Net FDI inflow (% of GDP) สำหรับเวียดนาม โดยปี 2568 - 2569 อยู่ราวร้อยละ 4.2 - 4.3 ของ GDP ซึ่งสะท้อนความสามารถในการดึงดูดเงินลงทุนต่อเนื่อง (ภายใต้สมมติฐานฐานการผลิตยังแข่งขันได้)

สรุปตัวเลขเศรษฐกิจเวียดนาม

ตัวชี้วัด	ปี 2567	ปี 2568 (F)	ปี 2569 (F)
อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจ	ร้อยละ 7.1	ร้อยละ 6.5	ร้อยละ 5.6
อัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ 3.6	ร้อยละ 3.4	ร้อยละ 3.2
Net FDI Inflow (% of GDP)	-4.2	4.2	4.3

ที่มา: IMF World Economic Outlook (ตุลาคม 2568) และ World Bank Macro Poverty Outlook (ตุลาคม 2568)

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคอาเซียน ปี 2566 - 2570

ประเทศ (หน่วย: ร้อยละ)	ปี 2566	ปี 2567	ปี 2568 (F)	ปี 2569 (F)	ปี 2570 (F)
เวียดนาม	5.1	7.1	6.5	5.6	5.8
กัมพูชา	5.0	6.0	4.8	4.0	4.5
ฟิลิปปินส์	5.5	5.7	5.4	5.7	6.0
ลาว	3.7	4.3	3.5	2.5	2.5
อินโดนีเซีย	5.0	5.0	4.9	4.9	5.0

ประเทศ (หน่วย: ร้อยละ)	ปี 2566	ปี 2567	ปี 2568 (F)	ปี 2569 (F)	ปี 2570 (F)
มาเลเซีย	3.5	5.1	4.5	4.0	4.0
ไทย	2.0	2.5	2.0	1.6	2.2
เมียนมา	1.0	(1.1)	(2.7)	3.0	3.0

ที่มา: IMF World Economic Outlook (ตุลาคม 2568)

อุตสาหกรรมร้านค้าปลีกสมัยใหม่ในประเทศเวียดนาม

อุตสาหกรรมร้านค้าปลีกสมัยใหม่ (Modern Trade) ในประเทศเวียดนาม ได้แสดงให้เห็นถึงพัฒนาการตลอดช่วง 2 ทศวรรษที่ผ่านมา โดยได้รับแรงขับเคลื่อนจากการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจที่สำคัญ การเพิ่มขึ้นของชนชั้นกลาง และการขยายตัวของเมืองอย่างต่อเนื่อง การพัฒนาระบบค้าปลีกสมัยใหม่ได้ผลักดันให้ผู้บริโภคในประเทศเวียดนามเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมการจับจ่ายใช้สอยจากตลาดดั้งเดิม ไปสู่ช่องทางที่เป็นระบบและมีมาตรฐานที่ชัดเจน เช่น ห้างสรรพสินค้า ซูเปอร์มาร์เก็ต มินิมาร์ท ร้านสะดวกซื้อ และช่องทางอีคอมเมิร์ซ เป็นต้น

ในระหว่างปี 2543-2553 ซึ่งเป็นช่วงเริ่มต้นของธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่ในเวียดนามถูกขับเคลื่อนโดยผู้เล่นต่างชาติเป็นหลัก เช่น Metro Cash & Carry, Big C (ซึ่งปัจจุบันเป็น GO!) และ Co.opmart ที่เริ่มเปิดสาขาในเมืองใหญ่ เช่น โฮจิมินห์ และ ฮานอย โดยรูปแบบร้านหลักในช่วงเวลาดังกล่าว คือ Cash & Carry และห้างสรรพสินค้า ที่มุ่งตอบสนองความต้องการของลูกค้า B2B และครัวเรือนที่ต้องการซื้อสินค้าในปริมาณมาก อย่างไรก็ตาม เมื่อเข้าสู่ทศวรรษที่ 2 ระหว่างปี 2553-2563 ร้านค้ารูปแบบซูเปอร์มาร์เก็ตและมินิมาร์ทเริ่มขยายตัวอย่างเด่นชัด โดยได้รับการลงทุนจากผู้เล่นในประเทศ เช่น WinCommerce (WinMart/ WinMart+), Bach Hoa Xanh และ Co.op Food ที่กระจายสาขาลงลึกในเขตชุมชนเมือง การขยายตัวดังกล่าวทำให้ซูเปอร์มาร์เก็ตและมินิมาร์ทยุติการเป็นช่องทางที่ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นอย่างมาก เนื่องจากสามารถตอบโจทย์การซื้อสินค้าในปริมาณน้อยแต่มีความถี่สูง ในขณะเดียวกัน กลุ่ม Food Service ซึ่งเป็นช่องทางจำหน่ายเฉพาะสำหรับลูกค้ากลุ่ม HORECA เริ่มเติบโตตามการขยายตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวและธุรกิจบริการอาหาร โดยธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่ได้พัฒนารูปแบบร้านค้าเฉพาะทาง เช่น MM Food Service และการให้บริการจัดส่งตรงถึงครัวลูกค้าแบบครบวงจร

ข้อมูลล่าสุดจาก NIQ, Nielsen Consumer LLC ณ เดือนกรกฎาคม 2568 ระบุว่า ธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่มีจำนวนสาขา รวมทั้งสิ้น 12,044 สาขา เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 15 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ซึ่งคิดเป็นการเปิดสาขาใหม่มากกว่า 1,600 สาขาในปีเดียว โดยรูปแบบร้านค้าที่เติบโตเร็วที่สุดคือ Mom & Baby ที่ขยายตัวร้อยละ 21 และมินิมาร์ทที่ขยายตัวร้อยละ 16 ตามมาด้วยซูเปอร์มาร์เก็ตและห้างสรรพสินค้าที่เติบโตร้อยละ 15 ส่วนร้านสะดวกซื้อเติบโตเพียงร้อยละ 3 การเติบโตที่โดดเด่นดังกล่าวยังสะท้อนให้เห็นถึงการขยายเครือข่ายของผู้เล่นรายใหญ่ เช่น WinMart+, Bach Hoa Xanh, Co.op Food ในกลุ่มมินิมาร์ทและ GS25 ในกลุ่มร้านสะดวกซื้อ ซึ่งเป็นผู้ผลักดันจำนวนสาขาให้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่ยังมีการเพิ่มประเภทสินค้าใหม่ เช่น Maxidi ที่ถูกนับรวมในรายงานตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2568

สำหรับกลุ่ม Cash & Carry แม้ว่าจำนวนสาขาจะเติบโตช้ากว่ากลุ่มมินิมาร์ทและซูเปอร์มาร์เก็ต แต่ยังคงครองส่วนแบ่งตลาดที่สำคัญในตลาดค้าส่งสมัยใหม่ โดยคิดเป็นประมาณร้อยละ 20-25 ของมูลค่าตลาดร้านค้าปลีกสมัยใหม่ เนื่องจากสามารถตอบโจทย์ลูกค้า B2B ที่ต้องการซื้อสินค้าในปริมาณมาก และสร้างความแตกต่างผ่านกลยุทธ์ด้านราคาและคุณภาพสินค้า

ในครึ่งปีแรกของปี 2568 ธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่ในประเทศเวียดนามมีมูลค่ารวมมากกว่า 3.4 พันล้านดอลลาร์เวียดนามหรือ ประมาณ 129.7 พันล้านเหรียญสหรัฐ เติบโตร้อยละ 9.3 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งถือเป็นการเติบโตที่แข็งแกร่งเมื่อเทียบกับบริบทเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ยอดขายสินค้าปลีกคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 76.5 ของมูลค่าทั้งหมด เพิ่มขึ้นร้อยละ 7.9 ขณะที่รายได้จากบริการอาหารและเครื่องดื่มเติบโตสูงถึงร้อยละ 14.7 ซึ่งถือเป็นสัญญาณบวกสำหรับกลุ่ม Food Service โดยในมุมมองโครงสร้างตลาด ร้านค้าในกลุ่มมินิมาร์ทและ Food Service แสดงให้เห็นการขยายตัวที่โดดเด่นที่สุด โดยมีจำนวนสาขาเพิ่มขึ้น 203 สาขาในรอบ 13 เดือน โดยเฉพาะ WinMart+ ที่ขยายตัวมากที่สุดถึง 181 สาขา สะท้อนการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภคที่เน้นความสะดวกในการจับจ่ายสินค้าใกล้บ้าน ร้านสะดวกซื้อก็ยังคงเติบโต อย่างไรก็ตาม ร้านค้าในกลุ่ม Hypermarket และ Supermarket ยังคงมีการแข่งขันสูง โดยมีผู้เล่นหลัก ได้แก่ GO!/Tops Market, Lotte Mart, Co.opmart และ AEON โดยร้านค้าเหล่านี้มีกลยุทธ์ในการเปิดสาขาใหม่ในทำเลสำคัญ ซึ่งจะเพิ่มศักยภาพการเข้าถึงผู้บริโภคในภูมิภาคชนบทมากขึ้น การลงทุนต่อเนื่องเหล่านี้สะท้อนการแข่งขันที่รุนแรงในตลาด และการมุ่งขยายสาขาไปยังเมืองรองและภูมิภาคชนบท

อุตสาหกรรมร้านค้าปลีกสมัยใหม่ในประเทศเวียดนามมีการแข่งขันที่เข้มข้นและกระจายตัวสูง ผู้ประกอบการในตลาดประกอบด้วยทั้ง ผู้ประกอบการภายในประเทศ (Local players) และผู้ประกอบการต่างชาติ (Foreign investors) ซึ่งเข้ามาลงทุนอย่างต่อเนื่อง ทำให้โครงสร้างตลาดมีความหลากหลายทั้งในแง่ store format, positioning และ segment ของลูกค้า ดังนี้

- **Hypermarket / Cash & Carry:** ครองสัดส่วนรายได้ในตลาดร้านค้าปลีกสมัยใหม่ประมาณร้อยละ 20 ถึงร้อยละ 25 โดยมีผู้เล่นหลัก เช่น MM Mega Market, GO!/Tops Market (Central Retail), AEON, Lotte Mart และ Emart
- **Supermarket:** ครองตลาด B2C ในเมืองใหญ่และเมืองรอง นำโดย Co.opmart, WinMart, AEON Supermarket และ Tops Market
- **Minimart & Foodstore:** ขยายตัวเร็วที่สุด คิดเป็นสัดส่วนกว่าร้อยละ 40 ของจำนวนสาขาร้านค้าปลีกสมัยใหม่ทั้งหมด ผู้เล่นหลักคือ WinMart+, Bach Hoa Xanh, Co.op Food และ SatraFood
- **Convenience Store (CVS):** แม้เติบโตช้าลงแต่ยังเป็นช่องทางสำคัญของ urban shopper มีผู้เล่นสำคัญคือ GS25, Circle K, FamilyMart และ 7-Eleven
- **Health & Beauty และ Specialty Store:** กลายเป็น segment ที่ได้รับความสนใจมากขึ้น เช่น Pharmacity, Hasaki, Guardian

ร้านค้าหรือศูนย์จำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคสมัยใหม่รูปแบบต่างๆ ในประเทศเวียดนาม



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

การแข่งขันในอุตสาหกรรมร้านค้าปลีกสมัยใหม่ไม่เพียงเกิดจากการเปิดสาขาใหม่ แต่ยังรวมถึงการพัฒนา omni-channel และการใช้ดิจิทัลแพลตฟอร์มเพื่อดึงดูดลูกค้า นอกจากนี้ ผู้ประกอบการร้านค้าปลีกสมัยใหม่มีกลยุทธ์ในการแข่งขันที่แตกต่างกัน บางรายเน้นความคุ้มค่าของราคา (Price Competitiveness) บางรายเน้นคุณภาพและบริการที่พรีเมียมเพื่อดึงดูดกลุ่มชนชั้นกลางและบน หรือ การพัฒนา Private Label เพื่อเพิ่มสินค้าภายใต้แบรนด์ของตนเอง เพื่อสร้างความแตกต่างและเพิ่มความสามารถในการทำกำไร รวมถึง การพัฒนา Customer Experience ด้วยการปรับปรุงหน้าร้านให้ทันสมัย เพิ่มบริการเสริม เช่น Click & Collect, Self-checkout, Digital Payment เป็นต้น

ในบริบทการแข่งขัน MMVN มีจุดแข็งอยู่ที่รูปแบบธุรกิจ Cash & Carry โดย MMVN เป็นรายเดียวในเวียดนามที่ทำธุรกิจรูปแบบ Cash & Carry ที่เน้นการขายให้กับกลุ่มลูกค้า B2B โดยเฉพาะลูกค้ากลุ่ม HORECA และร้านค้าปลีกรายย่อย ซึ่งช่วยสร้างความแตกต่างจากคู่แข่งที่เน้น B2C เป็นหลัก นอกจากนี้ การขยายธุรกิจในรูปแบบ Depot และโมเดล Gia Tot ยังช่วยให้เข้าถึงฐานลูกค้าที่หลากหลายมากขึ้น

อย่างไรก็ดี แม้ Modern Trade จะเติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่ ช่องทางค้าปลีกแบบดั้งเดิม (traditional trade) ยังมีบทบาทสำคัญในหลายพื้นที่ โดยเฉพาะในเขตชุมชนและต่างจังหวัด ซึ่งสร้างสภาพการแข่งขันที่ทั้งท้าทายและเป็นโอกาสสำหรับผู้ประกอบการที่สามารถปรับกลยุทธ์ให้สอดคล้องกับบริบทท้องถิ่น

เอกสารแนบ 4 สรุปรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ MMVN โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ

บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ได้ว่าจ้าง บริษัท 15 ที่ปรึกษาธุรกิจ จำกัด (“15BA”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. มีความเป็นอิสระ และไม่มีผลประโยชน์ใด ๆ เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ และ/หรือ MMVN และ/หรือที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ในการประเมินมูลค่าธุรกรรมของทรัพย์สินของ MMVN ได้แก่ สิทธิการเช่าที่ดิน อาคารสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ สิทธิการเช่าพื้นที่เช่า พร้อมส่วนปรับปรุงอาคารของ MMVN จำนวน ทั้งหมด 32 แห่ง ประกอบด้วย ร้านค้า จำนวน 30 สาขา ประกอบด้วยรูปแบบ Cash and Carry จำนวน 19 สาขา Depot 8 สาขา Food Service จำนวน 1 สาขา Supermarket จำนวน 1 สาขา และ Supercenter จำนวน 1 สาขา รวมถึง Sourcing Platform จำนวน 2 แห่งในเวียดนาม โดยรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าวจัดทำเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ประเมินมูลค่า ณ วันที่ 26 สิงหาคม 2568 ซึ่งมีอายุไม่เกิน 6 เดือน ก่อนวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ รายละเอียดทรัพย์สินที่ประเมินสามารถสรุปได้ดังนี้

ลำดับ	ชื่อ	รูปแบบ	สิทธิการถือครอง	ระยะเวลาเช่า คงเหลือ (ปี)
1	Long Xuyen	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
2	Vung Tau	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
3	Quy Nhon	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
4	Binh Duong	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
5	Phan Thiet	Depot	สิทธิการเช่าที่ดินพร้อมอาคารคลังสินค้า	4.82
6	Hung Loi ^{/1}	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
7	Can Tho Fish Platform ^{/1}	Sourcing Platform	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
8	Da Lat Veggies Platform ^{/1}	Sourcing Platform	สิทธิการเช่าที่ดินพร้อมอาคารคลังสินค้า	3.59
9	Da Nang	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
10	Buon Ma Thuot	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	26.04
11	Bien Hoa	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
12	Thang Long	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.43
13	Hoang Mai ^{/1}	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.43
14	Ha Dong	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดินพร้อมอาคาร	25.54
15	ST41 ^{/1}	Depot	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.43
16	Thanh Xuan	Supermarket	สิทธิการเช่าที่ดินพร้อมอาคาร	24.00
17	Hong Bang	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
18	An Phu	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
19	Binh Phu	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
20	Hiep Phu ^{/1}	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
21	Hung Phu	Food Service	สิทธิการเช่าที่ดินพร้อมอาคาร	10.10
22	FSD ^{/1}	Depot	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

ลำดับ	ชื่อ	รูปแบบ	สิทธิการถือครอง	ระยะเวลาเช่า คงเหลือ (ปี)
23	Nha Trang	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.54
24	Rach Gia	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	26.35
25	Phu Quoc	Depot	สิทธิการเช่าที่ดิน	5.10
26	Da Lat ¹	Depot	สิทธิการเช่าที่ดินพร้อมอาคารคลังสินค้า	3.59
27	Sapa	Depot	สิทธิการเช่าที่ดินพร้อมอาคารคลังสินค้า	5.15
28	Vinh	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	25.94
29	Dong Hoi	Depot	สิทธิการเช่าที่ดินพร้อมอาคารคลังสินค้า	7.96
30	Ha Long	Cash & Carry	สิทธิการเช่าที่ดิน	26.01
31	Thanh Hoa	Depot	สิทธิการเช่าที่ดินพร้อมอาคารคลังสินค้า	4.84
32	Hypermarket Danang	Supercenter	สิทธิการเช่าที่ดิน	48.03

หมายเหตุ : /1 รายการที่ 6 และ 7 / รายการที่ 8 และ 26 / รายการที่ 13 และ 15 และ รายการที่ 20 และ 22 ตั้งอยู่ในที่ตั้งเดียวกัน และมีสัญญาเช่าเดียวกัน

ทั้งนี้ รายละเอียดวิธีการประเมิน หลักการประเมิน และทรัพย์สินที่ประเมิน สามารถสรุปได้ดังนี้

วิธีการประเมิน

วิธีการประเมิน	ทรัพย์สินที่ประเมิน	รายละเอียด
วิธีพิจารณาจากรายได้ (กำไรจากการให้เช่า (Profit Rent))	สิทธิการเช่าที่ดิน และ สิทธิการเช่าพื้นที่เช่า พร้อมส่วนปรับปรุงอาคาร	พิจารณามูลค่าสิทธิการเช่าที่ดินจากกระแสรายได้สุทธิที่เกิดจากส่วนต่างระหว่างค่าเช่าตลาด (Market Rent) และค่าเช่าตามสัญญาเช่าที่ดิน (Ground Lease) ซึ่งส่วนต่างดังกล่าวถือเป็นกำไรจากการให้เช่า (Profit Rent) โดยประมาณการกำไรจากการให้เช่าในแต่ละปีตลอดอายุสัญญาเช่าที่เหลืออยู่ และนำกำไรดังกล่าวมาคำนวณเป็นมูลค่าปัจจุบันด้วยอัตราคิดลด (Discount Rate) ตามประเภทของสิทธิการเช่าและอายุของสัญญาเช่าคงเหลือ เพื่อให้ได้มาซึ่งมูลค่าตลาดของสิทธิการเช่า
วิธีต้นทุน (Cost Approach)	อาคารและสิ่งปลูกสร้าง อื่น ๆ ที่ตั้งอยู่บนที่ดินที่มี สิทธิการเช่าที่ดิน	พิจารณามูลค่าทรัพย์สินโดยคิดต้นทุนค่าก่อสร้างใหม่ หรือต้นทุนการทดแทนด้วยทรัพย์สินที่มีลักษณะคล้ายคลึงกัน แล้วหักด้วยค่าเสื่อมราคาสะสม เพื่อสะท้อนให้เห็นความเสื่อมทางกายภาพ ความเสื่อมตามลักษณะการใช้งานและความเสื่อมอันเนื่องมาจากความล้าสมัยรวมทั้งค่าเสื่อมทางเศรษฐกิจซึ่งในปัจจุบันภายนอก และส่งผลต่อมูลค่าของทรัพย์สินนั้น ๆ

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ MMVN มีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ MMVN

ลำดับ	ชื่อสาขา	มูลค่าสิทธิการเช่า (VND)		มูลค่าอาคารและ สิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ (VND)	สรุปมูลค่า ทรัพย์สิน (VND)
		สิทธิการเช่าที่ดิน	สิทธิการเช่าพื้นที่ พร้อมส่วน ปรับปรุงอาคาร		
1	Long Xuyen	144,731,000,000	-	110,180,800,000	254,911,800,000
2	Vung Tau	56,295,400,000	-	98,782,200,000	155,077,600,000
3	Quy Nhon	127,625,400,000	-	97,076,700,000	224,702,100,000
4	Binh Duong	63,786,700,000	-	105,062,300,000	168,849,000,000
5	Phan Thiet	-	86,700,000	-	86,700,000
6	Hung Loi ^{/1}	99,883,100,000	-	101,495,100,000	201,378,200,000
7	Can Tho Fish Platform ^{/1}	-	3,392,900,000	-	3,392,900,000
8	Da Lat Veggies Platform ^{/1}	-	-	-	-
9	Da Nang	127,642,400,000	-	114,093,700,000	241,736,100,000
10	Buon Ma Thuot	27,955,000,000	-	75,093,200,000	103,048,200,000
11	Bien Hoa	73,347,100,000	-	139,006,500,000	212,353,600,000
12	Thang Long	122,223,900,000	-	133,836,600,000	256,060,500,000
13	Hoang Mai ^{/1}	122,964,100,000	-	156,023,500,000	278,987,600,000
14	Ha Dong	-	172,006,700,000	-	172,006,700,000
15	ST41 ^{/1}	-	-	-	-
16	Thanh Xuan	-	8,498,200,000	-	8,498,200,000
17	Hong Bang	84,322,300,000	-	94,050,600,000	178,372,900,000
18	An Phu	44,470,500,000	-	146,650,100,000	191,120,600,000
19	Binh Phu	12,619,300,000	-	107,602,400,000	120,221,700,000
20	Hiep Phu ^{/1}	89,966,000,000	-	120,263,400,000	210,229,400,000
21	Hung Phu	-	4,164,400,000	-	4,164,400,000
22	FSD ^{/1}	-	-	-	-
23	Nha Trang	26,813,900,000	-	92,975,400,000	119,789,300,000
24	Rach Gia	86,296,300,000	-	82,031,600,000	168,327,900,000
25	Phu Quoc	479,900,000	-	3,563,400,000	4,043,300,000
26	Da Lat ^{/1}	-	7,734,600,000	-	7,734,600,000
27	Sapa	-	58,200,000	-	58,200,000
28	Vinh	68,983,600,000	-	83,313,100,000	152,296,700,000
29	Dong Hoi	-	1,554,100,000	-	1,554,100,000
30	Ha Long	55,959,100,000	-	87,818,300,000	143,777,400,000
31	Thanh Hoa	-	67,700,000	-	67,700,000
32	Hypermarket Danang	16,322,900,000	-	579,449,000,000	595,771,900,000
รวม		1,452,687,900,000	194,170,600,000	2,531,760,800,000	4,178,619,300,000

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน

หมายเหตุ : /1 รายการที่ 6 และ 7 / รายการที่ 8 และ 26 / รายการที่ 13 และ 15 และ รายการที่ 20 และ 22 ตั้งอยู่ในที่ตั้งเดียวกัน และมีสัญญาเช่าเดียวกัน

จากรายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ MMVN ข้างต้น สามารถสรุปมูลค่าตลาดของทรัพย์สินที่ประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ ได้ดังนี้

สรุปราคาประเมินทรัพย์สินของ MMVN

รายการ	มูลค่าตลาด (VND)
สิทธิการเช่าที่ดิน	1,452,687,900,000
อาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ	2,531,760,800,000
รวมสิทธิการเช่าที่ดิน และอาคารสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ	3,984,448,700,000
สิทธิการเช่าพื้นที่เช่า พร้อมส่วนปรับปรุงอาคาร	194,170,600,000
รวม	4,178,619,300,000

จากตารางข้างต้น มูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ MMVN ส่วนที่ได้รับการประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ มีมูลค่าเท่ากับ 4,178,619,300,000 เวียดนามดอง

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาของผู้ประเมินราคาอิสระ

การประเมินมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ MMVN ที่จัดทำโดยผู้ประเมินอิสระซึ่งเลือกใช้วิธีในการประเมินราคาด้วยวิธีพิจารณาจากรายได้ สำหรับสิทธิการเช่าที่ดิน สิทธิการเช่าพื้นที่เช่าพร้อมอาคารและส่วนปรับปรุงอาคารและวิธีต้นทุน สำหรับอาคารสิ่งปลูกสร้าง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินข้างต้นมีความเหมาะสม

ทั้งนี้ วิธีรายได้ ได้พิจารณามูลค่าสิทธิการเช่าที่ดินจากกระแสรายได้สุทธิตลาดอายุสัญญาเช่าที่เหลืออยู่ โดยคำนวณจากส่วนต่างระหว่างค่าเช่าตลาด (Market Rent) และค่าเช่าตามสัญญาเช่าที่ดินปัจจุบัน ซึ่งสะท้อนถึงกำไรจากการให้เช่า (Profit Rent) ในแต่ละปี และนำมาคำนวณเป็นมูลค่าปัจจุบันด้วยอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่เหมาะสม เพื่อให้ได้เป็นมูลค่าของสิทธิการเช่าตามสัญญาเช่าแต่ละฉบับ

สำหรับ วิธีต้นทุน ผู้ประเมินราคาอิสระพิจารณาต้นทุนในการก่อสร้างหรือทดแทนสินทรัพย์ดังกล่าว ณ ปัจจุบัน จากนั้นทำการหักค่าเสื่อมราคาที่เกิดขึ้นตามอายุการใช้งานและสภาพของสินทรัพย์ เพื่อสะท้อนมูลค่าที่ใกล้เคียงกับปัจจุบันของสินทรัพย์ที่ทำการประเมินได้มากที่สุด ณ วันที่ทำการประเมิน