

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สำหรับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

ของ

บริษัท ดู เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน)



จัดทำโดย

OPTASIA
CAPITAL

บริษัท ออฟท์เอเชีย แคปิตอล จำกัด

วันที่ 3 มกราคม 2563

วันที่ 3 มกราคม 2563

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการได้มาซึ่งสินทรัพย์
ของบริษัท ดุ เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน)

เรียน ผู้ถือหุ้น
 บริษัท ดุ เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน)

อ้างถึง:

- 1) มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ดุ เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2562 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2562 และสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ
- 2) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี ของบริษัท ดุ เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน) สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 - 2561
- 3) งบการเงินที่ตรวจสอบและสอบทานแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท ดุ เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน) สำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 – 2561 และงบการเงินที่ผ่านการสอบทานแล้วงวด 9 เดือนตั้งแต่เดือนมกราคม - กันยายน 2562
- 4) งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท คิวรอน จำกัด และบริษัท อเล็กซ์เทรนนิง แอนด์ คอนซัลติ้ง จำกัด สำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 -2561
- 5) งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท พี.เอ็น.ดี ขนส่ง จำกัดสำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2560-2562
- 6) ร่างสัญญาซื้อขายหุ้น (Draft Share Purchase Agreement) ร่างสัญญาให้สิทธิขายหุ้น (Draft Put Option Agreement) และ ร่างสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น (Draft Shareholders Agreement)
- 7) รายงานการตรวจสอบข้อมูลทางบัญชีและการเงิน กลุ่มบริษัทคิวรอน จำกัด จัดทำโดยบริษัท สอบบัญชีธรรม นิตี จำกัด วันที่ 6 พฤศจิกายน 2562
- 8) รายงานการตรวจสอบสถานะทางกฎหมายกลุ่มบริษัท คิวรอน จำกัด จัดทำโดยบริษัท แอลเอส ฮอไรซัน จำกัด วันที่ 12 พฤศจิกายน 2562
- 9) หนังสือรับรอง หนังสือบริคณห์สนธิ ข้อบังคับ สัญญาทางธุรกิจ ข้อมูลและเอกสารอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจน การสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง

ที่มาของการเข้าทำรายการ

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 7/2562 เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2562 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2563 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2563 เพื่อพิจารณาการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญจำนวนร้อยละ 76 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วของบริษัท คิวรอน จำกัด ("KURON") และบริษัท อเล็กซ์ เทรนนิง แอนด์ คอนซัลติ้ง จำกัด ("ALEXI") ภายหลังจากที่ KURON ได้รับโอนกิจการ รวมถึง ทรัพย์สินและหนี้สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของบริษัท พี.เอ็น.ดี.ขนส่ง จำกัด ("PND") เพื่อการปรับโครงสร้างองค์กรก่อนการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ("การโอนกิจการพีเอ็นดี") อนึ่ง ALEXI และ PND เป็นบริษัทในเครือของ KURON ในการประกอบกิจการของ KURON จะได้รับการสนับสนุนจาก PND ซึ่งทำหน้าที่ในการขนส่งและจัดทำบรรจุภัณฑ์ของสินค้า KURON และ ALEXI มีหน้าที่ในการฝึกอบรมและบริหารตัวแทนขายของสินค้าของ KURON และการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นที่ยังถือหุ้นของ KURON และ ALEXI หลังจากการซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ในการขายหุ้นของ KURON และ ALEXI ในส่วนที่เหลือร้อยละ 24 ให้แก่บริษัท ฯ (Put Option)

โดยแบ่งรายละเอียดการซื้อหุ้นสามัญและการให้สิทธิขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI มีดังต่อไปนี้

- ก.) ซื้อหุ้นสามัญ KURON จำนวน 1,104,980 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนรวมร้อยละ 76 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ KURON จากนายวิรัช แซ่โง้ว และบริษัท ดราก้อน แอ็กเซส โฮลดิ้งส์ ลิมิเต็ด
- ข.) ซื้อหุ้นสามัญ ALEXI จำนวน 38,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 76 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ ALEXI จากนายวิรัช แซ่โง้ว
- ค.) การให้สิทธิขายหุ้นสามัญ (Put Option) ของ KURON จำนวน 348,940 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 24 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ KURON ภายใน 2 ปีนับแต่วันที่การซื้อหุ้นสามัญครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์ (Closing Date) ด้วยมูลค่าที่อ้างอิงตามผลการดำเนินงานตามที่ตกลงกัน โดยนายวิรัช แซ่โง้ว และ/หรือ นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง เป็นผู้ได้รับสิทธิการขายหุ้นสามัญของ KURON
- ง.) การให้สิทธิขายหุ้นสามัญ (Put Option) ของ ALEXI จำนวน 12,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 24 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ ALEXI ภายใน 2 ปีนับแต่วันที่การซื้อหุ้นสามัญครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์ (Closing Date) ด้วยมูลค่าที่อ้างอิงตามผลการดำเนินงานตามที่ตกลงกัน โดยนายวิรัช แซ่โง้ว เป็นผู้ได้รับสิทธิการขายหุ้นสามัญของ ALEXI

อนึ่ง การได้มาซึ่งสินทรัพย์ซึ่งคือ KURON และ ALEXI ตามข้อ ก. และ ข. และการให้สิทธิขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ตามข้อ ค. และ ง. มีมูลค่าของรายการรวมไม่เกิน 802.85 ล้านบาท ซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินของบริษัทตามนัยของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ("ประกาศที่ ทจ.20/2551") และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ("ประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์") โดยมีขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์มีมูลค่าสูงสุดเมื่อคำนวณตามเกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 570.67 โดยบริษัทมีรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นภายในระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมาคือการร่วมทุนกับ GP Club Company Limited ("GPC") ในการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนชื่อบริษัท เจเอ็มเอส โกลบอล โซลูชัน จำกัด เพื่อดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของ

บริษัทไปยังประเทศในแถบเอเชีย และจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของ GPC ในประเทศไทย รวมถึงวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ร่วมกันตามรายละเอียดที่บริษัทแจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 2 ธันวาคม 2562 ทั้งนี้ เมื่อคำนวณขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์นี้ภายใต้เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานจะได้ผลลัพธ์เท่ากับร้อยละ 0.00 (เนื่องจากไม่ใช้การได้มาซึ่งกิจการ) ซึ่งเมื่อรวมกับขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นของบริษัทภายในระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมา จะมีขนาดรายการรวมภายใต้เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 570.67 โดยขนาดของรายการ คำนวณจากกำไรสุทธิในสัดส่วนร้อยละ 100 ตามงบการเงินที่ตรวจสอบสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ของ KURON และ ALEXI เทียบกับกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมที่สอบทานของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2562

ดังนั้น การเข้าทำรายการในครั้งนี้จึงจัดเป็นรายการประเภทที่ 4 หรือการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์โดยทางอ้อม (Backdoor Listing) ตามที่กำหนดในประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ บริษัทฯ จึงมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศ การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว และบริษัทฯ จะต้องส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมทั้งความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ในครั้งนี้ อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์และเงื่อนไขสำหรับการยกเว้นการยื่นขอรับหลักทรัพย์ใหม่ตามข้อ 24 ของประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ทั้ง 4 ประการ ได้แก่ (ก) กิจการที่ KURON ALEXI และ PND (“กลุ่มบริษัท KURON”) ดำเนินอยู่ก่อนมีการเข้าทำรายการในครั้งนี้ มีลักษณะของธุรกิจคล้ายคลึงกับธุรกิจของบริษัทฯ (ข) บริษัทฯ ไม่มีนโยบายจะเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในธุรกิจหลักของ KURON และ ALEXI (ค) กลุ่มบริษัท KURON มีคุณสมบัติเหมาะสมที่จะจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ และ (ง) จะไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในคณะกรรมการและในอำนาจการควบคุมบริษัทฯ หรือผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมบริษัทฯ (โปรดอ่านรายละเอียดเพิ่มเติมหัวข้อที่ 1.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ)

ทั้งนี้ การซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ตามข้อ ก. และ ข. และการให้สิทธิขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ตามข้อ ค. และ ง. ยังเข้าข่ายเป็นการซื้อหรือรับโอนกิจการของบริษัทอื่นหรือบริษัทเอกชนมาเป็นของบริษัทฯ ตามมาตรา 107(2) (ข) แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) ซึ่งจะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะต้องอยู่ภายใต้ความสำเร็จของเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญบางประการ (รวมถึง เงื่อนไขบังคับก่อนอื่นใดที่คู่สัญญาจะได้ตกลงระบุไว้ในสัญญาทั้ง) เช่น บริษัทฯ จะต้องจัดประชุมคณะกรรมการ และ/หรือผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ และได้รับอนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าว

จากการทำรายการดังกล่าว บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยแต่งตั้งบริษัท ออฟฟิศ เอเชีย แคปิตอล จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พร้อมทั้งเปิดเผยสารสนเทศ การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาข้อมูลในสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ รวมถึงข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ รวมทั้งได้ดำเนินการตามขั้นตอน Due Diligence เอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ ที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ งบการเงินรวมกลุ่มบริษัท KURON รายงานการตรวจสอบสถานะ

ทางกฎหมาย รายงานการตรวจสอบข้อมูลทางบัญชีและการเงิน รวมถึงการกำหนดสมมติฐาน และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร สำหรับการจัดทำประมาณการ รวมทั้งข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป เว็บไซต์ของกลุ่มบริษัท KURON ข้อมูลที่เปิดเผยในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และข้อมูลทางการเงินจากเว็บไซต์ต่างๆ เป็นต้น เพื่อพิจารณาให้ความเห็นต่อการทำรายการดังกล่าว ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถรับรองหรือรับประกันความถูกต้อง หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลที่บริษัทฯ และ/หรือผู้บริหารของบริษัทฯ มอบให้แก่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการศึกษาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบ ใช้ความรู้ความสามารถและความระมัดระวังโดยตั้งมั่นอยู่บนพื้นฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ โดยได้พิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และความเหมาะสมของมูลค่าการเข้าทำรายการประกอบกับปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในรายงานฉบับนี้ได้รวมถึงความสำเร็จของการดำเนินการให้การทำการเสร็จสมบูรณ์ รวมถึงผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในอนาคตที่เกิดขึ้นเนื่องจากสินทรัพย์ที่ได้มาในครั้งนี้ และความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารดังกล่าวเป็นข้อมูลที่ถูกต้องตามความเป็นจริงและสมบูรณ์ และการให้ความเห็นนี้เป็นการพิจารณาจากสถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใด อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจและประมาณการทางการเงินของกลุ่มบริษัท KURON และการประเมินและวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อการทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ข้างต้นได้

คำนิยาม

บริษัทฯ หรือ DDD	บริษัท ดุ เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน)
กลุ่มบริษัทฯ	บริษัทฯ และบริษัทย่อย บริษัทร่วม
KURON	บริษัท คิวรอน จำกัด
PND	บริษัท พี.เอ็น.ดี.ขนส่ง จำกัด
ALEXI	บริษัท อเล็กซ์เทรนนิง แอนด์ คอนซัลติ้ง จำกัด
กลุ่มบริษัท KURON	KURON, PND และ ALEXI
TERA	บริษัท เทอร่า ไอเอ็มซี มาร์เก็ตติ้ง จำกัด
นายวิรัช	นายวิรัช แซ่โง้ว
นายเดชฤทธิ์	นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง
นางพรทิพย์	นางพรทิพย์ ก่อเกียรติพานิช
บริษัท ดราก้อน	บริษัท ดราก้อน แอ็กเซส โฮลดิ้งส์ ลิมิเต็ด
ธรรมนิติ	บริษัท สอบบัญชีธรรมนิติ จำกัด
สัญญาทั้ง 3 สัญญา	สัญญาซื้อขายหุ้น สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น สัญญาให้สิทธิขายหุ้น
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ OptAsia	บริษัท ออพท์เอเชีย แคปิตอล จำกัด
สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
“WACC”	อัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted average cost of capital)
“NTA” หรือ “Net Tangible Assets”	มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ
“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่าย ไปฯ”	ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 และประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 และประกาศที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม

สารบัญ	หน้า
ที่มาของการเข้าทำรายการ	3
บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)	8
1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์	13
1.1 วัตถุประสงค์ของการทำรายการ	13
1.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ	14
1.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ	14
1.4 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา	20
1.5 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ	22
1.6 มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน	25
1.7 เกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่ารวมสิ่งตอบแทน	25
1.8 ประเภทและขนาดรายการ	26
1.9 แหล่งเงินทุนในการเข้าทำรายการ	31
1.10 เงื่อนไขในการทำรายการ	31
1.11 ขั้นตอนและตารางเวลา	32
2 ความสมเหตุสมผลของการทำรายการ	32
2.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ	33
2.2 คุณสมบัติของบริษัทฯในการเป็นบริษัทจดทะเบียน	34
2.3 การเปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ	36
3 ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการทำรายการ	40
4 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	67

เอกสารแนบ

ข้อมูลสรุปกลุ่มบริษัท KURON

เอกสารแนบ 1

สรุปภาวะอุตสาหกรรม

เอกสารแนบ 2

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 7/2562 เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2562 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2563 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2563 เพื่อพิจารณาการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญจำนวนร้อยละ 76 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วของบริษัท คิวรอน จำกัด ("KURON") และบริษัท อเล็กซ์ เทรนนิง แอนด์ คอนซัลติ้ง จำกัด ("ALEXI") ภายหลังจากที่ KURON ได้รับโอนกิจการ รวมถึง ทรัพย์สินและหนี้สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของบริษัท พี.เอ็น.ดี.ขนส่ง จำกัด ("PND") เพื่อการปรับโครงสร้างองค์กรก่อนการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ("การโอนกิจการพีเอ็นดี") อนึ่ง ALEXI และ PND เป็นบริษัทในเครือของ KURON ในการประกอบกิจการของ KURON จะได้รับการสนับสนุนจาก PND ซึ่งทำหน้าที่ในการขนส่งและจัดทำบรรจุภัณฑ์ของสินค้า KURON และ ALEXI มีหน้าที่ในการฝึกอบรมและบริหารตัวแทนขายของสินค้าของ KURON และการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นที่ยังถือหุ้นของ KURON และ ALEXI หลังจากการซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ในการขายหุ้นของ KURON และ ALEXI ในส่วนที่เหลือร้อยละ 24 ให้แก่บริษัทฯ (Put Option) โดยมีมูลค่าของรายการรวมของการลงทุนร้อยละ 100 ในกลุ่มบริษัท KURON ไม่เกิน 802.85 ล้านบาท

อนึ่ง การได้มาซึ่งสินทรัพย์ซึ่งคือ KURON และ ALEXI และการให้สิทธิขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ตามเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินของบริษัทตามนัยของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ("ประกาศที่ ทจ.20/2551") และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติกรของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ("ประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์") โดยมีขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์มีมูลค่าสูงสุดเมื่อคำนวณตามเกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 570.67 โดยบริษัทมีรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นภายในระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมา กล่าวคือการร่วมทุนกับ GP Club Company Limited ("GPC") ในการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนชื่อ บริษัท เจเอ็มเอส โกลบอล โซลูชัน จำกัด เพื่อดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของบริษัทไปยังประเทศในแถบเอเชีย และจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของ GPC ในประเทศไทย รวมถึงวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ร่วมกันตามรายละเอียดที่บริษัทแจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 2 ธันวาคม 2562 ทั้งนี้ เมื่อคำนวณขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์นี้ภายใต้เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานจะได้ผลลัพธ์เท่ากับร้อยละ 0.00 (เนื่องจากไม่ใช้การได้มาซึ่งกิจการ) ซึ่งเมื่อรวมกับขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นของบริษัทภายในระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมา จะมีขนาดรายการรวมภายใต้เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 570.67 โดยขนาดของรายการคำนวณจากกำไรสุทธิในสัดส่วนร้อยละ 100 ตามงบการเงินที่ตรวจสอบสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ของ KURON และ ALEXI เทียบกับกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมที่สอบทานของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2562

ดังนั้น การเข้าทำรายการในครั้งนี้จึงจัดเป็นรายการประเภทที่ 4 หรือการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์โดยทางอ้อม (Backdoor Listing) อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ในครั้งนี้ อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์และเงื่อนไขสำหรับการยกเว้นการยื่นขอรับหลักทรัพย์ใหม่ตามข้อ 24 ของประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ทั้ง 4 ประการ ได้แก่ (ก) กิจการที่ KURON ALEXI และ PND ("กลุ่มบริษัท KURON") ดำเนินอยู่ก่อนมีการเข้ารายการในครั้งนี้ มีลักษณะของธุรกิจคล้ายคลึงกับธุรกิจของบริษัทฯ (ข) บริษัทฯ ไม่มีนโยบายจะเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในธุรกิจหลักของ KURON และ ALEXI (ค) กลุ่มบริษัท KURON มีคุณสมบัติเหมาะสมที่จะจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ และ (ง) จะไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในคณะกรรมการและในอำนาจการควบคุมบริษัทฯ หรือผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจ

ควบคุมบริษัทฯ (โปรดอ่านรายละเอียดเพิ่มเติมหัวข้อที่ 1.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ) ทั้งนี้ การซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI และการให้สิทธิขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ยังเข้าข่ายเป็นการซื้อหรือรับโอนกิจการของบริษัทอื่นหรือบริษัทเอกชนมาเป็นของบริษัทตามมาตรา 107(2)(ข) แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม)

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะต้องอยู่ภายใต้ความสำเร็จของเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญบางประการ (รวมถึง เงื่อนไขบังคับก่อนอื่นใดที่คู่สัญญาจะได้ตกลงระบุไว้ในสัญญา) เช่น บริษัทฯจะต้องจัดประชุมคณะกรรมการ และ/หรือผู้ถือหุ้นของบริษัทฯเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ และได้รับอนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าว ดังนั้น บริษัทฯจึงมีหน้าที่ดำเนินการเปิดเผยข้อมูลต่อตลาดหลักทรัพย์ทันที และมีหน้าที่ต้องแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พร้อมทั้งเปิดเผยสารสนเทศของการทำรายการดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯและและเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

จากข้อมูลและลักษณะการทำรายการข้างต้น มีข้อดี ข้อด้อยและความเสี่ยง สามารถสรุปได้ ดังนี้

1. ข้อดีและประโยชน์ของการทำรายการ

1.1) เป็นการลงทุนในบริษัทที่มีศักยภาพในการเจริญเติบโต

บริษัทฯมีแผนในการลงทุนสูงสุดร้อยละ 100 ใน KURON และ ALEXI โดยในขั้นตอนแรกจะเข้าลงทุนร้อยละ 76 หลังจากนั้นจะให้สิทธิในการขายเพิ่มอีกร้อยละ 24 ตามที่กำหนดในร่างสัญญาให้สิทธิขายหุ้นของผู้ขาย โดย KURON เป็นบริษัทที่มีความเชี่ยวชาญและมีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจผลิตภัณฑ์เสริมความงามมากกว่า 24 ปี เป็นเจ้าของสูตรของสินค้าบางประเภท มีการสั่งซื้อหรือสั่งผลิตสินค้าจากผู้ผลิตหลายราย และเป็นเจ้าของเครื่องหมายการค้าที่มีชื่อเสียง และสร้างรายได้ที่สำคัญ คือ SPARKLE ผลิตภัณฑ์กลุ่มดูแลรักษาฟันและช่องปาก และ LE'SASHA ผลิตภัณฑ์อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเอง โดยเฉพาะ LE'SASHA ที่มีส่วนแบ่งตลาดในผลิตภัณฑ์อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเองถึง 60% ในปี MAT 2562 ในส่วนของแบรนด์ SPARKLE ยังมีส่วนแบ่งตลาดของยาสีฟันฟันขาวถึง 33% และยังคงครองส่วนแบ่งตลาดเป็นอันดับ 2 ดังนั้น การลงทุนใน KURON และ ALEXI ทำให้บริษัทฯมีฐานลูกค้าที่มากขึ้น รวมทั้งโอกาสจากการประหยัดของขนาด (Economies of Scale) ทั้งในต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายด้านบุคลากร โดยบริษัทฯสามารถใช้ทีมงานขายร่วมกันกับ KURON ได้นอกจากนี้ ALEXI เป็นบริษัทที่มีผู้เชี่ยวชาญของที่ปรึกษาด้านความงาม มีการฝึกอบรมให้ความรู้และให้คำแนะนำด้านการขาย บริหารงานและการพัฒนาคุณภาพบุคลากรการขาย สาธิตสินค้า เป็นนายหน้าและตัวแทนขาย โดย ALEXI มีที่ปรึกษาด้านความงามถึง 293 คน โดยบริษัทฯสามารถใช้ความสามารถของที่ปรึกษาด้านความงามที่มีอยู่ในการขายสินค้าของบริษัทฯและผลิตภัณฑ์ใหม่ที่จะเกิดขึ้นได้อีกด้วย

จากผลการดำเนินงานที่ผ่านมาระหว่างปี 2559 - 2561 กลุ่มบริษัท KURON มีรายได้รวมอยู่เท่ากับ 998, 867 และ 899 ล้านบาทตามลำดับ ถ้านำรายได้ของกลุ่มบริษัทฯ และ กลุ่มบริษัท KURON ที่เกิดขึ้นจริงในปี 2561 มารวมกันแล้วจะมีรายได้รวม (หลังปรับปรุง) ประมาณ 2,210 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายได้ของกลุ่มบริษัทฯร้อยละ 59 และรายได้ของกลุ่มบริษัท KURON ร้อยละ 41 การลงทุนครั้งนี้จึงเป็นการสร้างฐานรายได้และกำไรที่สูงขึ้นมากกว่าการเจริญเติบโตแบบธรรมชาติ (Organic growth)

1.2) เป็นการลงทุนที่มีการกระจายความเสี่ยงไปในผลิตภัณฑ์ที่แตกต่าง และมีการกระจายช่องทางการจำหน่ายที่หลากหลาย

ปัจจุบันบริษัทมีรายได้หลักจากผลิตภัณฑ์ประเภทดูแลบำรุงผิว (Skin Care) ดังนั้นการซื้อกลุ่มบริษัท KURON เป็นบริษัทที่มีผลิตภัณฑ์หลากหลาย 7 ประเภทในตลาดของผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัว โดยการลงทุนใน KURON จะเป็นการลดการพึ่งพิงรายได้ของบริษัทที่มีการจำหน่ายเฉพาะผลิตภัณฑ์บำรุงผิวเพียงอย่างเดียว นอกจากนี้การลงทุนสามารถขยายไลน์ผลิตภัณฑ์ไปยังผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผม และยาสีฟัน ซึ่งเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่ใหม่สำหรับบริษัท และมีแผนในการเพิ่มการใช้ประโยชน์ของโรงงานบริษัทที่สามารถผลิตสินค้ากลุ่มอุปโภคบริโภค อย่างยาสีฟันตราสินค้า SPARKLE หรือการออกผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผมประกอบการขายกับอุปกรณ์ที่ใช้กับผมของตราสินค้า LESASHA อย่าง แชมพู หรือครีมหวดผม

นอกจากนี้ KURON มีการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ผ่านช่องทางที่หลากหลาย โดยส่วนใหญ่จึงเป็นการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ด้วยตนเอง ไม่ได้มีการพึ่งพิงกับตัวแทนจำหน่ายรายใดรายหนึ่ง จึงไม่มีความเสี่ยงจากการถูกยกเลิกสัญญา กับตัวแทนจำหน่าย ซึ่งจะทำให้บริษัทมีรายได้ต่อเนื่องและสม่ำเสมอมากขึ้นภายหลังการทำรายการ นอกจากนี้ ยังช่วยให้บริษัทสามารถเข้าถึงพันธมิตรและคู่ค้ารายใหม่ที่จะช่วยให้บริษัทสามารถต่อยอดการดำเนินธุรกิจ การกำหนดกลยุทธ์ที่ช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันได้ดีขึ้น

1.3) บริษัทมีสิทธิออกเสียงส่วนใหญ่ในการดำเนินธุรกิจของ KURON และ ALEXI

บริษัทจะมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของทั้งสองบริษัทและสามารถควบคุมการลงคะแนนเสียงและการบริหารงานได้ทั้งหมด โดยตามสัญญาผู้ถือหุ้น (Shareholders Agreement) บริษัทฯ จะแต่งตั้งตัวแทนเป็นคณะกรรมการเป็นจำนวน 4 ตำแหน่งจาก 5 ตำแหน่งของ KURON และ ALEXI ซึ่งโดยปกติการลงคะแนนเสียงในเรื่องที่สำคัญ เช่น การแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิและข้อบังคับ การเพิ่มทุน การลดทุน การเลิกบริษัท การควบบริษัท จะต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของผู้เข้าร่วมประชุมและมีสิทธิออกเสียง

1.4) การลงทุนในบริษัทที่มีความสามารถและประสบการณ์ด้าน Online

บริษัทฯได้เข้าลงทุนในกลุ่มบริษัท KURON ซึ่งถือเป็นการได้พันธมิตรใหม่ทางธุรกิจที่จะส่งผลดีต่อบริษัทฯ เนื่องจาก ผลการดำเนินงานในอดีตมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องโดยผ่านช่องทางการขายจากผู้เชี่ยวชาญด้าน Online Marketing อย่าง SHOPEE และ LAZADA และอันเป็นผลจากพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป นอกจากนี้ KURON ยังมีแผนการดำเนินงานที่จะลงทุนเพิ่มเติมในช่องทางการ Online Marketing มากขึ้น ซึ่งจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถใช้ช่องทาง Online ในการช่วยขยายช่องทางการขายไปยังผู้เชี่ยวชาญบริษัทอื่นอีกด้วย เช่น JD, KONVEE และ AMAZON

1.5) เป็นการลงทุนที่มีความเหมาะสมผลด้านราคา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินราคาการทำรายการครั้งนี้ โดยพิจารณาจากวิธีต่างๆตามที่แสดงไว้ในหัวข้อ 3 ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการทำรายการ เพื่อหาช่วงราคาที่เหมาะสม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินราคาตามวิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cashflow) เป็นวิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม เนื่องจากสามารถสะท้อนความสามารถและผลประกอบการในอนาคตภายใต้แผนธุรกิจและสมมติฐานต่างๆที่มีความเหมาะสม ผลได้มูลค่าอยู่ระหว่าง 831.53 – 876.95 ล้านบาท เมื่อเทียบกับมูลค่าการลงทุนรวม 802.85

ล้านบาท โดยในครั้งแรกบริษัทฯลงทุนร้อยละ 76 จะได้มูลค่าอยู่ระหว่าง 631.97 – 666.48 ล้านบาท ซึ่งเมื่อเทียบกับมติคณะกรรมการบริษัทฯ ซึ่งกำหนดมูลค่าการลงทุน 610.17 ล้านบาท และจะให้สิทธิในการขายหุ้นเพิ่มเติมอีกร้อยละ 24 จากผู้ขายตามสัญญาให้สิทธิขายหุ้นเป็นมูลค่าไม่เกิน 192.68 ล้านบาท ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่ามูลค่าการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม

1.6) การลงทุนครั้งนี้ไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินและดอกเบี้ยจ่าย

บริษัทฯมีแผนที่จะชำระเงินลงทุนค่าหุ้นของ KURON และ ALEXI รวมทั้งหมด 610.17 ล้านบาท (ไม่รวมรายการปรับปรุงต่างๆ) ด้วยเงินสดทั้งจำนวนโดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2562 ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ มีเงินสดคงเหลือ และเงินลงทุนชั่วคราว รวมเป็นจำนวนเงิน 3,950.84 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทฯไม่มีความจำเป็นต้องก่อภาระหนี้สินสำหรับการทำรายการดังกล่าว นอกจากนี้ บริษัทฯยังมีฐานะทางการเงินที่มั่นคงและมีเงินทุนคงเหลือเพียงพอสำหรับการบริหารงานของกลุ่มบริษัทฯ ต่อไป

2. ข้อเสียและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

2.1) ความเสี่ยงจากการที่เงื่อนไขบังคับก่อนการทำรายการไม่บรรลุผลสำเร็จ

การเข้าทำรายการในครั้งนี้ให้สำเร็จนั้น มีหลายกระบวนการที่เกี่ยวข้อง เช่น ผู้ซื้อจะต้องได้รับการอนุมัติและอนุญาตที่จำเป็นจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและ/หรือบุคคลที่สาม เพื่อวัตถุประสงค์ในการทำรายการภายใต้สัญญาทั้ง 3 ฉบับกับการทำรายการของ KURON และ ALEXI รวมถึงการยกเว้นการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์โดยทางอ้อม (Backdoor Listing) ของตลาดหลักทรัพย์ฯ การปรับโครงสร้างธุรกิจของ PND ต้องเสร็จก่อน และ KURON ได้รับการโอนสินทรัพย์ หนี้สินผลประโยชน์พนักงาน ที่เกี่ยวกับการประกอบธุรกิจตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้น ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าจะไม่มีประเด็นที่มีสาระสำคัญต่อเงื่อนไขบังคับก่อนการทำรายการดังกล่าว

2.2) ผลดำเนินงานของ KURON และ ALEXI อาจไม่เป็นไปตามที่บริษัทฯคาดการณ์

ปัจจุบันธุรกิจความงามมีการแข่งขันที่สูงมาก โดยมีจำนวนคู่แข่งจำนวนมากทั้งในประเทศและต่างประเทศที่เข้ามาเสนอขายสินค้าและบริการที่หลากหลายผ่านช่องทางการดำเนินงานต่างๆ โดยเฉพาะการซื้อขายผ่านทางเว็บไซต์และทางโซเชียลมีเดีย นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยอื่นที่มีผลต่อการดำเนินงาน เช่น การชะลอตัวของสถานะเศรษฐกิจ พฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลง การพัฒนาของเทคโนโลยีในด้านอุปกรณ์ เช่น อุปกรณ์เป่าผม เครื่องตัดผมไฟฟ้า หรือ เครื่องสำอาง มีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างเร็ว ภายหลังจากการทำรายการบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการที่ผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงไม่ได้เป็นไปตามแผนงานที่บริษัทฯกำหนด และทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯมีแนวทางที่จะติดตามผลการดำเนินงานอย่างใกล้ชิด และมีการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ทางการตลาดรวมถึงประเภทสินค้าให้ทันสมัยและตรงกับความต้องการของลูกค้า ซึ่งจะช่วยให้บริษัทฯสามารถลดความเสี่ยงหรือผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นได้

2.3) ความเสี่ยงจากความแตกต่างด้านวัฒนธรรมองค์กรหรือความไม่ต่อเนื่องของการบริหารงาน

กลุ่มบริษัทฯ และกลุ่มบริษัท KURON ต่างก็เป็นผู้ดำเนินธุรกิจในอุตสาหกรรมความงามเหมือนกัน แต่อาจมีความถนัด ความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ที่แตกต่างกัน ทั้งสองกลุ่มบริษัทฯยังไม่เคยมีการซื้อขายหรือการทำธุรกิจ

ระหว่างกันมาก่อน นอกจากนี้มีการเปลี่ยนของคณะกรรมการเป็นทั้งหมด 5 คนโดย 4 คนจะเป็นตัวแทนจากบริษัทฯ และ 1 คนเป็นตัวแทนจากกลุ่มบริษัท KURON ตามสัดส่วนของการถือหุ้น นอกจากนี้นายวิรัช ยังมีสิทธิขายหุ้นส่วนที่เหลือให้แก่บริษัทฯ และหากมีสัดส่วนลดลงน้อยกว่าร้อยละ 20 ก็อาจจะไม่ได้เป็นกรรมการอีกต่อไป ซึ่งผลทำให้แนวทางการบริหารงานอาจเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น การเข้าทำรายการครั้งนี้ จึงอาจมีความเสี่ยงจากความแตกต่างด้านวัฒนธรรมองค์กร หรือความไม่ต่อเนื่องของการบริหารงาน รวมถึงนโยบาย รูปแบบการปฏิบัติงาน ซึ่งอาจทำให้เกิดอุปสรรคในการดำเนินงาน และการทำงานร่วมกันได้ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม บริษัทมีประสบการณ์ในธุรกิจเสริมความงามอยู่แล้ว มีการทำงานโดยการจ้างมืออาชีพเข้าร่วมงานเช่นเดียวกับกลุ่มบริษัท KURON โดยคาดว่าจะได้มีการแลกเปลี่ยนประสบการณ์ในการทำงานระหว่างบริษัท และคาดว่าจะสามารถเรียนรู้การทำงานแนวทาง และวิธีการการบริหารงานร่วมกันได้ภายใน 1-2 ปี

2.4) ความเสี่ยงจากการสั่งซื้อสินค้าประเภทอุปกรณ์

KURON มีการสั่งซื้อสินค้าประเภทอุปกรณ์ที่สเปคเป็นของผู้ผลิตสินค้าเป็นหลัก ไม่ได้เป็นเจ้าของเทคโนโลยีของตนเอง ซึ่งอาจมีคู่แข่งรายอื่นสามารถสั่งซื้อสินค้าในลักษณะเดียวกันไปจำหน่ายภายใต้เครื่องหมายการค้าอื่นได้ และแข่งขันกับสินค้าของ KURON ได้

อย่างไรก็ตาม KURON นำสินค้ามาจำหน่ายภายใต้เครื่องหมายการค้า LE'SASHA และเครื่องหมายการค้าอื่นๆ ซึ่งเป็นแบรนด์ที่มีชื่อเสียงและได้รับการยอมรับจากลูกค้าโดยทั่วไปมานานเกือบ 20 ปีในด้านของคุณภาพของสินค้าและบริการหลังการขาย รวมถึงมีการทำการตลาดอย่างต่อเนื่องในทุกช่องทางเพื่อให้ลูกค้าจดจำเครื่องหมายการค้านี้ ดังนั้น KURON มีความมั่นใจว่าจะสามารถสร้าง Brand recognition กับลูกค้าได้

ดังนั้น เมื่อพิจารณาถึงข้อมูลเรื่องการวิเคราะห์ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ ข้อดีและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการโดยรวมแล้ว บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์ในระยะยาวจากการทำรายการในครั้งนี้มากกว่า **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯควร อนุมัติ** การทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้

ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลตามรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมในครั้งนี้ เพื่อใช้พิจารณาและดุลพินิจประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจเพื่อลงมติได้อย่างเหมาะสม โดยขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่าได้พิจารณาและให้ความเห็นกรณีข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

1.1 วัตถุประสงค์ของการทำรายการ

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 7/2562 เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2562 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2563 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2563 เพื่อพิจารณาการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญจำนวนร้อยละ 76 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วของบริษัท คิวรอน จำกัด ("KURON") และบริษัท อเล็กซีเทรนนิง แอนด์ คอนซัลติ้ง จำกัด ("ALEXI") ภายหลังจากที่ KURON ได้รับโอนกิจการ รวมถึง ทรัพย์สินและหนี้สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของบริษัท พี.เอ็น.ดี.ขนส่ง จำกัด ("PND") เพื่อการปรับโครงสร้างองค์กรก่อนการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ("การโอนกิจการพีเอ็นดี") อนึ่ง ALEXI และ PND เป็นบริษัทในเครือของ KURON ในการประกอบกิจการของ KURON จะได้รับการสนับสนุนจาก PND ซึ่งทำหน้าที่ในการขนส่งและจัดทำบรรจุภัณฑ์ของสินค้า KURON และ ALEXI มีหน้าที่ในการฝึกอบรมและบริหารตัวแทนขายของสินค้าของ KURON และการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นที่ยังถือหุ้นของ KURON และ ALEXI หลังจากการซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ในการขายหุ้นของ KURON และ ALEXI ในส่วนที่เหลือร้อยละ 24 ให้แก่บริษัทฯ (Put Option)

โดยแบ่งรายละเอียดการซื้อหุ้นสามัญและการให้สิทธิขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI มีดังต่อไปนี้

- ก.) ซื้อหุ้นสามัญ KURON จำนวน 1,104,980 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 76 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ KURON จากนายวิรัช แซ่โจ้ว และบริษัท ดราก้อน แอ็กเชส โฮลดิ้งส์ ลิมิเต็ด
- ข.) ซื้อหุ้นสามัญ ALEXI จำนวน 38,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 76 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ ALEXI จากนายวิรัช แซ่โจ้ว
- ค.) การให้สิทธิขายหุ้นสามัญ (Put Option) ของ KURON จำนวน 348,940 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 24 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ KURON ภายใน 2 ปีนับแต่วันที่การซื้อหุ้นสามัญครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์ (Closing Date) ด้วยมูลค่าที่อ้างอิงตามผลการดำเนินงานตามที่ตกลงกัน โดยนายวิรัช แซ่โจ้ว และ/หรือ นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง เป็นผู้ได้รับสิทธิการขายหุ้นสามัญของ KURON
- ง.) การให้สิทธิขายหุ้นสามัญ (Put Option) ของ ALEXI จำนวน 12,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 24 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ ALEXI ภายใน 2 ปีนับแต่วันที่การซื้อหุ้นสามัญครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์ (Closing Date) ด้วยมูลค่าที่อ้างอิงตามผลการดำเนินงานตามที่ตกลงกัน โดยนายวิรัช แซ่โจ้ว เป็นผู้ได้รับสิทธิการขายหุ้นสามัญของ ALEXI

อนึ่ง การได้มาซึ่งสินทรัพย์ซึ่งคือ KURON และ ALEXI ตามข้อ ก. และ ข. และการให้สิทธิขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ตามข้อ ค. และ ง. มีมูลค่าของรายการรวมไม่เกิน 802.85 ล้านบาท เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินของบริษัทตามนัยของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ พ.จ.20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ("ประกาศที่ พ.จ.20/2551") และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ("ประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์") โดยมีขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์มีมูลค่าสูงสุดเมื่อคำนวณตามเกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 570.67 ดังนั้น การเข้าทำรายการในครั้งนี้จึงจัดเป็นรายการประเภทที่ 4 หรือการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์โดยทางอ้อม (Backdoor

Listing) ตามที่กำหนดในประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ บริษัทฯ จึงมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศ การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว และบริษัทฯ จะต้องส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมทั้งความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ในครั้งนี้ อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์และเงื่อนไขสำหรับการยกเว้นการยื่นขอรับหลักทรัพย์ใหม่ตามข้อ 24 ของประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ทั้ง 4 ประการ ได้แก่ (ก) กิจการที่ KURON ALEXI และ PND (“กลุ่มบริษัท KURON”) ดำเนินอยู่ก่อนมีการเข้าทำรายการ ในครั้งนี้ มีลักษณะของธุรกิจคล้ายคลึงกับธุรกิจของบริษัทฯ (ข) บริษัทฯ ไม่มีนโยบายจะเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในธุรกิจหลักของ KURON และ ALEXI (ค) กลุ่มบริษัท KURON มีคุณสมบัติเหมาะสมที่จะจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ และ (ง) จะไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในคณะกรรมการและในอำนาจการควบคุมบริษัทฯ หรือผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมบริษัทฯ (โปรดอ่านรายละเอียดเพิ่มเติมหัวข้อที่ 1.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ)

ทั้งนี้ การซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ตามข้อ ก. และ ข. และการให้สิทธิขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ตามข้อ ค. และ ง. ยังเข้าข่ายเป็นการซื้อหรือรับโอนกิจการของบริษัทอื่นหรือบริษัทเอกชนมาเป็นของบริษัท ตามมาตรา 107(2)(ข) แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) ซึ่งจะได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะต้องอยู่ภายใต้ความสำเร็จของเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญบางประการ (รวมถึง เงื่อนไขบังคับก่อนอื่นใดที่คู่สัญญาจะได้ตกลงระบุไว้ในสัญญา) เช่น บริษัทฯ จะต้องจัดประชุมคณะกรรมการ และ/หรือผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้ง นี้ และได้รับอนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าว

1.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

การทำรายการดังกล่าวจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อสำเร็จตามเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญบางประการ (รวมถึง เงื่อนไขบังคับก่อนอื่นใดที่คู่สัญญาจะได้ตกลงระบุไว้ในสัญญา) ซื้อขายหุ้น สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น สัญญาให้สิทธิขายหุ้น เช่น บริษัทฯ จะต้องจัดประชุมคณะกรรมการและ/หรือผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้ง นี้

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะเข้าทำรายการหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2563 ในวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2563

1.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ

การเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของบริษัท คิวรอน จำกัด (“KURON”) และบริษัท อเล็กซี เทรนนิง แอนด์ คอนซัลติง จำกัด (“ALEXI”) รวมเป็น 2 รายการ โดยมีคู่สัญญาดังต่อไปนี้

การซื้อขายหุ้น KURON		
ผู้ซื้อ	:	บริษัท ดุ เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”)
ผู้ขาย	:	นายวิรัช แซ่โจ้ว และ บริษัท ดราگون แอ็กเซส โฮลดิ้ง ลิมิเต็ด
ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย	:	ไม่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกัน

หมายเหตุ:

- นายวิรัช แซ่โจ้ว และ/หรือ นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง จะเป็นผู้ได้รับสิทธิการขายหุ้นสามัญของ KURON ตามสัญญาให้สิทธิขายหุ้น (Put Option)
- นาย Yen Pi Ta เป็นผู้ถือหุ้นทั้งหมดของ บริษัท ดราگون แอ็กเซส โฮลดิ้ง ลิมิเต็ด โดยนาย Yen Pi Ta เป็นนักลงทุนชาวฮ่องกงและ ไม่มีความสัมพันธ์ทางกฎหมายกับนายวิรัช

การซื้อขายหุ้น ALEXI		
ผู้ซื้อ	:	บริษัท ดุ เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”)
ผู้ขาย	:	นายวิรัช แซ่โจ้ว
ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย	:	ไม่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกัน

หมายเหตุ:

- นายวิรัช แซ่โจ้ว จะเป็นผู้ได้รับสิทธิการขายหุ้นสามัญของ ALEXI ตามสัญญาซื้อขายหุ้น (Put Option)

การทำรายการในครั้งนี้ประกอบไปด้วย 3 สัญญา (“Transaction Agreement”) คือสัญญาซื้อขายหุ้น (“Share Purchase Agreement”) สัญญาให้สิทธิขายหุ้น (“Put Option Agreement”) และ สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น (“Shareholders Agreement”)

สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาซื้อขายหุ้น (Draft Share Purchase Agreement)

วันที่ลงนาม	หลังจากได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้น
คู่สัญญา	ผู้ซื้อ บริษัท ดุ เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน) ผู้ขาย - นายวิรัช แซ่โจ้ว และ บริษัท ดราگون แอ็กเซส โฮลดิ้ง ลิมิเต็ด จำกัด ในฐานะผู้ขายหุ้นของ KURON - นายวิรัช แซ่โจ้ว ในฐานะผู้ขายหุ้นของ ALEXI
การซื้อขายของหุ้นสามัญ	ในวันปิดการซื้อขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI (Closing Date) และภายใต้บังคับของเงื่อนไขบังคับก่อน ผู้ซื้อจะซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI จากผู้ขาย และผู้ขายจะขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ให้กับผู้ซื้อในสัดส่วนร้อยละ 76 ของทุนชำระแล้วจากราคาซื้อขาย 610.17 ล้านบาท ทั้งนี้ โดยปราศจากการจำนำและการผูกพันอื่น ๆ หรือสิทธิของบุคคลที่สาม

เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	1. ผู้ซื้อจะต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการของผู้ซื้อและผู้ถือหุ้นในการซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI และการทำธุรกรรมทั้งหมดที่กำหนดไว้ในสัญญาทั้ง 3 ฉบับของ KURON และ/หรือ ALEXI 2. ผู้ซื้อจะต้องได้รับการอนุมัติและอนุญาตที่จำเป็นจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและ/หรือบุคคลที่สามเพื่อวัตถุประสงค์ในการเข้าทำรายการต่าง ๆ ภายใต้สัญญาทั้ง 3 ฉบับของ KURON และ/หรือ ALEXI รวมถึง ได้รับการยกเว้นการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์โดยทางอ้อม (Backdoor Listing) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3. คณะทำงานของ KURON คือ คุณเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง คุณสุริยรัตน์ สิริวิสัย คุณศรีสุดา ลินะเจริญกุล คุณอัศวินท์ จีรพัฒน์วาทย์ จะต้องทำสัญญาจ้างงาน / สัญญาว่าจ้างกับ KURON และ ALEXI ในรูปแบบที่ผู้ซื้อยอมรับ และระบุว่าข้อตกลงดังกล่าวจะต้องมีเงื่อนไข คือ การไม่แข่งขันกันเป็นระยะเวลา 3 เดือน และการไม่ชักชวนลูกจ้างหรือผู้เกี่ยวข้องคนใดใน KURON และ ALEXI เพื่อผลประโยชน์ของตนเองเป็นระยะเวลา 3 เดือนนับจากวันที่สิ้นสุดการจ้างงาน 4. PND ต้องได้ถูกโอนไปอย่างถูกต้อง และ KURON ได้รับการโอนสินทรัพย์ และพนักงานและหนี้สินที่เกี่ยวข้องที่จำเป็นต่อการดำเนินธุรกิจของ PND และผู้ขายได้มอบหลักฐานให้ผู้ซื้อ ทั้งนี้รายละเอียดและเงื่อนไขเป็นไปตามสัญญาซื้อขายหุ้น 5. เงื่อนไขอื่นๆ เช่น KURON ดำเนินการแก้ไขข้อบังคับเกี่ยวกับการทำงานให้เป็นตามกฎหมายและประกาศข้อบังคับการทำงาน โดยให้มีข้อตกลงห้ามทำการแข่งขันทางการค้า ข้อตกลงการห้ามชักชวนพนักงานอื่น และข้อตกลงรักษาความลับด้วย
การปิดการซื้อขายหุ้นสามัญ	หลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อนได้เกิดขึ้นครบถ้วนโดยผู้ซื้อพึงพอใจแล้ว หรือ ผู้ซื้อได้ให้การยกเว้นเงื่อนไขบังคับก่อน ^{1/} การขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI จะเกิดขึ้นในวันปิดการซื้อขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI (Closing Date) ที่สำนักงานของ KURON และ ALEXI หรือ สถานที่ใด ๆ ที่คู่สัญญาจะตกลงร่วมกัน
การเลิกสัญญา	คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอาจบอกเลิกสัญญานี้ได้โดยแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรแก่คู่สัญญาอีกฝ่ายเมื่อเกิดเหตุการณ์ต่อไปนี้ 1) การฝ่าฝืน หรือการผิดสัญญาอย่างมีนัยสำคัญโดยคู่สัญญาอีกฝ่าย รวมถึง ความผิดพลาดหรือความไม่ถูกต้องของคำรับรองใด ๆ 2) การสิ้นสุดใดๆของสัญญาทั้ง 3 ฉบับของ KURON และ/หรือ ALEXI 3) การดำเนินการตามกฎหมายของประเทศไทยที่ห้ามหรือขัดขวาง (i) การปฏิบัติตามข้อตกลงที่สำคัญใด ๆ ที่ระบุไว้ในสัญญาทั้ง 3 ฉบับของ KURON และ/หรือ ALEXI หรือ (ii) การซื้อขายหุ้นสามัญของ KURON และ/หรือ ALEXI

หมายเหตุ: 1/ เงื่อนไขบังคับก่อนที่อาจได้รับการยกเว้น คือ เงื่อนไขบังคับก่อนข้อ 5 ซึ่งอาจเกิดความล่าช้าในการทำงานจากหน่วยงานทางราชการ อย่างไรก็ตาม ความล่าช้าดังกล่าวไม่มีผลต่อการดำเนินงานของธุรกิจ

สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาให้สิทธิขายหุ้น (Draft Put Option Agreement)

วันที่ลงนาม	หลังจากได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้น
คู่สัญญา	บริษัท ดู เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ให้สิทธิขายหุ้นแก่ นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง ในฐานะผู้รับสิทธิขายหุ้น KURON และ นายวิรัช แซ่โจ้ว ในฐานะผู้รับสิทธิขายหุ้น ALEXI
ลักษณะรายการ	ผู้ให้สิทธิได้ให้สิทธิแก่ผู้รับสิทธิในการขายหุ้นที่เหลือร้อยละ 24 ใน KURON และ ALEXI ให้แก่ผู้ให้สิทธิ ในเวลาใดก็ได้ภายในระยะเวลาการใช้สิทธิในการขายหุ้น ตามข้อกำหนดและเงื่อนไขในสัญญา
การแจ้งการใช้สิทธิในการขายหุ้น	ผู้รับสิทธิต้องแจ้งผู้ให้สิทธิภายใน 60 วันทำการ หลังจากวันที่ออกงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วสำหรับปี 2563 หรือ 2564 (ตามแต่กรณี) ^{1/}
การชำระค่าหุ้น	30 วันทำการหลังจากได้รับแจ้งการใช้สิทธิในการขายหุ้น
สิทธิในการขายหุ้น	ผู้รับสิทธิจะมีสิทธิในเวลาใดก็ได้ในระยะเวลาการใช้สิทธิในการขายหุ้นของ KURON และ ALEXI ให้แก่ผู้ให้สิทธิในราคาที่ตกลงกัน^{2/} - ในปี 2563 ผู้รับสิทธิมีสิทธิในการขายหุ้นเพียงครั้งเดียวหลังจากวันที่ออกงบการเงินตรวจสอบแล้วสำหรับปีนั้น ซึ่งผู้รับสิทธิมีสิทธิในการขายหุ้นไม่เกินกว่าร้อยละ 12 ของหุ้นที่เหลือร้อยละ 24 ใน KURON และ ALEXI - ในปี 2564 ผู้รับสิทธิมีสิทธิในการขายหุ้นเพียงครั้งเดียวหลังจากวันที่ออกงบการเงินตรวจสอบแล้วสำหรับปีนั้น ซึ่งผู้รับสิทธิมีสิทธิในการขายหุ้นที่เหลือของหุ้นที่เหลือร้อยละ 24 ใน KURON และ ALEXI ทั้งหมด - สูตรในการคำนวณ คือ มูลค่าของบริษัท (ที่มูลค่าสูงสุดไม่เกิน 802.85 ล้านบาท) คูณ สัดส่วนของหุ้นที่มีสิทธิในการขาย คูณ ผลกำไรของกลุ่มบริษัท KURON ตามที่เกิดขึ้นจริง หาดด้วย ผลกำไรของกลุ่มบริษัท KURON ตามเป้าหมาย^{2/}
การเลิกสัญญา	คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอาจบอกเลิกข้อตกลงนี้โดยแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรแก่คู่สัญญาอีกฝ่ายเมื่อเกิดเหตุการณ์ต่อไปนี้ - การฝ่าฝืน หรือการผิดสัญญาอย่างมีนัยยะสำคัญโดยคู่สัญญาอีกฝ่าย รวมถึงความผิดพลาดหรือความไม่ถูกต้องของคำรับรองใด ๆ - การสิ้นสุดใดๆของสัญญาทั้ง 3 ฉบับของ KURON และ/หรือ ALEXI - การดำเนินการตามกฎหมายของประเทศไทยที่ห้ามหรือขัดขวาง (i) การปฏิบัติตามข้อตกลงที่สำคัญใด ๆ ที่ระบุไว้ในสัญญาทั้ง 3 ฉบับของ KURON และ/หรือ ALEXI หรือ (ii) การซื้อขายหุ้นของ KURON และ/หรือ ALEXI

หมายเหตุ: 1/งบการเงินปี 2563 ที่จะออกในปี 2564 และงบการเงินปี 2564 ที่จะออกในปี 2565 ในช่วงระยะเวลาเดียวกันกับการออกงบการเงินของบริษัท

2/ราคาที่ตกลงซื้อขายระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย ในสัดส่วนร้อยละ 100 จะต้องไม่เกินมูลค่า 802.85 ล้านบาท โดยการทำรายการครั้งแรกเป็นการซื้อขายหุ้นร้อยละ 76 เป็นมูลค่ารวมไม่เกิน 610.17 ล้านบาท และผู้ขายมีสิทธิขายหุ้นส่วนที่เหลือน้อยละ 24 ในมูลค่ารวมไม่เกิน 192.68 ล้านบาท

สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาผู้ถือหุ้น (Draft Shareholders Agreement)

วันที่ลงนาม	หลังจากได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้น
คู่สัญญา	- บริษัท ดุ เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ลงทุน และผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก - นายวิรัช แซ่โจ้ว ในฐานะผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และผู้ถือหุ้นกลุ่ม ข
โครงสร้างเงินทุน/ การเงิน	KURON มีทุนจดทะเบียนจำนวน 145,392,000 บาทแบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,453,920 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาทโดยมีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 145,392,000 บาท หุ้นทั้งหมดชำระเต็มมูลค่าแล้วและแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม: หุ้นกลุ่ม ก: นักลงทุนถือหุ้นคิดเป็นร้อยละ 76 ของจำนวนหุ้นที่ออกและเสนอขายแล้วทั้งหมด และ หุ้นกลุ่ม ข: นายวิรัช แซ่โจ้ว และ นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง ซึ่งถือหุ้นรวมคิดเป็นร้อยละ 24 ของจำนวนหุ้นที่ออกและเสนอขายแล้วทั้งหมด ALEXI มีทุนจดทะเบียนจำนวน 5,000,000 บาทแบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 50,000 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาทโดยมีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 5,000,000 บาท หุ้นทั้งหมดชำระเต็มมูลค่าแล้ว และแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม: หุ้นกลุ่ม ก: นักลงทุนถือหุ้นคิดเป็นร้อยละ 76 ของจำนวนหุ้นที่ออกและเสนอขายแล้วทั้งหมด และ หุ้นกลุ่ม ข: นายวิรัช แซ่โจ้ว และผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น ซึ่งถือหุ้นรวมคิดเป็นร้อยละ 24 ของจำนวนหุ้นที่ออกและเสนอขายแล้วทั้งหมด
การโอนหุ้น	ข้อจำกัดในการโอน - ในช่วงระยะเวลา 3 ปีหลังจากการปิดการซื้อขายหุ้นของ KURON และ ALEXI การโอนหุ้นใด ๆ โดยผู้ถือหุ้นกลุ่ม ข (นอกเหนือจาก (i) การโอนที่ได้รับอนุญาต, การโอนตามข้อกำหนดและเงื่อนไขของสัญญาให้สิทธิขายหุ้น หรือ (ii) การโอนหุ้นที่ได้รับอนุญาตภายใต้ (และที่ได้ปฏิบัติตามข้อกำหนดและเงื่อนไขใน) สัญญานี้) จะต้องได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรล่วงหน้าจากกลุ่มผู้ถือหุ้น ก - ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ข จะไม่จำหน่ายหรือสร้างภาวะผูกพันกับหุ้นของตนโดยไม่ได้รับความยินยอมจากผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก ก่อน สิทธิในการปฏิเสธครั้งแรก - หากผู้ถือหุ้นกลุ่มใดตั้งใจที่จะขายหุ้นทั้งหมด และรวมถึงการขายบางส่วน ("โอนหุ้น") ให้กับบุคคลที่สาม ("ผู้รับโอนบุคคลที่สาม") ผู้ถือหุ้นผู้โอนจะต้องบอกกล่าวให้ผู้ที่ไม่โอนรับรู้เป็นลายลักษณ์อักษร ("ประกาศการโอน") - เมื่อได้รับประกาศการโอน ฝ่ายที่ไม่โอนจะมีสิทธิซื้อและ/หรือมอบหมายให้บุคคลใด ๆ ซื้อได้ทั้งหมด¹ และรวมถึงให้ซื้อบางส่วนของการหุ้นที่จะโอนจากจากฝ่ายที่โอนตามข้อกำหนดและเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในประกาศการโอน ("สิทธิในการปฏิเสธครั้งแรก

	แรก”) สิทธิในการปฏิเสธครั้งแรกจะต้องส่งหนังสือแจ้งภายใน 30 วันหลังจากได้รับประกาศการโอน (ระยะเวลาการใช้สิทธิ) 3. หากผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก ประสงค์จะขายหุ้นแก่บุคคลภายนอก ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก จะต้องแจ้งต่อผู้ถือหุ้นกลุ่ม ข (1) ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ข จะมีสิทธิในการขายหุ้นดังกล่าวตามสัดส่วนการถือหุ้นด้วยเช่นกัน และ (2) ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก จะมีสิทธิที่จะให้เรียกให้ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ข ต้องขายหุ้นในแก่บุคคลภายนอก ทั้งนี้ ในราคาและเงื่อนไขเดียวกับที่ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก นั้นได้เสนอขายแก่บุคคลภายนอก
การจัดการของบริษัท	● KURON และ ALEXI จะได้รับการบริหารโดยคณะกรรมการ ซึ่งคณะกรรมการจะประกอบด้วยกรรมการ 5 คน ในขณะที่กรรมการ 4 คนจะได้รับการแต่งตั้งเมื่อได้รับการเสนอชื่อจาก ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก และกรรมการ 1 คนจะได้รับการแต่งตั้งเมื่อได้รับการเสนอชื่อจากผู้ถือหุ้นกลุ่ม ข โดยนายวิรัช แซ่โจ้ว เป็นสมาชิกของคณะกรรมการเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 3 ปีหลังจากการปิดการซื้อขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI^{2/} ● นายวิรัช แซ่โจ้ว จะลาออกจากการเป็นกรรมการหากกลุ่มผู้ถือหุ้น ข ถือหุ้นน้อยกว่าร้อยละ 20 เว้นแต่กลุ่มผู้ถือหุ้น ก จะตกลงเป็นอย่างอื่น ประธานจะเป็นกรรมการที่ได้รับการเสนอชื่อจากผู้ถือหุ้นกลุ่ม ก ประธานกรรมการดังกล่าวจะเป็นประธานการประชุมคณะกรรมการทั้งหมด ประธานจะมีสิทธิออกเสียงชี้ขาด
ข้อห้ามการแข่งขันทางธุรกิจ	ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ข จะไม่ดำเนินการใด ๆ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมในลักษณะใด ซึ่งเป็นการ(i) ผลิต ให้อนุญาต ให้สิทธิ จัดหา จัดจำหน่าย หรือขาย (โดยตรงหรือผ่านบุคคลที่สาม) ซึ่งหรือในผลิตภัณฑ์ใด ๆ เป็นการแข่งขันทับผลิตภัณฑ์ และ/หรือธุรกิจของ KURON และ ALEXI และ (ii) ชักชวนพนักงานที่ปรึกษาและ/หรือสมาชิกทีมผู้บริหารของ KURON และ ALEXI ให้ไปทำงานด้วยกับตน ในระยะเวลาของสัญญานี้และ ในระยะเวลา 3 ปีหลังจากสิ้นสุดระยะเวลาของสัญญานี้
การเลิกสัญญา	สัญญานี้อาจถูกยกเลิกโดยคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งที่ระบุไว้ด้วยเหตุดังต่อไปนี้ 1) เมื่อคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งปฏิบัติผิดสัญญาคู่สัญญาอีกฝ่ายจะมีสิทธิบอกเลิกสัญญานี้ได้ 2) เมื่อคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งล้มละลายหรือมีหนี้สินล้นพ้นตัว คู่สัญญาอีกฝ่ายจะมีสิทธิบอกเลิกสัญญานี้ทันทีโดยแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษร 3) ในกรณีที่คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งและ/หรือบุคคลที่ได้รับมอบหมายได้มาซึ่งหุ้นทั้งหมดของ KURON และ ALEXI สัญญานี้จะถูกยกเลิกโดยทันที

หมายเหตุ: 1/บริษัทฯอาจมอบหมายให้บุคคลใดๆ หมายถึง บริษัทในเครือของบริษัทฯ หรือกรณีในการที่ไม่สามารถตกลงราคา หรือ เงื่อนไขในการซื้อขายได้ บริษัทฯมีสิทธิปฏิเสธการซื้อหุ้นได้

2/คณะกรรมการของ KURON และ ALEXI ทั้ง 5 คนจะมีสิทธิเท่ากัน คือ 1 คนต่อ 1 คะแนนเสียง และใช้คะแนนเสียงส่วนใหญ่ในการอนุมัติ โดยไม่มีใครได้รับสิทธิหรืออำนาจพิเศษที่เหนือกว่าบุคคลอื่น และไม่มีกำหนดเรื่องขององค์ประชุม โดยเป็นไปตามข้อบังคับโดยทั่วไปของบริษัทจำกัด

1.4 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา

บริษัทฯ จะเข้าซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ในสัดส่วนร้อยละ 76 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว ทั้งนี้ KURON จะได้รับโอนกิจการ รวมถึง ทรัพย์สินและหนี้สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของบริษัท พี.เอ็น.ดี.ขนส่ง จำกัด (“PND”) เพื่อการปรับโครงสร้างองค์กรก่อนการเข้าทำรายการในครั้งนี้ (“การโอนกิจการพีเอ็นดี”)

ข้อมูลทั่วไปกลุ่มบริษัท KURON

ชื่อบริษัท	บริษัท คิวรอน จำกัด (“KURON”)	บริษัท อเล็กซ์เทรนนิง แอนด์ คอนซัลติ้ง จำกัด (“ALEXI”)	บริษัท พี.เอ็น.ดี.ขนส่ง จำกัด (“PND”)
วันจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท	6 มีนาคม 2538	17 กันยายน 2552	21 กรกฎาคม 2549
ธุรกิจหลัก	KURON ดำเนินธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ดูแลรักษาฟันและช่องปากของแบรนด์ Sparkle, ผลิตภัณฑ์อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเองของแบรนด์ LE'SASHA รวมถึงผลิตภัณฑ์กลุ่มดูแลผิวของ @home, ดูแลบำรุงผิวของ Kuron Skin Innovation, ผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าประเภทถอนขนและถนอมผิวของ Emoji, ผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าที่ใช้หลังในการขับเคลื่อนของ Jason และผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าเกี่ยวกับการดูแลรูปร่างของ Leena	ALEXI มีหน้าที่ในการฝึกอบรมและบริหารตัวแทนขายสินค้าให้กับ KURON โดยเป็นการทำธุรกิจให้กับ KURON เพียงบริษัทเดียว	บริการขนส่งสินค้า และจัดทำบรรจุภัณฑ์สินค้า โดยเป็นการทำธุรกิจให้กับ KURON เพียงบริษัทเดียว
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	เลขที่ 193, 195 และ 197 ถนนกรุงเทพกรีฑา แขวงทับช้าง เขตสะพานสูง กรุงเทพฯ 10240	เลขที่ 1 ซอยกรุงเทพกรีฑา 41 ถนนกรุงเทพกรีฑา แขวงทับช้าง เขตสะพานสูง กรุงเทพฯ 10240	เลขที่ 335/206 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหัวหมาก เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240
ทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้ว	145,392,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียน จำนวน 1,453,920 หุ้น แต่ละหุ้นมีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท (ณ วันที่ 27 พฤศจิกายน 2562)	5,000,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียน จำนวน 50,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท (ณ วันที่ 30 เมษายน 2562)	5,000,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียน จำนวน 50,000 หุ้น แต่ละหุ้นมีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท (ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2562)
รายชื่อกรรมการ	(ณ วันที่ 27 พฤศจิกายน 2562) กลุ่ม ก. ประกอบด้วย 1. นายวิรัช แซ่โจ้ว กลุ่ม ข. ประกอบด้วย 1. นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง 2. นายอาคม ภูฎาภิรมย์ 3. นางสาวริยัตน์ สิวาลัย	(ณ วันที่ 30 เมษายน 2562) นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง	(ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2562) 1.นางพรทิพย์ ก่อเกียรติพานิช 2.นางดลฤทัย ณ ตะกั่วทุ่ง

ชื่อบริษัท	บริษัท คิวรอน จำกัด ("KURON")	บริษัท อเล็กซีเทรนนิง แอนด์ คอนซัลติ้ง จำกัด ("ALEXI")	บริษัท พี.เอ็น.ดี. ขนส่ง จำกัด ("PND")
	4. นางสาวศรีสุดา ลีนะเจริญกุล		

รายชื่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัท KURON ณ วันที่ 29 พฤศจิกายน 2562 มีดังนี้

รายชื่อ	KURON		ALEXI		PND	
	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (ร้อยละ)	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (ร้อยละ)	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (ร้อยละ)
1. นายวิรัช แซ่โง้ว	721,500	49.62%	49,996	99.992%		
2. บริษัท ทราก่อน แอ็กเซส โฮลดิ้ง ลิมิเต็ด*	712,420	49.00%				
3. นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง	20,000	1.38%				
4. นางพรทิพย์ ก่อเกียรติพานิช**					49,996	99.992%
5. ผู้ถือหุ้นรายย่อย			4	0.008%	4	0.008%
รวม	1,453,920	100%	50,000	100%	50,000	100%

*นาย Yen Pi Ta เป็นผู้ถือหุ้นทั้งหมดของ บริษัท ทราก่อน แอ็กเซส โฮลดิ้ง ลิมิเต็ด โดยนาย Yen Pi Ta เป็นนักลงทุนชาวฮ่องกงและไต้หวัน มีความสัมพันธ์ทางกฎหมายกับนายวิรัช

**นางพรทิพย์ ก่อเกียรติพานิช คือมารดาของนายวิรัช

รายชื่อคณะกรรมการของกลุ่มบริษัท KURON ก่อนเข้าทำรายการ

รายชื่อ	ก่อนเข้าทำรายการ		
	KURON	ALEXI	PND
1. นายวิรัช แซ่โง้ว	✓		
2. นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง	✓	✓	
3. นายอาคม ภูษาภิรมย์	✓		
4. นางสาวริษิตน์ สิวาลัย	✓		
5. นางสาวศรีสุดา ลีนะเจริญกุล	✓		
6. นางพรทิพย์ ก่อเกียรติพานิช			✓
7. นางดลฤทัย ณ ตะกั่วทุ่ง			✓

หมายเหตุ: บริษัทฯมีแผนจะเปลี่ยนแปลงจำนวนกรรมการ KURON และ ALEXI เป็นจำนวนทั้งหมด 5 ท่านและจะส่งตัวแทนของบริษัทฯเข้าเป็นกรรมการของ KURON และ ALEXI ในฐานะบริษัทย่อยของบริษัทฯเมื่อการซื้อหุ้นสามัญครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์ โดยมีจำนวนกรรมการอย่างน้อยตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ โดยบริษัทฯมีแผนที่จะกำหนดกรรมการที่มาจากบริษัทฯจำนวน 4 ท่าน

โดยกลุ่มบริษัท KURON มีผู้บริหารงานที่สำคัญ 4 ท่าน คือ

- คุณอัศวินท์ จีรวัฒนาวาทย์ เป็นกรรมการผู้จัดการ มีประสบการณ์การทำงานที่ บริษัท โตเทิล แอ็คเซส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน) มานานกว่า 4 ปี และอยู่ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว (FMCG) มาตั้งแต่ปี 2533

- คุณสุรวิทย์ สิวาลัย เป็นกรรมการผู้จัดการฝ่ายการเงินและบัญชี มีประสบการณ์การทำงานที่ KURON มานานกว่า 4 ปี และทำงานด้านสายการเงินตามบริษัทต่างๆมาตั้งแต่ปี 2534 รวมถึงการทำงานที่บริษัท เซ็นทรัล วัตสัน จำกัด มานานกว่า 6 ปี

- คุณเดชฤทธิ์ วัฒนวงศ์ เป็นผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการอยู่ เจ.ซี.ดี.พาร์ทเมนท์สโตร์ นานกว่า 3 ปี และเป็นกรรมการผู้จัดการดูแล KURON มาตั้งแต่ปี 2538

- คุณศรีสุตา ลีนะเจริญกุล ดูแลบริหารงานด้านการควบคุมคุณภาพ การดูแลลูกค้า การบริการหลังการขายและงานทั่วไป โดยเป็นผู้บริหารของ KURON มาตั้งแต่ปี 2542

ซึ่งผู้บริหารทั้ง 4 ท่านยังคงดูแลและบริหารงานกลุ่มบริษัท KURON ต่อไปหลังเข้าทำรายการ

(โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับกลุ่มบริษัท KURON ในเอกสารแนบที่ 1)

1.5 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

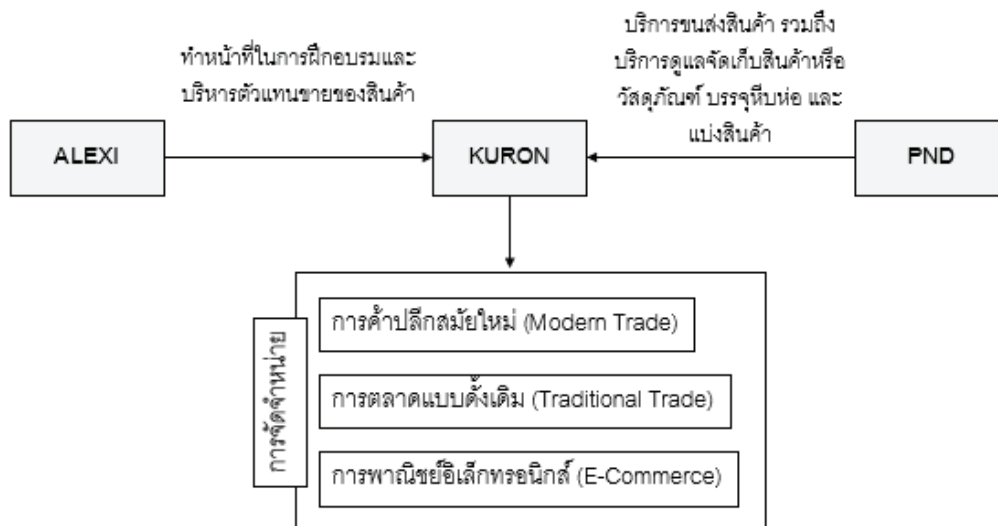
เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะขยายการดำเนินกิจการของบริษัทเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์เสริมความงาม และการดูแลรักษาสุขภาพและความงาม ซึ่งรวมถึงอุปกรณ์เครื่องมือ และเครื่องใช้เสริมความงาม เพื่อให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของบริษัท บริษัทจึงได้พิจารณาแสวงหาความร่วมมือ หรือโอกาสในการเข้าซื้อกิจการในธุรกิจที่มีขีดความสามารถและเสริมกันและกันกับธุรกิจของบริษัทฯ ซึ่ง KURON ALEXI และ PND ("กลุ่มบริษัท KURON") มีคุณสมบัติตรงตามที่ได้กล่าวข้างต้น และบริษัทฯ ได้เริ่มทำการเจรจากับผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัท KURON เป็นระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งผลการเจรจานั้น นายวิรัช แซ่โจ้ว และ บริษัท ดราگون แอ็กเซส โฮลดิ้งส์ ลิมิเตด แสดงความประสงค์ที่จะขายหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ KURON จำนวนร้อยละ 76 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด และนายวิรัช แซ่โจ้ว แสดงความประสงค์ที่จะขายหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ ALEXI จำนวนร้อยละ 76 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด รวมถึง เข้าทำสัญญาให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นที่ยังถือหุ้นของ KURON และ ALEXI หลังจากการซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ในการขายหุ้นของ KURON และ ALEXI ในส่วนที่เหลือร้อยละ 24 ให้แก่บริษัทฯ (Put Option)

ขั้นตอนการทำรายการ

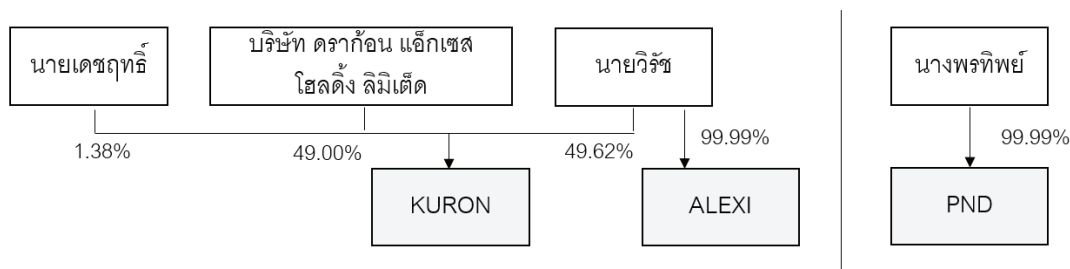
หลังจากที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯแล้ว บริษัทฯจะแจ้งให้ KURON ทราบ และ KURON จะต้องมีการปรับโครงสร้างทางธุรกิจกับ PND โดยการรับโอนกิจการ รวมถึง ทรัพย์สิน หนี้สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ ซึ่งมีรายละเอียดก่อนและหลังการทำรายการ เป็นดังนี้

โครงสร้างก่อนเข้าทำรายการของผู้ขาย

โครงสร้างการดำเนินธุรกิจของกลุ่ม KURON



โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่ม KURON



ทั้งนี้ ก่อนการทำรายการ แต่ละบริษัทได้มีการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับทุนและสินทรัพย์ที่มีสาระสำคัญ ดังนี้

KURON

- ตามรายงานการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 3/2562 เมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2562 ของ KURON ได้มีมติเพิ่มทุนจดทะเบียนจากจำนวน 75 ล้านบาท เป็น 145.392 ล้านบาท โดยออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 703,920 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท คิดเป็นจำนวนเงินประมาณ 70.39 ล้านบาท จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้น
- KURON ได้ทำการขายที่ดินเปล่าที่ไม่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ ตั้งอยู่ตำบลสะพานสูง อำเภอสะพานสูง กรุงเทพมหานคร จำนวน 2,771.60 ตารางวาให้แก่บุคคลภายนอกและไม่ใช้บุคคลที่เกี่ยวข้อง คิดเป็นมูลค่า 105 ล้านบาท โดยทำการโอนเรียบร้อยแล้วเมื่อเดือนพฤศจิกายน 2562

การเพิ่มทุนจดทะเบียนและการขายที่ดินเปล่า เป็นการทำการรายการเพื่อให้ KURON มีเงินเพียงพอสำหรับการชำระคืนหนี้เงินกู้ยืมระยะยาวจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันและกิจการที่เกี่ยวข้องกัน (ALEXI, PND และ TERA) เป็นทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยจำนวนเงินรวม 170 ล้านบาทเมื่อเดือนพฤศจิกายน 2562 และไม่มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันและกิจการที่เกี่ยวข้องกันคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ:

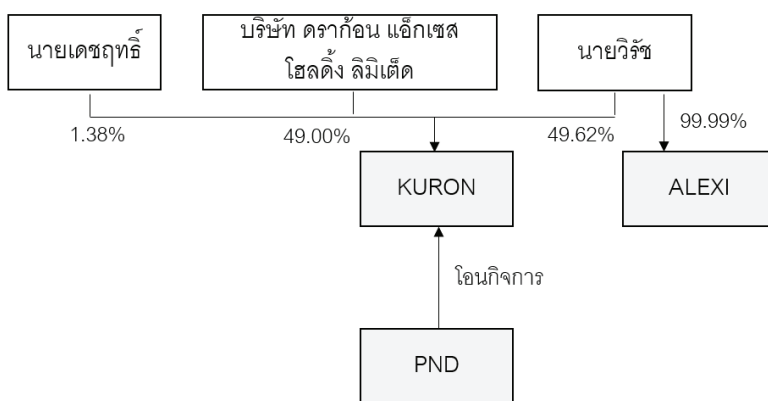
1. บริษัท เทอรา ไอเอ็มซี มาร์เก็ตติ้ง จำกัด หรือ TERA ดำเนินธุรกิจประกอบกิจการให้คำปรึกษาธุรกิจประชาสัมพันธ์โฆษณา ผลิตรายการ และจัดตั้งสื่อโฆษณา โดย TERA มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่คือ นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99 และเป็นกรรมการผู้มีอำนาจลงนามเพียงผู้เดียว ทั้งนี้ TERA จะไม่อยู่ในแผนของการทำรายการครั้งนี้ และจะไม่มีการกระทำความผิดและไม่ทำธุรกิจที่เป็นการแข่งขันกับกลุ่มบริษัท KURON ภายหลังการทำรายการ
2. PND จะมีการโอนธุรกิจทั้งหมดไปยัง KURON โดย PND จะเป็นบริษัทที่ไม่มีการทำธุรกิจ และ คุณพรทิพย์ ก่อเกียรติพานิช ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 100 ของ PND ไม่เคยมีส่วนร่วมในการบริหารงานของ KURON และ PND แต่อย่างใด สำหรับ TERA มีคุณเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่รวมอยู่ในคณะทำงานของ KURON อยู่แล้ว

ALEXI

- ตามรายงานการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2562 เมื่อวันที่ 27 พฤศจิกายน 2562 ของ ALEXI ได้มีมติจ่ายเงินปันผลจากผลการดำเนินงานย้อนหลังตั้งแต่ปี 2552 ถึง 2561 และ งวด 10 เดือนปี 2562 ให้แก่ผู้ถือหุ้นคิดเป็นจำนวนเงินรวม 133.40 ล้านบาท ซึ่ง ALEXI ได้ดำเนินการจ่ายเงินปันผลแล้วทั้งหมดเมื่อเดือนพฤศจิกายน 2562

การปรับโครงสร้างระหว่าง ALEXI และ PND

หลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้ว บริษัทฯ จะแจ้งให้ KURON ทราบเพื่อทำการปรับโครงสร้างทางธุรกิจระหว่าง KURON และ PND ให้เรียบร้อยก่อนที่จะมีการลงนามในสัญญาทั้ง 3 ฉบับกันต่อไป

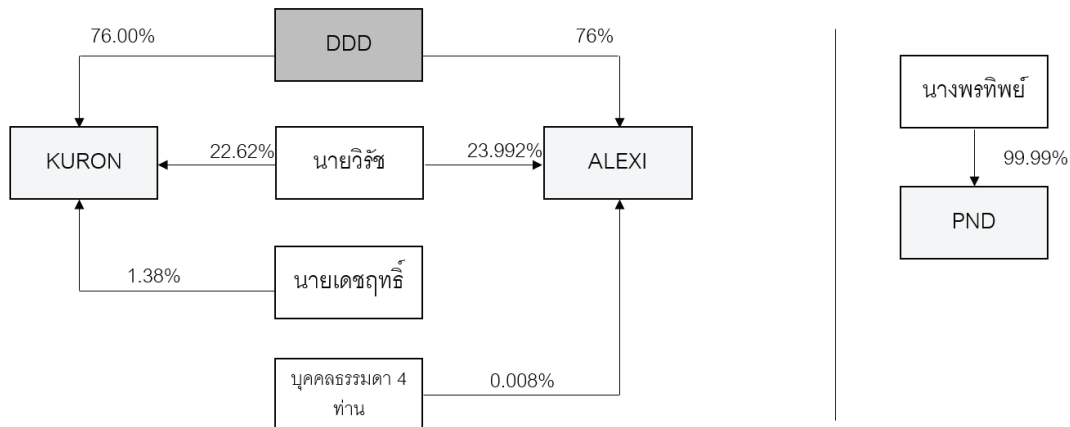


การโอนกิจการ PND ให้แก่ KURON ครอบคลุมถึงการโอนทรัพย์สิน หนี้สินผลประโยชน์พนักงาน ที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของ PND เช่น

- พนักงานปฏิบัติงานทั้งหมด 59 คน
- ทรัพย์สินและสัญญาที่จำเป็นในการดำเนินธุรกิจทั้งหมด

โดยรายการข้างต้นเป็นรายการที่ PND ต้องโอนให้แก่ KURON หรือดำเนินการให้ KURON ได้รับใบอนุญาต/สิทธิ
เหล่านั้น หลังจากนั้น PND ต้องหยุดการทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มบริษัท KURON และภายหลังจากการทำรายการครั้งนี้
PND จะไม่มีการทำรายการระหว่างกันหรือดำเนินธุรกิจแข่งขันกันกับ KURON และ ALEXI

โครงสร้างหลังเข้าทำรายการของผู้ขาย



ภายหลังจากทำรายการบริษัทฯ จะเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 76 ในบริษัท KURON และ ALEXI (โดย PND อาจยังคงอยู่
หรือปิดบริษัทขึ้นอยู่กับนโยบายของผู้ถือหุ้นเดิม) นายวิรัช แซ่โจ้ว และ นายเดชฤทธิ์ ตะกั่วทุ่ง จะถือหุ้นใน KURON เหลือ
ร้อยละ 22.62 และ 1.38 ตามลำดับ นายวิรัช แซ่โจ้ว และบุคคลธรรมดา 4 ท่าน จะถือหุ้นใน ALEXI เหลือร้อยละ 23.992
และ 0.008 ตามลำดับ

1.6 มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน

มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนสำหรับการซื้อขายหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ในครั้งนี้จะไม่เกินมูลค่ากิจการ
สูงสุดที่ 802.85 ล้านบาท โดยการซื้อหุ้นในครั้งนี้ร้อยละ 76 จะมีมูลค่าไม่เกิน 610.17 ล้านบาท และการซื้อหุ้นอีกร้อยละ
24 ตามสัญญาให้สิทธิขายหุ้น จะมีมูลค่าไม่เกิน 192.68 ล้านบาท

1.7 เกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่ารวมสิ่งตอบแทน

บริษัทฯ พิจารณามูลค่ากิจการของ KURON และ ALEXI จากหลายวิธี เช่น วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการ ต่อ EBITDA
(EV/EBITDA Multiple Method) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (P/E Multiple Method) และวิธีคิดลดกระแสเงินสด
(Discounted Cashflow) เพื่อประกอบการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทนสำหรับการซื้อขายหุ้นสามัญของ KURON และ
ALEXI ในครั้งนี้ โดยมูลค่าสิ่งตอบแทนที่ได้อ้างอิงจากการประเมินราคาตามวิธีคิดลดกระแสเงินสดเป็นหลัก และได้
พิจารณามูลค่าสูงสุดเป็นมูลค่ารวมสิ่งตอบแทนเท่ากับ 802.85 ล้านบาท

1.8 ประเภทและขนาดรายการ

รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

บริษัทฯจะชำระค่าตอบแทนแก่ผู้ขายในวันที่การซื้อหุ้นสามัญครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์ (Closing Date) โดยค่าตอบแทนดังกล่าว ประกอบด้วยมูลค่ากิจการสูงสุดจำนวน 610.17 ล้านบาท (ร้อยละ 76 ของมูลค่ากิจการสูงสุดของ KURON และ ALEXI)

(1) บวกด้วย ร้อยละ 76 ของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของ KURON และ ALEXI ณ วันที่การซื้อหุ้นสามัญครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์

(2) หักด้วย ร้อยละ 76 ของหนี้สินที่มีภาระผูกพันดอกเบี้ยของ KURON และ ALEXI ณ วันที่การซื้อหุ้นสามัญครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์

(3) หักด้วย ร้อยละ 76 ของหนี้สินอื่น ๆ เช่นรายการบัญชีเจ้าหนี้การค้าที่เป็นหนี้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องของ KURON และ ALEXI ณ วันที่การซื้อหุ้นสามัญครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์

(4) หักด้วย ร้อยละ 76 ของผลิตภัณฑ์ตัดจำหน่ายตามที่ตกลงในสัญญา ณ วันที่ตกลงร่วมกัน (ในเบื้องต้น เป็นการตั้งสำรองสินค้าคงเหลือที่คาดว่าจะไม่มีการจำหน่ายในอนาคต ได้แก่ สินค้าคงเหลือจากแบรนด์ LEENA DREAMIE และอาจจะมีสินค้าย่อยบางรายการของ KURON)

(5) หักด้วย ร้อยละ 76 ของเงินกู้ยืมจากกรรมการและ/หรือผู้ถือหุ้นของที่มีหรือไม่มีดอกเบี้ยของ KURON และ ALEXI ณ วันที่การซื้อหุ้นสามัญครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์

โดยที่ราคาซื้อขายหุ้นสามัญที่แท้จริงจะมีราคาต่ำกว่ามูลค่ากิจการสูงสุด บริษัทฯจะแจ้งข้อมูลต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และผู้ถือหุ้นเมื่อได้มีการชำระราคาดังกล่าวเสร็จสิ้นแล้วต่อไป นอกจากนี้ บริษัทฯจะได้ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นที่ยังถือหุ้นของ KURON และ ALEXI การซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ในการขายหุ้นของ KURON และ ALEXI ในส่วนที่เหลือร้อยละ 24 ให้กับบริษัทฯ (Put Option)

การคำนวณขนาดรายการของการเข้าทำรายการในครั้งนี้จะคำนวณเสมือนว่าบริษัทฯได้ซื้อหุ้นของ KURON และ ALEXI ทั้งหมดในสัดส่วนร้อยละ 100 (โดยพิจารณารวมการทำรายการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นที่ยังถือหุ้นของ KURON และ ALEXI (Put Option) ในการขายหุ้นของ KURON และ ALEXI ในส่วนที่เหลือร้อยละ 24 ให้กับบริษัทฯ โดยมีมูลค่ารายการสูงสุดไม่เกิน 802.85 ล้านบาท) ซึ่งจะเป็นขนาดรายการที่สูงที่สุดที่ใช้ในการขออนุมัติจากผู้ถือหุ้น

รายละเอียดการคำนวณขนาดรายการ มีดังนี้

วิธีคำนวณ	การคำนวณ	กลุ่ม KURON	
		การคำนวณ	ร้อยละ
1. มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ	$\text{สัดส่วนการถือหุ้น} \times \text{NTA ของบริษัทที่ทำรายการ} \times 100$ NTA ของบริษัทฯ	$524.70 \text{ ล้านบาท} \times 100$ 4,689.68 ล้านบาท	11.19
2. กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	$\text{สัดส่วนการถือหุ้น} \times \text{กำไรสุทธิของบริษัทที่ทำรายการ} \times 100$ กำไรสุทธิของบริษัทฯ	$46.95 \text{ ล้านบาท} \times 100$ 8.23 ล้านบาท	570.67
3. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	$\text{มูลค่าเงินลงทุน} \times 100$ มูลค่าสินทรัพย์รวมตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ	$802.85 \text{ ล้านบาท} \times 100$ 4,996.29 ล้านบาท	16.17
4. มูลค่าหุ้นออกใหม่	$\text{จำนวนหุ้นที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์} \times 100$ จำนวนหุ้นที่เรียกชำระแล้วของบริษัทฯ	-ไม่สามารถคำนวณได้-	

หมายเหตุ : KURON และ ALEXI ใช้งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2561 และ PND ใช้งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2562 ในการคำนวณขนาดรายการ

บริษัทฯ ใช้งบการเงินรวมที่สอบทาน งวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน พ.ศ. 2562 ในการคำนวณขนาดรายการ ทั้งนี้ ตามงบการเงินรวมปี 2561 ที่จัดทำโดยกรรมการมีมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิเท่ากับ 408.42 ล้านบาท และมูลค่ากำไรสุทธิเท่ากับ 68.19 ล้านบาทและถ้าคำนวณขนาดตามเกณฑ์ตามบัญชีของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิจะได้เท่ากับร้อยละ 8.71 และเกณฑ์กำไรสุทธิจะได้เท่ากับร้อยละ 828.52

โดยบริษัทฯ มีรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นภายในระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมา กล่าวคือ การร่วมทุนกับ GP Club Company Limited (“GPC”) ในการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนที่ชื่อ บริษัท เจเอ็มเอส โกลบอล โซลูชัน จำกัด เพื่อดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของบริษัทไปยังประเทศในแถบเอเชีย และจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของ GPC ในประเทศไทย รวมถึงวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ร่วมกันตามรายละเอียดที่บริษัทแจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 2 ธันวาคม พ.ศ. 2562 ทั้งนี้ เมื่อคำนวณขนาดรายการของธุรกรรมดังกล่าว ภายใต้เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานจะได้ผลลัพธ์เท่ากับร้อยละ 0.00 ซึ่งเมื่อรวมกับขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นของบริษัทภายในระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมา จะมีขนาดรายการรวมภายใต้เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 570.67 โดยขนาดของรายการคำนวณจากกำไรสุทธิในสัดส่วนร้อยละ 100 ตามงบการเงินที่สอบทานสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2561 ของ KURON และ ALEXI (เสมือนบริษัทฯ ได้หุ้นของ KURON และ ALEXI ร้อยละ 100) เทียบกับกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมที่สอบทานของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน พ.ศ. 2562 ดังนั้น การเข้าทำรายการในครั้งนี้จึงจัดเป็นรายการประเภทที่ 4 หรือการเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์โดยทางอ้อม (Backdoor Listing) ตามที่กำหนดในประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ จึงมีหน้าที่ดังต่อไปนี้

- (1) จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการดังกล่าวของบริษัทต่อตลาดหลักทรัพย์ทันที
- (2) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) และผู้ถือหุ้นของบริษัทเพื่อพิจารณาพร้อมกับจัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น และ

- (3) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติเข้าทำรายการ โดยจัดหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุม

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้ เข้าหลักเกณฑ์สำหรับการยกเว้นการยื่นขอรับหลักทรัพย์ใหม่ตามข้อ 24 ของประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ทั้ง 4 ประการ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- (1) ธุรกิจที่ได้มามีลักษณะของธุรกิจที่คล้ายคลึงและเสริมกันและกันกับธุรกิจของบริษัทฯ

บริษัทฯ และกลุ่มบริษัท KURON มีการประกอบธุรกิจที่คล้ายคลึงกัน คือ ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์เสริมความงาม และการดูแลรักษาสุขภาพและความงาม และธุรกิจการฝึกอบรมให้ความรู้และให้คำแนะนำด้านการขาย บริหารงานและการพัฒนาคุณภาพบุคลากรการขาย สาธิตสินค้า เป็นนายหน้าและตัวแทนขาย โดยทั้งบริษัทฯ และกลุ่มบริษัท KURON ต่างมีลักษณะการประกอบธุรกิจที่คล้ายคลึงกันและเสริมกัน ดังต่อไปนี้

- ภาพรวมการดำเนินธุรกิจ ด้วยวิสัยทัศน์ของบริษัทฯ ที่ดำเนินมาโดยตลอดคือการมุ่งเป็น 1 ใน 3 ของบริษัทชั้นนำด้านธุรกิจเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์เสริมความงาม และการดูแลรักษาสุขภาพและความงามในภูมิภาคเอเชีย ทั้งบริษัทฯ และกลุ่มบริษัท KURON ต่างเป็นผู้ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์เสริมความงาม และการดูแลรักษาสุขภาพและความงาม โดยทั้งบริษัทฯ และกลุ่มบริษัท KURON ต่างก็เป็นเจ้าของตราสินค้า (Brand) ที่เป็นที่ยอมรับหลากหลายตราสินค้า นอกจากนี้ การดำเนินธุรกิจของทั้งบริษัทฯ และกลุ่มบริษัท KURON ยังต้องใช้บุคลากรทางการขาย และ/หรือแนะนำสินค้า ณ จุดขาย (Beauty Advisor: BA) เป็นส่วนช่วยในการแนะนำ และขายสินค้าด้วย
- ผลิตภัณฑ์ โดยผลิตภัณฑ์หลักของบริษัทฯ ได้แก่ ครีมบำรุงผิวหน้า ผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดผิวหน้า ครีมอาบน้ำ และ ครีมบำรุงผิวกาย เป็นต้น ภายใต้ตราสินค้าของบริษัทฯ ได้แก่ SNAILWHITE, Prettiiface, OxeCure และ SoS สำหรับผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัท KURON แบ่งออกเป็นกลุ่มหลักได้สองกลุ่ม คือ ประเภทอุปกรณ์ และสินค้าอุปโภคบริโภค เช่น ผลิตภัณฑ์จัดแต่งทรงผม (รวมถึงอุปกรณ์จัดแต่งทรงผม เช่น เครื่องหนีบถนอมเส้นผม แกนม้วนถนอมเส้นผม และไดร์จัดแต่งทรงผม เป็นต้น) วิตามินบำรุงเส้นผม ยาสีฟัน แปรงสีฟัน และแปรงล้างหน้าไฟฟ้า เครื่องนวดหน้า เป็นต้น จัดจำหน่ายภายใต้ตราสินค้าของกลุ่มบริษัท KURON ได้แก่ LESASHA, SPARKLE และ KURON เป็นต้น จากข้อมูลผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัท KURON จะเห็นได้ว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้ จะส่งผลให้บริษัทฯ สามารถขยายไลน์ผลิตภัณฑ์ไปยังผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผม และยาสีฟัน ซึ่งเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่ใหม่สำหรับบริษัทฯ และมีแผนในการเพิ่มการใช้ประโยชน์ของโรงงานบริษัทที่สามารถผลิตสินค้ากลุ่มอุปโภคบริโภค อย่างยาสีฟันตราสินค้า SPARKLE หรือการออกผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผมประกอบการขายกับอุปกรณ์ที่ใช้กับผมของตราสินค้า LESASHA อย่าง แชมพู หรือครีมนวดผม เป็นต้น อันจะเป็นการเสริมกันกับธุรกิจปัจจุบันของบริษัทฯ
- ช่องทางการขาย/ลูกค้า ช่องทางการขาย การกระจายสินค้าของทั้งสองบริษัทแบ่งเป็น Modern Trade, Traditional Trade และ On-Line นอกจากนี้ในส่วนของบริษัทฯ ยังมีการขายสินค้าผ่านการส่งออกไปต่างประเทศ โดยทั้งบริษัทฯ และกลุ่มบริษัท KURON มีการขายผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่ผ่านช่องทาง Modern Trade เหมือนกัน ซึ่งการเข้าทำรายการในครั้งนี้จะทำให้เกิดประโยชน์ (Synergy) หลายประการ อาทิเช่น ในการกระจายสินค้าผ่านช่องทาง Modern Trade จะช่วยเพิ่มอำนาจการต่อรองกับคู่ค้าคือร้านค้าในช่องทางนี้ได้มากขึ้น จากจำนวนสินค้า และยอดจำหน่ายสินค้าที่มากขึ้น และยังช่วย

ส่งเสริมการกระจายสินค้าของช่องทางที่แต่ละบริษัทต่างมีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญ เช่น การนำผลิตภัณฑ์ของบริษัทไปขายกระจายผ่านช่องทาง On-Line ที่ทางกลุ่มบริษัทKURON มีความเชี่ยวชาญในการกระจายสินค้ามากกว่า หรือ การนำผลิตภัณฑ์ของกลุ่มศิวนอนส่งออกไปขายยังต่างประเทศ ผ่านทาง Distributor ที่ทางบริษัทมีช่องทางการติดต่ออยู่ รวมถึงสามารถกระจายผ่านบริษัทย่อยในกลุ่มของบริษัทในประเทศฟิลิปปินส์ได้อีกด้วย เนื่องจากช่องทางการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์และกลุ่มลูกค้าที่เป็นเป้าหมายของบริษัทและกลุ่มบริษัทKURON มีความใกล้เคียงกันอย่างมาก กล่าวคือช่องทางใหญ่ในการกระจายสินค้าส่วนใหญ่ผ่านช่องทาง Modern Trade และลูกค้ากลุ่มเป้าหมายเป็นกลุ่มที่สนใจการดูแลสุขภาพและความงาม

จากข้อมูลดังกล่าวมาข้างต้น ธุรกิจของ KURON และ ALEXI ที่บริษัทจะได้มาจึงเป็นธุรกิจที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันหรือเสริมกันกับธุรกิจของบริษัทฯ

(2) บริษัทฯไม่มีนโยบายจะเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในธุรกิจหลักของบริษัทฯ

บริษัทฯยังคงยึดวิสัยทัศน์ในการเป็นบริษัทชั้นนำด้านความงามในภูมิภาคเอเชีย โดยมีเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจที่สำคัญ ได้แก่ การเพิ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ รวมถึงขยายช่องทางจัดจำหน่ายและทำการตลาดทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อให้กลุ่มลูกค้าเป้าหมายสามารถเข้าถึงผลิตภัณฑ์ได้ง่าย และสามารถจดจำเครื่องหมายการค้าของบริษัทได้เป็นอย่างดี ซึ่งการเข้าทำรายการในครั้งนี้เป็นการดำเนินการตามเป้าหมายในการเพิ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ นอกจากนี้บริษัทฯไม่มีนโยบายจะเปลี่ยนแปลงในธุรกิจหลักของบริษัทฯอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้วัตถุประสงค์หลักของการเข้าทำรายการในครั้งนี้คือเพื่อดำเนินการตามวิสัยทัศน์ และกลยุทธ์ในการขยายธุรกิจของบริษัทฯเพื่อให้บริษัทสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่ผู้ถือหุ้นอย่างยั่งยืน

(3) กลุ่มบริษัทฯยังคงดำรงคุณสมบัติเหมาะสมที่จะจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ตลาดหลักทรัพย์ฯกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนดำรงสถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียนตลอดระยะเวลาที่บริษัทฯ ยังคงจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ฯดังต่อไปนี้

	บริษัทฯ (ภายหลังจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้)
1. กรรมการ ผู้บริหาร และผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทจดทะเบียนจะต้อง	กรรมการ ผู้บริหาร และผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทต่างมีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดทั้งสองหลักเกณฑ์
ก. มีคุณสมบัติและไม่มีลักษณะต้องห้าม หรือ ลักษณะที่แสดงถึงการขาดความเหมาะสมที่จะได้รับความไว้วางใจให้บริหารกิจการที่มีมหาชนเป็นผู้ถือหุ้นตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือตามเกณฑ์ที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด	
ข. ไม่เป็นบุคคลที่ฝ่าฝืนข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับตลาดหลักทรัพย์ตลอดจนหนังสือเวียนที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้ถือปฏิบัติ	

	บริษัท (ภายหลังจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้)
ที่อาจมีผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อสิทธิประโยชน์หรือการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนหรือการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์	
2. กรรมการจำนวนหนึ่งในสามของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนจะต้องเป็นกรรมการอิสระและบริษัทจดทะเบียนจะต้องมีกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบทั้งหมดอย่างน้อย 3 ท่าน	ณ วันที่ 16 ธันวาคม พ.ศ. 2562 คณะกรรมการของบริษัทประกอบไปด้วยกรรมการทั้งหมด 9 ท่าน ซึ่งเป็นกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบทั้งหมด 3 ท่าน
3. ผู้สอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนจะต้องได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.	ผู้สอบบัญชีของบริษัทคือ บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาค ไทย สอบบัญชี จำกัด ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดย บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาค ไทย สอบบัญชี จำกัด จะเป็นผู้สอบบัญชีของบริษัทในการตรวจสอบ / สอบทานงบการเงินรวมของบริษัท ซึ่งภายหลังจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ งบการเงินรวมของบริษัทจะรวมผลการดำเนินงานของ KURON และ ALEXI ในฐานะบริษัทย่อยของบริษัท ซึ่งจะได้รับการตรวจสอบ / สอบทานจาก บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาค ไทย สอบบัญชี จำกัด เช่นกัน
4. ระบบการควบคุมภายใน (Internal Control) ของบริษัทจดทะเบียนจะต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน	ระบบการควบคุมภายในของบริษัทเป็นไปตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ บริษัทได้พิจารณาเบื้องต้นถึงระบบการควบคุมภายในของ KURON และ ALEXI ในระหว่างการดำเนินการตรวจสอบสถานะแล้วพบว่ามีการใช้ระบบที่ได้มาตรฐานอย่าง Oracle ในการควบคุมทั้งการขาย การคืนสินค้าคงคลัง และการทำบัญชีซึ่งไม่มีประเด็นที่เป็นสาระสำคัญ โดยบริษัทจะดำเนินการให้ระบบการควบคุมภายในของ KURON และ ALEXI เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนหรือประกาศอื่นใดที่เกี่ยวข้องหลังจากการซื้อหุ้นสามัญครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์
5. บริษัทจดทะเบียนและบริษัทย่อย ต้องไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (ซึ่งรวมถึงความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับกรรมการ ผู้บริหาร หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่) ตามที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน	ปัจจุบันไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างบริษัท และบุคคลที่เกี่ยวข้องของบริษัท กับกลุ่มบริษัท KURON และบุคคลที่เกี่ยวข้องของกลุ่มบริษัท KURON แต่อย่างไรก็ตาม หากในอนาคตจะมีรายการที่เข้าข่ายรายการระหว่างกัน และ/หรือรายการที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทฯ จะดำเนินการให้คณะกรรมการตรวจสอบพิจารณาและตรวจสอบว่ารายการดังกล่าวเป็นประโยชน์ต่อบริษัทหรือไม่ และการเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นการเข้าทำรายการเสมือนหนึ่งว่าเป็นการทำรายการกับบุคคลภายนอก (Arm-length Basis) และเป็นไปตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. หรือไม่ว่า ซึ่งจะมีการรายงานไปยังคณะกรรมการของบริษัทต่อไป
6. บริษัทจดทะเบียนจะต้องมีคุณสมบัติในการกระจายการถือหุ้น (Free Float) โดยต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 150 รายและผู้ถือหุ้นดังกล่าวต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุนชำระแล้วของ	ณ วันที่ 12 มีนาคม พ.ศ. 2562 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุด บริษัทมีผู้ถือหุ้นรายย่อยทั้งหมด 3,202 ราย และมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ประมาณร้อยละ 29.53

	บริษัทฯ (ภายหลังจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้)
บริษัทจดทะเบียน	(ที่มา: www.set.or.th)
7. บริษัทจดทะเบียนจะต้องมีกองทุนสำรองเลี้ยงชีพตามกฎหมายว่าด้วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	บริษัทฯ ได้จัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพให้แก่พนักงานของบริษัทฯ ตามพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ พ.ศ. 2530 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) โดยกองทุนดังกล่าวคือ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ พรินซิเพิล สมดุลตามอายุ ซึ่งจดทะเบียนแล้ว โดย บลจ.พรินซิเพิล จำกัด

นอกจากนี้ ภายหลังการเข้าทำธุรกรรม บริษัทฯ ยังมีคุณสมบัติอื่นๆ ที่เป็นไปตามเกณฑ์ของผู้ยื่นคำขอจดทะเบียนหลักทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ เช่น บริษัทฯ เป็นบริษัทมหาชนจำกัดซึ่งจัดตั้งตามกฎหมายไทย บริษัทฯ มีกำไรสุทธิในระยะเวลา 2 ปี หรือ 3 ปีล่าสุด รวมกันไม่น้อยกว่า 50 ล้านบาท โดยในปีล่าสุดมีกำไรสุทธิไม่น้อยกว่า 30 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิในงวดสะสมล่าสุด และบริษัทฯ มีฐานะการเงินมั่นคงและมีเงินทุนหมุนเวียนเพียงพอตามสภาพธุรกิจที่เป็นอยู่ในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องและมีส่วนของผูถือหุ้นไม่น้อยกว่า 300 ล้านบาท เป็นต้น จากข้อมูลดังกล่าวมาข้างต้นจะเห็นว่าบริษัทฯ ยังคงดำรงคุณสมบัติเหมาะสมที่จะจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป

- (4) ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในคณะกรรมการของบริษัทฯ และในอำนาจการควบคุมบริษัทฯ หรือผูถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ

ภายหลังจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทฯ จะไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในคณะกรรมการของบริษัทฯ นอกจากการแต่งตั้งกรรมการเพื่อแทนที่กรรมการที่พ้นจากตำแหน่งตามวาระ โดยผูถือหุ้นใหญ่ของ KURON และ ALEXI ซึ่งเป็นผู้ขายธุรกิจในครั้งนี้ จะไม่เป็นกรรมการในบริษัทฯ หรือเป็นผู้บริหารในบริษัทฯ นอกจากการเป็นกรรมการ และ/หรือผู้บริหารใน KURON และ ALEXI ตามที่เคยเป็นมาเท่านั้น นอกจากนี้ภายหลังการเข้าทำธุรกรรม บริษัทฯ จะส่งตัวแทนเข้าเป็นกรรมการใน KURON และ ALEXI ตามสัดส่วนการถือหุ้นต่อไป

1.9 แหล่งเงินทุนในการเข้าทำรายการ

บริษัทฯ มีแผนที่จะชำระเงินลงทุนค่าหุ้นของ KURON และ ALEXI รวมทั้งหมด 610.17 ล้านบาทรวมถึงรายการปรับปรุงต่างๆ ด้วยเงินสดทั้งจำนวน ซึ่ง ณ วันที่ 30 กันยายน 2562 บริษัทฯ มีเงินสดคงเหลือ 3,150.57 ล้านบาทและมีเงินลงทุนชั่วคราว 800.27 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่า 3,950.84 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯ ยังไม่มีแผนการลงทุนในธุรกิจอื่นที่มีมูลค่าสูงในช่วงเวลานี้ ดังนั้นการเข้าทำรายการในครั้งนี้ จึงไม่มีผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัทฯ แต่อย่างใด

1.10 เงื่อนไขในการทำรายการ

การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะต้องอยู่ภายใต้ความสำเร็จของเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญบางประการ (รวมถึงเงื่อนไขบังคับก่อนอื่นใดที่คู่สัญญาจะได้ตกลงระบุไว้ในสัญญาทั้ง 3 ฉบับ) เช่น บริษัทฯ จะต้องจัดประชุมคณะกรรมการ และ/หรือผูถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ และได้รับอนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าว เป็นต้น

1.11 ขั้นตอนและตารางเวลา

ขั้นตอนการดำเนินงาน		ระยะเวลา
1	การประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 7 / 2562	17 ธันวาคม 2562
2	กำหนดการปิดสมุดทะเบียนเพื่อรวบรวมรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้	2 มกราคม 2563
3	การประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1 / 2563	7 กุมภาพันธ์ 2563
4	การโอนธุรกิจของ PND ให้แก่ KURON	ภายในเดือนกุมภาพันธ์ 2563
5	การเข้าทำสัญญาและการดำเนินการโอนหุ้นที่เกี่ยวข้อง	ภายหลังจากการโอนธุรกิจ PND ตามข้อ 4 เสร็จสิ้น

2 ความสมเหตุสมผลของการทำรายการ

ในการพิจารณาความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาจากปัจจัยที่สำคัญดังต่อไปนี้

2.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ

บริษัท ดุ เดย์ ครีม จำกัด (มหาชน) หรือ บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ดูแลและบำรุงผิว (Skin Care) ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ เช่น Oxe'Cure และ NAMU LIFE โดยมีชื่อกลุ่มผลิตภัณฑ์ว่า SNAILWHITE เป็นต้น โดยผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ ออกแบบเพื่อการบำรุงทุกสภาพผิว ทั้งจากการบำรุงผิวหน้า บำรุงผิวกาย การทำความสะอาดผิวหน้า การทำความสะอาดผิวกาย และครีมกันแดด บริษัทฯ เริ่มจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์แรกคือ NAMU LIFE SNAIL WHITE FACIAL CREAM ครีมบำรุงผิวหน้าสารสกัดเมือกหอยทาก ของตัวเองขึ้นมา โดยใช้ช่องทางการตลาดผ่านทางสื่อสังคมออนไลน์ ผ่านการรีวิวสินค้า และได้ต่อยอดไลน์ผลิตภัณฑ์ออกมามากมายทั้ง ครีมอาบน้ำ ครีมกันแดด หรือที่มาสก์หน้า เป็นต้น โดยทุกผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า NAMU LIFE มีสารสกัดจากเมือกหอยทากเป็นส่วนประกอบสำคัญ โดยบริษัทฯ ได้ใช้ส่วนประกอบนี้ในการทำตลาด ทั้งนี้ เนื่องจากสารสกัดจากเมือกหอยทากเป็นวัตถุดิบจากธรรมชาติจึงอาจส่งผลกระทบต่อผิวหนังที่เมือกหอยทากขาดแคลน หรือ กรณีที่ความนิยมของผู้บริโภคในการใช้เครื่องสำอางที่มีสารสกัดจากเมือกหอยทากมีการเปลี่ยนแปลงไป และมีรายได้หลักพึ่งพิงจากผลิตภัณฑ์ดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 80 ของรายได้รวม นอกจากนี้ บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงการจัดจำหน่ายสินค้าผ่านตัวแทนจำหน่ายทั้งในประเทศและต่างประเทศ (มีสัดส่วนประมาณร้อยละ 16.22 ของรายได้จากการขาย) ซึ่งเมื่อมีการยกเลิกหรือมีการเปลี่ยนแปลงตัวแทนจำหน่าย จะมีผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ อย่างมีสาระสำคัญและบริษัทฯ ต้องใช้ระยะเวลาในการสร้างรายได้ให้อยู่ในระดับใกล้เคียงกัน

บริษัทฯ จึงมีนโยบายการกระจายความเสี่ยงและขยายการดำเนินกิจการเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์เสริมความงาม และการดูแลสุขภาพและความงาม เพื่อให้ใกล้เคียงกับธุรกิจในปัจจุบันและสอดคล้องกับกลยุทธ์ของบริษัทฯ ในการดำเนินธุรกิจค้าปลีก บริษัทฯ จึงได้แสวงหาความร่วมมือหรือโอกาสในการเข้าซื้อกิจการ คือ การลงทุนใน KURON และ ALEXI โดย KURON ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ตลาดเสริมความงาม เช่น ผลิตภัณฑ์อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเองของแบรนด์ LE'SAHA รวมถึงผลิตภัณฑ์กลุ่มดูแลผิวของ @home, ดูแลบำรุงผิวของ Kuron Skin Innovation, ผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าประเภททอนขนและถนอมผิวของ Emoji, ผลิตภัณฑ์กลุ่มอุปกรณ์สำหรับการออกกำลังกายของ Jason, ผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าเกี่ยวกับการดูแลรูปร่างของ Leena และผลิตภัณฑ์ดูแลรักษาฟันและช่องปากของแบรนด์ Sparkle, และ ALEXI มีหน้าที่ในการฝึกอบรม จัดหาลูกค้า และบริหารตัวแทนขายสินค้าของ KURON โดยเป็นการทำธุรกิจให้กับ KURON เพียงบริษัทเดียว

KURON เป็นบริษัทที่เป็นเจ้าของเครื่องหมายการค้าประเภทต่างๆ ดังกล่าว มีการจัดแบ่งประเภทของสินค้าได้ 2 กลุ่มใหญ่ คือ

1. กลุ่มสินค้าประเภทอุปกรณ์ (Equipment) ซึ่งมีแบรนด์ LE'SAHA ที่สร้างรายได้หลักของกลุ่ม โดยมีการสั่งซื้อสินค้าจากผู้ผลิตหลายรายซึ่งมีสเปคของสินค้าให้เลือก และไม่ได้พึ่งพาการสั่งซื้อกับรายใดรายหนึ่งเป็นหลัก ในส่วนของ LE'SASHA สามารถแบ่งสินค้าออกเป็น 2 กลุ่มคือ อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเอง และ อุปกรณ์เป่าผม โดยอุปกรณ์จัดแต่งทรงผมประกอบไปด้วย เครื่องทำผมลอนไฟฟ้า เครื่องรีดผมไฟฟ้า เป็นต้น ซึ่ง LE'SASHA เป็นอันดับ 1 ในผลิตภัณฑ์

อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเอง มีส่วนแบ่งตลาดถึง 60% ในปี MAT¹2562 และ เป็นอันดับ 3 ในอุปกรณ์เป่าผม มีส่วนแบ่งตลาด 10% ในปี MAT2562

2. กลุ่มสินค้าประเภทอุปโภคบริโภคประจำวัน (Fast-Moving Consumer Goods – “FMCG”) มีแบรนด์ Sparkle ที่สร้างรายได้หลักของกลุ่ม โดยมีการสั่งผลิตกับผู้ผลิตหลายรายภายใต้สูตรที่เป็นของ KURON เอง ในส่วนของตลาดยาสีฟันมีมูลค่าการตลาด 9,238 ล้านบาทในปี 2561 โดยยาสีฟันฟันขาวมีมูลค่าการตลาดประมาณ 700 ล้านบาทหรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7 ของมูลค่าตลาดยาสีฟันทั้งหมด โดยในส่วนของยาสีฟัน SPARKLE สามารถแบ่งผลิตภัณฑ์ออกได้ 2 กลุ่มใหญ่คือ ยาสีฟันเพื่อฟันขาว และยาสีฟันสมุนไพร โดยยาสีฟันเพื่อฟันขาวยังครองส่วนแบ่งตลาดเป็นอันดับ 2 และ มีส่วนแบ่งตลาดถึง 33% ในปี 2561 ซึ่งเติบโตจาก 31% ในปี 2560 ปัจจุบันสำหรับยาสีฟัน SPARKLE มีกลุ่มลูกค้าในประเทศไทยเป็นหลัก (ที่มา: AC NIELSEN และ GFK) และต่อไปในอนาคตมีแผนการจำหน่ายในต่างประเทศมากขึ้น

ในปี 2561 KURON มีรายได้จากกลุ่มอุปกรณ์ และกลุ่ม FMCG เป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 63 และ 37 ของรายได้จากการขายตามลำดับ โดยมีการกระจายการสั่งซื้อหรือสั่งผลิตสินค้าจากผู้ผลิตหลายราย และไม่ได้พึ่งพารายใดรายหนึ่งเป็นหลัก และถ้าพิจารณาตามช่องทางการจัดจำหน่ายมีสัดส่วนรายได้ตามช่องทางการจัดจำหน่ายโดยประมาณดังนี้ Modern trade ร้อยละ 80, On-line ร้อยละ 7, ร้านค้าปลีกดั้งเดิม ร้อยละ 7, การส่งออกและอื่นๆ ร้อยละ 6

การเข้าลงทุนครั้งนี้จะทำให้บริษัทฯ เป็นเจ้าของแบรนด์สินค้าที่เป็นที่นิยมหลายรายการมากขึ้น และยังสามารถขยายไลน์ผลิตภัณฑ์ไปยังผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผมและยาสีฟันซึ่งเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ ซึ่งช่วยเสริมให้ธุรกิจของบริษัทฯ มีความหลากหลายมากขึ้น และเข้าถึงตลาดของผู้บริโภคได้โดยไม่ต้องเริ่มต้นใหม่ ดังนั้น การกระจายความเสี่ยงโดยการลงทุนในผลิตภัณฑ์อื่นซึ่งยังคงอยู่ในอุตสาหกรรมสำหรับผลิตภัณฑ์เสริมความงาม เป็นผลดีต่อการดำเนินธุรกิจทำให้บริษัทฯ มีรายได้จากหลากหลายผลิตภัณฑ์โดยไม่พึ่งพิงสินค้าประเภทใดประเภทหนึ่งมากเกินไป นอกจากนี้ยังเป็นการกระจายความเสี่ยงในการจัดจำหน่ายสินค้าโดยไม่ต้องมีการพึ่งพิงตัวแทนจำหน่ายรายใดรายหนึ่งมากเกินไป โดยสินค้าของ KURON มีการจำหน่ายผ่านช่องทางที่หลากหลาย เช่น ห้างสรรพสินค้า ร้านสะดวกซื้อ ร้านค้าปลีกทั้งขนาดใหญ่และขนาดเล็ก รวมถึงการจำหน่ายผ่านอีคอมเมิร์ซ ช่องทางโซเชียลมีเดียต่างๆ ซึ่งจะมีบทบาทสำคัญมากขึ้นในอนาคต ทำให้ความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ลดลงและจะช่วยให้มีรายได้ต่อเนื่องสม่ำเสมอมากขึ้น

2.2 คุณสมบัติของบริษัทฯ ในการเป็นบริษัทจดทะเบียน

จากการที่บริษัทฯ มีการลงทุนใน KURON และ ALEXI ทำให้ขนาดรายการตามเกณฑ์กำไรสุทธิสูงถึงร้อยละ 570.67 ซึ่งจัดเป็นรายการประเภทที่ 4 หรือการเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยทางอ้อม (BACKDOOR LISTING) และบริษัทฯ มีการชี้แจงข้อมูลตามที่เปิดเผยข้อมูลไว้ในหัวข้อ 1.8 ประเภทและขนาดรายการนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นเพิ่มเติมเกี่ยวกับประเด็นคุณสมบัติของบริษัทฯ ดังนี้

ก. อำนาจการบริหารงาน

การเข้าลงทุนในกิจการของ KURON และ ALEXI เป็นการเข้าซื้อธุรกิจโดยบริษัทฯ ใช้เงินสดที่มีอยู่ในการชำระค่าหุ้น และไม่ได้มีการก่อหนี้สินหรือมีการทำการแลกหุ้นแต่ประการใด โดย KURON และ ALEXI จะเป็นบริษัทในเครือที่

¹ MAT ย่อมาจาก Moving Annual Total หรือ การคิดย้อนหลังนับจากเดือนที่ทำวิจัยคือเดือนพฤษภาคม 2562 ย้อนหลัง 12 เดือน

บริษัทถือหุ้นอยู่ร้อยละ 76 ซึ่งอยู่ภายใต้อำนาจการควบคุมของบริษัทฯ จึงไม่มีการเปลี่ยนแปลงอำนาจการบริหารงานของบริษัทฯ และกลุ่มผู้ถือหุ้นหรือผู้บริหารของ KURON และ ALEXI ไม่ได้เข้ามาร่วมบริหารในธุรกิจของบริษัทฯแต่อย่างใด

ข. ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

บริษัทยังคงมีการดำเนินธุรกิจในผลิตภัณฑ์เสริมความงาม ซึ่งจะเป็นการช่วยเสริมการดำเนินธุรกิจให้บริษัทมีความหลากหลายในการจำหน่ายผลิตภัณฑ์มากขึ้น และมีช่องทางการจำหน่ายที่กระจายมากขึ้นโดยไม่ต้องมีการพึ่งพาตัวแทนจำหน่ายรายใดรายหนึ่งมากเกินไป ซึ่งจะช่วยให้บริษัทมีอำนาจต่อรองกับคู่ค้าคือร้านค้าในช่องทางนี้มากขึ้น จากจำนวนสินค้าและยอดขายที่มากขึ้น จึงเป็นการกระจายความเสี่ยงและสร้างฐานการเติบโตทางธุรกิจได้อย่างรวดเร็วโดยไม่ต้องเริ่มต้นใหม่ด้วยตนเอง ดังนั้นธุรกิจหลักของบริษัทฯจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง

ค. ขนาดของธุรกิจ

เมื่อพิจารณาถึงขนาดทางธุรกิจของบริษัทฯและกลุ่มบริษัท KURON โดยเปรียบเทียบ ในปี 2561 บริษัทมีขนาดของธุรกิจที่ใหญ่กว่าทั้งด้านสินทรัพย์ ทุนชำระแล้ว รายได้และกำไรสุทธิ สำหรับปี 2562 ตามงบการเงินล่าสุดของแต่ละบริษัท บริษัทยังมีขนาดของสินทรัพย์ที่ใหญ่กว่า แต่ในด้านรายได้และกำไรของบริษัทฯน้อยกว่ากลุ่มบริษัท KURON เนื่องจากมีการยกเลิกตัวแทนจำหน่ายรายใหญ่รายหนึ่ง ซึ่งเป็นเหตุการณ์ที่เพิ่งจะเกิดขึ้นในปี 2562 ซึ่งแสดงข้อมูลตามตาราง ได้ดังนี้

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	บริษัทฯ		กลุ่มบริษัท KURON	
	31 ธันวาคม 2561	30 กันยายน 2562	31 ธันวาคม 2561	31 ธันวาคม 2561 หรือ 31 สิงหาคม 2562 แล้วแต่กรณี
สินทรัพย์รวม	5,248.20	4,966.29	618.29 1/	632.35 2/
ทุนชำระแล้ว	317.89	317.89	85.00 1/	85.00 2/
ส่วนของผู้ถือหุ้น	4,957.25	4,796.67	399.21 1/	430.41 2/
รายได้รวม	1,303.98	608.40	906.56 2/	662.42 1/
กำไรสุทธิ	181.41	1.18	68.19 2/	43.72 1/

หมายเหตุ:

1/ งบแสดงฐานะการเงินรวม ณ 31 ธันวาคม 2561 และงบกำไรขาดทุนรวม ณ 30 กันยายน 2562 เป็นงบการเงินรวมฉบับผู้บริหารที่ยังไม่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชี

2/ งบแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2562 งบกำไรขาดทุนรวมของกลุ่มบริษัท KURON ปี 2561 ที่ปรับปรุงแล้ว เป็นตัวเลขอ้างอิงจากรายงานการตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษของกรรมการ

(โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 3 ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการทำรายการ)

ดังนั้น การลงทุนในกลุ่มบริษัท KURON ในช่วงเวลานี้ จึงเข้ามาช่วยเสริมสร้างรายได้และกำไรให้แก่บริษัทฯได้อย่างมีสาระสำคัญสำหรับผลการดำเนินปี 2563 เป็นต้นไป

ง. ระบบการควบคุมภายในและผู้สอบบัญชี

กลุ่มบริษัท KURON มีการใช้ระบบ ORACLE ในการควบคุมข้อมูลการดำเนินธุรกิจทั้งหมดของฝ่ายงานต่างๆ ซึ่งเป็นระบบที่มีมาตรฐานในการทำงาน ซึ่งบริษัทฯมีการติดตามผลการดำเนินงานอย่างใกล้ชิดกับกลุ่มผู้บริหารของกลุ่มบริษัท KURON มาโดยตลอด และจากการสัมภาษณ์บริษัทฯ ได้มีการวางแผนในการเข้าไปดูระบบการควบคุมภายใน

เพิ่มเติมหลังจากการเข้าทำรายการเสร็จสิ้น โดยมีกำหนดการที่จะตรวจสอบในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2563 เช่น ระบบการขาย การเรียกเก็บเงิน ระบบลูกหนี้ ระบบการจัดซื้อ ระบบค่าใช้จ่าย ระบบการชำระเงิน ระบบสินค้าคงเหลือ เป็นต้น และในกรณีที่กลุ่มบริษัท KURON ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และยังไม่มีผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. บริษัทได้ประสานงานกับผู้สอบบัญชีของบริษัทแล้วเพื่อเตรียมการรวมผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท KURON เป็นบริษัทย่อยและแสดงผลการดำเนินงานเป็นงบการเงินรวม

จ. ความขัดแย้งทางผลประโยชน์

จากผลการดำเนินงานที่ผ่านมา บริษัทและกลุ่มบริษัท KURON ไม่มีการทำรายการระหว่างกัน และไม่มี ความขัดแย้งทางผลประโยชน์แต่อย่างใด นอกจากนี้ยังมีการระบุในสัญญาทั้ง 3 สัญญาที่ห้ามไม่ให้ PND และ TERA ดำเนินธุรกิจแข่งขันกัน รวมถึงการห้ามกรรมการและผู้บริหารไม่ให้ดำเนินธุรกิจแข่งขันในระยะเวลาที่กำหนดหลังจากการสิ้นสุดการเป็นกรรมการหรือผู้บริหารในกลุ่มบริษัท KURON แล้ว

ทั้งนี้ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 7/2562 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2562 ได้มีมติอนุมัติให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2563 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2563 เพื่อพิจารณาการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญบริษัท คิวรอน จำกัด (“KURON”) และบริษัท อเล็กซ์เทรนนิง แอนด์ คอนซัลติ้ง จำกัด (“ALEXI”) ในสัดส่วนร้อยละ 76 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว และการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นที่ยังถือหุ้นของ KURON และ ALEXI หลังจากการซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ในการขายหุ้นของ KURON และ ALEXI ในส่วนที่เหลือร้อยละ 24 ให้แก่บริษัทฯ (Put Option)

2.3 การเปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

2.3.1 ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ

1) เป็นการลงทุนในบริษัทที่มีศักยภาพในการเจริญเติบโต

บริษัทมีแผนในการลงทุนสูงสุดร้อยละ 100 ใน KURON และ ALEXI โดยในขั้นตอนแรกจะเข้าลงทุนร้อยละ 76 หลังจากนั้นจะให้สิทธิในการขายเพิ่มอีกร้อยละ 24 ตามที่กำหนดในร่างสัญญาให้สิทธิขายหุ้นของผู้ขาย KURON เป็นบริษัทที่มีความเชี่ยวชาญและมีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจผลิตภัณฑ์เสริมความงามมากกว่า 24 ปี โดยเป็นเจ้าของสูตรของสินค้าบางประเภท มีการสั่งซื้อหรือสั่งผลิตสินค้าจากผู้ผลิตหลายราย และเป็นเจ้าของเครื่องหมายการค้าที่มีชื่อเสียง และสร้างรายได้ที่สำคัญ คือ SPARKLE ผลิตภัณฑ์กลุ่มดูแลรักษาฟันและช่องปาก และ LE'SASHA ผลิตภัณฑ์อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเอง โดยเฉพาะ LE'SASHA ที่มีส่วนแบ่งตลาดในผลิตภัณฑ์อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเองถึง 60% ในปี MAT 2562 KURON มีความมั่นใจในการครองส่วนแบ่งตลาดต่อไปในอนาคต ในส่วนของแบรนด์ SPARKLE ยังมีส่วนแบ่งตลาดของยาสีฟันฟันขาวถึง 33% ในปี 2561 ซึ่งเติบโตจาก 31% ในปี 2560 และยังคงครองส่วนแบ่งตลาดเป็นอันดับ 2 ดังนั้น การลงทุนใน KURON และ ALEXI ทำให้บริษัทมีฐานลูกค้าที่มากขึ้น รวมทั้งโอกาสจากการประหยัดของขนาด (Economies of Scale) ทั้งในด้านทุนขายและค่าใช้จ่ายด้านบุคลากร โดยบริษัทสามารถใช้ทีมงานขายร่วมกันกับ KURON ได้

นอกจากนี้ ALEXI เป็นบริษัทที่มีผู้เชี่ยวชาญของที่ปรึกษาด้านความงาม มีการฝึกอบรมให้ความรู้และให้คำแนะนำด้านการขาย บริหารงานและการพัฒนาคุณภาพบุคลากรการขาย สาธิตสินค้า เป็นนายหน้าและตัวแทนขาย โดย ALEXI มีที่ปรึกษาด้านความงามถึง 293 คน โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ที่เป็นอุปกรณ์ไฟฟ้า การมีที่ปรึกษาด้านความงามเป็น

ผู้ให้ความรู้ผู้บริโภค สามารถช่วยเพิ่มยอดขายให้กับบริษัทฯ ได้ ซึ่งประสบการณ์ดังกล่าวสามารถช่วยให้บริษัทมีความแข็งแกร่ง และความพร้อมในการรองรับแผนการดำเนินงานทางธุรกิจในอนาคต โดยบริษัทสามารถใช้ความสามารถของที่ปรึกษาด้านความงามที่มีอยู่ในการขายสินค้าของบริษัทและผลิตภัณฑ์ใหม่ที่จะเกิดขึ้นได้อีกด้วย

จากผลการดำเนินงานที่ผ่านมาระหว่างปี 2559 - 2561 กลุ่มบริษัท KURON มีรายได้รวมอยู่เท่ากับ 998, 867 และ 899 ล้านบาทตามลำดับ โดยมีสินค้าที่สร้างรายได้หลักคือ LE'SASHA และ SPARKLE คือในปี 2561 รายได้ของ LE'SASHA เท่ากับ 406 ล้านบาท และรายได้ของ SPARKLE เท่ากับ 298 ล้านบาท ถ้านำรายได้ของกลุ่มบริษัท และ กลุ่มบริษัท KURON ที่เกิดขึ้นจริงในปี 2561 มารวมกันแล้วจะมีรายได้รวม (หลังปรับปรุง) ประมาณ 2,210 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายได้ของกลุ่มบริษัทร้อยละ 59 และรายได้ของกลุ่มบริษัท KURON ร้อยละ 41 การลงทุนครั้งนี้จึงเป็นการสร้างฐานรายได้และกำไรให้สูงขึ้นมากกว่าการเจริญเติบโตแบบธรรมชาติ (Organic growth)

2) เป็นการลงทุนที่มีการกระจายความเสี่ยงไปในผลิตภัณฑ์ที่แตกต่าง และมีการกระจายช่องทางการจำหน่ายที่หลากหลาย

ปัจจุบันบริษัทฯ มีรายได้หลักจากผลิตภัณฑ์ประเภทดูแลบำรุงผิว (Skin Care) ทั้งจากการบำรุงผิวหน้า บำรุงผิวกาย การทำความสะอาดผิวหน้า การทำความสะอาดผิวกาย และครีมกันแดด ดังนั้น การซื้อกลุ่มบริษัท KURON เป็นบริษัทที่มีผลิตภัณฑ์หลากหลาย 7 ประเภทในตลาดของผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัว เช่น ผลิตภัณฑ์กลุ่มดูแลรักษาฟันและช่องปาก ผลิตภัณฑ์อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเอง ผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าเกี่ยวกับการดูแลรูปร่าง ผลิตภัณฑ์กลุ่มอุปกรณ์สำหรับการออกกำลังกาย ผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าประเภทออนเซนและสปาผิว ผลิตภัณฑ์ดูแลบำรุงผิว และ ผลิตภัณฑ์กลุ่มดูแลผ้า เป็นต้น โดยการลงทุนใน KURON จะเป็นการลดการพึ่งพิงรายได้ของบริษัทที่มีการจำหน่ายเฉพาะผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหรือ Skin Care เพียงอย่างเดียว นอกจากนี้การลงทุนสามารถขยายไลน์ผลิตภัณฑ์ไปยังผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผม และยาสีฟัน ซึ่งเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์ใหม่สำหรับบริษัท และมีแผนในการเพิ่มการใช้ประโยชน์ของโรงงานบริษัทที่สามารถผลิตสินค้ากลุ่มอุปโภคบริโภค อย่างยาสีฟันตราสินค้า SPARKLE หรือการออกผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผมประกอบการขายกับอุปกรณ์ที่ใช้กับผมของตราสินค้า LESASHA อย่าง แชมพู หรือครีมนวดผม

นอกไปจากนี้ KURON มีการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ผ่านช่องทางที่หลากหลาย เช่น ห้างสรรพสินค้า ร้านสะดวกซื้อ ร้านค้าปลีกทั้งขนาดใหญ่และขนาดเล็ก รวมถึงการจำหน่ายผ่านทาง Online โดยส่วนใหญ่จึงเป็นการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ด้วยตนเอง ไม่ได้มีการพึ่งพิงกับตัวแทนจำหน่ายรายใดรายหนึ่ง จึงไม่มีความเสี่ยงจากการถูกยกเลิกสัญญา กับตัวแทนจำหน่าย ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีรายได้ที่ต่อเนื่องและสม่ำเสมอมากขึ้นภายหลังการทำรายการ นอกจากนี้ ยังช่วยให้บริษัทสามารถเข้าถึงพันธมิตรและคู่ค้ารายใหม่ที่จะช่วยให้บริษัทสามารถต่อยอดการดำเนินธุรกิจ การกำหนดกลยุทธ์ที่ช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันได้ดีขึ้น

3) บริษัทฯ มีสิทธิออกเสียงส่วนใหญ่ในการดำเนินธุรกิจของ KURON และ ALEXI

จากการที่บริษัทฯ เข้ามาลงทุนในร้อยละ 76 ในบริษัท KURON และ ALEXI ทำให้บริษัทฯ มีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของทั้งสองบริษัทและสามารถควบคุมการลงคะแนนเสียงและการบริหารงานได้ทั้งหมด โดยตามสัญญาผู้ถือหุ้น (Shareholders Agreement) บริษัทฯ จะแต่งตั้งตัวแทนเป็นคณะกรรมการเป็นจำนวน 4 ตำแหน่งจาก 5 ตำแหน่งของ KURON และ ALEXI ซึ่งโดยปกติการลงคะแนนเสียงในเรื่องที่สำคัญ เช่น การแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิและข้อบังคับ การ

เพิ่มทุน การลดทุน การเลิกบริษัท การควบบริษัท จะต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของผู้เข้าร่วมประชุมและมีสิทธิออกเสียง

4) การลงทุนในบริษัทที่มีความสามารถและประสบการณ์ด้าน Online

การเข้าทำรายการครั้งนี้ บริษัทฯได้ลงทุนในกลุ่มบริษัท KURON ซึ่งถือเป็นการได้พันธมิตรใหม่ทางธุรกิจที่จะส่งผลดีต่อบริษัทฯ เนื่องจาก ผลการดำเนินงานในอดีตมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องโดยผ่านช่องทางการขายจากผู้เชี่ยวชาญด้าน Online Marketing อย่าง SHOPEE และ LAZADA และอันเป็นผลจากพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป นอกจากนี้ KURON ยังมีแผนการดำเนินงานที่จะลงทุนเพิ่มเติมในช่องทางการ Online Marketing มากขึ้น ซึ่งจะช่วยให้บริษัทฯสามารถใช้ช่องทาง Online ในการช่วยขยายช่องทางการขายไปยังผู้เชี่ยวชาญบริษัทอื่นอีกด้วย เช่น JD, KONVEE และ AMAZON

5) เป็นการลงทุนที่มีความสมเหตุสมผลด้านราคา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินราคาเข้าทำรายการครั้งนี้ โดยพิจารณาจากวิธีต่างๆตามที่แสดงไว้ในหัวข้อ 3 ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการทำรายการ เพื่อหาช่วงราคาที่เหมาะสม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินราคาตามวิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cashflow) เป็นวิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม เนื่องจากสามารถสะท้อนความสามารถและผลประโยชน์ในอนาคตภายใต้แผนธุรกิจและสมมติฐานต่างๆที่มีความสมเหตุสมผล ได้มูลค่าอยู่ระหว่าง 831.53 – 876.95 ล้านบาท เมื่อเทียบกับมูลค่าการลงทุนรวม 802.85 ล้านบาท โดยในครั้งแรกบริษัทฯลงทุนร้อยละ 76 จะได้มูลค่าอยู่ระหว่าง 631.97 – 666.48 ล้านบาท ซึ่งเมื่อเทียบกับมติคณะกรรมการบริษัทฯ ซึ่งกำหนดมูลค่าการลงทุน 610.17 ล้านบาท และจะให้สิทธิในการขายหุ้นเพิ่มเติมอีกร้อยละ 24 จากผู้ขายตามสัญญาให้สิทธิขายหุ้นเป็นมูลค่าไม่เกิน 192.68 ล้านบาท ทั้งนี้ มูลค่าดังกล่าวเป็นมูลค่ากิจการก่อนการปรับปรุงรายการ ซึ่งจะมีการกำหนด ณ วันที่มีการซื้อขายหุ้น เช่น การบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด หักด้วยหนี้สินที่มีดอกเบี้ยล่าสุด การตัดจำหน่าย และรายการอื่นๆ ตามที่กำหนดในสัญญาทั้ง 3 สัญญา เป็นต้น ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่ามูลค่าการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม

6) การลงทุนครั้งนี้ไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินและดอกเบี้ยจ่าย

บริษัทฯมีแผนที่จะชำระเงินลงทุนค่าหุ้นของ KURON และ ALEXI เป็นจำนวนสูงสุดไม่เกิน 610.17 ล้านบาท (ไม่รวมรายการปรับปรุงต่างๆ) ด้วยเงินสดทั้งจำนวนโดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2562 ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ มีเงินสดคงเหลือ 3,150.57 ล้านบาท และมีเงินลงทุนชั่วคราว 800.27 ล้านบาทรวมเป็นจำนวนเงิน 3,950.84 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทฯไม่มีความจำเป็นต้องก่อภาระหนี้สินสำหรับการทำรายการดังกล่าว นอกจากนี้ บริษัทฯยังมีฐานะทางการเงินที่มั่นคงและมีเงินทุนคงเหลือเพียงพอสำหรับการบริหารงานของกลุ่มบริษัทฯต่อไป

2.3.2 ข้อเสียและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

1) ความเสี่ยงจากการที่เงื่อนไขบังคับก่อนการทำรายการไม่บรรลุผลสำเร็จ

การเข้าทำรายการในครั้งนี้ให้สำเร็จนั้น มีหลายกระบวนการที่เกี่ยวข้อง เช่น ผู้ซื้อจะต้องได้รับการอนุมัติและอนุญาตที่จำเป็นจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและ/หรือบุคคลที่สาม เพื่อวัตถุประสงค์ในการทำรายการภายใต้สัญญาทั้ง 3

สัญญากับการทำรายการของ KURON และ ALEXI รวมถึงการยกเว้นการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์โดยทางอ้อม (Backdoor Listing) ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ผลของการตรวจสอบกิจการ (Due Diligence) เป็นที่พอใจของผู้ซื้อ ผลของการปรับโครงสร้างธุรกิจของ PND ต้องเสร็จก่อนและเป็นที่น่าพอใจต่อผู้ซื้อ และ KURON ได้รับการโอนสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าจะไม่มีประเด็นที่มีสาระสำคัญต่อเงื่อนไขบังคับก่อนการทำรายการดังกล่าว

2) ผลดำเนินงานของ KURON และ ALEXI อาจไม่เป็นไปตามที่บริษัทฯ คาดการณ์

ปัจจุบันธุรกิจความงามมีการแข่งขันที่สูงมาก โดยมีจำนวนคู่แข่งจำนวนมากทั้งในประเทศและต่างประเทศที่เข้ามาเสนอขายสินค้าและบริการที่หลากหลายผ่านช่องทางการดำเนินงานต่างๆ โดยเฉพาะการซื้อขายผ่านทางเว็บไซต์และทางโซเชียลมีเดีย นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยอื่นที่มีผลต่อการดำเนินงาน เช่น การชะลอตัวของสถานะเศรษฐกิจ พฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลง การพัฒนาของเทคโนโลยีในด้านอุปกรณ์ เช่น อุปกรณ์เป่าผม เครื่องดัดผมไฟฟ้า หรือ เครื่องล้างหน้า มีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างเร็ว ภายหลังการทำรายการบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการที่ผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงไม่ได้เป็นไปตามแผนงานที่บริษัทฯ กำหนด และทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีแนวทางที่จะติดตามผลการดำเนินงานอย่างใกล้ชิด และมีการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ทางการตลาดรวมถึงประเภทสินค้าให้ทันสมัยและตรงกับความต้องการของลูกค้า ซึ่งจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถลดความเสี่ยงหรือผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นได้

3) ความเสี่ยงจากความแตกต่างด้านวัฒนธรรมองค์กรหรือความไม่ต่อเนื่องของการบริหารงาน

กลุ่มบริษัทฯ และกลุ่มบริษัท KURON ต่างก็เป็นผู้ดำเนินธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมความงามเหมือนกัน แต่อาจมีความถนัด ความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ที่แตกต่างกัน ทั้งสองกลุ่มบริษัทยังไม่เคยมีการซื้อขายหรือการทำธุรกิจระหว่างกันมาก่อน นอกจากนี้มีการเปลี่ยนของคณะกรรมการเป็นทั้งหมด 5 คนโดย 4 คนจะเป็นตัวแทนจากบริษัทฯ และ 1 คนเป็นตัวแทนจากกลุ่มบริษัท KURON ตามสัดส่วนของการถือหุ้น นอกจากนี้นายวิรัช ยังมีสิทธิขายหุ้นส่วนที่เหลือให้แก่บริษัทฯ และหากมีสัดส่วนลดลงน้อยกว่าร้อยละ 20 ก็อาจจะไม่ได้เป็นกรรมการอีกต่อไป ซึ่งมีผลทำให้แนวทางการบริหารงานอาจเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น การเข้าทำรายการครั้งนี้ จึงอาจมีความเสี่ยงจากความแตกต่างด้านวัฒนธรรมองค์กร หรือความไม่ต่อเนื่องของการบริหารงาน รวมถึงนโยบาย รูปแบบการปฏิบัติงาน ซึ่งอาจทำให้เกิดอุปสรรคในการดำเนินงาน และการทำงานร่วมกันได้ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีประสบการณ์ในธุรกิจเสริมความงามอยู่แล้ว มีการทำงานโดยการจ้างมืออาชีพเข้าร่วมงานเช่นเดียวกับกลุ่มบริษัท KURON โดยคาดว่าจะได้มีการแลกเปลี่ยนประสบการณ์ในการทำงานระหว่างบริษัท และคาดว่าจะสามารถเรียนรู้การทำงานแนวทาง และวิธีการการบริหารงานร่วมกันได้ภายใน 1-2 ปี

4) ความเสี่ยงจากการสั่งซื้อสินค้าประเภทอุปกรณ์

KURON มีการสั่งซื้อสินค้าประเภทอุปกรณ์ที่สเปคเป็นของผู้ผลิตสินค้าเป็นหลัก ไม่ได้เป็นเจ้าของเทคโนโลยีของตนเอง ซึ่งอาจมีคู่แข่งรายอื่นสามารถสั่งซื้อสินค้าในลักษณะเดียวกันไปจำหน่ายภายใต้เครื่องหมายการค้าอื่นได้ และแข่งขันกับสินค้าของ KURON ได้

อย่างไรก็ตาม KURON นำสินค้ามาจำหน่ายภายใต้เครื่องหมายการค้า LE'SASHA และเครื่องหมายการค้าอื่น ๆ ซึ่งเป็นแบรนด์ที่มีชื่อเสียงและได้รับการยอมรับจากลูกค้าโดยทั่วไปมานานเกือบ 20 ปีในด้านของคุณภาพของสินค้าและบริการหลังการขาย รวมถึงมีการทำการตลาดอย่างต่อเนื่องในทุกช่องทางเพื่อให้ลูกค้าจดจำเครื่องหมายการค้านี้ ดังนั้น KURON มีความมั่นใจว่าจะสามารถสร้าง Brand recognition กับลูกค้าได้

ดังนั้น เมื่อพิจารณาถึงข้อมูลเรื่องการวิเคราะห์ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ ข้อดีและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการโดยรวมแล้ว บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์ในระยะยาวจากการทำรายการในครั้งนี้มากกว่า **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯควร อนุมัติ** การทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ใน **ครั้งนี้**

ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลตามรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมในครั้งนี้ เพื่อให้พิจารณาถ้อยแถลงและดุลพินิจประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจเพื่อลงมติได้อย่างเหมาะสม โดยขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่าได้พิจารณาและให้ความเห็นกรณีสั่งต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

3 ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการทำรายการ

ตามที่บริษัทจะเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญของ KURON และ ALEXI ในสัดส่วนร้อยละ 76 ของทุนชำระแล้วของทั้งสองบริษัทดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีแนวทางในการพิจารณาความเหมาะสมของมูลค่าหุ้นสามัญของกลุ่มบริษัท KURON โดยพิจารณาจากข้อมูลที่ได้รับและสมมติฐานการดำเนินธุรกิจที่ได้รับ การสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง สัญญาทั้ง 3 ฉบับ งบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบและสอบทานแล้วจากผู้สอบบัญชี งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษจากกรมนิติ งบการเงินฉบับผู้บริหาร และเอกสารอื่นที่เกี่ยวข้องกับการพิจารณาการทำรายการ สมมติฐานและประมาณการทางการเงินรวมถึงข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั้งโดยทั่วไปและในเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. (www.sec.or.th) เว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ (www.set.or.th) เว็บไซต์ของธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.or.th) เว็บไซต์ของกลุ่มบริษัท KURON (www.kuron.co.th) และเว็บไซต์ที่เกี่ยวข้องในการกำหนดปัจจัยต่างๆ ที่ใช้ประกอบการประมาณการทางการเงิน

อย่างไรก็ตาม ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารสำคัญดังกล่าวที่เป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ครบถ้วนและถูกต้อง รวมทั้งพิจารณาจากสถานการณ์ และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมและปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท และเป็นสถานะที่ไม่สามารถควบคุมได้ รวมทั้งสถานการณ์ภายในของบริษัทที่อาจมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญและส่งผลกระทบต่อสมมติฐานที่กำหนดไว้ ผลตอบแทนโครงการที่ประเมินได้ตามวิธีนี้อาจจะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกันในอนาคต

เนื่องจากกลุ่มบริษัท KURON เป็นบริษัทที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ไม่ได้รับรองโดยสำนักงาน ก.ล.ต. บริษัทจึงได้แต่งตั้งบริษัท สอบบัญชี ธรรมนิติ จำกัด (“ธรรมนิติ”) โดยนางสาวธัญพร ตั้งธโนปจัย ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับการรับรองโดยสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ทำหน้าที่ดำเนินการสอบทานข้อมูลทางบัญชีและการเงินของกลุ่มบริษัท KURON ดังนี้

1. สอบทานข้อมูลด้านสินทรัพย์ ด้านหนี้สิน ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2562
2. สอบทานข้อมูลงบกำไรขาดทุน สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561
3. สอบทานรายการระหว่างกันกับบริษัทที่เกี่ยวข้องกันและการเปิดเผยข้อมูล
4. สอบทานภาระผูกพันและภาระหนี้สินที่เกิดขึ้น

การตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษเป็นการตรวจสอบตามแนวทางและขอบเขตที่กำหนดตกลงร่วมกัน ซึ่งวิธีการตรวจสอบส่วนใหญ่ประกอบด้วย การสอบถามฝ่ายบริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง การสอบทานเอกสารหลักฐาน การตรวจนับ การทดสอบความถูกต้องครบถ้วนของรายการและข้อมูลที่เกี่ยวข้อง การวิเคราะห์การพิจารณาถึงหลักการที่กิจการใช้ว่าเป็นไปตามมาตรฐานรายงานทางการเงินหรือไม่ และสอบทานการประมาณการทางบัญชีและการเงินที่ใช้ ทั้งนี้ ขอบเขตของการทำงานนั้นไม่เท่ากับระดับการตรวจสอบงบการเงินของบริษัทมหาชนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ

รายละเอียดงบกำไรขาดทุน สำหรับปี 2561 สามารถแสดงได้ดังนี้

งบกำไรขาดทุนรวมสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2561 (KURON, PND และ ALEXI)				(หน่วย: ล้านบาท)
รายการ	หลังตัดรายการ ระหว่างกัน ^{1/}	จัดประเภท รายการใหม่ ^{2/}	ปรับปรุง รายการ ^{3/}	รวม
รายได้				
รายได้จากการขาย	921.37	(28.14)	5.60	898.83
รายได้จากการบริการ	2.84	-	-	2.84
ต้นทุนขาย	(353.34)	-	1.08	(352.26)
ต้นทุนบริการ	(119.06)	-	-	(119.06)
กำไรขั้นต้น	451.81	(28.14)	6.68	430.35
รายได้อื่น	3.24	1.65	-	4.89
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(213.91)	26.49	7.56	(179.86)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(167.27)	-	(1.76)	(169.03)
กำไร(ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	73.87	-	12.48	86.35
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้า	-	-	-	-
กำไร(ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	73.87	-	12.48	86.35
ต้นทุนทางการเงิน	(4.97)	-	-	(4.97)
กำไร(ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	68.89	-	12.48	81.37
ภาษีเงินได้	(13.19)	-	-	(13.19)
กำไร(ขาดทุน) สำหรับปี	55.71	-	12.48	68.19

คำอธิบายประกอบตารางงบกำไรขาดทุนสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561

- งบการเงินเดี่ยวของ KURON, PND และ ALEXI เป็นตัวเลขที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีของแต่ละบริษัท ทั้งนี้ PND และ ALEXI ดำเนินธุรกิจตามคำสั่งของ KURON และทั้งสองบริษัทมีลูกค้าเพียงรายเดียวคือ KURON โดยรายได้ของ PND และ ALEXI ก็คือค่าใช้จ่ายของ KURON รวมถึงการมีรายการเงินกู้ยืมระหว่างกัน ดังนั้น ในการทำงบการเงินรวมจึงต้องตัดรายการระหว่างกัน ผลการดำเนินงานของงบการเงินรวมโดยสรุปคือ รายได้รวม เท่ากับ 927.45 ล้านบาทและกำไรสุทธิเท่ากับ 55.71 ล้านบาท
- ธรรมเนียมการจัดประเภทรายการใหม่ คือ รายได้ที่เกี่ยวข้องกับค่าโฆษณา ซึ่งเดิมบันทึกเป็นรายได้จากการขาย แต่ต้องบันทึกเป็นรายได้อื่นแทน มูลค่า 1.65 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายที่เป็นส่วนลดการค้าหรือส่วนลดส่งเสริมการขายซึ่งบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในการขาย แต่ต้องบันทึกเป็นมูลค่าหักจากรายได้จากการขายโดยตรงแทน เป็นมูลค่า 26.49 ล้านบาท ผลของการจัดประเภทใหม่ทำให้การคำนวณอัตราส่วนกำไร และค่าใช้จ่ายมีการเปลี่ยนแปลงจากเดิม แต่มูลค่ากำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี และกำไรสุทธิไม่มีการเปลี่ยนแปลง คือ เท่ากับ 73.87 ล้านบาท และ 55.71 ล้านบาท ตามลำดับ
- จากการตรวจสอบงบการเงินเป็นกรณีพิเศษ ธรรมเนียมได้มีการปรับปรุงรายการเพิ่มเติม ส่วนใหญ่ได้แก่รายการฝากขาย และข้อผิดพลาดในการบันทึกบัญชี ซึ่งมีผลกระทบต่อมูลค่ารายได้ ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ โดยมีรายละเอียด

รายได้	รายการ	สาเหตุ	ล้านบาท
(+)	บันทึกรายได้จากการขายต่ำไป	การบันทึกข้ามรอบบัญชีของใบกำกับภาษี/ใบส่งของ และลูกค้าเซ็นรับสินค้าสำหรับงวดปี 2560	0.62
		รายการขายที่บันทึกบัญชีพบว่ารายการขายได้จริงสูงกว่าที่บันทึกในบัญชีแยกประเภททั่วไป	5.12
(-)	บันทึกรายได้จากการขายสูงไป	การบันทึกข้ามรอบบัญชีของใบกำกับภาษี/ใบส่งของ และลูกค้าเซ็นรับสินค้าสำหรับงวดปี 2561	0.07
		ลูกค้าไม่รับสินค้าบางรายการสาเหตุจากอายุของสินค้า และบริษัทได้ออกไปลดหนี้ใบรับคืนในปี 2562	0.07
รวม			5.60

ต้นทุนขาย	รายการ	สาเหตุ	ล้านบาท
(+)	บันทึกต้นทุนจากการขายต่ำไป	การบันทึกขายได้ต่ำไปเป็นจำนวน 0.48 ล้านบาท (0.62-0.07-0.07) จึงต้องปรับปรุงต้นทุนขายที่บันทึกต่ำไป	0.20
(-)	บันทึกต้นทุนจากการขายสูงไป	การบันทึกขายได้ต่ำไปเป็นจำนวน 5.12 ล้านบาท จึงต้องปรับปรุงต้นทุนขายที่บันทึกสูงไป	1.28
รวม			(1.08)

ค่าใช้จ่ายขาย และบริหาร	รายการ	สาเหตุ	ล้านบาท
(+)	บันทึกค่าใช้จ่ายจาก การขายต่ำไป	ไม่ได้บันทึกค่าเช่าคลังสินค้า	0.03
(-)	บันทึกค่าใช้จ่ายจาก การขายสูงไป	บันทึกค่าใช้จ่ายก่อนกำหนดในปี 2562	0.14
		บันทึกค่าใช้จ่ายล่าช้าในปี 2560	5.68
รวม			(5.80)

คำอธิบายเพิ่มเติมสำหรับรายการที่สำคัญ มีดังนี้

1. รายได้ :

- เนื่องจากรายได้จากการขายที่บันทึกแล้วนั้น บันทึกจากการเปิดบิลขายสินค้าทั้งหมดในปีนั้น ซึ่งแบ่งออกเป็นการขายเชื่อ และการฝากขาย โดย KURON จะบันทึกทั้งหมดในครั้งเดียวที่มีการเปิดบิลขาย

- ตามมาตรฐานบัญชีของทางบริษัทฯ จะบันทึกสินค้าในกลุ่มฝากขายเป็นรายได้ ก็ต่อเมื่อ มีรายงานการขายจากผู้รับฝากว่าขายสินค้าไปได้จริง ดังนั้น จากการเรียกรายงานการขาย Sale Out (ยอดที่ผู้รับฝากขาย รายงานการขายได้จริง) ของ KURON เปรียบเทียบกับที่บันทึกบัญชี ปรากฏว่า ขายได้จริงสูงกว่าที่บันทึก จำนวน 5.12 ล้านบาท ซึ่งอาจเกิดขึ้นได้จากหลายปัจจัย เช่น สินค้าที่มีการขายแบบฝากขายในปีก่อนๆ ปี 2559, 2560 มีการขายได้จริงในปีที่ตรวจสอบ

2. ต้นทุนขาย :

จากการตรวจสอบการรับรู้รายได้จากสินค้าฝากขายที่มีการปรับปรุงดังกล่าว ปรากฏว่าบันทึกต้นทุนสูงไป 1.28 ล้านบาท ซึ่งอาจจะเกิดได้จากส่วนผสมของประเภทสินค้าที่แตกต่างกัน สินค้าที่ฝากขายไว้ปีก่อนๆ ที่มีต้นทุนต่ำกว่ามาขายได้ในปีนี้ ขณะที่สินค้าที่มีต้นทุนสูงที่ฝากขายปีปัจจุบันยังขายไม่ได้ เป็นต้น

3. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร :

เป็นการปรับปรุงค่าใช้จ่ายให้ตรงตามรอบระยะเวลาบัญชี เช่น ค่าส่งเสริมการขาย เป็นกิจกรรมที่เกิดขึ้นในปี 2560 แต่มาบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในปี 2561 จึงปรับปรุงรายการ ทั้งสิ้น 5.68 ล้านบาท

ทั้งนี้ KURON, PND และ ALEXI มีโครงสร้างการถือหุ้นโดยบุคคลแยกต่างหาก ไม่มีการถือหุ้นระหว่างบริษัท จึงไม่มีการจัดทำงบการเงินรวมแต่อย่างใด ในการทำรายการครั้งนี้ KURON จึงจัดทำงบการเงินรวมเป็นงบสำหรับผู้บริหารของกลุ่มบริษัท KURON ได้แก่ งบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 - 31 ธันวาคม 2561 รวมถึงงบกำไรขาดทุนรวมประจำปี 2559 – 2560 และผลการดำเนินงานงวด 9 เดือนตั้งแต่เดือนมกราคม - กันยายน 2562 และมีการปรับปรุงรายการระหว่างกันในรูปแบบที่สอดคล้องกัน เพื่อให้สอดคล้องกับการเปรียบเทียบงบการเงินรวมที่จัดทำโดยธรรมเนียม และเป็นข้อมูลประกอบการกำหนดสมมติฐานและจัดทำประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ งบการเงินรวมของกลุ่มบริษัท KURON มีดังนี้

1. งบแสดงฐานะทางการเงินรวมประจำปี 2559 – 2561 และ ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2562

งบแสดงฐานะการเงินรวม	ปี 2559		ปี 2560		ปี 2561		ณ 31 สิงหาคม 2562	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์								
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	24.80	3.76%	7.90	1.28%	14.03	2.27%	68.26	10.79%
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	188.32	28.56%	206.45	33.56%	210.09	33.98%	214.17	33.87%
สินค้าคงเหลือ	256.76	38.94%	228.55	37.16%	247.91	40.10%	209.72	33.16%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	35.43	5.37%	26.52	4.31%	9.92	1.60%	9.45	1.49%
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	505.30	76.64%	469.41	76.31%	481.95	77.95%	501.60	79.32%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน								
เงินฝากที่มีข้อจำกัดในการใช้	0.20	0.03%	0.20	0.03%	0.20	0.03%	0.20	0.03%
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ	114.90	17.43%	107.29	17.44%	104.80	16.95%	105.49	16.68%
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนสุทธิ	32.25	4.89%	28.40	4.62%	24.55	3.97%	21.99	3.48%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	6.64	1.01%	9.81	1.59%	6.79	1.10%	3.09	0.49%
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	153.99	23.36%	145.70	23.69%	136.34	22.05%	130.76	20.68%
รวมสินทรัพย์	659.29	100.00%	615.10	100.00%	618.29	100.00%	632.35	100.00%
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น								
หนี้สินหมุนเวียน								
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	180.39	27.36%	155.51	25.28%	98.04	15.86%	72.74	11.50%
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	40.88	6.20%	47.59	7.74%	55.74	9.02%	84.22	13.32%
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	20.06	3.04%	17.73	2.88%	22.14	3.58%	5.45	0.86%
รวมหนี้สินหมุนเวียน	241.33	36.60%	220.83	35.90%	175.92	28.45%	162.41	25.68%
หนี้สินไม่หมุนเวียน								
เงินกู้ยืมระยะยาว	72.50	11.00%	32.00	5.20%	32.00	5.18%	29.57	4.68%
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	7.05	1.07%	7.05	1.15%	7.05	1.14%	7.05	1.11%
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	6.35	0.96%	4.49	0.73%	4.11	0.67%	2.91	0.46%
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	85.89	13.03%	43.54	7.08%	43.16	6.98%	39.54	6.25%
รวมหนี้สิน	327.22	49.63%	264.36	42.98%	219.08	35.43%	201.94	31.93%
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	85.00	12.89%	85.00	13.82%	85.00	13.75%	85.00	13.44%
กำไร(ขาดทุน)สะสม	247.07	37.48%	265.74	43.20%	314.21	50.82%	345.41	54.62%
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	332.07	50.37%	350.74	57.02%	399.21	64.57%	430.41	68.07%
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	332.07	50.37%	350.74	57.02%	399.21	64.57%	430.41	68.07%
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	659.29	100.00%	615.10	100.00%	618.29	100.00%	632.35	100.00%

หมายเหตุ: งบแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2562 เป็นข้อมูลที่ได้จากการทำ Due Diligence ของธรรมเนียม และงบแสดงฐานะการเงินรวมปี 2559 – 2561 เป็นการเงินรวมฉบับผู้บริหาร

2. งบกำไรขาดทุนรวม สำหรับปี 2559 – 2561 และงวด 9 เดือนปี 2562

งบกำไรขาดทุนรวม	ปี 2559		ปี 2560		ปี 2561		ปี 2562 งวด 9 เดือน	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	998.42	97.66%	866.88	97.98%	898.83	99.15%	657.56	99.27%
รายได้จากการบริการ	3.07	0.30%	2.78	0.31%	2.84	0.31%	2.06	0.31%
ต้นทุนขาย	(422.09)	-41.29%	(386.73)	-43.71%	(352.26)	-38.86%	(269.25)	-40.65%
กำไรขั้นต้น	579.40	56.67%	482.94	54.58%	549.41	60.60%	390.37	58.93%
รายได้อื่น	20.85	2.04%	15.11	1.71%	4.89	0.54%	2.80	0.42%
กำไรก่อนค่าใช้จ่าย	600.25	58.71%	498.05	56.29%	554.30	61.14%	393.17	59.35%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(291.39)	-28.50%	(255.09)	-28.83%	(298.92)	-32.97%	(205.35)	-31.00%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(194.77)	-19.05%	(189.75)	-21.45%	(169.03)	-18.65%	(142.22)	-21.47%
กำไร(ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	114.09	11.16%	53.21	6.01%	86.35	9.52%	45.60	6.88%
กำไร(ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	114.09	11.16%	53.21	6.01%	86.35	9.52%	45.60	6.88%
ต้นทุนทางการเงิน	(9.23)	-0.90%	(5.63)	-0.64%	(4.97)	-0.55%	(1.88)	-0.28%
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	104.87	10.26%	47.58	5.38%	81.37	8.98%	43.72	6.60%
ภาษีเงินได้	(9.53)	-0.93%	(6.10)	-0.69%	(13.19)	-1.45%	-	0.00%
กำไร (ขาดทุน) สำหรับงวด	95.34	9.33%	41.48	4.69%	68.19	7.52%	43.72	6.60%

หมายเหตุ: งบกำไรขาดทุนรวมปี 2561 เป็นข้อมูลที่ได้จากการทำ Due Dilligence ของกรรมการ และงบกำไรขาดทุนรวมปี 2559 – 2560 และงวด 9 เดือนปี 2562 เป็นงบการเงินรวมฉบับผู้บริหาร

สรุปข้อมูลที่สำคัญของงบที่ผ่านการตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษโดยกรรมการ

ก. เมื่อพิจารณาถึงงบแสดงฐานะการเงินรวมของกลุ่มบริษัท KURON ล่าสุด คือ ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2562 (หักรายการระหว่างกันและรายการปรับปรุงแล้ว) มีมูลค่าสินทรัพย์รวมเท่ากับ 632.35 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นรายการลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และที่ดินอาคารและอุปกรณ์ มีรายละเอียด ดังนี้

● ลูกหนี้การค้ามูลค่า 214.17 ล้านบาท

ลูกหนี้การค้ามีมูลค่าอยู่ที่ KURON เป็นหลัก โดยแบ่งออกเป็นลูกหนี้ขายเชื่อ ได้แก่ กลุ่มลูกค้าที่เป็นร้านค้าปลีก และ ร้านค้าขนาดใหญ่ เป็นลักษณะของการให้เครดิตเทอมแก่ลูกค้าประมาณ 30-90 วัน กลุ่มลูกหนี้ฝากขายที่เป็นห้างสรรพสินค้าเป็นหลัก เป็นลักษณะการขายสินค้าเหมือนขายเครดิตจากนั้นจะมีการเช็คยอดว่าห้างสรรพสินค้าได้เท่าไรในเดือนถัดไปและทาง KURON จะบันทึกรายได้ตามยอดขายของห้างสรรพสินค้า และลูกหนี้ขายออนไลน์ผ่านทางอีคอมเมิร์ซในเว็บไซต์ต่างๆ เป็นลักษณะการขายที่ลูกค้าจ่ายค่าสินค้ามาก่อนแล้วจัดส่งสินค้าตามหลัง จากการตรวจสอบความพอเพียงของค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญตามรายงานของกรรมการ พบว่ามียอดลูกหนี้การค้าค้าง ซึ่งประกอบด้วย ลูกหนี้ค้างเกิน 1 ปี, ลูกหนี้การค้าที่ยื่น Notice แล้ว, ลูกหนี้การค้าที่รอตัดหนี้สูญ และลูกหนี้การค้าที่ติดต่อไม่ได้ เป็นมูลค่ารวม 2.13 ล้านบาท โดย KURON ได้ตั้งค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญแล้ว 0.58 ล้านบาท ดังนั้น มูลค่าส่วนที่ยังไม่ได้สำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเท่ากับ 1.55 ล้านบาท

● สินค้าคงเหลือมูลค่า 209.72 ล้านบาท

สินค้าคงเหลือมีมูลค่าอยู่ที่ KURON เพียงบริษัทเดียวเท่านั้น เพราะเป็นบริษัทที่มีการจำหน่ายสินค้า แบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ

1. สินค้าประเภทอุปกรณ์ ได้แก่ อุปกรณ์จัดแต่งทรงผม อุปกรณ์ทำความสะอาดผิวหน้าและนวดกรรมในการดูแลผิว อุปกรณ์กีฬา เครื่องถอนขนถนอมผิว ชุดกระชับสัดส่วน และอุปกรณ์เครื่องรัดถนอมผ้าอนามัย เป็นต้น

2. สินค้าอุปโภคบริโภค ได้แก่ สินค้ากลุ่มยาสีฟัน ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้า และบำรุงเส้นผม ผลิตภัณฑ์จัดแต่งทรงผม เป็นต้น

3. สินค้าประเภทบรรจุภัณฑ์ ได้แก่ กล่อง ถุง หลอดยาสีฟัน เป็นต้น

สินค้าส่วนใหญ่จะเก็บไว้ที่คลังสินค้าของ PND (PND เป็นผู้เช่าคลังสินค้ากับบุคคลภายนอก ดังนั้น KURON จะต้องทำสัญญาเช่าแทนภายหลังการทำรายการ) และคลังสินค้าฝากขาย ซึ่งจะอยู่ตามห้างสรรพสินค้า และบริษัทที่ขายสินค้าออนไลน์ โดยมูลค่าของสินค้ามากกว่าร้อยละ 90 เป็นสินค้าสำเร็จรูป ส่วนที่เหลือเป็นงานระหว่างผลิต จากการจัดประเภทตามอายุของสินค้าคงเหลือตามรายงานของธรรมาภิบาล ปรากฏว่ามีรายการสินค้าค้างนานที่เคลื่อนไหวไม่เกินร้อยละ 10, สินค้าค้างนานเกิน 1 ปี เป็นมูลค่ารวม 14.69 ล้านบาท โดย KURON ได้ตั้งสำรองสินค้าล้าสมัยแล้ว 2.17 ล้านบาท ดังนั้น มูลค่าสินค้าส่วนที่ยังไม่ได้สำรองล้าสมัยเท่ากับ 12.52 ล้านบาท

- ที่ดินอาคารและอุปกรณ์มูลค่า 105.49 ล้านบาท

KURON เป็นเจ้าของที่ดินเปล่าที่ไม่ได้ใช้งาน จำนวน 2,771.60 ตารางวา มีมูลค่าเท่ากับ 94.55 ล้านบาท ตั้งอยู่ตำบลสะพานสูง อำเภอสะพานสูง กรุงเทพฯ ซึ่งได้จำหน่ายให้แก่บุคคลภายนอกซึ่งไม่ได้เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้อง คิดเป็นมูลค่า 105 ล้านบาท เมื่อเดือนพฤศจิกายน 2562 มูลค่าสินทรัพย์ที่เหลือเป็นส่วนปรับปรุงอาคารสำนักงาน และยานพาหนะ ดังนั้น กลุ่มบริษัท KURON จะมีมูลค่าเหลือเฉพาะอาคารและอุปกรณ์เท่านั้น

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะได้ทำการปรับปรุงรายการต่างๆดังกล่าว กับ มูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วต่อไป

สำหรับรายการหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น กลุ่มบริษัท KURON มีหนี้สินรวม 201.94 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการเจ้าหนี้ตรีตรา และเจ้าหนี้การค้า และส่วนของผู้ถือหุ้น 430.41 ล้านบาท โดยมีข้อมูลสรุป ดังนี้

- เจ้าหนี้ตรีตรามูลค่า 72.74 ล้านบาท

KURON มีวงเงินรวม 311 ล้านบาทกับสถาบันการเงินหลายแห่ง ประกอบด้วยวงเงินกู้เบิกเงินบัญชี 86 ล้านบาท และวงเงินตรีตรา 225 ล้านบาท แต่มียอดหนี้คงเหลือเฉพาะตรีตราเท่ากับ 72.74 ล้านบาท

- เจ้าหนี้การค้ามูลค่า 84.22 ล้านบาท

เจ้าหนี้การค้าส่วนใหญ่เป็นของ KURON โดยมีทั้งเจ้าหนี้ในประเทศและต่างประเทศ สำหรับการซื้ออุปกรณ์เสริมความงามและเครื่องสำอาง รวมถึงเจ้าหนี้การค้าประเภทอื่น เช่น ค่าส่งเสริมการขาย ค่าโฆษณา เป็นต้น โดยได้รับเครดิตเทอมอยู่ในช่วงระหว่าง 30-90 วัน

- ทุนชำระแล้วมูลค่า 85 ล้านบาท

KURON มีทุนชำระแล้ว 75 ล้านบาท, ALEXI มีทุนชำระแล้ว 5 ล้านบาท และ PND มีทุนชำระแล้ว 5 ล้านบาท รวมทั้งหมด 85 ล้านบาท โดยที่ทั้งสามบริษัทไม่ได้มีการถือหุ้นระหว่างกัน อย่างไรก็ตาม ในเดือนตุลาคม 2562 KURON มีการเพิ่มทุนจดทะเบียนชำระแล้วเป็นจำนวน 70.39 ล้านบาท เป็นทุนชำระแล้วใหม่ 145.39 ล้านบาท ทำให้กลุ่มบริษัท KURON มีทุนชำระแล้วรวม 155.39 ล้านบาท และภายหลังการอนุมัติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2563 PND จะโอนกิจการไปให้ KURON โดย PND จะไม่อยู่ภายใต้บริษัทฯ ดังนั้น ทุนชำระแล้วภายหลังการทำรายการของ KURON และ ALEXI รวมกันจะเท่ากับ 150.39 ล้านบาท

- กำไรสะสมมูลค่า 345.41 ล้านบาท

เป็นมูลค่ากำไรสะสมรวมทั้งสามบริษัท อย่างไรก็ตามในเดือนพฤศจิกายน 2562 ALEXI มีการจ่ายปันผลสำหรับการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2552 - งวด 9 เดือนของปี 2562 รวมเป็นจำนวนเงิน 133.40 ล้านบาท ดังนั้นกำไรสะสมตามงบการเงินรวมต้องปรับลดลงเท่ากับจำนวนดังกล่าวคงเหลือเท่ากับ 212.01 ล้านบาท (ยังไม่รวมผลกำไรจากการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงในระหว่างเดือน)

ข. เมื่อพิจารณาถึงงบกำไรขาดทุนรวมของกลุ่มบริษัท KURON ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 (หักรายการระหว่างกันและรายการปรับปรุงแล้ว) กลุ่มบริษัท KURON มีรายได้จากการขายรวมเท่ากับ 898.83 ล้านบาท ประกอบด้วยรายได้จากการจำหน่ายสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้า LE'SASHA ประมาณร้อยละ 48, สินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้า Sparkle ประมาณร้อยละ 33 และกลุ่มสินค้าอื่นๆประมาณร้อยละ 19 ของรายได้จากการขาย โดยมีการจำหน่ายผ่านช่องทางต่างๆ เช่น ร้านค้าปลีกขนาดเล็ก ร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ ห้างสรรพสินค้า รวมถึงการขายสินค้าผ่านทางออนไลน์ ซึ่งมีสัดส่วนของการจำหน่ายผ่านช่องทางจำหน่ายโดยไม่ได้มีการพึงพิงช่องทางใดช่องทางหนึ่งมากเกินไป และมีรายได้จากการให้บริการที่มาจากการบริการซ่อมอุปกรณ์ที่ชำรุดเป็นหลัก

ด้านต้นทุนขายส่วนใหญ่เป็นต้นทุนสินค้าที่ซื้อทั้งในประเทศและต่างประเทศ ค่าใช้จ่ายในการขายส่วนใหญ่คือเงินเดือน ค่าคอมมิชชั่น และค่าใช้จ่ายต่างๆที่เกี่ยวกับพนักงานที่เป็น Beauty Advisor ซึ่งเป็นของ ALEXI เป็นหลัก ส่วนค่าขนส่ง ค่าเช่าคลังสินค้าเป็นของ PND เป็นหลัก (หลังจากการโอนกิจการในปี 2563 ค่าใช้จ่ายของ PND จะเป็นค่าใช้จ่ายของ KURON) และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารส่วนใหญ่เป็นเงินเดือนและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับโครงสร้างรายได้และค่าใช้จ่ายในการประเมินราคาวิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด)

การประเมินราคากลุ่มบริษัท KURON

ในการประเมินราคาหุ้นของกลุ่มบริษัท KURON ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จะใช้งบการเงินรวมฉบับที่ผ่านการทำ Due Diligence จากธรรมเนียม และงบการเงินฉบับผู้บริหาร คือ งบแสดงฐานะการเงิน และ งบกำไรขาดทุน ซึ่งจะได้กล่าวในรายละเอียดของการคำนวณในแต่ละวิธีเพื่อเป็นแนวทางอ้างอิง ในการประเมินราคาหุ้นของบริษัทฯตามวิธีต่างๆ มีดังนี้

1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach or P/BV Ratio)
4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price-to-Earnings Ratio Approach)
5. วิธีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Price Approach)
6. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

รายละเอียดการคำนวณมูลค่าหุ้นตามวิธีต่างๆ สามารถแสดงได้ดังนี้

1. วิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชี โดยอ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินรวม 3 บริษัท (KURON, PND และ ALEXI) ที่ผ่านการทำ Due Diligence ของธรรมเนียม ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2562 ซึ่ง KURON, PND และ ALEXI มีทุนชำระแล้วรวม 85 ล้านบาท ต่อมาเมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2562 KURON มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อเพิ่มทุนและจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในราคามูลค่าที่ตราไว้ต่อหุ้น (100 บาท) จำนวน 70.39 ล้านบาท จากทุนเดิม 75.00 ล้านบาทเป็นทุนชำระแล้วใหม่ 145.39 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงนำหุ้นที่เพิ่มมารวมคำนวณเป็นมูลค่าตามบัญชีใหม่ ซึ่งจะเป็ทุนชำระแล้วล่าสุดก่อนทำรายการในครั้งนี้ รายละเอียดมูลค่าทางบัญชีหลังเพิ่มทุนเป็นดังนี้

รายการ	ล้านบาท
ทุนที่ออกและชำระแล้วเดิม	85.00
ทุนที่เพิ่มขึ้นใหม่ของ KURON	70.39
ทุนที่ออกและชำระแล้วใหม่	155.39
กำไร (ขาดทุนสะสม)	345.41
รวม ส่วนของผู้ถือหุ้น	500.80
จำนวนหุ้นสามัญ (ล้านหุ้น)	1.554
มูลค่าทางบัญชี (บาทต่อหุ้น)	322.27

หมายเหตุ: มูลค่าที่ตราไว้เท่ากับ 100 บาทต่อหุ้น

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ สามารถสะท้อนเพียงฐานะทางการเงินของกิจการ ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2562 รวมกับทุนชำระแล้วที่เพิ่มขึ้นล่าสุดเท่านั้น โดยไม่สามารถสะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน รวมทั้งไม่ได้สะท้อนถึงผลการดำเนินงานในอนาคตและความสามารถในการทำกำไรของกิจการในอนาคต จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 500.80 ล้านบาท หรือเท่ากับ 322.28 บาทต่อหุ้น และเมื่อคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 76 แล้ว จะได้มูลค่าหุ้นตามบัญชีเท่ากับ 380.61 ล้านบาท หรือเท่ากับ 244.93 บาทต่อหุ้น

2. วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้เป็นการนำสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ หักด้วยหนี้สินทั้งหมด รวมทั้งภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต (Commitments and Contingent Liabilities) ซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวมที่ผ่านการทำ Due Diligence ของธรรมาภิบาล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2562 และปรับปรุงด้วยรายการต่างๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ปิดงบการเงิน หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น เช่น การขายสินทรัพย์ การตั้งสำรองส่วนเพิ่มหรือส่วนลดจากการประเมินราคาทรัพย์สินที่ไม่ได้บันทึกในงบการเงิน รายการบวกกลับหนี้สงสัยจะสูญหรือหนี้สูญที่ได้รับชำระคืน หนี้สินที่เกิดขึ้นในอนาคต มูลค่าใบอนุญาตประกอบธุรกิจ ค่าความนิยม (Goodwill) สิทธิบัตร (Patent) มูลค่าตราสินค้า (Brand Value) คดีความที่คงค้างอยู่ เป็นต้น หลังจากนั้น จึงนำผลลัพธ์ที่คำนวณได้หารด้วยจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด

ที่ปรึกษาทางการเงินได้สรุปรายการสำคัญที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ โดยวิธีนี้มีรายละเอียด ดังนี้

1. KURON มีการขายที่ดินที่ไม่ได้ใช้ประโยชน์ในทางธุรกิจในเดือนพฤศจิกายน 2562 (ซึ่งเป็นไปตามจุดประสงค์ของการลงทุนของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นเฉพาะธุรกิจและทรัพย์สินที่ก่อให้เกิดรายได้ของ KURON เท่านั้น) ที่ดินดังกล่าวมีพื้นที่ 6 ไร่ 3 งาน 71.06 ตารางวา เป็นที่ดินเปล่าตั้งอยู่แขวงสะพานสูง เขตสะพานสูง กรุงเทพฯ โดยขายให้แก่บุคคลภายนอก รายละเอียดการขายที่ดิน มีดังนี้

ราคาขายที่ดิน	105.00 ล้านบาท
ต้นทุนทางบัญชีของที่ดิน	94.55 ล้านบาท
ค่าภาษี และค่าธรรมเนียม	5.62 ล้านบาท
กำไรสุทธิ	4.83 ล้านบาท

2. จากการวิเคราะห์ถึงคุณภาพของทรัพย์สินของกลุ่มบริษัท KURON ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2562 ตามรายงานการตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษจัดทำโดยธรรมาภิบาล มีรายการในงบแสดงฐานะทางการเงินที่ต้องปรับปรุง ดังนี้

2.1 ลูกหนี้การค้าของ KURON

ลูกหนี้การค้ามีมูลค่าทั้งหมด 214.17 ล้านบาท และจากการตรวจสอบความพอเพียงของค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญพบว่ามียอดลูกหนี้การค้าที่ค้างหนี้ ซึ่งประกอบด้วย ลูกหนี้ค้างเกิน 1 ปี, ลูกหนี้การค้าที่ยื่น Notice แล้ว, ลูกหนี้การค้าที่รอตัดหนี้สูญ และลูกหนี้การค้าที่ติดต่อไม่ได้ เป็นมูลค่ารวม 2.13 ล้านบาท โดย KURON ได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญแล้ว 0.58 ล้านบาท ดังนั้น มูลค่าส่วนที่ยังไม่ได้สำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเท่ากับ 1.55 ล้านบาท ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่อาจเรียกเก็บเงินไม่ได้

2.2 สินค้าคงเหลือของ KURON

สินค้าคงเหลือมีมูลค่าเท่ากับ 209.72 ล้านบาท โดยเมื่อมีการจัดกลุ่มอายุของสินค้าคงเหลือ พบว่ามีรายการสินค้าค้างนานที่เคลื่อนไหวไม่เกินร้อยละ 10, สินค้าค้างนานเกิน 1 ปี เป็นมูลค่ารวม 14.69 ล้านบาท โดย KURON ได้ตั้งสำรองสินค้าล้าสมัยแล้ว 2.17 ล้านบาท ดังนั้น มูลค่าสินค้าส่วนที่ยังไม่ได้สำรองล้าสมัยเท่ากับ 12.52 ล้านบาท ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่สินค้าคงเหลืออาจจะนำมาขายไม่ได้

3. ประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงาน

KURON มีการบันทึกหนี้สินผลประโยชน์พนักงานเท่ากับ 7.05 ล้านบาท แต่ตาม พรบ.คุ้มครองแรงงาน ฉบับที่ 7 วันที่ 5 เมษายน 2562 กำหนดให้ลูกจ้างที่ทำงานติดต่อกันครบ 20 ปีขึ้นไป ให้จ่ายไม่น้อยกว่าค่าจ้างอัตราสุดท้าย 400 วัน ซึ่ง KURON ยังไม่ได้บันทึกปรับปรุงในงบการเงิน จึงต้องมีการปรับปรุงรายการเพิ่มเติมอีกจำนวน 28.42 ล้านบาท

4. การจ่ายเงินปันผลของ ALEXI

เมื่อวันที่ 18 พฤศจิกายน 2562 ALEXI มีการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2562 เพื่อพิจารณาจ่ายปันผล สำหรับผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2552 - งวด 9 เดือนของปี 2562 รวมเป็นจำนวนเงิน 133.40 ล้านบาท ดังนั้นส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินรวมต้องปรับลดลงเท่ากับจำนวนดังกล่าว

สรุปรายการปรับปรุง	มูลค่า (ล้านบาท)
1. เงินสดรับจากการขายที่ดิน	105.00
หัก ต้นทุนที่ดิน	(94.55)
ภาษี และค่าใช้จ่ายการโอน	(5.62)
มูลค่าสุทธิ	4.83
2.การปรับปรุงคุณภาพสินทรัพย์	
- การตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่ำไป	(1.55)
- การตั้งสำรองสินค้าคงเหลือล้าสมัย	(12.52)
3.ประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงานเพิ่มขึ้น	(28.42)
4.การจ่ายเงินปันผลของ ALEXI	(133.40)
รวม	(171.06)

นอกเหนือจากรายการปรับปรุงต่างๆดังกล่าวแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่พบการเปลี่ยนแปลงอย่างมีสาระสำคัญของสินทรัพย์หรือหนี้สินรายการอื่นๆ ดังนั้น ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว เป็นดังนี้

รายการ	ล้านบาท
ส่วนของผู้ถือหุ้น ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี	500.80
รายการปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	(171.06)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น ภายหลังการปรับปรุงรายการ	329.74
จำนวนหุ้นสามัญ	1,554
มูลค่าทางบัญชี (บาทต่อหุ้น)	212.19

ดังนั้น ผลจากการปรับปรุงรายการต่างๆ ทำให้มูลค่าหุ้นโดยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี จะได้มูลค่าเท่ากับ 329.74 ล้านบาทหรือเท่ากับ 212.19 บาทต่อหุ้น และเมื่อคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 76 แล้ว จะได้มูลค่าหุ้นตามบัญชีเท่ากับ 250.60 ล้านบาท หรือเท่ากับ 161.26 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของกิจการในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการประเมินด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนราคาที่เป็นจริงของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯได้

3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)

การประเมินราคาโดยวิธีนี้ เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีของกลุ่มบริษัท KURON ซึ่งมีค่าเท่ากับ 322.27 บาทต่อหุ้น คูณกับค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) ย้อนหลัง 7 วัน 30 วัน 60 วัน 90 วัน 120 วัน 180 วัน และ 360 วัน นับจากวันที่ 30 พฤศจิกายน 2562 (ซึ่งเป็นข้อมูลในเดือนล่าสุดก่อนการทำรายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ) ของอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าตามบัญชีเฉลี่ย (Average P/BV) ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จำนวน 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท ดู เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน) (“DDD”) บริษัท โอ ซี ซี จำกัด (มหาชน) (“OCC”) บริษัท แจ็กเจีย อุตสาหกรรม (ไทย) จำกัด (มหาชน) (“JCT”) อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค หมวดธุรกิจของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ โดยแนวทางการคัดเลือกพิจารณาจากการมีลักษณะการดำเนินธุรกิจที่คล้ายคลึงกัน คือ ส่วนใหญ่มีเครื่องหมายการค้าเป็นของตนเอง มีการจำหน่ายสินค้าที่เป็นของใช้ส่วนตัว มีช่องทางการจำหน่ายผ่านร้านค้าประเภทต่างๆ เช่น ห้างสรรพสินค้า ร้านค้าขนาดใหญ่ ร้านค้าปลีก เพื่อจำหน่ายให้แก่ลูกค้าโดยตรง สินค้าส่วนใหญ่เป็นการจ้างผลิตตามสูตรหรือตามสเปคที่ต้องการ ถึงแม้ว่าจะมีความแตกต่างกันในประเภทของสินค้าที่จำหน่ายเมื่อเทียบกับ KURON แต่เป็นสินค้าที่ใช้ส่วนบุคคล และบางบริษัทก็มีจ้างพนักงานเพื่อช่วยในการส่งเสริมการขายสินค้า ณ จุดที่ขาย หรือมีการให้บริการงานขายและการตลาดเหมือนกับ KURON และ ALEXI

ข้อมูลโดยสรุปของบริษัทที่คัดเลือก มีดังต่อไปนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ชื่อย่อ	ลักษณะธุรกิจ	มูลค่าตลาด	สินทรัพย์รวม	รายได้	กำไรสุทธิ
DDD	ดำเนินธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ดูแลและบำรุงผิวภายใต้เครื่องหมายการค้า “NAMU LIFE” โดยมีชื่อกลุ่มผลิตภัณฑ์ว่า “SNAILWHITE” และธุรกิจรับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์บำรุงผิวภายใต้เครื่องหมายการค้าอื่น (OEM) โดยจัดจำหน่ายผ่านช่องทาง Modern Trade และร้านค้าประเภทต่างๆ	7,947.19	4,966.29	885.72	8.22
OCC	ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์หลัก 3 กลุ่ม ได้แก่ เครื่องสำอาง เสื้อผ้า และเครื่องดนตรี ภายใต้แบรนด์ชั้นนำซึ่งเป็นที่รู้จักอย่างดีในท้องตลาด อาทิ Covermark, KMA, KMA Professional, Sungrace, Shiseiso Professional, BSC Hair Care โดยจัดจำหน่ายผ่านช่องทาง Modern Trade และร้านค้าประเภทต่างๆ	768.00	1,245.98	1,216.79	22.04
JCT	ดำเนินธุรกิจหลัก ผลิต จำหน่ายและส่งออก เครื่องสำอาง ลูกอม ยาแผนปัจจุบัน ดังนี้ 1. ลูกอม 2. เครื่องสำอาง ได้แก่ น้ำหอม สบู่หอม ครีมนวดน้ำ แป้งหอมและเครื่องบำรุงสุขอนามัย 3. ยาและเวชภัณฑ์ ได้แก่ น้ำมัญญาลิปคัส และจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่บริษัทย่อยเป็นผู้ผลิต ได้แก่ พลาสเตอร์ยา พลาสเตอร์และเทปปิดแผล 4. เครื่องมือแพทย์ โดยได้รับการแต่งตั้งให้เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้า เป็นต้น โดยจัดจำหน่ายผ่านช่องทาง Modern Trade และร้านค้าประเภทต่างๆ	1,120.50	1,350.48	606.77	61.88

หมายเหตุ: มูลค่าสินทรัพย์รวม รายได้ กำไรสุทธิ จากผลการดำเนินงานงวด 12 เดือน ณ 31 กันยายน 2562 และมูลค่าการตลาด ณ 30 พฤศจิกายน 2562

ที่มา: ราคาค่าหุ้นของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ และงบการเงินของแต่ละบริษัทจาก SETSMART

จากการประเมินราคาโดยวิธีนี้ได้อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัท อยู่ระหว่าง 1.13 – 1.34 เท่า มีรายละเอียด ดังนี้

หน่วย : เท่า	ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) (วัน)						
	7	30	60	90	120	180	360
DDD	1.67	1.79	1.80	1.75	1.72	1.77	2.06
OCC	0.78	0.79	0.79	0.80	0.81	0.85	0.93
JCT	0.95	0.98	1.00	0.99	0.99	0.99	1.02

หน่วย : เท่า	ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) (วัน)						
	7	30	60	90	120	180	360
ค่าเฉลี่ย (เท่า)	1.13	1.19	1.20	1.18	1.17	1.20	1.34
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	365.56	382.70	385.92	380.87	377.90	387.96	430.76
มูลค่าหุ้น (ล้านบาท)	568.06	594.68	599.69	591.84	587.22	602.86	669.37

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาการเงินอิสระนำค่า P/BV ของ DDD มาคำนวณเปรียบเทียบ โดยไม่ได้ตั้งเหมือนในกรณีการคำนวณวิธี P/E เนื่องจากค่า P/BV ของ DDD มีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ในช่วงปกติและใกล้เคียงกับบริษัทอื่นที่นำมาเปรียบเทียบ ไม่ได้มีอัตราที่สูงมากหรือต่ำมากผิดปกติ

ดังนั้น ผลจากการประเมินมูลค่าหุ้นวิธีอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ากิจการอยู่ในช่วงระหว่าง 568.06 – 669.37 ล้านบาทหรือ 365.56 – 430.76 บาทต่อหุ้น และเนื่องจาก KURON ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และหุ้นไม่มีสภาพคล่อง ดังนั้น ที่ปรึกษาการเงินอิสระจึงมีการปรับลดมูลค่าลงร้อยละ 20 ตามเหตุผลที่กำหนดหัวข้อการประเมินราคาวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 454.44 – 535.49 ล้านบาท และเมื่อคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 76 แล้ว จะได้มูลค่าหุ้นตามวิธีนี้อยู่ในช่วงระหว่าง 345.38 – 406.98 ล้านบาท หรือเท่ากับ 292.45 – 344.61 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของกิจการในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการประเมินด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนราคาที่เหมาะสมของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้

4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรหุ้น (Price to Earnings Per Share Ratio Approach; P/E Ratio)

การประเมินมูลค่าของบริษัทฯโดยวิธีนี้จะนำกำไรสุทธิของบริษัทฯย้อนหลัง 12 เดือนมาคำนวณ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้กำไรสุทธิที่มาจากผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวม ที่ได้จากการตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษของธรรมาภิบาล ประจำปี 2561 จะได้มูลค่าประมาณ 68.19 ล้านบาท หรือคิดเป็นกำไรต่อหุ้นเท่ากับ 43.88 บาทต่อหุ้น ควบกับค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average ย้อนหลัง 7 วัน 30 วัน 60 วัน 90 วัน 120 วัน 180 วันและ 360 วัน นับจากวันที่ 30 พฤศจิกายน 2562 ของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ย (P/E) ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จำนวน 3 บริษัท (เป็นกลุ่มเปรียบเทียบเช่นเดียวกับคำนวณมูลค่าหุ้นวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี) โดยนำค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ย ของบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบแสดงรายละเอียดตามตารางดังต่อไปนี้

หน่วย : เท่า	ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) (วัน)						
	7	30	60	90	120	180	360
OCC	34.89	31.05	28.96	27.78	26.72	21.60	13.56
JCT	12.08	12.15	12.25	12.23	12.38	12.49	12.91
ค่าเฉลี่ย (เท่า)	23.48	21.60	20.60	20.00	19.55	17.04	13.23
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	1,030.50	947.77	904.08	877.77	857.91	747.85	580.69
มูลค่าหุ้น (ล้านบาท)	1,601.32	1,472.76	1,404.86	1,363.98	1,333.12	1,162.09	902.34

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาการเงินอิสระไม่นำค่า P/E ของ DDD มาคำนวณเปรียบเทียบ เนื่องจากค่า P/E ของ DDD มีค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ตามช่วงจำนวนวันข้างต้นสูงผิดปกติ คือ อยู่ระหว่าง 228.31 – 972.26 เท่า

ดังนั้น ผลจากการประเมินมูลค่าหุ้นวิธีอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นจะได้มูลค่ากิจการอยู่ในช่วงระหว่าง 902.34 – 1,601.32 ล้านบาทหรือ 580.69 – 1,030.50 บาทต่อหุ้น และเนื่องจาก KURON ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และหุ้นไม่มีสภาพคล่อง ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีการปรับลดมูลค่าลงร้อยละ 20 ตามเหตุผลที่กำหนด หัวข้อการประเมินราคาวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 721.88 – 1,281.06 ล้านบาท และเมื่อคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 76 แล้ว จะได้มูลค่าหุ้นตามวิธีนี้อยู่ในช่วงระหว่าง 548.63 – 973.60 ล้านบาท หรือ 464.55 – 824.40 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของกิจการในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า การประเมินด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนราคาที่เหมาะสมของ ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้

5. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

เนื่องจาก KURON ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงไม่สามารถหามูลค่าหุ้นตามราคาตลาดโดยวิธีนี้ได้

6. วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ

วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ เป็นวิธีที่คำนึงผลการดำเนินงานในอนาคตของธุรกิจโดยการประมาณการ ผลการดำเนินงานตามระยะเวลาที่คาดว่าจะสามารถดำเนินธุรกิจได้ โดยประเมินมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิที่คาดว่าจะได้รับซึ่งมีการคิดด้วยอัตราส่วนลดที่เหมาะสมจากการคำนวณอัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) เนื่องจากกลุ่มบริษัท KURON มีการดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) ดังนั้น ระยะเวลาการประมาณการจึงกำหนดไว้ 5 ปี และคำนวณหามูลค่าสุดท้ายของธุรกิจในปีสุดท้ายของประมาณการ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าระยะเวลาดังกล่าวสามารถแสดงให้เห็นถึงความต่อเนื่องในการดำเนินธุรกิจ สอดคล้องกับวงจรของธุรกิจ และมีความเป็นไปได้ต่อการทำประมาณการ

ประมาณการทางการเงินที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้น จัดทำขึ้นภายใต้สมมติฐานและข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ และกำหนดขึ้นภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน โดยพิจารณาควบคู่กับข้อมูลในอดีตบางส่วน หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของบริษัทฯ หรือสภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป ที่จะทำให้การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ เปลี่ยนแปลงไปจากประมาณการและตัวแปรที่กำหนดไว้ อาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการประเมินราคามูลค่ารวมของ KURON (ภายหลังการปรับโครงสร้างกับ PND เรียบร้อยแล้ว) และ ALEXI เสมือนเป็นบริษัทเดียวกัน เนื่องจากทั้ง ALEXI และ PND เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเพื่อรองรับต่อธุรกิจของ KURON เป็นหลัก โดยรายได้ของทั้งสองบริษัทดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายของ KURON ถึงแม้ว่า KURON ไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้นใน ALEXI (โปรดดูข้อมูลในหัวข้อ 1.4 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา) การกำหนดสมมติฐานในการทำประมาณการมาจากการศึกษาข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ กลุ่มบริษัท KURON รวมถึงข้อมูลที่เปิดเผยเป็นการทั่วไป รวมถึงแผนงานและนโยบายของบริษัทฯ เป็นสำคัญ ทั้งนี้ ประมาณการงบการเงินได้สะท้อนผลของการปรับปรุงคุณภาพสินทรัพย์เข้าไปด้วยเช่นกัน ซึ่งสมมติฐานทางการเงินในส่วนต่างๆ มีดังนี้

6.1) รายได้

KURON มีรายได้จากการจัดจำหน่ายสินค้าที่มีเครื่องหมายการค้าในกลุ่มของคิวรอน ประกอบด้วยผลิตภัณฑ์หลักในกลุ่มดูแลรักษาฟันและช่องปาก แบรินด์ Sparkle กลุ่มผลิตภัณฑ์อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเอง แบรินด์ LE'SASHA และผลิตภัณฑ์ในกลุ่มของใช้ส่วนตัวอื่น รวมถึงผลิตภัณฑ์ใหม่ตามแผนงานของกลุ่มบริษัท KURON ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้จากการจำหน่ายสินค้ามาจากราคาเฉลี่ยของสินค้าและปริมาณเฉลี่ยของสินค้าเป็นหลัก นอกจากนั้น ยังมีรายได้จากการให้บริการ และรายได้อื่นๆ

ตามแผนงานของบริษัทฯ นั้น สินค้าในกลุ่ม Equipment มีการพัฒนารูปแบบการจัดจำหน่ายร่วมกับทีมที่ปรึกษาความงาม (BA) ของบริษัทฯ ในห้างสรรพสินค้าและร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น เข้าถึงลูกค้าโดยตรง รวมถึงการเพิ่มช่องทางการขายผ่าน Online และกลุ่ม Social Network ไม่ว่าจะเป็น “Lazada” “Shopee” “JD Central” และ “11Street” รวมถึง “Facebook” และ “Instagram” ซึ่งมีแนวโน้มมีส่วนกำไรมากยิ่งขึ้น พร้อมทั้งสร้างความแตกต่างของสินค้าที่จำหน่ายในแต่ละช่องทางเพื่อลดภาวะการแข่งขันกันทางราคา ขยายเพิ่มช่วงของราคาสินค้าและปรับคุณลักษณะของสินค้าให้ตรงกับกลุ่มเป้าหมายยิ่งขึ้น

ในกลุ่มของ FMCG มีแผนการเพิ่มผลิตภัณฑ์ใหม่เป็นการเพิ่มความหลากหลายตอบสนองลูกค้าในหลายๆ รสนิยม เช่น ยาสีฟันรสใหม่ แปรงสีฟันรูปแบบใหม่ นำเสนอเทคโนโลยีใหม่ และการปรับเปลี่ยนรูปแบบการจัดจำหน่ายสินค้าในแต่ละประเภทให้น่าสนใจ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องราคาที่เหมาะสม และการบรรจุภัณฑ์ที่แตกต่าง เพิ่มความหลากหลายในช่วงของราคานำเสนอ รวมถึงรูปแบบการโฆษณาผ่านบุคคลที่มีชื่อเสียง

ก) รายได้จากการขายสินค้า

ประกอบด้วยสินค้าในกลุ่มของใช้ส่วนบุคคล โดยปัจจุบันมีการแบ่งหมวดสินค้าออกเป็น 2 กลุ่มหลัก คือ สินค้าประเภทอุปกรณ์ (Equipment) และสินค้าประเภทอุปโภคบริโภคประจำวัน (Fast-Moving Consumer Goods – “FMCG”) กลุ่มสินค้าภายใต้แต่ละหมวดประกอบด้วยสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าดังนี้

สินค้าประเภท Equipment		สินค้าประเภท Fast-Moving Consumer Goods: FMCG	
@ HOME	อุปกรณ์กลุ่มดูแลผิว	DREAM SKIN	เซรั่มบำรุงผิว
DREAMIE	อุปกรณ์กระชับหน้าท้อง	EMJOI	ผลิตภัณฑ์ถอนขน
EMJOI	อุปกรณ์ถอนขนและถอนขน	ForFun	เจลหล่อลื่น
JASON	อุปกรณ์ขนาดเล็กสำหรับการออกกำลังกาย	KURON BRAND	ผลิตภัณฑ์ดูแลบำรุงผิว
KURON BRAND	อุปกรณ์บำรุงรักษาผิวหน้า	LESASHA	ผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผม
LEENA	ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับการดูแลร่างกาย	SNP	แผ่นมาสก์หน้า
LESASHA	อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเอง	SPARKLE	ผลิตภัณฑ์ดูแลรักษาฟันและช่องปาก
Smooth Skin-IPL	อุปกรณ์ดูแลรูปร่าง	UP 5	อุปกรณ์นวดผิวหน้า
UP 5	อุปกรณ์นวดผิวหน้า		
YOURS	เครื่องเป่าผม		

หมายเหตุ สินค้า UP5 DREAMIE และ LEENA จะไม่มีการขายเพิ่มเติม โดยคาดว่าจะยุติการจัดจำหน่ายในปี 2563

สินค้า LE'SASHA ส่วนใหญ่จะเป็นประเภท Equipment และ SPARKLE อยู่ในประเภท FMCG มีอัตราการเพิ่มขึ้นของรายได้จากปี 2561 - 2562 นั้น อยู่ที่ร้อยละ 2.65 และ 10.31 ตามลำดับ และมีสัดส่วนการขายของสินค้าหลักทั้งสองแบรนด์รวมกันเพิ่มจากร้อยละ 81 ในปี 2561 เป็นร้อยละ 85 ของรายได้จากการขาย

ทั้งหมดในปี 2562 ซึ่งแนวโน้มของสินค้าประเภท FMCG มีอัตราการเพิ่มขึ้นที่สูงกว่าประเภท Equipment และหากพิจารณาสินค้าเฉพาะประเภท Equipment จะมีสัดส่วนการขายของ LE'SASHA ที่ร้อยละ 77 ของสินค้าประเภทเดียวกัน และสินค้าประเภท FMCG จะมีสัดส่วนการขายของ SPARKLE ที่ร้อยละ 90 ของสินค้าประเภทเดียวกัน

ปัจจุบัน KURON มีสินค้าหลายประเภทอยู่ภายใต้เครื่องหมายการค้าที่แตกต่างกัน และมีช่องทางการจัดจำหน่ายหลายช่องทาง ราคา ปริมาณขายและต้นทุนของสินค้าในแต่ละช่องทางก็มีความแตกต่างกันซึ่งเป็นไปตามวิธีการทำการตลาด ดังนั้น ปริมาณและราคาที่แสดงจึงเป็นปริมาณและราคาถัวเฉลี่ยของทั้งหมด

สินค้าประเภท Equipment

- ปริมาณสินค้า ปริมาณสินค้าที่จะจำหน่ายรวม แบ่งแยกตามเครื่องหมายการค้า มีดังนี้

(หน่วย: ชิ้น)

ปี	2562E	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
@ HOME	17,179	17,637	18,108	18,591	19,087	19,596
DREAMIE	6,484	-	-	-	-	-
EMJOI	12,557	12,892	13,236	13,589	13,951	14,323
JASON	116,975	120,095	123,299	126,589	129,966	133,434
KURON BRAND	46,233	47,467	48,733	50,033	51,368	52,738
LEENA	48,478	-	-	-	-	-
LESASHA	558,729	573,636	588,940	604,653	620,785	637,347
LESASHA BEAUTY	1,000	1,027	1,054	1,082	1,111	1,141
Smooth Skin-IPL	47	48	49	50	52	53
YOURS	1,501	1,542	1,583	1,625	1,668	1,713

หมายเหตุ: ข้อมูลปี 2562 เป็นการปรับปรุงเต็มปีจากข้อมูล 11 เดือน ปี 2563-2567 เป็นการประมาณการ และสินค้าแบรนด์ Leena และ Dreamie จะไม่มีการจำหน่ายตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นไป เนื่องจากมีผลขาดทุน

ที่ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดให้ปริมาณสินค้าแต่ละประเภทมีอัตราการเติบโตเท่ากับอัตราเพิ่มเฉลี่ยปี 2561 – 2562 เท่ากับร้อยละ 2.67

- ราคาสินค้า ราคาสินค้าเป็นราคาเฉลี่ยต่อหน่วยของสินค้าในแต่ละกลุ่มเครื่องหมายการค้า และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ KURON คาดว่าจะรักษาระดับราคาเฉลี่ยของสินค้าโดยรวมให้คงที่ ดังนั้น ที่ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดให้มีราคาเท่ากับราคาเฉลี่ยย้อนหลังปี 2561 – 2562 และกำหนดคงที่ตลอดอายุประมาณการ ดังนี้

(หน่วย: บาท)

ปี	2562E	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
@ HOME	1,039.52	1,039.52	1,039.52	1,039.52	1,039.52	1,039.52
DREAMIE	94.21	-	-	-	-	-
EMJOI	1,149.68	1,149.68	1,149.68	1,149.68	1,149.68	1,149.68
JASON	508.34	508.34	508.34	508.34	508.34	508.34
KURON BRAND	671.38	671.38	671.38	671.38	671.38	671.38

(หน่วย: บาท)

ปี	2562E	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
LEENA	116.60	-	-	-	-	-
LESASHA	736.67	736.67	736.67	736.67	736.67	736.67
LESASHA BEAUTY	193.97	193.97	193.97	193.97	193.97	193.97
Smooth Skin-IPL	11,939.31	11,939.31	11,939.31	11,939.31	11,939.31	11,939.31
YOURS	413.28	413.28	413.28	413.28	413.28	413.28

สินค้าประเภท FMCG

• ปริมาณสินค้า

ปริมาณสินค้านี้รวม แยกตามเครื่องหมายการค้า มีดังนี้

(หน่วย: ชิ้น)

ปี	2562E	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
ForFun	74,724	81,509	88,910	96,982	105,788	115,393
KURON BRAND	96,375	105,126	114,671	125,082	136,439	148,827
LESASHA	344,875	376,188	410,345	447,602	488,243	532,573
SPARKLE	4,961,682	5,412,183	5,903,587	6,439,608	7,024,299	7,662,076

หมายเหตุ: ข้อมูลปี 2562 เป็นการปรับปรุงเต็มปีจากข้อมูล 11 เดือน ปี 2563-2567 เป็นการประมาณการ

ที่ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดให้ปริมาณสินค้าแต่ละประเภทมีอัตราการเติบโตเท่ากับอัตราเพิ่มเฉลี่ย
ปี 2561 – 2562 เท่ากับร้อยละ 9.08

• ราคาสินค้า

ราคาสินค้าเป็นราคาเฉลี่ยต่อหน่วยของสินค้าในแต่ละกลุ่มเครื่องหมายการค้า และจากการ
สัมภาษณ์ผู้บริหารของ KURON คาดว่าจะรักษาระดับราคาเฉลี่ยของสินค้าโดยรวมให้คงที่ ที่ปรึกษาทางการเงิน
อิสระกำหนดให้มีราคาเท่ากับราคาเฉลี่ยย้อนหลังปี 2561 – 2562 และกำหนดคงที่ตลอดอายุประมาณการ
ดังนี้

(หน่วย: บาท)

ปี	2562E	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
ForFun	39.17	39.17	39.17	39.17	39.17	39.17
KURON BRAND	59.18	59.18	59.18	59.18	59.18	59.18
LESASHA	89.80	89.80	89.80	89.80	89.80	89.80
SPARKLE	66.20	66.20	66.20	66.20	66.20	66.20

สินค้าใหม่

KURON มีแผนงานที่จะออกจำหน่ายสินค้าใหม่ในปี 2563 มีทั้งสินค้าประเภท Equipment และ
FMCG โดยแบ่งได้ ดังนี้

สินค้าประเภท Equipment		สินค้าประเภท Fast-Moving Consumer Goods: FMCG	
LESASHA	อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเอง	LESASHA	ผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผม
Smooth Skin-IPL	อุปกรณ์ดูแลรูปร่าง		
FLYCO	อุปกรณ์ดูแลสำหรับผู้ชาย		
BEAR	อุปกรณ์การทำครีว		

สินค้าใหม่จะอยู่ภายใต้เครื่องหมายการค้า LESASHA, Smooth Skin-IPL, FLYCO และ BEAR โดยสินค้าบางรายการอยู่ระหว่างการลงนามสัญญาแต่งตั้งตัวแทน บริษัทฯ มีแผนงานในการจัดจำหน่ายสินค้าใหม่ในหลายรูปแบบ สินค้าบางส่วนได้รับสิทธิในการจัดจำหน่ายในประเทศไทยแต่เพียงผู้เดียว และมีการทำการตลาดสินค้า Equipment เช่น “FLYCO” ในช่องทางร้านค้าประเภท Specialty Store มาก และ Hypermarket รวมถึงมีการส่งเสริมการขายผ่าน BA แนะนำสินค้าใหม่โดยตรงต่อลูกค้า ณ จุดขายมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ สินค้า “BEAR” ยังได้รับความนิยมอย่างมากในประเทศอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ และคาดว่าจะเป็นที่นิยมในประเทศไทย

ตามแผนงาน KURON มีแผนที่จะจำหน่ายสินค้าใหม่ในปี 2563 เป็นปีแรกที่มูลค่า 120.67 ล้านบาท และการประมาณการในส่วนสินค้าใหม่นี้ จะแสดงเป็นมูลค่ารายได้รวม และต้นทุนสินค้ารวม ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอัตราลด (Discount) ของรายได้รวมที่ร้อยละ 50 จากประมาณการ อยู่ที่ 60.34 ล้านบาท (ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การแข่งขันของสินค้าในกลุ่มนี้ค่อนข้างสูงและอาจต้องใช้เวลาในการส่งเสริมการขาย โดยสินค้าใหม่เป็นส่วนใหญ่จะเข้ามาช่วยเติมช่องว่างทางการตลาดของสินค้าบางประเภทที่ KURON ยังขาดอยู่ จึงไม่ได้เข้ามาแข่งขันโดยตรง) และกำหนดให้รายได้สินค้าใหม่มีการเติบโตร้อยละ 2.67 เท่ากับอัตราการเติบโตของสินค้าปัจจุบันประเภท Equipment เพื่อให้เป็นไปในทิศทางเดียวกัน

สินค้าใหม่

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
รายได้สินค้าใหม่	60.34	61.95	63.60	65.29	67.04
อัตราการเติบโต	0.00%	2.67%	2.67%	2.67%	2.67%

หมายเหตุ: เริ่มจำหน่ายสินค้าใหม่ในปี 2563 และมีการประมาณการปี 2563 - 2567

ข) รายได้จากการบริการ

เป็นรายได้ที่เกิดจากงานบริการซ่อมอุปกรณ์ที่จำหน่ายไปของ KURON (ซึ่งเป็นสินค้าประเภท Equipment) โดยรายได้จากการบริการในแต่ละปีคิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้จากการขายประเภท Equipment ทั้งประเภทสินค้าปัจจุบันและสินค้าใหม่) ซึ่งสัดส่วนในปี 2561 และงวด 9 เดือนปี 2562 มีสัดส่วนร้อยละ 0.50 และร้อยละ 0.54 ตามลำดับ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ประมาณรายได้ส่วนนี้เท่ากับอัตราเฉลี่ยปี 2561 ถึงงวด 9 เดือนปี 2562 ที่ร้อยละ 0.52 ของรายได้จากการขายประเภท Equipment

ค) รายได้อื่น

ในปี 2562 รายได้อื่นประกอบด้วยรายได้จากส่วนลดที่ได้รับจากทางผู้ผลิตสินค้าขายสินค้าเนื่องจากขายสินค้าได้ตามปริมาณที่กำหนดเท่ากับ 2.02 ล้านบาท และกำไร(ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ 2.48 ล้านบาท และจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของสินทรัพย์เท่ากับ 5.08 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะประมาณการเฉพาะรายได้จากส่วนลดรับเท่านั้น และกำหนดรายได้จากส่วนลดในแต่ละปี คิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้จากการขายปี 2561 ถึง 2562 ซึ่งมีสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 0.22

ประมาณการรายได้รวม

ปี	2562E	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
รายได้สินค้าประเภท Equipment (ล้านบาท)	537.18	545.08	559.63	574.56	589.89	605.62
รายได้สินค้าประเภท FMCG (ล้านบาท)	368.04	401.46	437.91	477.67	521.04	568.35
รายได้สินค้าใหม่ (ล้านบาท)	-	60.34	61.95	63.60	65.29	67.04
รายได้จากการบริการ (ล้านบาท)	2.89	3.14	3.22	3.31	3.40	3.49
รายได้อื่น (ล้านบาท)	9.59	2.11	2.23	2.35	2.48	2.62
รายได้รวม (ล้านบาท)	917.70	1,012.13	1,064.93	1,121.49	1,182.10	1,247.12
อัตราเติบโตของรายได้รวม	1.44%	10.29%	5.22%	5.31%	5.40%	5.50%

หมายเหตุ: ข้อมูลปี 2562 เป็นการปรับปรุงเต็มปีจากข้อมูล 11 เดือน ปี 2563-2567 เป็นการประมาณการ

ในปี 2562 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากการขายรวมเท่ากับ 905 ล้านบาท ขณะที่ฐานข้อมูลเฉพาะในส่วนของการขาย 11 เดือนปี 2562 เท่ากับ 814 ล้านบาท เมื่อปรับเป็นตัวเลขทั้งปีแล้ว (Annualized) ได้เท่ากับ 888 ล้านบาทซึ่งน้อยกว่าประมาณการ เนื่องจากในเดือนธันวาคม 2562 KURON มีการจัดโปรโมชั่นสินค้าโดยเฉพาะการขายสินค้าผ่านอีคอมเมิร์ซ เช่น ในช่วงสัปดาห์ของวันที่ 12/12 จึงคาดว่าจะมีรายได้สูงกว่าในเดือนอื่นๆ

ในช่วงระหว่างปี 2561-2562 KURON มีอัตราการเพิ่มของการขายเท่ากับร้อยละ 3.74 และร้อยละ 0.66 ตามลำดับ โดยราคาเฉลี่ยจากการขายสินค้าของกลุ่ม Equipment และ กลุ่ม FMCG มีการปรับตัวลดลงซึ่งเกิดจากการเสนอขายสินค้าบางรายการมีราคาขายต่ำกว่าราคาเฉลี่ย เพื่อให้มีส่วนผสมของสินค้า (Product Mix) ที่มีราคาหลากหลาย หรือ มีการจัดแบ่งสินค้าบางประเภทออกเป็นบรรจุภัณฑ์ขนาดเล็กซึ่งช่วยให้ KURON สามารถเจาะตลาดได้มากขึ้นเป็นการขยายฐานกลุ่มลูกค้าเป้าหมายบางกลุ่ม เหตุดังกล่าวทำให้ปริมาณสินค้าที่ขายมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น และเป็นปัจจัยที่ทำให้มูลค่ารายได้จากการขายมีการเติบโต ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ KURON เกี่ยวกับราคาขายสินค้า คาดว่าจะสามารถรักษาราคาเฉลี่ยจากการขายสินค้าได้โดยไม่ลดลงอย่างมีสาระสำคัญ เนื่องจากสินค้ามีระดับราคาที่หลากหลายแล้ว และมีกลยุทธ์ที่จะมีการเพิ่มประเภทสินค้าที่มีราคาต่อหน่วยสูงขึ้น จากผลการดำเนินงานในอดีตที่ผ่านมา KURON มีอัตราการเติบโตของรายได้ย้อนหลัง 10 ปี (ปี 2552 – 2561) และ 15 ปี (ปี 2547 – 2561) โดยมี CAGR อยู่ที่ร้อยละ 6.32 และ 6.51 ตามลำดับ ขณะที่อัตราการเติบโตตามประมาณการมีอัตราการเพิ่มในปี 2563 ร้อยละ 10.29 เนื่องจากมีการออกเสนอขายสินค้าใหม่ และมีอัตราการเพิ่มเฉลี่ยระหว่างปี 2564 – 2567 เท่ากับร้อยละ 5.36 ดังนั้น อัตราการเพิ่มของการขายรายได้จากการขายของ KURON ตามประมาณการจึงอยู่ในช่วงที่สอดคล้องกับทิศทางการเติบโตเมื่อเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีตที่ผ่านมา

6.2) ต้นทุนขายและบริการ

ต้นทุนขายและบริการประกอบด้วยต้นทุนหลักคือ ต้นทุนค่าสินค้าที่จ้างผลิต โดยต้นทุนสินค้ามีความหลากหลายขึ้นอยู่กับประเภทของหมวดของสินค้า โดยต้นทุนขายและบริการปี 2562 คิดเป็นอัตราเฉลี่ยต่อรายได้ในช่วง 11 เดือนของปี 2562 อัตราเฉลี่ยต้นทุนขายปี 2561 – 2562 ของสินค้าประเภท Equipment และ FMCG มีอัตราอยู่ที่ร้อยละ 42.46 และร้อยละ 38.35 ตามลำดับ ทั้งนี้ KURON มีแผนที่จะยกเลิกการจำหน่ายสินค้าเครื่องหมายการค้า Leena และ Dreamie ในปี 2563 ซึ่งมีผลขาดทุน ถ้าคำนวณอัตราเฉลี่ยต้นทุนขายของสินค้าประเภท Equipment และ FMCG ในปี 2561 และ 2562 โดยไม่รวมสินค้าที่ยกเลิกดังกล่าว มีอัตราต้นทุนอยู่ที่ร้อยละ 40.70 และร้อยละ 38.20 ตามลำดับ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงใช้อัตราต้นทุนดังกล่าวเป็นอัตราต้นทุนเฉลี่ยคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

สินค้าใหม่ที่จะมีการทำการตลาดในปี 2563 เป็นต้นไป แยกเป็นสินค้าประเภท Equipment และ FMCG เช่นเดียวกัน โดยกำหนดให้มีอัตราต้นทุนขายรวมต่อรายได้รวมของสินค้าใหม่อยู่ที่ร้อยละ 42.68 ซึ่งมีอัตราที่สูงกว่าอัตราดังกล่าวของสินค้าปัจจุบันโดยเป็นไปตามนโยบายของบริษัทฯ

ประมาณการต้นทุนขาย

ปี	2562E ^{3/}	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
ต้นทุนสินค้าประเภท Equipment (ล้านบาท)	241.62	221.87	227.79	233.86	240.10	246.51
ต้นทุนสินค้าประเภท FMCG (ล้านบาท)	140.60	153.36	167.29	182.48	199.05	217.12
ต้นทุนสินค้าใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	-	25.75	26.44	27.14	27.86	28.61
ต้นทุนสินค้ารวม (ล้านบาท)	382.22	400.98	421.51	443.48	467.01	492.23
อัตราเติบโตของต้นทุนสินค้า	6.95%	4.91% ^{2/}	5.12%	5.21%	5.31%	5.40%
อัตราต้นทุนเฉลี่ยสินค้าประเภท Equipment	44.98%	40.70%	40.70%	40.70%	40.70%	40.70%
อัตราต้นทุนเฉลี่ยสินค้าประเภท FMCG	38.20%	38.20%	38.20%	38.20%	38.20%	38.20%
อัตราต้นทุนเฉลี่ยสินค้าใหม่	-	42.68%	42.68%	42.68%	42.68%	42.68%

หมายเหตุ 1/ สินค้าใหม่รวมสินค้าประเภท Equipment และ FMCG

2/ สาเหตุที่อัตราต้นทุนเฉลี่ยของสินค้าประเภท Equipment ลดลงในปี 2563 เนื่องจากมีการยกเลิกการจำหน่ายสินค้าเครื่องหมายการค้า Leena และ Dreamie ซึ่งมีผลขาดทุนจากการขายในช่วงเวลาที่ผ่านมา

3/ ข้อมูลปี 2562 เป็นการปรับปรุงเต็มปีจากข้อมูล 11 เดือนปี 2563-2567 เป็นการประมาณการ

6.3) ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขายปัจจุบัน ประกอบด้วย ค่าโฆษณาส่งเสริมการขาย ค่าขนส่งเพื่อกระจายสินค้า เงินเดือนที่ปรึกษาความงาม (Beauty Advisor – “BA”) และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานอื่น (เช่น ค่าเดินทางและสวัสดิการอื่น) รวมถึง ค่าคอมมิชชั่นของที่ปรึกษาความงามและพนักงานขาย ทั้งนี้ ที่ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานแตกต่างกันตามลักษณะของค่าใช้จ่าย คือ ค่าใช้จ่ายการขายมีทั้งที่แปรผันไปตามรายได้จากการขายสินค้า กำหนดให้เป็นอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้จากการขายสินค้าเฉลี่ยปี 2561 - 2562 และค่าใช้จ่ายที่มีลักษณะคงที่ไม่แปรผันตามรายได้ในปี 2562 กำหนดให้เท่ากับค่าใช้จ่ายจากงบการเงินฉบับผู้บริหารงวด 9 เดือน ปี 2562 และปรับปรุงให้เป็นค่าใช้จ่ายเต็มปี (Annualized) ซึ่งจะกำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นคงที่ร้อยละ 2.02 ต่อปี ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ ตามค่าเฉลี่ยอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (“CPI”) ของไทยในช่วง 20 ปีย้อนหลัง ซึ่งสมมติฐานแยกตามค่าใช้จ่าย มีดังนี้

- ค่าโฆษณาส่งเสริมการขาย เป็นค่าใช้จ่ายแปรผันกับรายได้จากการขายสินค้าที่อัตราค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2561 – 2562 เท่ากับร้อยละ 21.23 ของรายได้จากการขายสินค้า
- ค่าขนส่ง เป็นค่าขนส่งในการกระจายสินค้าไปในที่ต่างๆ ซึ่งจะแปรผันกับรายได้จากการขายสินค้าที่อัตราค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2561 – 2562 เท่ากับร้อยละ 0.85 ของรายได้จากการขายสินค้า
- ค่าคอมมิชชั่น เป็นค่าผลตอบแทนตามปริมาณการขายทั้งในส่วนของ BA ของ ALEXI และพนักงานขายของ KURON ซึ่งแปรผันกับรายได้จากการขายสินค้าที่อัตราค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2561 – 2562 เท่ากับร้อยละ 3.02 ของรายได้จากการขายสินค้า
- เงินเดือนพนักงาน BA กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่าของ CPI เท่ากับร้อยละ 4.04 ต่อปี
- ค่าใช้จ่ายพนักงาน BA อื่นๆ เช่น ค่าครองชีพ ค่าวิชาชีพ ค่าน้ำมัน ค่าเบี้ยเลี้ยง ค่าสิทธิรถยนต์ ค่าล่วงเวลา ผลตอบแทนอื่นๆ เป็นต้น กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเท่ากับ CPI หรือร้อยละ 2.02 ต่อปี

ทั้งนี้ ค่าโฆษณาส่งเสริมการขาย เงินเดือนและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานอื่น ส่วนใหญ่เป็นของ ALEXI ขณะที่ค่าขนส่งส่วนใหญ่เป็นของ PND และค่าคอมมิชชั่นมีทั้งที่เป็นของ ALEXI และ KURON ทั้งนี้ เงินเดือนและค่าใช้จ่ายพนักงานเป็นค่าใช้จ่ายพนักงานขายที่ส่วนใหญ่เป็นพนักงานประจำ และบริษัทฯ คาดว่าจะไม่มีการเพิ่มจำนวนพนักงาน BA แต่จะใช้แนวทางการบริหารการขายมาช่วยให้สัมพันธ์กับช่องทางขายให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น รวมทั้งขยายช่องทางด้าน online และ social network มากขึ้น

ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขาย

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
ค่าโฆษณาส่งเสริมการขาย	196.56	209.82	220.89	232.74	245.45	259.09
ค่าขนส่ง	7.45	15.03	15.65	16.30	17.00	17.73
ค่าคอมมิชชั่น	26.75	34.58	36.28	38.10	40.04	42.12
เงินเดือนที่ปรึกษาความงาม (BA)	34.07	36.49	37.95	39.46	41.04	42.69
ค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาความงามอื่นๆ	16.23	22.59	23.09	23.60	24.11	24.64
ค่าใช้จ่ายในการขาย	281.07	318.51	333.85	350.20	367.65	386.28

หมายเหตุ: ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นไปรวมค่าใช้จ่ายในการขายของสินค้าใหม่ โดยอัตราค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็นไปตามสัดส่วนของค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นต่อรายได้ใหม่ของแต่ละสินค้าที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน ซึ่งเป็นไปตามนโยบายของบริษัทฯ และข้อมูลปี 2562 เป็นการปรับปรุงเดิมปีจากข้อมูล 9 เดือน ปี 2563-2567 เป็นการประมาณการ

ในช่วงปี 2559 – 2562 สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายรวมต่อรายได้รวมอยู่ระหว่างร้อยละ 29 – 31 ทั้งนี้ ในประมาณการปี 2563 ที่มีการขายสินค้าใหม่ ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการขายมีการเพิ่มขึ้น โดยค่าใช้จ่ายส่วนนี้แปรผันไปตามปริมาณการขาย สินค้าใหม่ประกอบด้วยสินค้าทั้งประเภท Equipment และ FMCG และต้องมีค่าใช้จ่ายด้านการตลาดงานประชาสัมพันธ์ตามช่องทางต่างๆ ใหม่ การเข้าช่องทาง การจัดจำหน่ายและการขนส่งต่างๆ ตามความเหมาะสมของสินค้าแต่ละประเภท โดยหลังจากมีการจำหน่ายสินค้าใหม่ อัตราค่าใช้จ่ายในการขายรวมต่อรายได้จากการขายเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 31.05 ในปี 2562 เป็นร้อยละ 31.47 ในปี 2563

6.4) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าเช่า ค่าสาธารณูปโภค ค่าใช้จ่ายในการเดินทาง ค่าอบรมสัมมนา ค่าที่ปรึกษา ค่าซ่อมบำรุง ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายทรัพย์สิน และค่าใช้จ่ายอื่น เช่น ค่าสอบบัญชี ค่ารักษาความปลอดภัย ค่าประกันภัย ค่าใช้จ่ายสินค้าต้นแบบ และค่าสหนาการเป็นต้น ค่าใช้จ่ายในการบริหารมีลักษณะคงที่ไม่แปรผันตามรายได้ ในปี 2562 กำหนดให้เท่ากับค่าใช้จ่ายจากงบการเงินฉบับผู้บริหารงวด 9 เดือน ปี 2562 และปรับปรุงให้เป็นค่าใช้จ่ายเต็มปี (Annualized) และมีการปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อเป็นหลัก โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานของค่าใช้จ่ายส่วนต่างๆ ดังนี้

- เงินเดือนพนักงาน กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่าของ CPI เท่ากับร้อยละ 4.04 ต่อปี
- ค่าใช้จ่ายพนักงานอื่น ๆ เช่น ค่าครองชีพ ค่าวิชาชีพ ค่าน้ำมัน ค่าเบี้ยเลี้ยง ค่าสิทธิรถยนต์ ค่าล่วงเวลา ผลตอบแทนอื่น ๆ เป็นต้น กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเท่ากับ CPI หรือร้อยละ 2.02 ต่อปี
- ค่าใช้จ่ายสำนักงาน เป็นค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับวัสดุ อุปกรณ์เครื่องใช้สำนักงานทั่วไป การกำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเท่ากับ CPI หรือร้อยละ 2.02 ต่อปี
- ค่าเช่า ประกอบด้วยค่าเช่าสำนักงาน ค่าเช่าเครื่องใช้สำนักงาน กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเท่ากับ CPI หรือร้อยละ 2.02 ต่อปี และค่าเช่าคลังสินค้าและคาร์ถยนต์ กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเท่ากับ CPI หรือร้อยละ 2.02 ต่อปี หลังจากหมดสัญญาเดิมที่มีอยู่
- ค่าสาธารณูปโภคและติดต่อสื่อสาร เป็นค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าน้ำประปา ค่าไฟฟ้าและค่าติดต่อสื่อสารต่างๆ กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเท่ากับ CPI หรือร้อยละ 2.02 ต่อปี
- ค่าพาหนะเดินทาง ค่าน้ำมัน กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเท่ากับ CPI หรือร้อยละ 2.02 ต่อปี
- ค่าอบรมสัมมนา และค่าที่ปรึกษาแนะนำกำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเท่ากับ CPI หรือร้อยละ 2.02 ต่อปี
- ค่าซ่อมบำรุงรักษา เป็นค่าใช้จ่ายงานซ่อมบำรุงอาคาร ค่าพัฒนาและบำรุงรักษาโปรแกรมคอมพิวเตอร์ต่างๆ เช่น โปรแกรมสำหรับการจัดการงานส่งสินค้า เป็นต้น กำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเท่ากับ CPI หรือร้อยละ 2.02 ต่อปี
- ค่าใช้จ่ายอื่น เช่น ค่าสอบบัญชี ค่ารักษาความปลอดภัย ค่าประกันภัย ค่าใช้จ่ายสินค้าต้นแบบ ค่าใช้จ่ายสหนาการ ค่าธรรมเนียมธนาคาร ค่าภาษี เป็นต้น รวมทั้ง มีการปรับปรุงภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน เพิ่มขึ้นจำนวน 28.42 ล้านบาท ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายครั้งเดียวที่เกิดขึ้นในปี 2562 ตามรายงานของกรรมการนิติ ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายอื่นกำหนดให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเท่ากับ CPI หรือร้อยละ 2.02 ต่อปี

ประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหาร

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี	2562E	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
ค่าใช้จ่ายพนักงาน - เงินเดือน	107.80	112.15	116.68	121.39	126.30	131.40
ค่าใช้จ่ายพนักงาน - อื่นๆ	30.04	30.65	31.27	31.90	32.54	33.20
ค่าใช้จ่ายสำนักงาน	6.40	6.53	6.66	6.79	6.93	7.07
ค่าเช่า	13.86	14.13	14.22	14.31	14.60	14.90
ค่าสาธารณูปโภค	3.34	3.41	3.48	3.55	3.62	3.69
ค่าพาหนะเดินทาง ค่าน้ำมัน	2.60	2.65	2.70	2.76	2.82	2.87

ประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหาร

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี	2562E	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
ค่าอบรมสัมมนา และค่าที่ปรึกษาแนะนำ	3.31	3.38	3.45	3.52	3.59	3.66
ค่าซ่อมบำรุงรักษา	5.15	5.25	5.36	5.46	5.57	5.69
ค่าใช้จ่ายอื่น	38.52	10.30	10.50	10.72	10.93	11.15
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	21.69	7.33	8.07	9.07	10.07	11.07
ค่าใช้จ่ายในการบริหารรวม	232.69	195.77	202.39	209.47	216.97	224.70

หมายเหตุ: ข้อมูลปี 2562 เป็นการปรับปรุงเติมปีจากข้อมูล 9 เดือน ปี 2563-2567 เป็นการประมาณการ

6.5) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

กำหนดสมมติฐานการตัดค่าเสื่อมราคาด้วยวิธีแบบเส้นตรง โดยให้การตัดค่าเสื่อมราคาของสิ่งปลูกสร้างเป็นระยะเวลา 20 ปี ส่วนปรับปรุงสำนักงานส่วนที่เช่า ยานพาหนะ เครื่องใช้สำนักงานและอุปกรณ์ตกแต่งสำนักงาน ตัดค่าเสื่อมเป็นระยะเวลา 5 ปี ทั้งนี้ สิทธิบัตรและลิขสิทธิ์มีระยะเวลาดำเนินสินทรัพย์ไม่มีตัวตน 10 ปี

นอกจากนี้ ยังมีการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ และสำรองสินค้าคงเหลือล้าสมัยมูลค่ารวม 14.07 ล้านบาท ในงบกำไรขาดทุนปี 2562 ตามที่เปิดเผยในหัวข้อวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ซึ่งเป็นไปตามรายงานของกรรมการ

6.6) เงินกู้ยืมและดอกเบี้ย

กลุ่มบริษัท KURON มีการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ดังนี้

สถาบันการเงิน	ประเภทเงินกู้	เงินกู้ ณ 30 ก.ย.2562	อัตราดอกเบี้ย
ธนาคารกสิกรไทย	เงินกู้ยืมระยะสั้นประเภททรีสตีซีที	67.38 ล้านบาท	3.90%

จากผลการดำเนินงานที่ผ่านมา กลุ่มบริษัท KURON มีกระแสเงินสดภายในกลุ่มคงเหลือเพียงพอกับการใช้หมุนเวียนและไม่ได้มีโครงการลงทุนอื่นที่มีมูลค่าสูง จึงไม่ได้มีการกู้เงินจากสถาบันการเงิน แต่จะใช้วงเงิน เช่น ทรีสตีซีทีเป็นหลัก และใช้ตามความจำเป็นเท่านั้น

6.7) ภาษีนิติบุคคล

กำหนดให้อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

6.8) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์และหนี้สินหมุนเวียน

อัตราส่วนอัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนที่สำคัญ อ้างอิงจากข้อมูลในไตรมาส 3 ปี 2562 ซึ่งเป็นอัตราหมุนเวียนในปีล่าสุด สรุปได้ดังนี้

ลูกหนี้การค้า	เท่ากับ 78 วัน
สินค้าคงเหลือ	เท่ากับ 223 วัน
เจ้าหนี้การค้า	เท่ากับ 53 วัน

6.9) ค่าใช้จ่ายการลงทุน (Capital Expenditure)

ในช่วงระยะเวลา 5 ปี มีประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุน ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี	2562E	2564F	2565F	2566F	2567F
อุปกรณ์สำนักงาน	3.00	3.00	5.00	5.00	5.00
ลิขสิทธิ์และสิทธิบัตร	5.00	5.00	-	-	-
รวม	8.00	8.00	5.00	5.00	5.00

กลุ่มบริษัท KURON ไม่มีแผนในการลงทุนในโครงการอื่นที่มีมูลค่าสูง

6.10) มูลค่าสุดท้ายของโครงการ (Terminal Value)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า บริษัทเป็นการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องไม่สิ้นสุด (On-going Concern Basis) ซึ่งหลังจากการทำประมาณการ 5 ปี โดย ณ สิ้นปีที่ 2567 บริษัทมีมูลค่าสุดท้ายกำหนดจากมูลค่ากระแสเงินสดสุทธิหารด้วยอัตราส่วนลดในปีนั้น โดยไม่มีอัตราการเพิ่มของกระแสเงินสดในปีสุดท้าย

ประมาณการทางการเงินและฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี	2562E	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
รายได้จากการขายและบริการ	908.12	1,010.02	1,062.71	1,119.14	1,179.62	1,244.50
ต้นทุนขายและบริการ	(382.22)	(400.98)	(421.51)	(443.48)	(467.01)	(492.23)
กำไรขั้นต้น	525.90	609.04	641.20	675.66	712.61	752.27
รายได้อื่น	9.59	2.11	2.23	2.35	2.48	2.62
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(281.07)	(318.51)	(333.85)	(350.20)	(367.65)	(386.28)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(232.69)	(195.77)	(202.39)	(209.47)	(216.97)	(224.70)
EBIT	21.72	96.87	107.19	118.33	130.47	143.90
กำไรสุทธิ	14.80	75.39	83.65	92.56	102.27	113.02
สินทรัพย์รวม	517.80	590.84	677.46	773.21	878.90	995.58
หนี้สินรวม	166.80	169.44	172.43	175.62	179.03	182.70
ส่วนของผู้ถือหุ้น	351.00	421.39	505.04	597.60	699.87	812.89

หมายเหตุ: ในปี 2562 ค่าใช้จ่ายในการบริหารมีมูลค่าสูงกว่าปกติ เนื่องจากการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ และสำรองสินค้าคงเหลือล้าสมัยมูลค่ารวม 14.07 ล้านบาท และการปรับปรุงรายการค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานมูลค่า 28.42 ล้านบาท โดยทั้งสองรายการเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว แต่รายการดังกล่าวเป็นรายการบันทึกทางบัญชีและไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกิจการ

6.11) อัตราส่วนลด (Discount Rate)

อัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้มาจากการคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างทุนของโครงการฯ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณค่า WACC จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ (K_D) และต้นทุนของทุน (K_E) ของโครงการฯ มีรายละเอียดการประมาณการอัตราส่วนลด ดังนี้

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

K_e = ต้นทุนของทุน หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (R_e)

K_d = ต้นทุนของหนี้ หรืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของโครงการฯ

T = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล

E = ส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น

D = หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

ต้นทุนของทุน (K_e) หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ คำนวณได้จาก Capital Asset Pricing Model (CAPM) ดังนี้

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

โดยที่

Risk Free Rate (R_f) = อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 20 ปี มีค่าเท่ากับร้อยละ 1.93 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2562) ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มีการออกและเสนอขายอย่างต่อเนื่อง และเป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ที่มีระยะเวลาที่เหมาะสม สอดคล้องกับประมาณการและอัตราผลตอบแทนอัตราผลตอบแทนรายปีถัวเฉลี่ยจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งใช้ในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้ (ที่มา: www.thaibma.or.th)

Beta (β) = 0.637 เท่า โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ย Unlevered Beta ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยช่วงเวลาของข้อมูลที่น่ามาหา Beta เท่ากับ 2 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2560 ถึงวันที่ 30 พฤศจิกายน 2562 (เป็นช่วงเวลาที่สะท้อนความผันผวนของราคาหุ้นเมื่อเปรียบเทียบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ) และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท โดยกลุ่มบริษัทเปรียบเทียบเป็นบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ คือ DDD, OCC, JCT อยู่ในหมวดธุรกิจของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ โดยมีเหตุผลการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างตามที่เปิดเผยในการคำนวณมูลค่าหุ้นวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (ที่มา: <http://www.efinancethai.com/>)

Market Risk (R_m) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ถัวเฉลี่ยรายเดือนย้อนหลัง 20 ปี ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2542 ถึงพฤศจิกายน 2562 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 12.30 ต่อปี ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเป็นระยะเวลาที่เหมาะสม สะท้อนถึงภาพรวมและวงจรของเศรษฐกิจ และเป็นตัวแทนของผลตอบแทนของตลาดได้ (ที่มา: <http://www.setsmart.com/>)

K_d = ประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่มีประมาณร้อยละ 3.90 จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของบริษัท

T = ประมาณการอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ที่ร้อยละ 20 ต่อปี

Debt/Equity เป็นการคำนวณจากหนี้สินที่มีดอกเบี้ยหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีการเปลี่ยนไปตามโครงสร้างทางการเงินในแต่ละปีและทำให้อัตราส่วนลดมีการแปรผันตามโครงสร้างดังกล่าว โดยมีสัดส่วนอยู่ในช่วงไม่เกิน 0.18 เท่าตลอดช่วงประมาณการ ซึ่งกำหนดจากอัตราส่วน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

ที่ปรึกษาการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่า บริษัทไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และหุ้นมีการขาดสภาพคล่อง ดังนั้น จึงมีการปรับเพิ่ม K_e ที่การคำนวณ CAPM อีกร้อยละ 20 โดยเทียบเคียงเป็นอัตราความเสี่ยงที่ควรเพิ่มขึ้นตามงานวิจัยของ Aswath Damodaran เรื่อง “Private Company Valuation” รวมถึงงานวิจัยเรื่อง “Size and Value in the Stock Exchange of Thailand” โดย Mussa Hussaini จากสำนักวิชาการจัดการ (School of Management) สถาบันเทคโนโลยีแห่งเอเชีย (Asian Institute of Technology) ประเทศไทย โดยตีพิมพ์ใน Journal of Financial Risk Management วันที่ 11 มีนาคม 2559 โดยอัตราดังกล่าวสามารถนำมาใช้ได้กับทุกบริษัทที่อยู่ในหมวดต่างๆ

จากสมมติฐานดังกล่าวจะได้ค่า K_e เพิ่มขึ้นจากเดิมร้อยละ 9.21 เป็นร้อยละ 11.05 ต่อปี และ K_d เหลือเท่ากับร้อยละ 3.90 ต่อปี จากข้อมูลข้างต้นนี้ นำมาคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) อยู่ในช่วงร้อยละ 10.11 – 10.17 ต่อปี และกำหนดเป็นอัตราส่วนลดเพื่อหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ ดังนั้น ประมาณการกระแสเงินสด สามารถสรุปได้ดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดและมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี	2562E	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ ^{1/}	5.35	96.87	107.19	118.33	130.47	143.90
ภาษีจากกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	(1.07)	(19.37)	(21.44)	(23.67)	(26.09)	(28.78)
ค่าเสื่อมราคา	0.64	7.33	8.07	9.07	10.07	11.07
เงินลงทุนสุทธิ	-	(8.00)	(8.00)	(5.00)	(5.00)	(5.00)
การเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ	5.18	(28.33)	(20.82)	(22.29)	(23.89)	(25.61)
การเปลี่ยนแปลงลูกหนี้การค้า	4.45	(39.07)	(11.26)	(12.06)	(12.93)	(13.86)
การเปลี่ยนแปลงสินค้าคงเหลือ	0.74	8.10	(12.54)	(13.42)	(14.38)	(15.41)
การเปลี่ยนแปลงเจ้าหนี้การค้า	(0.01)	2.64	2.98	3.19	3.42	3.66
มูลค่าสุดท้ายโครงการ	-	-	-	-	-	939.44
กระแสเงินสดสุทธิ (FCF)	10.09	48.50	65.00	76.44	85.55	1,035.02
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	10.01	43.69	53.15	56.73	57.62	632.48
ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ย (WACC)	10.11%	10.13%	10.14%	10.15%	10.17%	10.17%

หมายเหตุ: 1/ ประมาณการปี 2562 เป็นการคำนวณเพียง 1 เดือนเท่านั้น และมีการปรับปรุงรายการที่ไม่ใช่เงินสด โดยคำนวณเป็นมูลค่าปัจจุบัน ณ วันที่ 1 ธันวาคม 2562

จากประมาณการกระแสเงินสดข้างต้น ได้มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิรวมกลุ่ม KURON เท่ากับ 853.67 ล้านบาท

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ โดยปรับค่าของอัตราส่วนลด (Discount Rate) หรือ WACC จากเดิมให้เพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 0.25 ต่อปีจากอัตราส่วนลดกรณีพื้นฐาน การปรับค่าอัตราส่วนลดเพิ่มขึ้นและลดลงประมาณร้อยละ 0.25 คาดว่าจะรองรับการเปลี่ยนแปลงของต้นทุนทางการเงิน รวมถึงปัจจัยต่างๆของสมมติฐานที่อาจมีการเปลี่ยนแปลง

สรุปผลของการวิเคราะห์กรณีและการวิเคราะห์ความไวของมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

การวิเคราะห์ความไวแยกกรณี	การเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนลด (WACC) (ร้อยละต่อปี)		
	เพิ่ม WACC 0.25%	กรณีพื้นฐาน	ลด WACC 0.25%
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ	831.53	853.67	876.95
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิตามสัดส่วนการเข้าทำ รายการซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 76	631.97	648.79	666.48

ผลจากการวิเคราะห์ความไวในกรณีเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนลด จะได้มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ อยู่ระหว่าง 831.53 – 876.95 ล้านบาท และมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิตามสัดส่วนการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 76 อยู่ระหว่าง 631.97 – 666.48 ล้านบาท ทั้งนี้ มูลค่าดังกล่าวเป็นมูลค่ากิจการก่อนการปรับปรุงรายการ ซึ่งจะมีการ กำหนด ณ วันที่มีการซื้อขายหุ้น เช่น การบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด หักด้วยหนี้สินที่มีดอกเบี้ยล่าสุด การ ตัดจำหน่าย และรายการอื่นๆ ตามที่กำหนดในสัญญาทั้ง 3 ฉบับ เป็นต้น

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการประเมินราคาของบริษัทฯ

จากวิธีประเมินราคาทั้งหมด 6 วิธี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปผลการประเมินราคาได้ตามตาราง ดังนี้

วิธีการประเมินราคา	ราคาประเมินตาม สัดส่วนหุ้นร้อยละ 76 (ล้านบาท)	ราคาที่ตกลง เสนอขาย (ล้านบาท)	ผลต่างของราคา		ความเหมาะสม ของวิธีการ ประเมินมูลค่า
			ล้านบาท	ร้อยละ	
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)	380.61	610.17	(229.56)	(37.62%)	ไม่เหมาะสม
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)	250.60	610.17	(359.57)	(58.93%)	ไม่เหมาะสม
3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)	345.38 - 406.98	610.17	(264.79) - (203.19)	(43.40%) - (33.30%)	ไม่เหมาะสม
4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price-to-Earnings Ratio Approach)	548.63 - 973.60	610.17	(61.54) - 363.43	(10.09%) - 59.56%	ไม่เหมาะสม
5. วิธีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Price Approach)	ไม่สามารถหาได้				
6. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)	631.97 - 666.48	610.17	21.80 - 56.31	3.57% - 9.23%	เหมาะสม

และมีความเห็นต่อวิธีการประเมินราคาแต่ละวิธี ดังนี้

1) วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จากการประเมินได้มูลค่าหุ้นตามสัดส่วนการลงหุ้นร้อยละ 76 เท่ากับ 380.61 ล้านบาท ซึ่งวิธีนี้เป็นการประเมินมูลค่าโดยคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่งและมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของในอนาคต ความสามารถในการแข่งขันของกิจการ แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและภาพรวมอุตสาหกรรม ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท และไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ ดังนั้นวิธีนี้จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) จากการประเมินได้มูลค่าหุ้นตามสัดส่วนการลงหุ้นร้อยละ 76 เท่ากับ 250.60 ล้านบาท ซึ่งวิธีนี้สามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากเป็นนำมูลค่าตามบัญชีตามประเมินในข้อ 1 ปรับปรุงด้วยรายการต่างๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ปิดงบการเงิน หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของกิจการในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการประเมินด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนราคาที่เหมาะสมของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯได้ และเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

3) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach) จากการประเมินได้มูลค่าหุ้นตามสัดส่วนการลงหุ้นร้อยละ 76 และมีการพิจารณาถึงกรณี KURON ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และหุ้นไม่มีสภาพคล่อง ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีการปรับลดมูลค่าลงร้อยละ 20 จะได้ราคาอยู่ในช่วง 345.38 – 406.98 ล้านบาท ซึ่งวิธีนี้จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่งโดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนดังกล่าวของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง โดยไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต นอกจากนี้ บริษัทที่

นำมาใช้อ้างอิงบางแห่งไม่ได้เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจหลักเหมือนกับบริษัทฯ หรือ บางบริษัทมีขนาดของธุรกิจที่เล็กกว่าหรือใหญ่กว่าค่อนข้างมาก ดังนั้น การประเมินหุ้นด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่เหมาะสมของกลุ่มบริษัทฯ ได้

4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach) จากการประเมินได้มูลค่าหุ้นตามสัดส่วนการลงทุนร้อยละ 76 และมีการพิจารณาถึงกรณี KURON ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และหุ้นไม่มีสภาพคล่อง ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีการปรับลดมูลค่าลงร้อยละ 20 จะได้ราคาอยู่ในช่วง 631.97 – 666.48 ล้านบาท ซึ่งวิธีนี้ถึงแม้จะเป็นวิธีที่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง แต่ก็ยังเป็นเพียงการประเมินจากกำไรในอดีตที่ผ่านมาเท่านั้น โดยไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต ดังนั้น การประเมินหุ้นด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่เหมาะสมของกลุ่มบริษัทฯ ได้ จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

5) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Price) เนื่องจาก KURON ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงไม่สามารถหามูลค่าหุ้นตามราคาตลาดโดยวิธีนี้ได้

6) วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด เป็นวิธีที่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัทที่จะได้รับในอนาคตมาคำนวณเป็นมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ โดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจ การดำเนินงานของกิจการในอนาคต สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ดีกว่า ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีนี้มีความเหมาะสม

ทั้งนี้ มูลค่าของการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญจำนวนร้อยละ 76 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วของ Kuron ที่ราคา 610.17 ล้านบาท ซึ่งเป็นมูลค่าก่อนการปรับปรุงรายการโดยบวกด้วยเงินสด รายการเทียบเท่าเงินสด หักด้วยหนี้สินที่มีดอกเบี่ยล่าสุด การตัดจำหน่าย และรายการอื่นๆ ตามที่กำหนดในสัญญาทั้ง 3 ฉบับ ที่ปรึกษาการเงินอิสระจึงนำมาเปรียบเทียบกับมูลค่าสุทธิของกิจการตามวิธีประเมินมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด ซึ่งยังไม่ได้ปรับปรุงรายการดังกล่าว ดังนั้น การประเมินวิธีนี้ได้มูลค่าหุ้นที่สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 76 จะอยู่ในช่วง 631.97 – 666.48 ล้านบาท ได้ผลต่างของราคาอยู่ในช่วง 21.80 – 56.31 ล้านบาท หรือร้อยละ 3.57 – 9.23

จากวิธีประเมินราคาทั้งหมดที่กล่าวมา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีการประเมินราคาโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินราคากลุ่มบริษัทฯ ซึ่งจะได้มูลค่าการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 76 อยู่ระหว่าง **631.97 – 666.48 ล้านบาท** ทั้งนี้ มูลค่าดังกล่าวเป็นมูลค่าสุทธิของกิจการก่อนการปรับปรุงรายการ ซึ่งจะมีการกำหนด ณ วันที่มีการซื้อขายหุ้น เช่น การบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด หักด้วยหนี้สินที่มีดอกเบี่ยล่าสุด การตัดจำหน่าย และรายการอื่นๆ ตามที่กำหนดในสัญญา นอกจากนี้ มูลค่ารวมของการทำรายการทั้งหมดคือการถือหุ้นร้อยละ 100 จะเท่ากับ 802.85 ล้านบาท เมื่อเทียบกับการประเมินราคาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดซึ่งอยู่ระหว่าง 831.53 – 876.95 ล้านบาท ดังนั้น มูลค่าการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม

4 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัทจะเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญจำนวนร้อยละ 76 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วของบริษัท คิวรอน จำกัด (“KURON”) และบริษัท อเล็กซ์เทรนนิง แอนด์ คอนซัลติ้ง จำกัด (“ALEXI”) ภายหลังจากที่ KURON ได้รับโอนกิจการรวมถึง ทรัพย์สินและหนี้สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของบริษัท พี.เอ็น.ดี.ขนส่ง จำกัด (“PND”) เพื่อการปรับโครงสร้างองค์กรก่อนการเข้าทำรายการในครั้งนี้ โดยทั้ง ALEXI และ PND เป็นบริษัทในเครือของ KURON ซึ่ง PND ทำหน้าที่ในการขนส่งและจัดทำบรรจุภัณฑ์ของสินค้า KURON และ ALEXI มีหน้าที่ในการฝึกอบรมและบริหารตัวแทนขายของสินค้าของ KURON บริษัทจะชำระค่าตอบแทนสำหรับการซื้อขายหุ้นครั้งนี้คิดเป็นมูลค่าสูงสุด 610.17 ล้านบาท (ยังไม่รวมการปรับปรุงรายการอื่นๆ ณ วันส่งมอบ) โดยใช้เงินสดคงเหลือของบริษัทสำหรับการชำระค่าหุ้นซึ่งไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทแต่อย่างใด และยังให้สิทธิแก่ผู้ขายในการขายหุ้นส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 24 ให้แก่บริษัทในระยะเวลา 2 ปี ตามราคาที่ยอ้างอิงกับผลการดำเนินงานในอนาคตอีกด้วย ซึ่งจะมีมูลค่ารายการไม่เกิน 192.68 ล้านบาท โดยมีมูลค่าของรายการรวมไม่เกิน 802.85 ล้านบาท เมื่อคำนวณขนาดรายการแล้วเท่ากับร้อยละ 570.67 ตามเกณฑ์กำไรสุทธิ ซึ่งเข้าข่ายเป็นการเข้าจดทะเบียนหลักทรัพย์โดยทางอ้อม (Backdoor Listing) แต่บริษัทเข้าหลักเกณฑ์ยกเว้นการยื่นขอรับหลักทรัพย์ใหม่ตามข้อ 24 ของประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

จากการเข้าทำรายการข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าจะจะเป็นผลดีต่อบริษัทในแง่ของการขยายการลงทุนในธุรกิจที่สามารถสร้างรายได้และกำไรอย่างต่อเนื่องในบริษัทที่มีศักยภาพในการเจริญเติบโต เป็นการกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจในผลิตภัณฑ์ที่แตกต่างกัน มีการกระจายช่องทางการจัดจำหน่ายที่หลากหลาย มีประสบการณ์ที่ดีด้านการขายผ่าน Online โดยบริษัทฯ คาดว่าจะช่วยเสริมธุรกิจให้มีความแข็งแกร่งมากขึ้น มีอำนาจต่อรองกับคู่ค้ามากขึ้น มีโอกาสขยายไลน์ในกลุ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ นอกจากนี้บริษัทจะมีอำนาจการควบคุมในธุรกิจของ KURON และ ALEXI เพื่อให้มีทิศทางการบริหารงานตามที่ต้องการ แต่บริษัทก็อาจมีความเสี่ยงจากการที่เงื่อนไขบังคับก่อนการทำรายการไม่สำเร็จ ผลดำเนินงานของ KURON และ ALEXI อาจไม่เป็นไปตามที่บริษัทฯ คาดการณ์ หรือมีความเสี่ยงจากความแตกต่างด้านวัฒนธรรมองค์กรหรือความไม่ต่อเนื่องของการบริหารงาน นอกจากนี้การเข้าทำรายการดังกล่าวยังจะต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นเพื่อการเข้าทำรายการดังกล่าว ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนโดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

นอกเหนือไปจากการพิจารณาข้อดี ข้อเสียและความเสี่ยงต่างๆของการเข้าทำรายการแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังได้พิจารณาจากการประเมินราคาเข้าลงทุนในหุ้นของกลุ่มบริษัท KURON ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มูลค่าของกลุ่มบริษัท KURON ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิแล้วการลงทุนในสัดส่วนร้อยละ 100 จะได้มูลค่าอยู่ระหว่าง 831.53 – 876.95 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าเมื่อเทียบกับมูลค่าสูงสุดของการทำรายการเท่ากับ 802.85 ล้านบาท และมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิตามสัดส่วนการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 76 อยู่ระหว่าง 631.97 – 666.48 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าเมื่อเทียบกับมติคณะกรรมการบริษัทที่กำหนดมูลค่ากิจการตามสัดส่วนการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 76 สูงสุด 610.17 ล้านบาท ทั้งนี้ มูลค่าดังกล่าวเป็นมูลค่ากิจการก่อนการปรับปรุงรายการ ซึ่งจะมีการกำหนด ณ วันที่มีการซื้อขายหุ้น เช่น การบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด หักด้วยหนี้สินที่มีดอกเบี้ยล่าสุด การตัดจำหน่าย และรายการอื่นๆ ตามที่กำหนดในสัญญาทั้ง 3 สัญญา เป็นต้น ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาประเมินดังกล่าวมีความเหมาะสม

เมื่อพิจารณาถึงข้อมูลเรื่องการวิเคราะห์ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ ข้อดีและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการโดยรวมตามที่ได้กล่าวมาข้างต้นแล้ว กลุ่มบริษัทฯ จะได้รับประโยชน์ในระยะยาวจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้มากกว่า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควร อนุมัติ การทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควรจะศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมในครั้งนี้ เพื่อให้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจสำหรับการลงมติ ซึ่งการพิจารณาอนุมัติรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าวขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

บริษัท ออพท์เอเชีย แคปิตอล จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่กล่าวมาแล้วด้วยความรอบคอบ ตามจรรยาบรรณและมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

บริษัท ออพท์เอเชีย แคปิตอล จำกัด


(นายจรินทร์ ศักดิ์ศิริศิลป์)

กรรมการ


(นางสาวจิริยา ปุณณวนิช)

กรรมการ



(นายอรอนพ แสงวนิช)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

เอกสารแนบ 1

ข้อมูลสรุปกลุ่มบริษัท KURON

ภาพรวมการประกอบธุรกิจ ของบริษัท คิวรอน จำกัด

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: บริษัท คิวรอน จำกัด ("KURON")
วันจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท	: 6 มีนาคม 2538
ธุรกิจหลัก	: KURON ดำเนินธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์เสริมความงามรายสำคัญของประเทศไทย ซึ่ง KURON เป็นผู้ส่งซื้อหรือสั่งผลิตสินค้าตามโรงงานจำนวนหลายแห่ง โดย KURON เป็นเจ้าของเครื่องหมายการค้า และสินค้าทุกตัวได้รับการรับรองผ่านสำนักงานคณะกรรมการอาหารและยา (อย.) เช่น ผลิตภัณฑ์ดูแลรักษาฟันและช่องปากของแบรนด์ Sparkle, ผลิตภัณฑ์อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเองของแบรนด์ LE'SAHA รวมถึงผลิตภัณฑ์กลุ่มดูแลผิวของ @home, ดูแลบำรุงผิวของ Kuron Skin Innovation, ผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าประเภทถอนขนและถอนขนผิวของ Emoji, ผลิตภัณฑ์กลุ่มอุปกรณ์สำหรับการออกกำลังกายของ Jason และผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าเกี่ยวกับการดูแลรูปร่างของ Leena
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: เลขที่193 เลขที่195 และเลขที่197 ถนนกรุงเทพกรีฑา แขวงทับช้าง เขตสะพานสูง กรุงเทพมหานคร 10240
ทุนจดทะเบียน	: 145,392,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียน จำนวน 1,453,920 หุ้น แต่ละหุ้นมีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ทุนชำระแล้ว	: 145,392,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียน จำนวน 1,453,920 หุ้น แต่ละหุ้นมีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

KURON ดำเนินธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์หลากหลายประเภท โดยสามารถแบ่งออกได้เป็น 7 ประเภทดังนี้

1. SPARKLE คือแบรนด์ผลิตภัณฑ์ดูแลรักษาฟันและช่องปาก ผลิตภัณฑ์ประกอบด้วย แปรงสีฟัน ยาสีฟัน และไหมขัดฟัน รวมถึงแปรงสีฟันไฟฟ้า โดย SPARKLE คือแบรนด์ผลิตภัณฑ์ดูแลรักษาฟันและช่องปากในประเทศสหรัฐอเมริกาที่ประสบความสำเร็จ โดย SPARKLE ได้รับเลือกให้เป็นของฝากที่นิยมมากในหมู่คนจีน ซึ่ง SPARKLE มีคุณสมบัติที่โดดเด่นคือ การทำให้ฟันขาวและลดหายใจเหม็น
2. LE'SASHA คือแบรนด์ผลิตภัณฑ์อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเอง ผลิตภัณฑ์ประกอบด้วย เครื่องทำลอนผมไฟฟ้า เครื่องรัดผมไฟฟ้า เครื่องหนีบผมชนิดไฟฟ้า เครื่องโกนขนไฟฟ้า เครื่องโกนหนวดไฟฟ้า เครื่องมือตัดขนตาไฟฟ้า ชุดเครื่องมือแต่งมือและเล็บชนิดไฟฟ้า เป็นต้น โดยแบรนด์ผลิตภัณฑ์ LE'SASHA มีส่วนแบ่งตลาดถึง 41%

3. @home คือแบรนด์ผลิตภัณฑ์กลุ่มดูแลผิว ผลิตภัณฑ์ประกอบด้วย เตารีดไฟฟ้า เตารีด ระบบไอน้ำ
4. Kuron Skin Innovation คือแบรนด์ผลิตภัณฑ์ดูแลบำรุงผิว ที่ตอบโจทย์การดูแลบำรุงผิวด้วยตัวเอง ผลิตภัณฑ์ประกอบด้วย เครื่องนวดหน้า เครื่องทำความสะอาดผิว แผ่นมาสก์บำรุงผิวหน้า โลชั่นทำความสะอาดผิวหน้า ครีมบำรุงผิวหน้า โลชั่นบำรุงผิวหน้า เป็นต้น
5. Emoji คือแบรนด์ผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าประเภทถอนขนและถอนขนผิว ซึ่งขายทั้งทางช่องทางทีวีช้อปปิ้ง และห้างสรรพสินค้า โดยแบรนด์ Emoji มีอายุยาวนานกว่า 20 ปี
6. Jason คือแบรนด์อุปกรณ์สำหรับการออกกำลังกาย ผลิตภัณฑ์ประกอบด้วย ถุงมือสำหรับยกน้ำหนัก ถุงมือสำหรับเล่นฟิตเนส ถุงมือสำหรับขี่จักรยาน ลูกบอลสำหรับออกกำลังกาย เชือกกระโดด เสื้อกันลื่นใช้เล่นกีฬา เป็นต้น โดยมียอดขายสูงสุดสำหรับถุงมือออกกำลังกายในร้านค้า Super Sport
7. Leena คือผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าเกี่ยวกับการดูแลรูปร่าง ผลิตภัณฑ์ประกอบด้วย เข็มขัดรัดหน้าท้อง ชุดชั้นในสตรีแบบรัดรูป เสื้อยกทรงกีฬา กางเกงกีฬารัดรูป ชุดเลื่อยกางเกงชั้นใน เสื้อยกทรงรัดรูป กางเกงชั้นในรัดรูป เป็นต้น ซึ่งขายทั้งทางช่องทางทีวีช้อปปิ้ง และห้างสรรพสินค้า

รูปภาพสินค้า

LE'SASHA



Kuron Skin Innovation



Emoji



Jason



@home

SPARKLE



ปัจจุบัน บริษัทเป็นเจ้าของเครื่องหมายความการค้าสำหรับสินค้าประเภทต่างๆ ซึ่งเป็นเครื่องหมายการค้าที่ได้รับจดทะเบียนแล้วจำนวน 24 รายการ ดังนี้

ลำดับที่	ภายใต้แบรนด์	จำพวกสินค้า	สินค้า/บริการ
1.	LE'SASHA	11	เครื่องอบผม
2.	LE'SASHA	9	เครื่องจับลอนผมไฟฟ้า
3.	LE'SASHA	21	หวีไฟฟ้า
4.	LE'SASHA	3	น้ำมันบำรุงผม หน้ากากเสริมสวยใช้ในการผ่อนคลายความตึงเครียด
5.	LE'SASHA	11	เครื่องเป่าผมไฟฟ้า เครื่องเป่ามือไฟฟ้า เครื่องอบผมไฟฟ้า
6.	LE'SASHA	3	สเปรย์จัดแต่งทรงผม มูสจัดแต่งทรงผม โฟมจัดแต่งทรงผม ทรีทเมนต์บำรุงผม น้ำมันจัดแต่งทรงผม
7.	LE'SASHA	3	สเปรย์จัดแต่งทรงผม มูสจัดแต่งทรงผม โฟมจัดแต่งทรงผม ทรีทเมนต์บำรุงผม น้ำมันจัดแต่งทรงผม
8.	LE'SASHA	8	เครื่องทำลอนผมไฟฟ้า เครื่องรัดผมไฟฟ้า เครื่องมือหนีบผม ชนิดไฟฟ้า เครื่องโกนขนไฟฟ้า เครื่องโกนหนวดไฟฟ้า เครื่องมือตัดขนตาไฟฟ้า ชุดเครื่องมือแต่งมือและเล็บชนิดไฟฟ้า
9.	LE'SASHA	21	หวีไฟฟ้า
10.	LE'SASHA	11	เครื่องเป่าผมไฟฟ้า เครื่องเป่ามือไฟฟ้า เครื่องอบผมไฟฟ้า
11.	LE'SASHA	8	เครื่องทำลอนผมไฟฟ้า เครื่องรัดผมไฟฟ้า เครื่องมือหนีบผม ชนิดไฟฟ้า เครื่องโกนขนไฟฟ้า เครื่องโกนหนวดไฟฟ้า เครื่องมือตัดขนตาไฟฟ้า ชุดเครื่องมือแต่งมือและเล็บชนิดไฟฟ้า
12.	LE'SASHA	21	หวีไฟฟ้า
13.	SPARKLE	21	แปรงสีฟัน โคมขัดฟัน
14.	SPARKLE	3	ยาสีฟัน
15.	@home	9	เตารีดไฟฟ้า เตารีด ระบบไอน้ำ
16.	@home	7	เครื่องรีดผ้าชนิดใช้น้ำ
17.	KURON	9	● เครื่องนวดหน้าไฟฟ้าที่ไม่ใช้ในทางการแพทย์

ลำดับที่	ภายใต้แบรนด์	จำพวกสินค้า	สินค้า/บริการ
			• เครื่องนวดหน้าและนวดตัวที่ไม่ใช่ในทางการแพทย์อยู่ในเครื่องเดียวกัน • เครื่องทำความสะอาดผิวและเครื่องนวดหน้าไฟฟ้าที่ไม่ใช่ในทางการแพทย์อยู่ในเครื่องเดียวกัน • เครื่องทำความสะอาดผิวไฟฟ้าที่ไม่ใช่ในทางการแพทย์
18.	KURON	3	แผ่นมาสก์บำรุงผิวหน้า โลชั่นทำความสะอาดผิวหน้า ครีมบำรุงผิวหน้า โลชั่นบำรุงผิวหน้า
19.	Jason	28	ถุงมือสำหรับยกน้ำหนัก ถุงมือสำหรับเล่นฟิตเนส ถุงมือสำหรับขี่จักรยาน ลูกบอลสำหรับออกกำลังกาย เชือกกระโดด
20.	Jason	27	เสื้อกันลื่นใช้เล่นกีฬา
21.	Jason	25	เสื้อที่ใส่ให้เหงื่อออก กางเกงที่ใส่ให้เหงื่อออก
22.	Jason	10	ผ้ายืดพุงกล้ามเนื้อ
23.	Dreamie	10	เข็มขัดรัดหน้าท้อง
24.	Dreamie	25	ชุดชั้นในสตรีแบบรัดรูป เสื้อยกทรงกีฬา กางเกงกีฬารัดรูป ชุดเล็อกกางเกงชั้นใน เสื้อยกทรงรัดรูป กางเกงชั้นในรัดรูป

และมีเครื่องหมายการค้าที่อยู่ในระหว่างการจดทะเบียนเครื่องหมายการค้าจำนวน 2 รายการ คือ

ลำดับที่	ภายใต้แบรนด์	จำพวกสินค้า	สินค้า/บริการ
1.	SALAV by @home	11	เครื่องรีดผ้าชนิดใช้ไอน้ำ
2.	KURON	10 21	ลำดับที่ 1 เครื่องนวดหน้า เครื่องนวดไฟฟ้า ลำดับที่ 2 แปรงทำความสะอาดผิวหน้า แปรงทำความสะอาดผิวหน้าชนิดใช้ไฟฟ้า

3. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของ KURON แบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้

กลุ่ม	รายชื่อ
ก	นายวิรัช แซ่โง้ว
ข	นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง
ข	นายอาคม ภูฎาภิรมย์
ข	นางสุรีย์รัตน์ สิวาลัย
ข	นางสาวศรีสุตา สันะเจริญ

ที่มา: บริษัทฯ

อำนาจการลงนามอนุมัติ:

กรณีทั่วไป ให้กรรมการกลุ่ม ก. คือ นายวิรัช แซ่โจ้ว ลงลายมือชื่อร่วมกับกรรมการกลุ่ม ข. อีกอีกหนึ่งคนรวมเป็นสองคน และประทับตราสำคัญของบริษัท

กรณีอื่นๆ ให้ลงนามดังต่อไปนี้

1. บรรดาเอกสารเกี่ยวกับข้อกฎหมายต่างๆ ให้นายอาคม ภูษฎาภิรมย์ ลงลายมือชื่อร่วมกับกรรมการกลุ่ม ข. อีกอีกหนึ่งคนรวมเป็นสองคนและประทับตราสำคัญของบริษัท
2. บรรดาเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวกับพนักงาน กรรมการ ระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ คลังสินค้า โลจิสติกส์ ให้นายเดชฤทธิ์ ฌ ตะกั่วทุ่ง ลงลายมือชื่อร่วมกับกรรมการกลุ่ม ข. อีกอีกหนึ่งคนรวมเป็นสองคนและประทับตราสำคัญของบริษัท
3. บรรดาเอกสารเกี่ยวกับภาษีอากร ภาษีศุลกากร งบการเงินเพื่อยื่นต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้าและกรมสรรพากร สัญญาทางการเงิน สัญญารักษาความลับทางธุรกิจ สัญญาความร่วมมือทางธุรกิจ สัญญาคู่ค้าและลูกค้า ต่างประเทศ ให้นางสุริยรัตน์ สิวาลัย ลงลายมือชื่อร่วมกับกรรมการกลุ่ม ข. อีกอีกหนึ่งคนรวมเป็นสองคนและประทับตราสำคัญของบริษัท
4. บรรดาเอกสารต่างๆ ต่อหน่วยราชการ (สำนักงานคณะกรรมการอาหารและยา/สำนักงานมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม/กรมทรัพย์สินทางปัญญา) ให้นางสาวศรีสุดา ลินะเจริญกุล ลงลายมือชื่อร่วมกับกรรมการกลุ่ม ข. อีกอีกหนึ่งคนรวมเป็นสองคนและประทับตราสำคัญของบริษัท
5. บรรดาเอกสารเกี่ยวกับสัญญาทางการตลาด สื่อสิ่งพิมพ์โฆษณา ออนไลน์ การใช้เอเจนซี่ สัญญาข้อตกลงทางการค้า (Trading Terms Agreement) ให้กรรมการกลุ่ม ก. คือ นายวิรัช แซ่โจ้ว ลงลายมือชื่อร่วมกับนายเดชฤทธิ์ ฌ ตะกั่วทุ่ง หรือ นางสุริยรัตน์ สิวาลัย รวมเป็นสองคนและประทับตราสำคัญของบริษัท

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 27 พฤศจิกายน 2562 KURON มีทุนจดทะเบียนและทุนที่ออกชำระแล้ว 145,392,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียน จำนวน 1,453,920 หุ้น แต่ละหุ้นมีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท โดยมีรายละเอียดผู้ถือหุ้น ดังนี้

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (ร้อยละ)
1. นายวิรัช แซ่โจ้ว	721,500	49.62%
2. บริษัท ดราก้อน แอ็กเซส โฮลดิ้งส์ ลิมิเตด จำกัด	712,420	49.00%
3. นายเดชฤทธิ์ ฌ ตะกั่วทุ่ง	20,000	1.38%
รวม	1,453,920	100%

หมายเหตุ : Yen Pi Ta เป็นผู้ถือหุ้นทั้งหมดของ บริษัท ดราก้อน แอ็กเซส โฮลดิ้งส์ ลิมิเตด
ที่มา: บริษัทฯ

5. สรุปข้อมูลทางการเงิน

สรุปข้อมูลทางการเงินสำหรับงบตรวจสอบปี 2559-2561 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม มีรายละเอียดดังนี้

งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2559	31 ธ.ค. 2560	31 ธ.ค. 2561
สินทรัพย์หมุนเวียน			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	10.07	1.51	1.34
เงินลงทุนชั่วคราว-เงินฝากประจำสถาบันการเงิน	0.20	0.20	0.20
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	413.45	431.48	423.94
สินค้าคงเหลือ	210.26	192.26	212.36
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน-พนักงาน	0.21	0.25	0.18
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	634.18	625.70	638.01
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน			
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	109.56	105.42	103.92
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	32.19	28.35	24.52
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น-เงินประกันทรัพย์สิน	1.17	1.06	2.09
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	142.91	134.83	130.52
รวมสินทรัพย์	777.10	760.53	768.54
หนี้สินหมุนเวียน			
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	180.39	155.51	98.04
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	129.05	111.38	139.64
ส่วนของเจ้าหนี้เข้าซื้อยานพาหนะและเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	31.28	0.43	-
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน-กรรมการ	-	11.00	11.00
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	90.00	156.00	161.00
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	1.86	0.10	5.40
เจ้าหนี้กรมสรรพากร-ภาษีมูลค่าเพิ่ม	4.90	3.33	0.08
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1.63	1.95	1.69
รวมหนี้สินหมุนเวียน	439.12	439.69	416.85
หนี้สินไม่หมุนเวียน			
เจ้าหนี้เข้าซื้อยานพาหนะ	0.43	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	27.50	-	-
ประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงานหลังออกจากงาน	6.62	6.62	6.62
หนี้สินไม่หมุนเวียน-เงินประกันพนักงาน	1.08	0.97	0.89
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	35.63	7.59	7.51
รวมหนี้สิน	474.75	447.29	424.36
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
ทุนเรือนหุ้น			
ทุนจดทะเบียน			
หุ้นสามัญ 750,000 หุ้นมูลค่าหุ้นละ 100 บาท*	75.00	75.00	75.00
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว			

งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2559	31 ธ.ค. 2560	31 ธ.ค. 2561
หุ้นสามัญ 750,000 หุ้นมูลค่าหุ้นละ 100 บาท	75.00	75.00	75.00
กำไรสะสม	227.35	238.25	269.18
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	302.35	313.25	344.18
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	777.10	760.53	768.54

หมายเหตุ: *KURON มีการเพิ่มทุนจาก 750,000 หุ้นเป็น 1,453,920 หุ้นในวันที่ 27 พฤศจิกายน 2562 โดยออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 703,920 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท

งบกำไรขาดทุน (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2559	31 ธ.ค. 2560	31 ธ.ค. 2561
รายได้จากการขายและบริการ	988.22	881.72	927.99
ต้นทุนจากการขายและบริการ	(467.49)	(408.42)	(373.89)
กำไรขั้นต้น	520.72	473.30	554.10
รายได้อื่น			
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	7.64	12.03	2.72
ดอกเบี้ยรับ	0.04	0.03	0.03
รายได้อื่น	12.66	8.22	0.26
รวมรายได้อื่น	20.34	20.28	3.02
กำไรก่อนหักค่าใช้จ่าย	541.07	493.58	557.12
ค่าใช้จ่าย			
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(345.03)	(312.33)	(349.27)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(165.00)	(161.05)	(160.25)
รวมค่าใช้จ่าย	(510.04)	(473.38)	(509.53)
กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้นิติบุคคล	31.03	20.20	47.59
ต้นทุนทางการเงิน	(10.91)	(6.97)	(7.72)
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(4.39)	(2.33)	(8.94)
กำไรสุทธิ	15.73	10.90	30.93

ภาพรวมการประกอบธุรกิจ ของบริษัท พี.เอ็น.ดี.ขนส่ง จำกัด

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: บริษัท พี.เอ็น.ดี.ขนส่ง จำกัด ("PND")
วันจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท	: 21 กรกฎาคม 2549
ธุรกิจหลัก	: บริการขนส่งสินค้า
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: เลขที่ 335/206 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหัวหมาก เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร 10240
ทุนจดทะเบียน	: 5,000,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียน จำนวน 50,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ หุ้นละ 100 บาท
ทุนชำระแล้ว	: 5,000,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียน จำนวน 50,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ หุ้นละ 100 บาท

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

PND มีหน้าที่ในการรับจ้างทำการขนส่ง ให้บริการเกี่ยวกับสินค้าและวัสดุภัณฑ์ต่างๆซึ่งเป็นกรรมสิทธิ์ของ KURON รวมถึงดำเนินการให้บริการดูแลจัดเก็บสินค้าหรือวัสดุภัณฑ์ และดำเนินการรับบริการในการบรรจุหีบห่อ แบ่งสินค้า และอื่นๆตามที่ KURON กำหนด โดยเป็นการทำธุรกิจให้กับ KURON เพียงบริษัทเดียว

รูปภาพเกี่ยวกับธุรกิจ



3. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของ PND มีจำนวน 2 คน ดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นางพรทิพย์ ก่อเกียรติพานิช	กรรมการ
2. นางดลฤทัย ณ ตะกั่วทุ่ง	กรรมการ

ที่มา: บริษัทฯ

อำนาจการลงนามอนุมัติ: นางพรทิพย์ ก่อเกียรติพานิช ลงลายมือชื่อร่วมกับ นางดลฤทัย ณ ตะกั่วทุ่ง และ
ประทับตราสำคัญของบริษัท

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2562 PND มีทุนจดทะเบียนและทุนที่ออกชำระแล้ว 5,000,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญ
จดทะเบียน จำนวน 50,000 หุ้น แต่ละหุ้นมีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท โดยมีรายละเอียดผู้ถือหุ้น ดังนี้

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (ร้อยละ)
1. นางพรทิพย์ ก่อเกียรติพานิช	49,996	99.992%
2. นางสาวอรรณพ พัดตาหอม	1	0.002%
3. นางสาวระวีวรรณ หงอสุวรรณ	1	0.002%
4. นายชานนท์ กู้ก้องสกุล	1	0.002%
5. นางสาวพนัชร รอดศรี	1	0.002%
รวม	50,000	100%

ที่มา: บริษัทฯ

5. สรุปข้อมูลทางการเงิน

สรุปข้อมูลทางการเงินสำหรับงบตรวจสอบปี 2560-2562 สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน มีรายละเอียดดังนี้

งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)	30 มิ.ย. 2560	30 มิ.ย. 2561	30 มิ.ย. 2562
สินทรัพย์หมุนเวียน			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1.78	3.97	13.71
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	42.01	22.26	13.59
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลเกี่ยวข้องกัน-พนักงาน	0.06	0.07	-
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	43.85	26.30	27.30
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน			
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	25.00	50.00	50.00
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	3.97	0.92	0.75
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.05	0.04	0.03
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น-เงินประกัน	1.11	1.06	1.06
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	30.14	52.02	51.84
รวมสินทรัพย์	73.98	78.32	79.15
หนี้สินหมุนเวียน			
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	3.59	2.95	2.86
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	-	-	-
รวมหนี้สินหมุนเวียน	3.59	2.95	2.86
หนี้สินไม่หมุนเวียน			
ประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงานหลังออกจากการงาน	0.18	0.18	0.18
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	0.18	0.18	0.18
รวมหนี้สิน	3.77	3.13	3.04
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
ทุนเรือนหุ้น			
ทุนจดทะเบียน			
หุ้นสามัญ 50,000 หุ้นมูลค่าหุ้นละ 100 บาท	5.00	5.00	5.00
หุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว			
หุ้นสามัญ 50,000 หุ้นมูลค่าหุ้นละ 100 บาท	5.00	5.00	5.00
กำไรสะสม			
จัดสรรแล้ว สำนองตามกฎหมาย	0.50	0.50	0.50
ยังไม่จัดสรร	64.72	69.69	70.60
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	70.22	75.19	76.10
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	73.98	78.32	79.15

งบกำไรขาดทุน (หน่วย: ล้านบาท)	30 มิ.ย. 2560	30 มิ.ย. 2561	31 ธ.ค. 2561 ^{1/}	30 มิ.ย. 2562
รายได้จากการขายและบริการ	61.87	47.99	56.33	48.59
ต้นทุนจากการขายและบริการ	(40.23)	(36.51)	(35.04)	(34.81)
กำไรขั้นต้น	21.64	11.48	21.29	13.78
รายได้อื่น				
ดอกเบี้ยรับ	0.26	0.79	0.00	1.01
กำไร(ขาดทุน)จากการจำหน่ายทรัพย์สิน	0.00	-	0.00	0.09
รายได้อื่น	0.00	0.00	1.11	0.01
รวมรายได้อื่น	0.27	0.79	1.11	1.11
กำไรก่อนหักค่าใช้จ่าย	21.91	12.27	22.40	14.89
ค่าใช้จ่าย				
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(15.69)	(5.99)	(6.42)	(7.34)
รวมค่าใช้จ่าย	(15.69)	(5.99)	(6.42)	(7.34)
กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้นิติบุคคล	6.21	6.29	15.98	7.56
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(1.24)	(1.31)	(1.31)	(1.64)
กำไรสุทธิ	4.97	4.97	14.67^{2/}	5.91

หมายเหตุ: 1/งบการเงินที่จัดทำโดยธรรมาภิบาล

2/รายได้จากการให้บริการขนส่งโดยปกติจะอยู่ที่ประมาณ 4 ล้านบาทต่อเดือน แต่ทั้งนี้ในเดือน กย-พย ปี 2561 มีรายได้เฉลี่ยประมาณเดือนละ 8 ล้านบาท เนื่องจาก Kuron ใช้บริการขนส่งสินค้าจาก PND มากขึ้น เพื่อรองรับยอดขายที่เกิดขึ้นในช่วงปลายปี หลังจากนั้นในช่วงต้นปี 2562 รายได้จากการขนส่งลดลงมากเนื่องจากมีการขนส่งเป็นส่วนใหญ่ในช่วงปลายปี 2561 แล้ว อย่างไรก็ตาม เมื่อมีการทำงานการเงินรวมภายในกลุ่มบริษัท KURON แล้ว รายได้ของ PND จะถูกตัดออกไปเนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายของ KURON ดังนั้น รายได้ของ PND ไม่มีผลกระทบต่องบการเงินรวม

ในส่วนของค่าใช้จ่ายรวมของ PND จะค่อนข้างคงที่โดยอยู่ในช่วงระหว่าง 41- 42 ล้านบาท ในแต่ละรอบปีบัญชี ซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายคงที่ได้แก่ ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าเช่าคลัง และมีค่าใช้จ่ายผันแปรคือค่าขนส่ง คิดเป็นประมาณร้อยละ 18 ของต้นทุนขาย ดังนั้น ค่าใช้จ่ายส่วนนี้เป็นการจ่ายให้แก่บุคคลภายนอกและจะไปรวมเป็นค่าใช้จ่ายตามงบการเงินรวมของ KURON ต่อไป

ภาพรวมการประกอบธุรกิจ ของบริษัท อเล็กซ์เทรนนิง แอนด์ คอนซัลติ้ง จำกัด

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท : บริษัท อเล็กซ์เทรนนิง แอนด์ คอนซัลติ้ง จำกัด ("ALEXI")

วันจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท : 17 กันยายน 2552

ธุรกิจหลัก : ALEXI มีหน้าที่ในการฝึกอบรมและบริหารตัวแทนขายสินค้าให้กับ KURON ตามสัญญาจ้าง
เหมาแรงงานและสัญญาตัวแทนขายตามลำดับ โดยเป็นการทำธุรกิจให้กับ KURON เพียง
บริษัทเดียว

ที่ตั้งสำนักงานใหญ่ : เลขที่ 1 ซอยกรุงเทพกรีฑา 41 ถนนกรุงเทพกรีฑา แขวงทับช้าง เขตสะพานสูง กรุงเทพฯ
10240

ทุนจดทะเบียน : 5,000,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียน จำนวน 50,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้
หุ้นละ 100 บาท

ทุนชำระแล้ว : 5,000,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียน จำนวน 50,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้
หุ้นละ 100 บาท

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ALEXI มีหน้าที่ในการฝึกอบรมและบริหารตัวแทนขายสินค้าให้กับ KURON ตามสัญญาจ้างเหมาแรงงานและสัญญา
ตัวแทนขายตามลำดับ โดยเป็นการทำธุรกิจให้กับ KURON เพียงบริษัทเดียว

รูปภาพเกี่ยวกับธุรกิจ



3. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของ ALEXI มีจำนวน 1 คน ดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง	กรรมการ

ที่มา: บริษัทฯ

อำนาจการลงนามอนุมัติ: นายเดชฤทธิ์ ณ ตะกั่วทุ่ง ลงลายมือชื่อ และประทับตราสำคัญของบริษัท

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 เมษายน 2562 ALEXI มีทุนจดทะเบียนและทุนที่ออกชำระแล้ว 5,000,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียน จำนวน 50,000 หุ้น แต่ละหุ้นมีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท โดยมีรายละเอียดผู้ถือหุ้น ดังนี้

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (ร้อยละ)
1. นายวิรัช แซ่โจ้ว	49,996	99.992%
2. นายรติ จารุสกุล	1	0.002%
3. นางไหมทอง สายศิลป์	1	0.002%
4. นางสาวสินยา นาคนกุล	1	0.002%
5. นางสาวดาวฤกษ์ ณ ตะกั่วทุ่ง	1	0.002%
รวม	50,000	100%

ที่มา: บริษัทฯ

5. สรุปข้อมูลทางการเงิน

สรุปข้อมูลทางการเงินสำหรับงบตรวจสอบปี 2559-2561 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม มีรายละเอียดดังนี้

งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2559	31 ธ.ค. 2560	31 ธ.ค. 2561
สินทรัพย์หมุนเวียน			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	13.94	4.31	8.69
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	49.44	35.15	35.86
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลเกี่ยวข้องกัน-พนักงาน	0.05	0.06	0.11
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	63.44	39.52	44.66
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน			
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	50.00	85.00	90.00
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	0.00	0.00	0.00
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.00	0.00	0.00
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	50.00	85.00	90.00
รวมสินทรัพย์	113.44	124.52	134.66
หนี้สินหมุนเวียน			
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	1.32	2.32	2.24
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	0.59	-	-
เจ้าหนี้กรมสรรพากร-ภาษีมูลค่าเพิ่ม	-	0.63	0.62
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.44	0.32	0.42
รวมหนี้สินหมุนเวียน	2.35	3.27	3.28
หนี้สินไม่หมุนเวียน			
ประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงานหลังออกจากงาน	0.24	0.24	0.24
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น-เงินค้ำประกันพนักงาน	2.42	2.18	2.20

งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2559	31 ธ.ค. 2560	31 ธ.ค. 2561
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	2.66	2.42	2.44
รวมหนี้สิน	5.01	5.70	5.73
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
ทุนเรือนหุ้น			
ทุนจดทะเบียน			
หุ้นสามัญ 50,000หุ้นมูลค่าหุ้นละ 100 บาท	5.00	5.00	5.00
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว			
หุ้นสามัญ 50,000หุ้นมูลค่าหุ้นละ 100 บาท	5.00	5.00	5.00
กำไรสะสม	103.43	113.83	123.93
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	108.43	118.83	128.93
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	113.44	124.52	134.66

งบกำไรขาดทุน (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2559	31 ธ.ค. 2560	31 ธ.ค. 2561
รายได้จากการขายและบริการ	108.83	97.11	99.58
ต้นทุนจากการขายและบริการ	(90.80)	(84.72)	(85.22)
กำไรขั้นต้น	18.04	12.39	14.36
รายได้อื่น			
ดอกเบี้ยรับ	0.99	1.07	1.77
รายได้อื่น	0.49	0.12	0.08
รวมรายได้อื่น	1.48	1.20	1.85
กำไรก่อนหักค่าใช้จ่าย	19.52	13.59	16.21
ค่าใช้จ่าย			
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(0.80)	(0.66)	(3.18)
รวมค่าใช้จ่าย	(0.80)	(0.66)	(3.18)
กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้นิติบุคคล	18.71	12.93	13.04
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(3.74)	(2.53)	(2.93)
กำไรสุทธิ	14.98	10.40	10.11

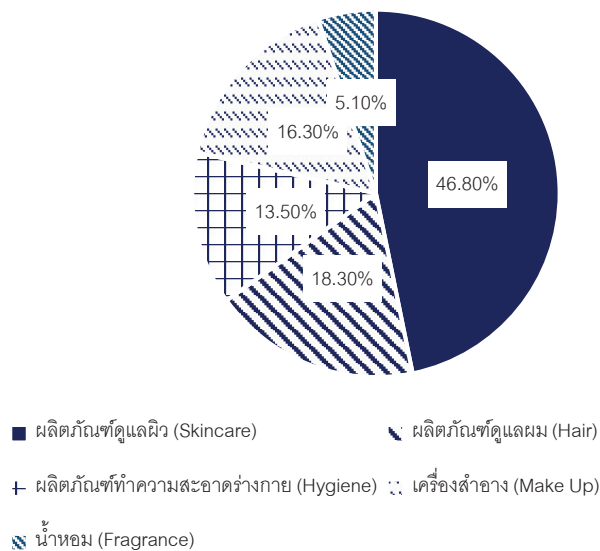
เอกสารแนบ 2

สรุปภาวะอุตสาหกรรม

อุตสาหกรรมสำหรับผลิตภัณฑ์เสริมความงาม

อุตสาหกรรมสำหรับผลิตภัณฑ์เสริมความงามของไทยเป็นอุตสาหกรรมหนึ่งที่มีการเติบโตอย่างต่อเนื่องมาตลอดระยะเวลา 20 ปี มีมูลค่าตลาดประมาณ 6.2 พันล้านดอลลาร์ในปี 2561 และคาดการณ์จะเติบโตถึง 8.0 พันล้านดอลลาร์ในปี 2565 โดยผลิตภัณฑ์เสริมความงามเติบโตขึ้นประมาณร้อยละ 7.2-7.9 ต่อปี สำหรับ 6 ปีซ้อนหลัง โดยที่ผลิตภัณฑ์เสริมความงามมีอัตราเติบโตสูงสุดในกลุ่มเครื่องอุปโภคบริโภค แสดงให้เห็นถึงพฤติกรรมคนไทยยุคใหม่ที่ต่างหันมาสนใจความสวยความงาม รวมถึงเพื่อเสริมสร้างบุคลิกภาพมากขึ้น โดยตลาดขยายตัวจากกลุ่มเพศหญิงวัยทำงานไปสู่กลุ่มวัยรุ่นและคนสูงวัย รวมถึงกลุ่มเพศชายเองก็หันมาดูแลใส่ใจดูแลร่างกายมากขึ้นกว่าแต่ก่อน โดยสามารถแบ่งกลุ่มย่อยที่ใหญ่ที่สุดสามอันดับแรกตามมูลค่าตลาดคือผลิตภัณฑ์ดูแลผิว (2.4 พันล้านดอลลาร์) ผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผม (0.9 พันล้านดอลลาร์) และเครื่องสำอาง (0.7 พันล้านดอลลาร์) (ที่มา: export.gov)

ส่วนแบ่งตลาดเครื่องสำอางแยกตามผลิตภัณฑ์ปี 2560



ที่มา: K SME Analysis

โดยผลิตภัณฑ์ดูแลผิว (Skincare) มีขนาดใหญ่ที่สุดและมีการเติบโตสูงกว่าประเภทอื่นๆ โดยเติบโตถึงร้อยละ 8.7 ในปี 2560 ที่ผ่านมา (ที่มา: K SME Analysis) ซึ่งเป็นผลจากสภาพอากาศ มลภาวะต่างๆ ทำให้ความต้องการเครื่องสำอางที่ช่วยปกป้องหรือซ่อมแซมผิวหรือร่างกายได้รับความนิยม ประกอบกับการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่มีความหลากหลายเพื่อให้เหมาะสมกับผิวแต่ละประเภท ทำให้ตลาดขยายกว้างมากขึ้น นอกจากนี้ จากพฤติกรรมคนไทยที่หันมาเพิ่มขั้นตอนในการดูแลผิวหน้ามากขึ้น ทำให้เครื่องสำอางประเภทมาสก์หน้า (Mask) ที่มีสารบำรุงผิวเข้มข้น เริ่มจะได้รับความนิยม

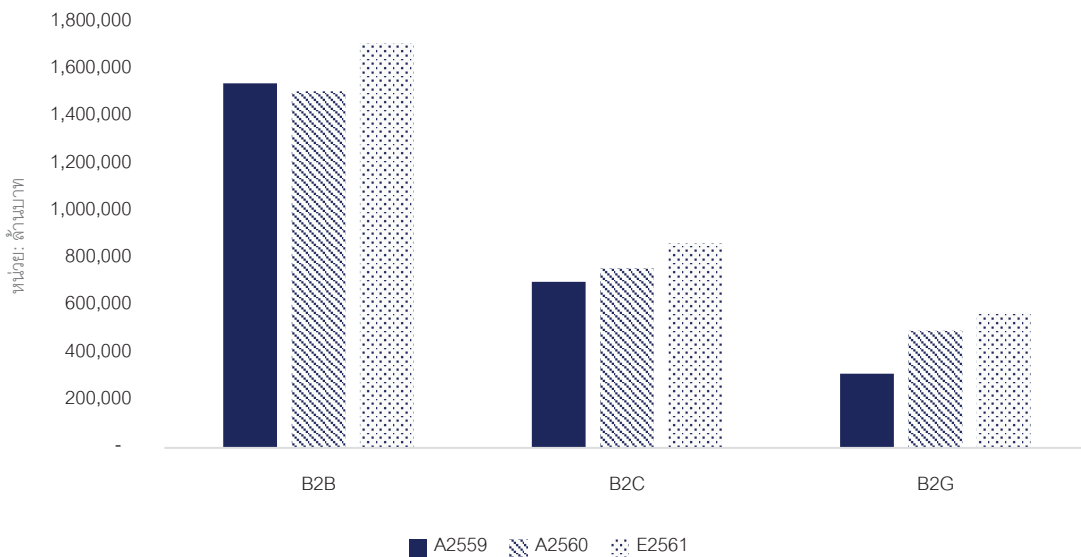
อุตสาหกรรมสำหรับผลิตภัณฑ์เสริมความงามเทรนด์ส่วนใหญ่จะเน้นไปที่เป็นธรรมชาติ (Natural), การดูแลผิวอย่างอ่อนโยน, การลดริ้วรอย, การดูแลผิวหน้าให้ชุ่มชื้น รวมไปถึงเทรนด์ยอดนิยมอย่างผิวหน้าขาวใส (Whitening) อีกด้วย นอกเหนือจากเทรนด์เหล่านี้แล้ว ก็คือเทรนด์ 'Anti-Aging' รับกับการเข้าสู่ Aging Society ในประเทศไทย เพราะผู้บริโภคกลุ่มสูงวัยในยุคนี้นี้ เริ่มปรับเปลี่ยนพฤติกรรมหันมาดูแลตัวเอง รวมถึงใส่ใจบุคลิกกันมากกว่าเดิม

นอกจากนี้การเติบโตของร้านค้า Multi-Brand ก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ทำให้อุตสาหกรรมสำหรับผลิตภัณฑ์เสริมความงามเติบโต โดยร้านค้า Multi-Brand คือ ร้านค้าที่นำแบรนด์เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์ดูแลผิว น้ำหอม อุปกรณ์เสริมความงามต่างๆ เข้ามาไว้ในร้านเดียว อยู่ในทำเลกลางเมืองหรือในเส้นทางที่เดินทางสะดวก มีสินค้าให้เลือกมากมายหลากหลายแบรนด์ และราคาที่เข้าถึงง่าย ซึ่งเหมาะกับกำลังซื้อของคนไทย โดย Multi-Brand มีจำนวนเปิดใหม่มากมายทั้งแบรนด์ Sephora, Beautrium, Eve and Boy, Stardust, Beauty24, Karmart และ Lashes เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม อีกหนึ่งปัจจัยที่สำคัญที่ทำให้อุตสาหกรรมสำหรับผลิตภัณฑ์ตลาดเสริมความงามเติบโตคือ การเติบโตของการค้าออนไลน์ โดยในปัจจุบัน Social Media เป็นหนึ่งในเครื่องมือการตลาดสำคัญที่ทำให้บริษัทสามารถสื่อสารกับผู้บริโภค โดยบริษัทสามารถเข้าใจความต้องการของผู้บริโภค เข้าถึงกลุ่มลูกค้าได้อย่างทั่วถึง ซึ่งส่งผลให้บริษัทสามารถขยายฐานการตลาดและลูกค้าได้ โดยต้นทุนต่ำกว่าการตลาดแบบเดิม ดังนั้นผู้ประกอบการส่วนใหญ่ได้ลงทุนในการตลาดออนไลน์ และซื้อขายออนไลน์ หรือเรียกอีกอย่างว่า การพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (E-Commerce)

สำนักงานพัฒนาธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ (สพธอ.) หรือ Electronic Transactions Development Agency (ETDA) ให้คำจำกัดความ การพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (E-Commerce) คือ การทำธุรกรรมซื้อขาย หรือแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการบนอินเทอร์เน็ต โดยใช้เว็บไซต์หรือแอปพลิเคชันเป็นสื่อในการนำเสนอสินค้าและบริการต่าง ๆ รวมถึงการติดต่อกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย ทำให้ผู้เข้าใช้บริการจากทุกที่ทุกประเทศ หรือทุกมุมโลกสามารถเข้าถึงร้านค้าได้ง่ายและตลอด 24 ชั่วโมง โดยอุตสาหกรรมพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์มีมูลค่าตลาด 2,763,503 ล้านบาท ในปี 2560 และ 3,150,233 ล้านบาท ในปี 2561 มีอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 14.04 และการพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ยังติดอันดับ 1 ใน 5 ของการใช้อินเทอร์เน็ตของคนไทย (ที่มา: ETDA)

มูลค่า e-Commerce



ที่มา: ETDA

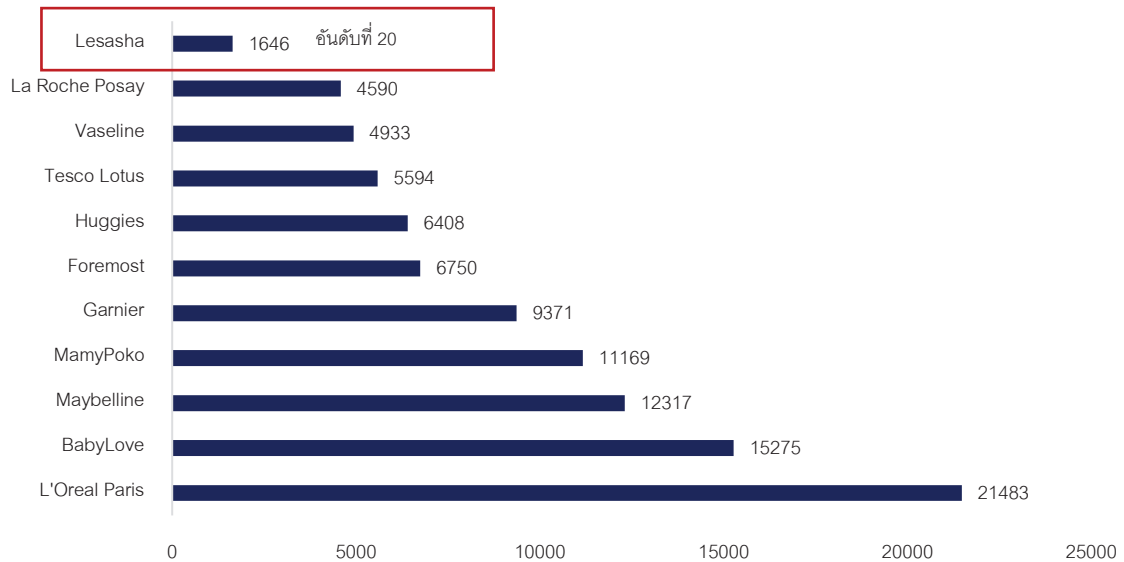
โดยตัวแปรหลักในการเติบโตของอุตสาหกรรมพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ในประเทศไทยคือ นโยบาย 4.0 รัฐบาลไทยได้ประกาศความร่วมมือกับยักษ์ใหญ่จากจีน Alibaba ในการร่วมกันผลักดันเหล่าผู้ทำธุรกิจ E-Commerce ในระดับชาติ และก้าวสู่การเป็น Thailand 4.0 โดยประเทศไทยต้องการเป็นผู้นำในการเป็นแหล่งธุรกิจดิจิทัล (Leading Digital Hub) ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ นอกจากนี้ผู้ใช้งานอินเทอร์เน็ตในประเทศไทยมีมากถึง 47.45 ล้านคน ในปี 2561 ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบไปด้วยยุคเจนเนอเรชั่นวาย (Generation Y) โดยผู้ใช้งานอินเทอร์เน็ตส่วนใหญ่ใช้อินเทอร์เน็ตมากถึง 10 ชั่วโมง 5 นาทีต่อวัน ผู้ใช้งานอินเทอร์เน็ตกว่าร้อยละ 70 เข้าเว็บไซต์ซื้อของออนไลน์ และเป็นจำนวนถึงร้อยละ 62 ทำการซื้อของออนไลน์ ซึ่งร้อยละ 60.3 ทำการซื้อของออนไลน์หนึ่งถึงสองครั้งต่อเดือน (ที่มา: ETDA)

นอกจากนี้ การซื้อของออนไลน์มีการเติบโตอย่างรวดเร็วในประเทศไทย โดยเฉพาะในกรุงเทพมหานครที่มีสถิติยอดการสั่งซื้อมากที่สุด โดยหมวดสินค้าในกลุ่มสุขภาพและความงาม กลุ่มมือถือและอุปกรณ์เสริม และกลุ่มเครื่องใช้ในบ้าน ถือเป็นหมวดหมู่สินค้ายอดนิยมในประเทศไทย โดยกลุ่มสุขภาพและความงามมีมูลค่าตลาดสำหรับ E-Commerce ถึง 145,387.66 ล้านบาท ในปี 2560 และ 151,000.32 ล้านบาทในปี 2561 หรือเติบโตร้อยละ 3.86 (ที่มา: ETDA) โดยคนไทยจะมองหาสินค้าที่ต้องการผ่านช่องทางออนไลน์ด้วยพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป เพราะทำให้ได้รับความสะดวกสบายมากขึ้น อีกทั้งยังสามารถชำระเงินปลายทาง (Cash On Delivery) ได้อีกด้วย เพราะสะดวกสบายและสร้างความมั่นใจในการซื้อสินค้าจากผู้ซื้อทั่วประเทศ

การพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ หรือ E-Commerce ในประเทศไทยประกอบด้วยหลากหลายเว็บไซต์ เช่น Lazada TH, Shopee TH, JD Central และ Konvy เป็นต้น โดยเว็บไซต์ที่มีจำนวนผู้เข้าชมมากที่สุดต่อเดือนคือ Lazada TH โดยมีจำนวนผู้เข้าชมถึง 42,335,700 คน และอันดับ 2 คือ Shopee TH มีจำนวนผู้เข้าชม 28,232,700 คน (ที่มา: Iprice) โดย LE'SASHA ติดอันดับแบรนด์ที่ได้รับจำนวนโหวตของ Rating ที่สูงที่สุดเป็นอันดับ 20 นอกจากนี้ Emjoi แปรนด์

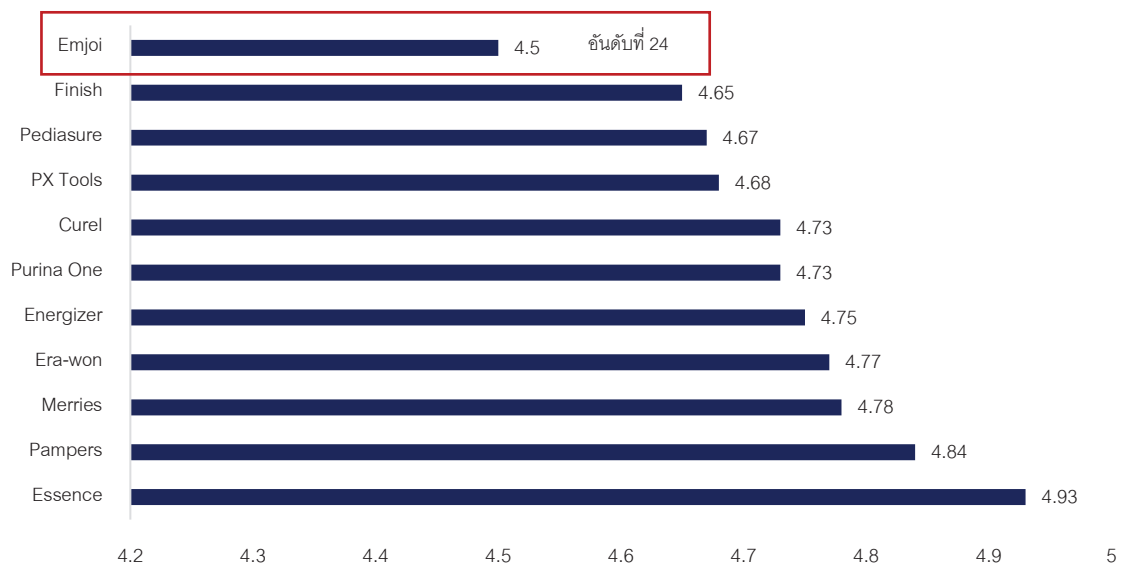
ผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าประเภททอขนและถนอมผิว หนึ่งในแบรนด์ของ KURON ยังได้รับ Rating เฉลี่ยที่ดีที่สุดที่สุดใน Lazada เป็นอันดับ 24 อีกด้วย

จัดอันดับแบรนด์ที่ได้รับจำนวนโหวตของ Rating สูงสุดใน Lazada TH



ที่มา: ecommerceiq

จัดอันดับแบรนด์ที่ได้รับ Rating เฉลี่ยที่ดีที่สุดที่สุดใน Lazada TH



ที่มา: ecommerceiq

สำหรับ LE'SASHA สามารถแบ่งออกเป็นอุปกรณ์ได้ 2 กลุ่มใหญ่คือ อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเอง และ อุปกรณ์เป่าผม ซึ่ง LE'SASHA ผลิตภัณฑ์อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเอง มีส่วนแบ่งตลาดถึง 53% ในปี MAT2561 จากมูลค่าตลาด 203 ล้านบาท และ 60% ในปี MAT2562 จากมูลค่าตลาด 198 ล้านบาท ในส่วนของอุปกรณ์เป่าผมมีส่วนแบ่งตลาดถึง 11% ในปี MAT2561 จากมูลค่าตลาด 319 ล้านบาท และ 10% ในปี MAT2562 จากมูลค่าตลาด 337 ล้านบาท โดย LE'SASHA ครองอันดับ 1 ตลาดของผลิตภัณฑ์อุปกรณ์จัดแต่งทรงผมด้วยตัวเอง และยังคงอันดับของ 3 ของอุปกรณ์เป่าผมในประเทศไทย

สำหรับยาสีฟันในประเทศไทยมีมูลค่าตลาด 9,094 ล้านบาทในปี 2560 และ 9,238 ล้านบาทในปี 2561 เติบโตขึ้น 2% โดยแบ่งออกเป็นหลายตลาดเช่น ยาสีฟันเพื่อการรักษาโรคฟันและช่องปาก ยาสีฟันทั่วไป ยาสีฟันสมุนไพร ยาสีฟันเด็ก และยาสีฟันฟันขาว โดยมีมูลค่าตลาดยาสีฟันฟันขาวเป็นจำนวนร้อยละ 7 ของทั้งหมด โดยมีคู่แข่งที่สำคัญคือ คอลเกต ดาร์ลี่ เซนโซดาเยน ซีเอสเอ็มมาและเด็นทิสต์ โดยยาสีฟัน SPARKLE มีจำนวนส่วนแบ่งตลาดของยาสีฟันฟันขาวถึงร้อยละ 30 หรือเป็นอันดับ 2 ของตลาดจากมูลค่าตลาด 700 ล้านบาทในปี 2560 และร้อยละ 32 จากมูลค่าตลาด 670 ล้านบาทสำหรับ 5 เดือนในปี 2561 โดยมีอัตราการเติบโตร้อยละ 1 ในขณะที่มูลค่าตลาดลดลงร้อยละ 4

