



## ส่วนที่ 1

---

### ข้อมูลสรุป

---

## ส่วนที่ 1

## ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

ข้อมูลสรุปนี้เป็นส่วนหนึ่งของแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ และร่างหนังสือชี้ชวน ซึ่งเป็นเพียงข้อมูลสรุปเกี่ยวกับการเสนอขาย ลักษณะ และความเสี่ยงของบริษัทที่ออกและเสนอขายหลักทรัพย์ (“บริษัทฯ”) ดังนั้น ผู้ลงทุนต้องศึกษาข้อมูลในรายละเอียดจากหนังสือชี้ชวนฉบับเต็ม ซึ่งสามารถขอได้จากผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ หรืออาจศึกษาข้อมูลได้จากแบบแสดงรายการข้อมูล และร่างหนังสือชี้ชวนที่บริษัทฯ ยื่นต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ได้ที่เว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต.

## ข้อมูลสรุปของการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชน

บริษัท ทางยกระดับดอนเมือง จำกัด (มหาชน)

ระยะเวลาการเสนอขาย วันที่ 26 - 28 เมษายน 2564

## ข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขาย

ผู้เสนอขาย : บริษัท ทางยกระดับดอนเมือง จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “DMT”)  
ประเภทธุรกิจ : ประกอบการและบำรุงรักษาทางหลวงสัมปทาน  
จำนวนหุ้นที่เสนอขาย: หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 140,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 11.9 ของจำนวนหุ้นที่ออก และเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้นี้  
สัดส่วนการเสนอขายหุ้น: การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 140,000,000 หุ้น โดยบริษัทฯ ในครั้งนี้ เป็นการเสนอขายผ่านผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ตามที่ระบุไว้ในข้อ 6.2 โดยมีสัดส่วนในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในเบื้องต้นดังนี้

เสนอขายต่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1. กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ	ไม่เกิน 14,000,000	10.0
2. ผู้มีอุปการคุณของบริษัทฯ	ไม่เกิน 21,000,000	15.0
3. บุคคลตามดุลยพินิจของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์	ไม่น้อยกว่า 105,000,000	75.0
รวม	140,000,000	100.0

เงื่อนไขการจัดจำหน่าย:  รับประกันการจำหน่ายอย่างแน่นอนทั้งจำนวน (Firm Underwriting)  
 ไม่รับประกันการจำหน่าย (Best Effort)

ราคาเสนอขายต่อประชาชน: 16.0 บาทต่อหุ้น

มูลค่าการเสนอขายรวม: 2,240,000,000 บาท

มูลค่าที่ตราไว้ (par) : 5.2 บาทต่อหุ้น

มูลค่าตามราคาบัญชี (Book Value): 7.3 บาทต่อหุ้น คำนวณจากส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 ซึ่งเท่ากับ 7,607.8 ล้านบาท และหารด้วยจำนวนหุ้นที่ออก และเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ก่อนการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้นี้ ซึ่งเท่ากับ 1,041.2 ล้านหุ้น

การเสนอขายหุ้นหรือหลักทรัพย์แปลงสภาพในช่วง 6 เดือนก่อนหน้ายื่นคำขออนุญาตต่อสำนักงานจนถึงวันเสนอขาย

 ไม่มี มี จำนวนหุ้นหรือหุ้นรองรับหลักทรัพย์แปลงสภาพ: .....หุ้น ราคาเสนอขายหรือราคาแปลงสภาพ: ..... บาท

**ที่มาของการกำหนดราคาเสนอขาย และข้อมูลทางการเงินเพื่อประกอบการประเมินราคาหุ้นที่เสนอขาย:**

การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในครั้งนี้กระทำโดยการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earning Ratio : P/E)

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาการเสนอขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในครั้งนี้ ที่ราคา 16.00 บาทต่อหุ้น จะคิดเป็นอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (P/E) เท่ากับ 23.88 เท่า โดยคำนวณจากกำไรสุทธิ 12 เดือนที่ผ่านมาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2563 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2563 ซึ่งเท่ากับ 791.43 ล้านบาท หากด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วภายหลังการเสนอขายหุ้นในครั้ง (Fully Diluted) จำนวน 1,181,232,800 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5.20 บาท จะได้กำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 0.67 บาทต่อหุ้น

การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในครั้งนี้ ได้คำนึงถึงอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ (P/E) เฉลี่ย 6 เดือนย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 22 ตุลาคม 2563 ถึงวันที่ 21 เมษายน 2564 ของบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินธุรกิจคล้ายคลึงกันกับบริษัทฯ คือ บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) เท่ากับ 41.12 เท่า

ทั้งนี้ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิดังกล่าวคำนวณจากผลประกอบการในอดีตของบริษัทฯ โดยที่ยังไม่ได้พิจารณาถึงผลการดำเนินงานและโครงการในอนาคต และไม่ได้เป็นอัตราส่วนที่สามารถนำมาเปรียบเทียบได้โดยตรง เนื่องจากเป็นอัตราส่วนในช่วงเวลาที่ต่างกัน ดังนั้น นักลงทุนควรพิจารณาถึงปัจจัยดังกล่าวประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

**สัดส่วนหุ้นของ “ผู้มีส่วนร่วมในการบริหาร” ที่ไม่ติด Silent Period :** จำนวน 223,089,288 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 18.9 ของจำนวนหุ้นที่ออก และเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้

ตลาดรอง :  SET  mai  
หมวดธุรกิจ (Sector) : **ขนส่งและโลจิสติกส์**  
เกณฑ์เข้าจดทะเบียน :  Profit Test  Market Capitalization Test

**วัตถุประสงค์การใช้เงิน**

บริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ในการนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหลักทรัพย์ในครั้งนี้นำมาใช้จ่ายเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์เป็นจำนวนเงินประมาณ 2,172 ล้านบาท ไปใช้ดังต่อไปนี้

วัตถุประสงค์การใช้เงิน	จำนวนเงินที่คาดว่าจะใช้ (ล้านบาท)	ระยะเวลาที่ใช้เงินโดยประมาณ
1. ชำระคืนภาระหนี้สินระยะยาวจากสถาบันการเงิน (เงินกู้เพื่อใช้ชำระคืนหุ้นกู้ของบริษัทฯ)	ประมาณ 1,354	ภายในปี 2564
2. ชำระคืนภาระหนี้สินระยะสั้นจากสถาบันการเงิน (เงินกู้ที่ใช้ในการจ่ายเงินปันผลในปี 2561)	ประมาณ 330	ภายในปี 2564
3. ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเพื่อการดำเนินงาน	ประมาณ 488	ภายในปี 2564

หมายเหตุ: รายละเอียดการชำระคืนภาระทางการเงินของบริษัทฯ ปรากฏในส่วนที่ 2.4.16

การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO) เป็นแหล่งเงินทุนที่จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถบริหารสภาพคล่องได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยเงินที่ได้รับจากการระดมทุนจะนำมาใช้ในการชำระคืนภาระหนี้สินระยะยาวจากสถาบันการเงิน ชำระคืนภาระหนี้สินระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเพื่อการดำเนินงาน อาจมีการเปลี่ยนแปลงไปบ้างในอนาคต ขึ้นอยู่กับ ระยะเวลาเงินกู้ เงื่อนไขเงินกู้ ยอดเงินกู้ เป็นต้น ดังนั้น บริษัทฯ อาจมีความจำเป็นต้องจัดสรรเงินที่จะได้รับ

ในครั้งใหม่อย่างเหมาะสมโดยจะเสนอต่อคณะกรรมการบริษัท เพื่อพิจารณาเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อบริษัท และผู้ถือหุ้น และจะดำเนินการตามประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์) ที่เกี่ยวข้องต่อไป

ทั้งนี้ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2564 เมื่อวันที่ 23 มีนาคม 2564 ได้พิจารณาเสนอการจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการประจำปี 2563 ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก สำหรับผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อ ณ วันปิดสมุดทะเบียน วันที่ 9 เมษายน 2564 ในอัตราหุ้นละ 0.50 บาท เป็นจำนวนเงินรวม 520.6 ล้านบาท ต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2564 ในวันที่ 29 เมษายน 2564 และบริษัทฯ มีแผนที่จะจ่ายเงินปันผลจำนวนดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรกในวันที่ 30 เมษายน 2564 ซึ่งราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรกนั้นจะสะท้อนผลกระทบบจากการจ่ายเงินปันผลจำนวนดังกล่าวไว้แล้ว

การจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการประจำปี 2563 จำนวน 520.6 ล้านบาท นั้นจะส่งผลต่ออัตราส่วนทางการเงินของบริษัท กล่าวคือ อัตราส่วนสภาพคล่องหลังการจ่ายเงินปันผลและหลังการ IPO ซึ่งเท่ากับ 0.8-0.9 เท่า (กรณีราคา IPO 15.5-16.0 บาทต่อหุ้น) ปรับตัวสูงขึ้นจากเหตุการณ์ก่อนการ IPO ซึ่งเท่ากับ 0.1 เท่า เนื่องจากบริษัทฯ จะยังคงมีเงินทุนหมุนเวียนคงเหลือเพื่อใช้ในการดำเนินกิจการหลังชำระหนี้สินตามวัตถุประสงค์การ IPO และเหตุการณ์ดังกล่าวยังส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นลดลงเหลือ 0.1 เท่า และอัตราความสามารถในการชำระหนี้ปรับตัวสูงขึ้นเท่ากับ 1.1 เท่า สะท้อนความสามารถในการชำระหนี้คงเหลือของบริษัท แต่อย่างไรก็ตาม การเพิ่มทุนโดยการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปทำให้จำนวนส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเพิ่มขึ้นเท่ากับ 9,460.0 ล้านบาท (กรณี IPO 15.5 บาทต่อหุ้น) หรือ 9,530.0 ล้านบาท (กรณี IPO 16.0 บาทต่อหุ้น) ณ วันที่ 30 เมษายน 2564 (หลังการจ่ายปันผลและการ IPO) ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีแนวโน้มลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับรอบระยะเวลาก่อนหน้า โดยรายละเอียดเพิ่มเติมโปรดศึกษาในส่วนที่ 2.4.16 การวิเคราะห์และคำอธิบายฝ่ายจัดการหัวข้อ 16.5 และสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

อัตราส่วนทางการเงิน	ณ 31 มี.ค. 2563 (ก่อนบริหาร สภาพคล่อง) <sup>ก/</sup>	ณ 31 ธ.ค. 2563 (หลังบริหารสภาพ คล่อง: ก่อน IPO) <sup>ข/</sup>	ณ 30 เม.ย. 2564 (หลังการจ่ายเงินปัน ผลแต่ก่อน IPO) <sup>ก/</sup>	ณ 30 เม.ย. 2564 (หลังการจ่ายเงิน ปันผลและ IPO) <sup>ข/</sup>
สินทรัพย์หมุนเวียน	924.8	538.5	165.8	652.0
หนี้สินหมุนเวียน	3,899.0	1,958.6	1,734.1	831.8
หนี้สินรวม	4,137.7	3,053.0	2,828.5	1,144.7
ส่วนของผู้ถือหุ้น	7,213.9	7,607.8	7,290.0	9,460.0
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.2	0.3	0.1	0.8
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.6	0.4	0.4	0.1
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ) <sup>ก/</sup>	11.1	10.8	10.6	9.3
อัตราความสามารถในการชำระหนี้ (เท่า)	0.2	0.3	0.3	1.1

หมายเหตุ: ก/ อ้างถึงเหตุการณ์ก่อนบริหารสภาพคล่อง เนื่องจาก ณ 31 มีนาคม 2563 รายงานการสอบทานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ได้แสดงความเห็นในส่วนของคุณข้อมูลและเหตุการณ์ที่เน้น ที่แสดงความเห็นว่ามีแนวโน้มที่มีความไม่แน่นอนที่มีสาระสำคัญซึ่งอาจเป็นเหตุให้เกิดข้อสงสัยอย่างมีนัยสำคัญเกี่ยวกับความสามารถในการดำเนินงานต่อเนื่องของบริษัท ซึ่งเป็นเหตุการณ์ชั่วคราว

ข/ อ้างถึงเหตุการณ์หลังบริหารสภาพคล่อง เนื่องจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 บริษัทฯ ได้จัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม และการขยายระยะเวลาการชำระหนี้ตามแผนงานของบริษัทฯ โดยได้ลงนามในสัญญาเพื่อขยายอายุของตัวสัญญาใช้เงินออกไปถึงปี 2564 และลงนามในสัญญาวงเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินในประเทศเพื่อชำระคืนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดในปี 2563 รวมถึงบริษัทฯ ได้ลงนามในสัญญาวงเงินสินเชื่อประเภทตัวสัญญาใช้เงินกับสถาบันการเงินในประเทศ

ค/ อ้างถึงเหตุการณ์หลังการจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการประจำปี 2563 ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2564 เมื่อวันที่ 23 มีนาคม 2564 ซึ่งได้พิจารณาเสนอการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2564 ในวันที่ 29 เมษายน 2564 ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก สำหรับผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อ ณ วันปิดสมุดทะเบียน วันที่ 9 เมษายน 2564 จำนวนเงิน 520.6 ล้านบาท และบริษัทฯ มีแผนจะจ่ายภายในวันที่ 30 เมษายน 2564 ดังนั้น บริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินจะระงับการจ่ายเงินปันผลผ่านข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงิน ณ วันที่ 30 เมษายน 2564

ง/ อ้างถึงเหตุการณ์หลังการจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการประจำปี 2563 ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2564 เมื่อวันที่ 23 มีนาคม 2564 ซึ่งได้พิจารณาเสนอการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2564 ในวันที่ 29 เมษายน 2564 ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก สำหรับผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อ ณ วันปิดสมุดทะเบียน วันที่ 9 เมษายน 2564 จำนวนเงิน 520.6 ล้านบาท และบริษัทฯ มีแผนจะจ่ายภายในวันที่ 30 เมษายน 2564 และการได้รับเงินจาก IPO โดยสมมติฐานราคาขั้นต่ำ (Floor Price) ในการ IPO ที่ราคา 15.5 บาทต่อหุ้น ตามมติอนุมติราคาขั้นต่ำ (Floor Price) ในการ IPO ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2564 เมื่อวันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2564 ซึ่งเป็นสมมติฐานที่ใช้ในการคำนวณก่อนที่จะทราบราคา IPO สุดท้าย และการใช้ราคา IPO สุดท้ายซึ่งจะเสนอขายต่อประชาชนเท่ากับ 16.0 บาทต่อหุ้น ดังแสดงรายละเอียดในส่วนที่ 3

จ/ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและอัตราความสามารถในการชำระหนี้ คำนวณมาจาก กำไรสุทธิและกำไรก่อนภาษีและต้นทุนทางการเงินสำหรับรอบระยะเวลาสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563 ซึ่งเป็นปีที่มีความผันผวนของเศรษฐกิจและได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคโควิด-19 ตามหลักการจัดทำประมาณการบนสมมติฐานเชิงอนุรักษ์นิยม (Conservative Basis) ทหารด้วยค่าเฉลี่ยรวมส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีและหนี้สินหมุนเวียนคงเหลือ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีตามลำดับ

### **นโยบายการจ่ายเงินปันผล**

ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 4/2564 เมื่อวันที่ 8 มีนาคม 2564 ได้มีมติอนุมัติการเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ ภายหลังจากที่บริษัทฯ เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO) สำเร็จ ซึ่งบริษัทฯ มีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90.0 ของกำไรสำหรับปีภายหลังการจัดสรรทุนสำรองตามกฎหมายแล้ว โดยคำนึงถึงกระแสเงินสดจากการประกอบธุรกิจ ฐานะการเงิน และผลการดำเนินงาน แผนการลงทุนในอนาคต เงื่อนไข และข้อจำกัดตามที่กำหนดไว้ในสัญญากู้ยืมเงินหรือสัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง

ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทอาจจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ เมื่อเห็นว่าบริษัทฯ มีกำไร และมีกระแสเงินสดเพียงพอที่จะสามารถจ่ายเงินปันผลในเบื้องต้นได้ และเมื่อจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลแล้วให้รายงานให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบในการประชุมคราวต่อไป

ในการบริหารจัดการสภาพคล่องภายในเพื่อให้สามารถมีกระแสเงินสดเพียงพอในการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นนั้น บริษัทฯ มีแนวทางในการดำเนินการ อันอาจรวมถึง การใช้กระแสเงินสดจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (ซึ่งอาจเกิดจากการใช้เงินกู้หมุนเวียนสำหรับการชำระต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานเพื่อเพิ่มระดับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสำหรับการจ่ายเงินปันผล) และกระแสเงินสดจากการจำหน่ายเงินลงทุน นอกจากนี้เนื่องด้วยบริษัทฯ ยังมีกำไรสะสมที่สามารถจ่ายเป็นเงินปันผลได้ ในอนาคต บริษัทฯ อาจพิจารณาจ่ายเงินจากสถาบันการเงินเพื่อเพิ่มความสามารถในการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้นได้ อย่างไรก็ตามการดำเนินการดังกล่าวของบริษัทฯ จะพิจารณาอย่างถี่ถ้วนเพื่อมิให้เกิดผลกระทบต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้น

อย่างไรก็ดีคณะกรรมการบริษัทอาจจะพิจารณาทบทวน และแก้ไขนโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็นครั้งคราว เพื่อให้เป็นไปตามแผนการเติบโตทางธุรกิจของบริษัทฯ ในอนาคต ความต้องการใช้เงินลงทุน และเงินทุนหมุนเวียน รวมถึงปัจจัยด้านอื่น ๆ ที่เห็นสมควร

### รายละเอียดเกี่ยวกับผู้เสนอขายหลักทรัพย์

บริษัท ทางยกระดับดอนเมือง จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ประกอบธุรกิจบริหารโครงการสัมปทานทางยกระดับดอนเมือง ช่วงดินแดงจนถึงอนุสรณ์สถานแห่งชาติ (อนุสรณ์สถานฯ) ระยะทาง 21 กิโลเมตร โดยได้รับสิทธิในการบริหารโครงการจากกรมทางหลวง กระทรวงคมนาคม ภายใต้สัญญาสัมปทานโครงการทางยกระดับดอนเมืองเมื่อวันที่ 21 สิงหาคม 2532 มีระยะเวลาสัมปทาน 25 ปี (จากวันที่ 21 สิงหาคม 2532 จนถึงวันที่ 20 สิงหาคม 2557) และต่อมาในปี 2538 ปี 2539 และ ปี 2550 สัญญาสัมปทานดังกล่าวได้มีการเปลี่ยนแปลงแก้ไข 3 ครั้ง ซึ่งส่งผลให้ระยะเวลาสัมปทานขยายเป็น 27 ปี นับจากวันที่ 12 กันยายน 2550 หรือสิ้นสุดสัญญาสัมปทานในวันที่ 11 กันยายน 2577 ทั้งนี้ อายุของสัญญาสัมปทานภายใต้บันทึกข้อตกลงแก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาสัมปทานทางหลวงฯ ฉบับที่ 3/2550 (MOA 3/2550) จึงเหลืออยู่ประมาณ 13 ปี 4 เดือน (นับจากวันที่ 31 มีนาคม 2564)

โครงการทางยกระดับดอนเมืองในส่วนที่บริษัทฯ เป็นผู้บริหารภายใต้สัญญาสัมปทาน (ช่วงดินแดง-อนุสรณ์สถานฯ) แบ่งออกเป็น 2 ส่วนตามการได้รับสัมปทานจากกรมทางหลวง ดังนี้

- 1) ทางหลวงสัมปทานเดิม (Original Tollway) ตอนดินแดง-ดอนเมือง ระยะทาง 15.4 กิโลเมตร (กม.5+700 ถึง กม. 21+100) เก็บค่าผ่านทางตามประกาศของผู้อำนวยการทางหลวงสัมปทาน โดยปัจจุบัน (เริ่มตั้งแต่วันที่ 22 ธันวาคม 2562 ถึงวันที่ 21 ธันวาคม 2567) มีอัตราค่าผ่านทางสำหรับรถประเภทที่ 1 (รถ 4 ล้อ) เท่ากับ 80 บาท และรถประเภทที่ 2 (รถมากกว่า 4 ล้อ) เท่ากับ 110 บาท ยกเว้นที่ด่านหลักสี่ จะเก็บค่าผ่านทางเท่ากับอัตราของทางหลวงสัมปทานตอนต่อขยายด้านทิศเหนือ
- 2) ทางหลวงสัมปทานตอนต่อขยายด้านทิศเหนือ (Northern Extension) ช่วงดอนเมือง-อนุสรณ์สถานแห่งชาติ ระยะทาง 5.6 กิโลเมตร (กม. 21+100 ถึง กม. 26+700) เก็บค่าผ่านทางตามประกาศของผู้อำนวยการทางหลวงสัมปทาน โดยปัจจุบัน (เริ่มตั้งแต่วันที่ 22 ธันวาคม 2562 ถึงวันที่ 21 ธันวาคม 2567) มีอัตราค่าผ่านทางสำหรับรถประเภทที่ 1 (รถ 4 ล้อ) เท่ากับ 35 บาท และรถประเภทที่ 2 (รถมากกว่า 4 ล้อ) เท่ากับ 45 บาท ยกเว้นด่านดอนเมืองขาเข้าจะเก็บค่าผ่านทางของทางหลวงสัมปทานส่วนเดิมและทางหลวงสัมปทานตอนต่อขยายด้านทิศเหนือเพียงครั้งเดียวรวมกันเท่ากับ 115 บาท (ค่าผ่านทางหลวงสัมปทานเดิม+ค่าผ่านทางทางหลวงสัมปทานตอนต่อขยายด้านทิศเหนือ แสดงในรูปแบบ 80+35 บาท) สำหรับรถประเภทที่ 1 และ 155 บาท (110+45 บาท) สำหรับรถประเภทที่ 2

ปัจจุบัน ทางยกระดับดอนเมืองได้มีการเชื่อมต่อกับทางหลวงและทางพิเศษอื่น ที่มีได้อยู่ภายใต้การดำเนินงานของบริษัทฯ ดังนี้

- ด้านทิศเหนือ: เชื่อมต่อกับทางหลวงตอนต่อขยายรังสิต ณ บริเวณอนุสรณ์สถานฯ โดยทางหลวงตอนต่อขยายรังสิต (ช่วงอนุสรณ์สถานฯ-รังสิต) มีระยะทาง 6.8 กิโลเมตร (กม. 26+700 ถึง กม. 33+800 บริเวณหน้าโรงกษาปณ์) ก่อสร้างและรับผิดชอบโดยกรมทางหลวง ปัจจุบันยกเลิกการเก็บค่าผ่านทางตลอดอายุสัญญาสัมปทาน ตามเงื่อนไขใน MOA 3/2550
- ด้านทิศใต้: เชื่อมต่อกับ 1) ระบบทางพิเศษเฉลิมมหานครหรือระบบทางด่วนขั้นที่ 1 ของการทางพิเศษแห่งประเทศไทย (กทพ.) บริเวณดินแดง โดยผู้ใช้ทางยกระดับดอนเมืองที่จะใช้บริการระบบทางด่วนขั้นที่ 1 ต้องลงสู่พื้นราบและชำระค่าผ่านทาง ณ ด่านดินแดง (พื้นราบ) และเชื่อมต่อกับ 2) ระบบทางพิเศษศรีรัชหรือระบบทางด่วนขั้นที่ 2 ของ กทพ. (ซึ่งให้สัมปทานกับบริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)) บริเวณดินแดงเช่นเดียวกัน โดยผู้ใช้

ทางยกระดับดอนเมืองที่จะให้บริการระบบทางด่วนขั้นที่ 2 สามารถใช้ทางยกระดับเชื่อมต่อโดยตรงและชำระค่าผ่านทาง ณ ด่านดินแดง (ยกระดับ) ได้โดยไม่ต้องลงสู่พื้นราบ

### **สรุปรายละเอียดสัญญาสัมปทานของบริษัทฯ**

#### **1. สัญญาสัมปทานในทางหลวงแผ่นดินหมายเลข 31 ถนนวิภาวดี-รังสิต ตอนดินแดง-ดอนเมือง**

บริษัทฯ ได้รับคัดเลือกจากกรมทางหลวง เป็นผู้ได้รับสัมปทานในทางหลวงแผ่นดินหมายเลข 31 ถนนวิภาวดี-รังสิต ตอนดินแดง-ดอนเมือง (ระยะทาง 15.4 กิโลเมตร) ภายใต้เงื่อนไขที่เมื่อบริษัทฯ ก่อสร้างทางยกระดับและอาคารแล้วเสร็จ (Build-Operate-Transfer (BOT) (ซึ่งการลงนามในบันทึกข้อตกลงแก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาสัมปทานทางหลวงฯ ฉบับที่ 2/2539 (MOA 2/2539) ได้มีการเปลี่ยนแปลงเป็น Build-Transfer-Operate: BTO) บริษัทฯ จะเป็นผู้บริหารจัดการทางยกระดับ รวมถึงสิทธิในการจัดเก็บค่าผ่านทางตามข้อกำหนดในสัญญาสัมปทาน จากนั้นจึงโอนกรรมสิทธิ์ในทางยกระดับอุตราภิมุขทั้งหมดให้กับกรมทางหลวงเมื่อสิ้นสุดสัญญา รวมถึงสิทธิในการจัดเก็บค่าผ่านทาง ดังนั้น การดำเนินการใด ๆ ของบริษัทฯ ต้องปฏิบัติตามสัญญาสัมปทานที่มีต่อกรมทางหลวง โดยบริษัทฯ ได้ลงนามในสัญญาสัมปทานเมื่อวันที่ 21 สิงหาคม 2532

#### **2. บันทึกข้อตกลงแก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาสัมปทานทางหลวงฯ ฉบับที่ 1/2538 (“MOA 1/2538”)**

เมื่อวันที่ 16 พฤษภาคม 2534 บริษัทฯ ได้รับการส่งเสริมการลงทุนในกิจการสัมปทานทางหลวงจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน หรือ Board of Investment (BOI) โดยบริษัทฯ จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากส่งเสริมการลงทุน ภายใต้เงื่อนไขที่บริษัทฯ จะต้องเสนอผลประโยชน์เพิ่มเติมจากเดิมที่กำหนดไว้ในสัญญาสัมปทานให้แก่กรมทางหลวง จากการแบ่งผลประโยชน์ในปีที่ 22-25 ร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิ เป็นร้อยละ 60 ของกำไรสุทธิ หรือร้อยละ 10 ของรายได้ แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า และได้มีการลงนามในบันทึกข้อตกลงแก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาสัมปทานทางหลวง ครั้งที่ 1/2538 เมื่อวันที่ 27 เมษายน 2538

#### **3. บันทึกข้อตกลงแก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาสัมปทานทางหลวงฯ ฉบับที่ 2/2539 (“MOA 2/2539”)**

กรมทางหลวงมีความประสงค์จะแก้ปัญหาจราจรคับคั่งบริเวณหน้าท่าอากาศยานดอนเมือง และถนนวิภาวดีรังสิตดังกล่าว โดยให้เอกชนลงทุนก่อสร้างทางหลวงสัมปทานตอนต่อขยายด้านทิศเหนือ ระยะทาง 5.6 กิโลเมตร พร้อมทั้งมีการยกระดับต่อเชื่อมเข้ากับอาคารผู้โดยสารของท่าอากาศยานดอนเมือง และเชื่อมต่อเข้ากับระบบทางด่วนของการทางพิเศษแห่งประเทศไทย (กทพ.) ที่ดินแดง โดยให้เป็นไปตามพระราชบัญญัติว่าด้วยการให้เอกชนเข้าร่วมงานหรือดำเนินการในกิจการของรัฐ พ.ศ. 2535 ซึ่งรัฐบาลเห็นชอบในหลักการโดยใช้วิธีการคัดเลือกให้เอกชนลงทุน และให้เจรจากับผู้รับสัมปทานรายเดิม ซึ่งบริษัทฯ ได้ยื่นข้อเสนอเพื่อรับสัมปทานต่อ พร้อมทั้งยื่นคำขอต่อรัฐบาลให้ช่วยแก้ไขฐานะการเงินเหตุจากภาครัฐไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาสัมปทานทางหลวงได้ ซึ่งคณะรัฐมนตรีได้มีมติเมื่อวันที่ 11 มิถุนายน 2539 วันที่ 18 มิถุนายน 2539 และวันที่ 15 ตุลาคม 2539 ต่อมาได้มีการลงนามใน MOA 2/2539 เมื่อวันที่ 29 พฤศจิกายน 2539 ซึ่งบริษัทฯ ได้ยินยอมให้กรรมสิทธิ์ในทางหลวงสัมปทานเดิม และทางหลวงสัมปทานตอนต่อขยายด้านทิศเหนือทั้งหมด รวมทั้งอาคารและสิ่งปลูกสร้างที่เกี่ยวข้องทั้งหมดภายในพื้นที่สัมปทานตกเป็นของรัฐบาล ในลักษณะ Build-Transfer-Operate (BTO) ส่งผลให้บริษัทฯ ได้รับสิทธิในการดำเนินการบริหารจัดการทางหลวงสัมปทานรวมทั้งสิ้น 21 กิโลเมตร และขยายอายุสัมปทานจนถึงวันที่ 28 พฤศจิกายน 2564

#### **4. บันทึกข้อตกลงแก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาสัมปทานทางหลวงฯ ฉบับที่ 3/2550 (“MOA 3/2550”)**

เนื่องจากบริษัทฯ ประสบปัญหาทางการเงินและได้เจรจากับภาครัฐเพื่อขอให้เยียวยาตามสัญญาสัมปทานเดิม คณะรัฐมนตรีได้มีมติเมื่อวันที่ 11 เมษายน 2549 รับทราบข้อตกลงในการแก้ไขปัญหาการขาดทุนของบริษัทฯ ระหว่างกรมทางหลวงและบริษัทฯ เพื่อแก้ไขเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขของสัญญาสัมปทานให้เหมาะสมและชัดเจนและเป็นประโยชน์ร่วมกันมากยิ่งขึ้น แล้วนำเสนอคณะรัฐมนตรีเพื่อพิจารณาต่อไป ซึ่งต่อมาในวันที่ 10 เมษายน 2550 คณะรัฐมนตรีได้มีมติเห็นชอบร่าง MOA 3/2550

ตามที่กระทรวงคมนาคมเสนอ และได้ดำเนินการตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง โดยบริษัทฯ ลงนามในบันทึกข้อตกลงแก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาสัมปทานทางหลวง ครั้งที่ 3/2550 (MOA 3/2550) เมื่อวันที่ 12 กันยายน 2550 โดยมีกำหนดเงื่อนไขการปรับใช้อัตราค่าผ่านทางไว้ล่วงหน้าตามสัญญาและขยายอายุสัมปทานจนถึงวันที่ 11 กันยายน 2577

### โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ

โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ ตามงบการเงิน มีรายละเอียดดังนี้

หน่วย: ล้านบาท	งบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่					
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้ค่าผ่านทาง	3,024.6	98.4	2,816.2	98.5	2,046.9	99.2
รายได้จากการลงทุน	32.8	1.1	30.3	1.1	12.5	0.6
รายได้อื่น <sup>1</sup>	17.1	0.6	12.9	0.4	3.8	0.2
รายได้รวม	3,074.5	100.0	2,859.4	100.0	2,063.2	100.0

<sup>1</sup> รายได้อื่นของบริษัทฯ ประกอบด้วย กำไรจากการขายทรัพย์สินยานพาหนะ เครื่องตกแต่ง ติดตั้ง เครื่องใช้สำนักงาน และอุปกรณ์ดำเนินงาน รายได้จาก การขายซากวัสดุ และเงินรับคืนค่าสินไหมทดแทนจากอุบัติเหตุบนทาง ทั้งนี้ ในปี 2561 รายได้อื่นที่มากกว่าปกติเกิดจากรายได้จากเงินชดเชยน้ำท่วมเมื่อปี 2554 ตามมาตรการช่วยเหลือผู้ประสบอุทกภัยในการคมนาคมบนทางยกระดับอุดรธานีจากกรมทางหลวง ส่วนในปี 2562 รายได้อื่นที่มากกว่าปกติเกิดจากรายได้ค่าที่ปรึกษา รายได้จากการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการ (Barter Trade) สำหรับค่าบริการสื่อโฆษณาบนด่านของทางยกระดับดอนเมือง (โดย บริษัทฯ ให้พื้นที่โฆษณาเพื่อแลกเปลี่ยนกับของรางวัลสำหรับกิจกรรม Tollway Luckyway) การรับเงินค่าปรับงานโครงการปรับปรุงด่านกรณีที่เคย กำหนดเวลาในสัญญา เงินรับคืนค่าใช้จ่ายทางการตลาดในการใช้ Smart Purse ซึ่งถูกยกเลิกในเดือน มีนาคม 2562 และรายได้จากการรับเงินค่าซื้อของ ประกวราคาจากผู้เข้าร่วมประมวลงานโครงการปรับปรุงระบบจัดเก็บค่าผ่านทาง Manual Toll Collection System "MTC" ในปี 2563 รายได้อื่น ประกอบด้วย รายได้จากการขายซากวัสดุ รายได้จากการรับเงินคืนค่าสินไหมทดแทนจากอุบัติเหตุบนทางจากบริษัทประกันภัย รายได้จากการแลกเปลี่ยน สินค้าและบริการ (Barter Trade) สำหรับค่าบริการสื่อโฆษณาบนด่านของทางยกระดับดอนเมือง (โดยบริษัทฯ ให้พื้นที่โฆษณาเพื่อแลกเปลี่ยนกับของ รางวัลสำหรับกิจกรรม Tollway Lucky Way 2020) และรายได้จากค่าปรับจากสัญญาการให้บริการ



**ผู้ถือหุ้นรายใหญ่**

โครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ก่อนและภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่ประชาชน สามารถสรุปได้ดังนี้

รายชื่อผู้ถือหุ้น (ล้านหุ้น)	ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2563		ณ วันที่ 31 มี.ค. 2564 (ก่อน IPO) <sup>1/</sup>		หลัง IPO	
	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
<b>1. กลุ่มครอบครัวพานิชชีวะ</b>						
1.1 บริษัท ธานีทร โฮลดิ้ง จำกัด <sup>2/</sup>	303.4	29.1	303.4	29.1	303.4	25.7
1.2 นายสมบัติ พานิชชีวะ <sup>3/</sup>	19.1	1.8	119.1	11.4	119.1	10.1
1.3 นายธเนศ พานิชชีวะ	14.0	1.3	14.0	1.3	14.0	1.2
1.4 นาย ธานีทร พานิชชีวะ <sup>3/</sup>	8.0	0.8	8.0	0.8	8.0	0.7
1.5 นางสาวศิริมา พานิชชีวะ	6.1	0.6	6.1	0.6	6.1	0.5
1.6 นางสาวศิริวรรณ พานิชชีวะ	6.0	0.6	6.0	0.6	6.0	0.5
1.7 นางศิริเนตร เจนวัฒนวิทย์	6.0	0.6	6.0	0.6	6.0	0.5
1.8 นายธรรมจักร พานิชชีวะ	4.0	0.4	4.0	0.4	4.0	0.3
1.9 นายธนกิจ พานิชชีวะ	4.0	0.4	4.0	0.4	4.0	0.3
1.10 นางใหม่ พานิชชีวะ	2.0	0.2	2.0	0.2	2.0	0.2
1.11 นางชุตติลักษณ์ พานิชชีวะ	0.5	0.0*	0.5	0.0*	0.5	0.0*
1.12 นายกุลวัฒน์ เจนวัฒนวิทย์	0.5	0.0*	0.5	0.0*	0.5	0.0*
1.13 บริษัท พงศ์เฮอร์วัด จำกัด	0.1	0.0*	-	-	-	-
1.14 นางสาวศิริลักษณ์ พานิชชีวะ	-	-	0.1	0.0*	0.1	0.0*
<b>รวมกลุ่มครอบครัวพานิชชีวะ</b>	<b>373.8</b>	<b>35.9</b>	<b>473.8</b>	<b>45.5</b>	<b>473.8</b>	<b>40.1</b>
2. บริษัท เอไอเอฟ โทลโรดส์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด <sup>4/</sup>	306.6	29.5	-	-	-	-
3. กระทรวงการคลัง	261.4	25.1	261.4	25.1	261.4	22.1
4. Golden Horse Limited <sup>5/</sup>	-	-	137.6	13.2	137.6	11.7
<b>5. กลุ่มครอบครัววชิรพงศ์<sup>6/</sup></b>						
4.1 นายวิชัย วชิรพงศ์	-	-	33.9	3.3	33.9	2.9
4.2 นายศุภกิจ วชิรพงศ์	-	-	5.5	0.5	5.5	0.5
4.3 นายวิเศษ วชิรพงศ์	-	-	3.4	0.3	3.4	0.3
4.4 นายภูมิบัติ วชิรพงศ์	-	-	3.4	0.3	3.4	0.3
4.5 นายสุทธิพงษ์ วชิรพงศ์	-	-	2.4	0.2	2.4	0.2
<b>รวมกลุ่มครอบครัววชิรพงศ์</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>48.2</b>	<b>4.6</b>	<b>48.2</b>	<b>4.2</b>
<b>6. กลุ่ม Kerry ฮ่องกง (จดทะเบียนในเขตบริหารพิเศษฮ่องกง)</b>						
6.1 บริษัท ไทยรุ่งเรือง - เคอรี่ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด	21.3	2.0	21.3	2.0	21.3	1.8
6.2 KERRY HOLDINGS LTD.	6.1	0.6	6.1	0.6	6.1	0.5

รายชื่อผู้ถือหุ้น (ล้านหุ้น)	ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2563		ณ วันที่ 31 มี.ค. 2564 (ก่อน IPO) <sup>1/</sup>		หลัง IPO	
	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
6.3 KERRY-GLORY TRADING COMPANY LIMITED	3.1	0.3	3.1	0.3	3.1	0.3
<b>รวมกลุ่ม Kerry ส่องกง</b>	<b>30.5</b>	<b>2.9</b>	<b>30.5</b>	<b>2.9</b>	<b>30.5</b>	<b>2.6</b>
7. บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด	30.5	2.9	30.5	2.9	30.5	2.6
8. นายภาวิศ จິงทรัพย์ไพศาล	-	-	13.6	1.3	13.6	1.2
9. นายณัฐวรวัฒน์ เตชะไพฑูริย์	4.2	0.4	4.2	0.4	4.2	0.4
10. นางจินดา บุญลาภทวีโชค	4.0	0.4	4.0	0.4	4.0	0.4
11. ผู้ถือหุ้นรายอื่น ๆ	30.2	2.9	46.2	4.3	50.2	4.2
<b>รวมจำนวนหุ้นก่อนการเสนอขาย หลักทรัพย์</b>	<b>1,041.2</b>	<b>100.0</b>	<b>1,041.2</b>	<b>100.0</b>	<b>1,041.2</b>	<b>88.1</b>
จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เสนอขายในครั้งนี					140.0	11.9
<b>รวมจำนวนหุ้นหลังการเสนอขายหลักทรัพย์</b>					<b>1,181.2</b>	<b>100.0</b>

หมายเหตุ : 1/ First Pacific Metro (FPM) Tollway (Thailand) Limited ได้ทำการขายหุ้นทั้งหมดของบริษัท เอไอเอฟ โทลโรดส์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 306,643,126 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 29.45 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ ก่อนการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชน ให้แก่ บริษัท อเดมาส จำกัด (บริษัท อเดมาส จำกัด ได้โอนหุ้นบริษัทฯ ทั้งหมดให้ Golden Horse Limited ในวันที่ 5 มีนาคม 2564 โดยบริษัททั้ง 2 ข้างต้น ถือหุ้นโดย นายอัยยวัฒน์ ศรีวัฒนประภา ร้อยละ 100.0) นายสมบัติ พานิชชีวะ กลุ่มครอบครัววชิรพงศ์ และผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่นอีก 3 ราย แล้วเสร็จเมื่อวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2564 และต่อมา เมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2564 บริษัท เอไอเอฟ โทลโรดส์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ได้จดทะเบียนเลิกบริษัท และโอนหุ้นของบริษัทฯ ให้ผู้ถือหุ้นของบริษัท เอไอเอฟ โทลโรดส์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ข้างต้น

2/ บริษัท ธานินทร์ โฮลดิ้ง จำกัด ถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นกลุ่มพานิชชีวะเท่ากับร้อยละ 100.0

3/ ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในฐานะกรรมการ และ/หรือผู้บริหารของบริษัทฯ ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 4/2564 เมื่อวันที่ 8 มีนาคม 2564

4/ บริษัท เอไอเอฟ โทลโรดส์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด เป็นบริษัทเพื่อการลงทุน (Holding Company) โดยมีผู้ถือหุ้น คือ First Pacific Metro (FPM) Tollway (Thailand) Limited (มีผู้ถือหุ้นระดับสูงสุด (Ultimate Shareholders) คือกลุ่มของนาย Manuel V. Pangilinan กลุ่มของนาย Anthoni Salim และกลุ่มครอบครัวของนาย Arthur Ty) นายเดวิด จอห์น นิโคล และนายโรดริโก เอ็มมานูเอล ฟรองโก ได้ทำการขายหุ้นทั้งหมดของบริษัท เอไอเอฟ โทลโรดส์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ให้แก่ บริษัท อเดมาส จำกัด (บริษัท อเดมาส จำกัด ได้โอนหุ้นบริษัทฯ ทั้งหมดให้ Golden Horse Limited ในวันที่ 5 มีนาคม 2564 โดยบริษัททั้ง 2 ข้างต้น ถือหุ้นโดยนายอัยยวัฒน์ ศรีวัฒนประภา ร้อยละ 100.0) นายสมบัติ พานิชชีวะ กลุ่มครอบครัววชิรพงศ์ นายภาวิศ จິงทรัพย์ไพศาล นายอรรถพล ลิ้มประเสริฐ และนางวลัยพร สมภักดี แล้วเสร็จเมื่อวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2564 และต่อมาเมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2564 บริษัท เอไอเอฟ โทลโรดส์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ได้จดทะเบียนเลิกบริษัท และโอนหุ้นของบริษัทฯ ให้ผู้ถือหุ้นใหม่ของบริษัท เอไอเอฟ โทลโรดส์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ข้างต้น

5/ Golden Horse Limited เป็นบริษัทเพื่อการลงทุน (Holding Company) ซึ่งจดทะเบียนในประเทศไทย เป็นบริษัทที่ถือหุ้น โดยนายอัยยวัฒน์ ศรีวัฒนประภา ร้อยละ 100.0 โดย Golden Horse Limited เข้ามาถือหุ้นในวันที่ 5 มีนาคม 2564

6/ กลุ่มครอบครัววชิรพงศ์เข้ามาถือหุ้นเมื่อวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2564

\* จำนวนหุ้นน้อยมากจนไม่สามารถแสดงสัดส่วนการถือหุ้นด้วยทศนิยม 1 ตำแหน่งได้

**คณะกรรมการบริษัท**

คณะกรรมการบริษัทฯ ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 13 ท่าน ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1.	นายสมบัติ พานิชชีวะ	ประธานกรรมการ (ผู้แทนกลุ่มครอบครัวพานิชชีวะ)
2.	ศาสตราจารย์พิเศษ เหว็ด ฉ่ำเฉลิม	รองประธานกรรมการ ประธานกรรมการกั่นกรองและติดตาม
3.	นายประกอบ ตันติยาพงศ์	กรรมการอิสระ ประธานกรรมการตรวจสอบ
4.	นายสมนึก ชัยเดชสุริยะ	กรรมการอิสระ ประธานกรรมการบริหารความเสี่ยง กรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน กรรมการตรวจสอบ
5.	ดร. วิชญะ เครืองาม	กรรมการอิสระ กรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน
6.	นายวิศิษฐ์ วงศ์รวมลาภ	กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ
7.	ศาสตราจารย์ ดร. สุทธิวีร์ สุวรรณสวัสดิ์	กรรมการอิสระ ประธานกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน
8.	ม.ล. ธนะวิสุทธิ์ วิสุทธิ	กรรมการ (ผู้แทน Golden Horse Limited)
9.	นายพรคง ปัญญางาม	กรรมการ (ผู้แทนกลุ่มครอบครัววิฑูรย์วงศ์)
10.	นายจุมพล ริมสาคร	กรรมการ (ผู้แทนกระทรวงการคลัง)
11.	นางปานทิพย์ ศรีพิมล	กรรมการ (ผู้แทนกระทรวงการคลัง)
12.	นายอานนท์ เหลืองบริบูรณ์	กรรมการ (ผู้แทนกระทรวงการคลัง)
13.	นายธำนิพนธ์ พานิชชีวะ	กรรมการ ประธานกรรมการพัฒนาธุรกิจ กรรมการกั่นกรอง และติดตาม
ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
		กรรมการบริหารความเสี่ยง กรรมการผู้จัดการ รักษาการผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ เลขานุการคณะกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน

ทั้งนี้ หน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบประกอบไปด้วยการตรวจสอบภายใน และการกำกับดูแลกิจการ โดยกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ และประสบการณ์ด้านการเงินและการบัญชีเพียงพอจะทำหน้าที่สอบทานความน่าเชื่อถือของงบการเงิน คือ นายประกอบ ตันติยาพงศ์ สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาโท สาขาวิชาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

อนึ่ง นางอุไรวรรณ เมฆอัคคมกรณ์ ทำหน้าที่เป็นเลขานุการบริษัท ซึ่งได้รับการแต่งตั้งตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 4/2562 เมื่อวันที่ 14 พฤษภาคม 2562 ทั้งนี้ รายละเอียดของกรรมการบริษัท และเลขานุการบริษัท ปรากฏในเอกสารแนบ 1

## สรุปปัจจัยความเสี่ยง

### 1. ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ

#### 1.1 ความเสี่ยงจากคดีปกครองที่บริษัทฯ เป็นผู้ถูกฟ้อง

ในการปรับใช้อัตราค่าผ่านทางตามข้อ 5 ของ MOA 3/2550 บริษัทฯ ได้มีข้อพิพาททางกฎหมายกรณีถูกฟ้องร้องต่อศาลปกครอง รวม 3 คดี ประกอบด้วยข้อพิพาทกรณีการปรับใช้อัตราค่าผ่านทางตั้งแต่วันที่ 22 ธันวาคม 2550 จำนวน 1 คดี (คดีหมายเลขแดงที่ อ. 43/2559 (คดีปกครองคดีที่ 1)) และกรณีการปรับใช้อัตราค่าผ่านทางตั้งแต่วันที่ 22 ธันวาคม 2552 จำนวน 2 คดี (คดีหมายเลขแดงที่ อ. 1563/2559 (คดีปกครองคดีที่ 2) และคดีหมายเลขดำที่ อ. 1187-1188/2558 (คดีปกครองคดีที่ 3) โดยมีสถานะของแต่ละคดีสรุปได้ดังนี้

**คดีปกครองคดีที่ 1** ข้อพิพาทคดีหมายเลขแดงที่ อ. 43/2559 และศาลปกครองสูงสุดได้มีคำพิพากษาเมื่อวันที่ 19 เมษายน 2559 ให้ยกฟ้อง และปัจจุบันคดีมีสถานะถึงที่สุดแล้วตามกฎหมาย (รายละเอียดตามส่วนที่ 2.2.7 ข้อพิพาททางกฎหมาย)

**คดีปกครองคดีที่ 2** ข้อพิพาทคดีหมายเลขแดงที่ อ. 1563/2559 และศาลปกครองสูงสุดก็มีคำพิพากษาเมื่อวันที่ 10 มกราคม 2560 ให้ยกฟ้อง และปัจจุบันคดีมีสถานะถึงที่สุดแล้วตามกฎหมาย (รายละเอียดตามส่วนที่ 2.2.7 ข้อพิพาททางกฎหมาย)

**คดีปกครองคดีที่ 3** ข้อพิพาทหมายเลขดำที่ อ. 1187-1188/2558 ซึ่งเป็นข้อพิพาทเกิดขึ้นเมื่อบริษัทฯ ดำเนินการปรับใช้อัตราค่าผ่านทางตาม MOA 3/2550 ตั้งแต่วันที่ 22 ธันวาคม 2552 ที่ยังอยู่ระหว่างรอคำพิพากษาของศาลปกครองสูงสุดในขณะนี้ จากกรณีที่มีผู้ฟ้องร้องบริษัทฯ และหน่วยงานภาครัฐต่อศาลปกครองอันเนื่องมาจากเก็บอัตราค่าผ่านทางตามตารางที่กำหนดไว้ใน MOA 3/2550 ซึ่งเมื่อวันที่ 18 สิงหาคม 2558 (สรุปมูลคดี (ข้อกล่าวอ้างของผู้ฟ้องคดีในศาลปกครองกลาง) มีรายละเอียดในหัวข้อพิพาททางกฎหมาย ในหน้า 20) ศาลปกครองกลางได้มีคำพิพากษาให้เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรี เมื่อวันที่ 11 เมษายน 2549 และวันที่ 10 เมษายน 2550 ซึ่งเป็นมติคณะรัฐมนตรีที่เป็นกรอนุวัติให้มีการทำและลงนามใน MOA 3/2550 สถานะของคดีขณะนี้อยู่ระหว่างการพิจารณาของศาลปกครองสูงสุด แต่ผลการพิจารณาคดีจะเป็นไปอย่างไรนั้น อยู่ที่ดุลพินิจของศาลปกครองสูงสุด

ทั้งนี้ หากศาลปกครองสูงสุดได้มีคำพิพากษายืนตามคำพิพากษาศาลปกครองกลาง ให้เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 11 เมษายน 2549 และวันที่ 10 เมษายน 2550 อันอาจส่งผลกระทบต่อ MOA 3/2550 ให้ต้องสิ้นสุดลง และอายุสัมปทานของทางหลวงสัมปทานเปลี่ยนเป็นสิ้นสุดไปตาม MOA 2/2539 คือในวันที่ 28 พฤศจิกายน 2564 (กรณีเลวร้ายที่สุด)

- **ความเห็นของที่ปรึกษากฎหมายอิสระ (บริษัท สำนักกฎหมายสากล สยามพีริเมียร์ จำกัด)**

ที่ปรึกษากฎหมายอิสระมีความเห็นว่า หากศาลปกครองสูงสุดคดีปกครองที่ 3 พิพากษายืนตามศาลปกครองกลาง ให้เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรีที่เกี่ยวข้องกับการทำ MOA 3/2550 ทั้งนี้ ได้เคยมีกรณีที่ใกล้เคียงกันซึ่งมีแนวความเห็นของคณะกรรมการกฤษฎีกาเห็นไปในแนวทางเดียวกันว่า ข้อตกลงที่ทำขึ้นโดยไม่ผ่านกระบวนการที่ถูกต้องดังกล่าวจะยังคงมีผลอยู่ ตราบเท่าที่ยังไม่มีการเพิกถอนหรือสิ้นสุดอายุสัญญา (รายละเอียดแนวความเห็นของคณะกรรมการกฤษฎีกาเพิ่มเติม เรื่องเสรีจที่ 291/2550 เรื่องเสรีจที่ 292/2550 และเรื่องเสรีจที่ 72-73/2551) ดังนั้น MOA 3/2550 ก็ยังมีผลบังคับอยู่ต่อไป ตราบเท่าที่ยังไม่มีการเพิกถอนหรือสิ้นสุดอายุสัญญาด้วยเหตุอื่นใด นอกจากนี้หากหน่วยงานภาครัฐจะบอกเลิกสัญญาสัมปทานทางหลวงกับบริษัทฯ ด้วยเหตุดังกล่าว ภาครัฐจะต้องเข้าสู่กระบวนการบอกกล่าวตามสัญญาและให้บริษัทฯ ชี้แจง ตลอดจนโต้แย้งการบอกเลิกสัญญา และดำเนินการระงับข้อพิพาทโดยวิธีอนุญาโตตุลาการ ตามที่กำหนดไว้ในข้อ 20 ของ MOA 2/2539 และข้อ 31 ของสัญญาสัมปทานทางหลวงเดิม และหน่วยงานภาครัฐจะใช้สิทธิบอกเลิกสัญญาตามข้อ 20 ของ MOA 2/2539 กับบริษัทฯ ไม่ได้ เพราะผลคำพิพากษาศาลปกครองสูงสุดในคดีที่ 3 ที่พิพากษายืนตามคำพิพากษาศาลปกครองกลางให้เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 11 เมษายน 2549 และวันที่ 10 เมษายน 2550 มิใช่เหตุในการบอกเลิกสัญญาสัมปทานกับบริษัทฯ ตามที่กำหนดไว้ในข้อ 20

ดังกล่าวของ MOA 2/2539 นอกจากนี้จากการสอบทานข้อมูลหมาย พบว่าศาลปกครองสูงสุดได้เคยมีการวางแนวคำพิพากษาศาลไว้ในคำพิพากษาศาลปกครองสูงสุด คดีหมายเลขแดงที่ อ.221-223/2562 (กรณีร้องเรียกค่าเสียหายในการยกเลิกสัญญาคดีข้อพิพาททางคดีปกครองระหว่าง กระทรวงคมนาคม ที่ 1 การรถไฟแห่งประเทศไทย ที่ 2 กับ บริษัท ไฮเวลล์ (ประเทศไทย) จำกัด) ว่าหากเป็นสัญญาทางปกครองที่มีความสำคัญมาก เช่น ในกรณีที่เป็นสัญญาสัมปทาน การจะให้ภาครัฐมีอำนาจบอกเลิกสัญญาได้เองฝ่ายเดียวดังเช่นกรณีสัญญาทางปกครองทั่ว ๆ ไป อาจเสี่ยงต่อการทำให้เกิดผลเสียหายอย่างร้ายแรงต่อการจัดทำบริการสาธารณะหรือประโยชน์ส่วนรวม หรือเกิดผลเสียหายอย่างร้ายแรงต่อคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งได้ ภาครัฐจึงไม่มีอำนาจตัดสินใจแต่เพียงฝ่ายเดียวให้สัญญาเป็นอันเลิกกันได้ แต่ต้องร้องขอหรือเสนอเรื่องต่อศาลปกครองให้วินิจฉัยให้สัญญาเป็นอันเลิกกัน

- **ความเห็นของบริษัทฯ**

บริษัทฯ ได้พิจารณาความเห็นของที่ปรึกษากฎหมายอิสระ จึงได้ประเมินความเสี่ยงด้านกฎหมายที่เกี่ยวกับคดีปกครองคดีที่ 3 และมีความเห็นสรุปได้ว่า หากศาลปกครองสูงสุดในคดีปกครองที่ 3 ได้มีคำพิพากษายืนตามคำพิพากษาศาลปกครองกลางให้เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 11 เมษายน 2549 และวันที่ 10 เมษายน 2550 ที่ให้ความเห็นชอบการทำ MOA 3/2550 แล้ว จะไม่มีผลทำให้อายุสัมปทานทางหลวงเปลี่ยนเป็นสิ้นสุดในวันที่ 28 พฤศจิกายน 2564 ตาม MOA 2/2539 โดยทันที เนื่องจากบริษัทฯ มีความเชื่อมั่นว่าหน่วยงานภาครัฐหรือกรมทางหลวงจะไม่มีการบอกเลิกหรือเพิกถอน MOA 3/2550 กับบริษัทฯ นอกจากนี้การบอกเลิกเพิกถอน MOA 3/2550 โดยไม่ได้เกิดจากความผิดของบริษัทฯ หากเป็นไปตามสมมติฐานแนวคำพิพากษาศาลปกครองสูงสุดข้างต้น ก็กำหนดให้หน่วยงานภาครัฐหรือกรมทางหลวงจะต้องรับผิดชอบต่อการบอกเลิกเพิกถอนนั้นให้แก่บริษัทฯ ด้วย และโดยเหตุที่บริษัทฯ มีสิทธิโต้แย้งการบอกเลิกสัญญาสัมปทานข้างต้น อีกทั้งบริษัทฯ เชื่อว่า บริษัทฯ ยังคงมีสิทธิได้รับการแก้ไขผลเสียหายต่อฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ตามสิทธิและเงื่อนไขที่กำหนดในข้อ 25 ของสัญญาสัมปทานทางหลวงเดิม ที่บริษัทฯ เคยได้รับจากภาครัฐในการชดเชยผลเสียหายต่อฐานะทางการเงินของบริษัทฯ และเป็นผลให้มีการแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาสัมปทานทางหลวงเดิมโดยการทำ MOA 3/2550 รวมทั้งสิทธิในการได้รับค่าชดเชยจากการบอกเลิกเพิกถอนสัญญาสัมปทานจากกรมทางหลวง

ดังนั้น บริษัทฯ มีความเชื่อว่าศาลปกครองสูงสุดในคดีปกครองที่ 3 ก็น่าจะพิจารณาในประเด็นแห่งคดีอย่างเดียวกันโดยถือตามคำพิพากษาหรือคำสั่งของศาลปกครองสูงสุดจากคดี ปกครองที่ 1 และ คดีปกครองที่ 2 คือ คาดว่าศาลปกครองสูงสุดน่าจะมีคำพิพากษาลับคำพิพากษาศาลปกครองกลาง ให้ยกฟ้องของผู้ฟ้องคดีในคดีปกครองคดีที่ 3 และมีคำพิพากษาไม่เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 11 เมษายน 2549 และวันที่ 10 เมษายน 2550 บริษัทฯ จึงได้ประเมินความเสี่ยงด้านกฎหมายที่เกี่ยวกับคดีปกครองคดีที่ 3 ของสมมติฐาน Worst Case Scenario ไว้ในระดับต่ำมาก

- **ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน**

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า ยังไม่มีข้อบ่งชี้ที่ส่งผลให้สิทธิในสัมปทานทางหลวงที่บริษัทฯ ได้รับจากกรมทางหลวงจะเกิดการด้อยค่า อันจะส่งผลกระทบต่อสถานะทางการเงินของบริษัทฯ จากกรณีที่กรมทางหลวงบอกเลิกเพิกถอน MOA 3/2550 ในกรณีที่ศาลปกครองสูงสุดพิพากษายืนตามศาลปกครองกลางในคดีปกครองที่ 3 โดยพิจารณาตามแนวบรรทัดฐานของคำพิพากษาที่ศาลปกครองสูงสุดได้วางบรรทัดฐานไว้ใน คดีหมายเลขแดงที่ อ.221-223/2562 และความเห็นทางกฎหมายของสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาเรื่องเสรีจที่ 291/2550 เรื่องเสรีจที่ 292/2550 และเรื่องเสรีจที่ 72-73/2551 เมื่อนำมาเทียบเคียงกับกรณีของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินจึงเชื่อว่าบริษัทฯ จะยังคงเป็นเจ้าของรายได้ค่าผ่านทางตาม MOA 3/2550 ไปจนกว่า MOA 3/2550 จะสิ้นสุดหรือถูกบอกเลิกเพิกถอนโดยภาครัฐ ซึ่งหากถูกบอกเลิกเพิกถอนดังกล่าว บริษัทฯ ควรที่จะได้รับเงินเยียวยาและ/หรือค่าชดเชยความเสียหายทางการเงินจากภาครัฐอย่างเหมาะสมและเป็นธรรมตามสิทธิ (ตามข้อ 25.2 ของสัญญาสัมปทานทางหลวง) ที่บริษัทฯ สามารถร้องขอให้มีการเจรจาเพื่อเยียวยาความเสียหายทางการเงินในอดีตดังกล่าวยังมิได้รับการเยียวยาจากภาครัฐหาก MOA 3/2550 ซึ่งได้เคยจัดทำขึ้นเพื่อเยียวยาความเสียหายทางการเงินในอดีตดังกล่าวถูกยกเลิกเพิกถอน และเงิน

เสียหายและ/หรือค่าชดเชยดังกล่าวจะบันทึกเป็นรายได้ของบริษัทฯ บริษัทฯ จึงได้ประเมินความเสี่ยงด้านกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับคดีปกครองคดีที่ 3 ของสมมติฐานที่สอง Worst Case Scenario ไว้ในระดับต่ำมาก

ทั้งนี้ รายละเอียดของความเห็นของที่ปรึกษากฎหมายอิสระ บริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงิน แสดงใน ส่วนที่ 2.2.7 ข้อพิพาททางกฎหมาย)

## 1.2 ความเสี่ยงจากการไม่มีโครงการใหม่หากอายุสัมปทานสิ้นสุดลง

- ความเสี่ยงหากสัญญาสัมปทานสิ้นสุดจากการหมดอายุสัมปทาน MOA 3/2550

บริษัทฯ เป็นผู้รับสัมปทานให้บริการทางยกระดับดอนเมืองภายใต้สัญญาสัมปทานทางหลวง โดยมีอายุสัมปทานถึงวันที่ 11 กันยายน 2577 หากบริษัทฯ ไม่สามารถสรรหาโครงการใหม่ หรือสามารถดำเนินการตามมาตรา 49 แห่งพระราชบัญญัติการร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน พ.ศ. 2562 เพื่อรับดำเนินการสัมปทานทางยกระดับดอนเมือง ได้ก่อนวันที่ 11 กันยายน 2577 บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่จะไม่มีโครงการให้ดำเนินงานต่อและต้องหยุดการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้ บริษัทฯ มีความพยายามอย่างเต็มที่ในการสรรหาโครงการใหม่ รวมทั้งเสนอตัวก่อนระยะเวลาสัมปทานจะสิ้นสุดลง โดยในขณะนี้ได้เตรียมความพร้อมที่จะเสนอตัวก่อนระยะเวลาสัมปทานจะสิ้นสุดลงก่อน อย่างน้อย 5 ปี ตามมาตรา 49 แห่งพระราชบัญญัติการร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน พ.ศ. 2562

นอกจากนี้เนื่องจากบริษัทฯ ได้ดำเนินงานโครงการทางยกระดับดอนเมืองมาตลอดระยะเวลา 31 ปี มีความรู้ความเข้าใจในโครงสร้างและแนวทางการดำเนินงานและบริหารจัดการโครงการสัมปทานเป็นอย่างดี ตามมาตรฐานและข้อกำหนดของกรมทางหลวง และมีบุคลากรที่มีความรู้และมีความเชี่ยวชาญจึงทำให้บริษัทฯ มีโอกาสในการประมูลโครงการต่าง ๆ จำนวนมากตามนโยบายส่งเสริมการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐ และ เอกชน (Public Private Partnership: PPP)

อย่างไรก็ตามในกรณีที่บริษัทฯ จำเป็นต้องเลิกกิจการ บริษัทฯ จะดำเนินการจ่ายเงินปันผลจากกำไรสะสมให้แก่ผู้ถือหุ้น อีกทั้ง บริษัทฯ มีแผนที่จะนำเงินจากการขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ไปชำระคืนภาระหนี้สินจากสถาบันการเงิน ทำให้ภาระหนี้สินของ บริษัทฯ จะลดลงอย่างต่อเนื่อง จึงสามารถนำเงินสดสะสมคงเหลือในบริษัทฯ ณ วันสิ้นสุดสัมปทานจำหน่ายคืนทุนให้กับผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นต่อไป

- ความเสี่ยงหากสัญญาสัมปทานสิ้นสุดอันเป็นเหตุจากคดีปกครองที่ 3

สืบเนื่องจากคดีปกครองที่ 3 ของบริษัทฯ ในกรณีเลวร้ายที่สุด (Worst Case Scenario) กล่าวคือ ศาลปกครองสูงสุดได้มีคำพิพากษายืนตามคำพิพากษาศาลปกครองกลาง ให้เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 11 เมษายน 2549 และวันที่ 10 เมษายน 2550 นั้น บริษัทฯ จึงอาจมีความเสี่ยงต่อ MOA 3/2550 ให้ต้องสิ้นสุดลง และอายุสัมปทานของทางหลวงสัมปทานเปลี่ยนเป็นสิ้นสุดไปตาม MOA 2/2539 คือในวันที่ 28 พฤศจิกายน 2564

โดยมีรายละเอียดการวิเคราะห์และความเห็นของที่ปรึกษากฎหมาย บริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินในหัวข้อ 3.1.1 ความเสี่ยงจากคดีปกครองที่บริษัทฯ เป็นผู้ถูกฟ้อง

## 1.3 ความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของ COVID-19

ด้วยในปี 2563 เกิดการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา “COVID-19” อันส่งผลกระทบต่อวิถีการใช้ชีวิตและการเดินทางของประชาชนจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดและอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวทั่วโลก จึงเกิดความเสี่ยงที่จะกระทบต่อจำนวนผู้ใช้บริการทางยกระดับซึ่งเป็นโครงสร้างพื้นฐานด้านการขนส่งและเป็นทางยกระดับที่มุ่งสู่ท่าอากาศยานดอนเมือง ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวส่งผลให้ปริมาณจราจรบนทางยกระดับเฉลี่ยในปี 2563 เท่ากับ 95,283 คันต่อวัน ลดลงจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 147,290 คันต่อวัน เป็นจำนวน 52,007 คันต่อวัน อย่างไรก็ตามเมื่อมีการผ่อนคลายมาตรการ เมื่อวันที่ 3 พฤษภาคม 2563 ส่งผลให้ปริมาณจราจรบนทางยกระดับปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในไตรมาสที่ 3 และ 4 ของปี 2563 ทางยกระดับดอนเมืองมีปริมาณจราจรบนทางยกระดับเฉลี่ย 104,271 คันต่อวัน และ 105,836 คันต่อวัน ตามลำดับ

ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 4 มกราคม 2564 รัฐบาลออกประกาศการสั่งปิดสถานที่ชั่วคราวจากสถานการณ์การระบาดระลอกใหม่ของโรค COVID-19 จึงส่งผลให้ปริมาณจราจรบนทางยกระดับเฉลี่ยในเดือนมกราคม 2564 ลดลงเหลือ 52,087 คันต่อวัน อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2564 รัฐบาลประกาศมาตรการผ่อนคลายเป็นผลให้ปริมาณจราจรบนทางยกระดับเฉลี่ยในเดือนกุมภาพันธ์และมีนาคม 2564 เพิ่มขึ้นเป็น 74,753 และ 93,078 คันต่อวัน ตามลำดับ และในเดือนเมษายน 2564 เริ่มมีแนวโน้มของการแพร่ระบาดระลอกใหม่ในพื้นที่กรุงเทพมหานครจึงอาจมีมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดครั้งใหม่และอาจส่งผลกระทบต่อปริมาณจราจรบนทางยกระดับรายได้ของบริษัทฯ อีกครั้ง

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ คาดว่าปริมาณจราจรบนทางยกระดับในปี 2564 จะฟื้นตัวกลับมาดีขึ้นกว่าปริมาณจราจรบนทางยกระดับในปี 2563 เนื่องจากภาครัฐมีประสบการณ์ในการบริหารจัดการโรค COVID-19 ประกอบกับประเทศไทยและนานาประเทศได้เริ่มฉีดวัคซีนป้องกันโรค COVID-19 อย่างต่อเนื่องและแพร่หลาย

#### 1.4 ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง

เนื่องจากผู้สอบบัญชีได้แสดงความเห็นในงบการเงินระหว่างกาลแบบย่อสำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 ว่ามีความไม่แน่นอนที่มีสาระสำคัญซึ่งอาจเป็นเหตุให้เกิดข้อสงสัยอย่างมีนัยสำคัญเกี่ยวกับความสามารถในการดำเนินงานต่อเนื่องของบริษัทฯ ซึ่งเป็นเหตุการณ์ชั่วคราว โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2563 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 0.2 เท่า ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการดำเนินงานต่อเนื่องของบริษัทฯ

ในการบริหารสภาพคล่องของบริษัทฯ บริษัทฯ ได้จัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม และการขยายระยะเวลาการชำระหนี้ตามแผนงานของบริษัทฯ โดยได้ลงนามในสัญญาเพื่อขยายอายุของตัวสัญญาใช้เงินที่จะครบกำหนดในปี 2563 ออกไปถึงปี 2564 และลงนามในสัญญาวงเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินเพื่อชำระคืนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดในปี 2563 รวมถึงบริษัทฯ ได้ลงนามในสัญญาวงเงินสินเชื่อประเภทตัวสัญญาใช้เงินกับสถาบันการเงินในประเทศ โดย ณ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีภาระหนี้สิน เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 1,400.0 ล้านบาท และเงินกู้ระยะสั้นประเภทตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 349.3 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทฯ มีวงเงินสินเชื่อซึ่งยังมีได้เบิกใช้เป็นจำนวนเงินรวม 380.0 ล้านบาท (ประกอบด้วย 1) วงเงินเบิกเกินบัญชีธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) จำนวน 30.0 ล้านบาท 2) วงเงินเบิกเกินบัญชีธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) จำนวน 20.0 ล้านบาท 3) ตัวสัญญาใช้เงินธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) จำนวน 80 ล้านบาท 4) ตัวสัญญาใช้เงินธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) จำนวน 150.0 ล้านบาท และ 5) วงเงินกู้หมุนเวียนธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย จำนวน 100.0 ล้านบาท ตามลำดับ) โดยภายหลังการบริหารสภาพคล่องในปี 2563 ข้างต้น ส่งผลให้อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทฯ ปรับตัวดีขึ้นทั้งกรณีที่ผ่านมาและภายหลังการออกและเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนครั้งแรก (Initial Public Offering – IPO) ดังแสดงได้ต่อไปนี้

ตารางที่ 1.3 – 1 อัตราส่วนทางการเงิน ภายหลังจากการบริหารสภาพคล่องของบริษัทฯ

อัตราส่วนทางการเงิน	ณ 31 มี .ค.2563 )ก่อนบริหาร สภาพคล่อง <sup>(i)</sup>	ณ 31 ธ .ค.2563 หลัง)บริหารสภาพ คล่อง: ก่อน IPO <sup>(ii)</sup>	ณ 30 เม .ย.2564 (หลังการจ่ายเงินปัน ผลแต่ก่อน IPO) <sup>(iii)</sup>	ณ 30 เม .ย.2564 (หลังการจ่ายเงิน ปันผลและ IPO) <sup>(iv)</sup>
สินทรัพย์หมุนเวียน	924.8	538.5	165.8	652.0
หนี้สินหมุนเวียน	3,899.0	1,958.6	1,734.1	831.8
หนี้สินรวม	4,137.7	3,053.0	2,828.5	1,144.7
ส่วนของผู้ถือหุ้น	7,213.9	7,607.8	7,290.0	9,460.0
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.2	0.3	0.1	0.8
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.6	0.4	0.4	0.1
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ) <sup>(v)</sup>	11.1	10.8	10.6	9.3
อัตราความสามารถในการชำระหนี้ (เท่า)	0.2	0.3	0.3	1.1

หมายเหตุ: ก/ อ้างถึงเหตุการณ์ก่อนบริหารสภาพคล่อง เนื่องจาก ณ 31 มีนาคม 2563 รายงานการสอบทานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ได้แสดงความเห็นในส่วนของการข้อมูลและเหตุการณ์ที่เน้น ที่แสดงความเห็นว่ามีแนวโน้มที่ความเสี่ยงซึ่งอาจเป็นเหตุให้เกิดข้อสงสัยอย่างมีนัยสำคัญเกี่ยวกับความสามารถในการดำเนินงานต่อเนื่องของบริษัทฯ ซึ่งเป็นเหตุการณ์ชั่วคราว

ข/ อ้างถึงเหตุการณ์หลังบริหารสภาพคล่อง เนื่องจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 บริษัทฯ ได้จัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม และการขยายระยะเวลาการชำระหนี้ตามแผนงานของบริษัทฯ โดยได้ลงนามในสัญญาเพื่อขยายอายุของตัวสัญญาใช้เงินออกไปถึงปี 2564 และลงนามในสัญญาวงเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินในประเทศเพื่อชำระคืนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดในปี 2563 รวมถึงบริษัทฯ ได้ลงนามในสัญญาวงเงินสินเชื่อประเภทตัวสัญญาใช้เงินกับสถาบันการเงินในประเทศ

ง/ อ้างถึงเหตุการณ์หลังการจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการประจำปี 2563 ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2564 เมื่อวันที่ 23 มีนาคม 2564 ซึ่งได้พิจารณาเสนอการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2564 ในวันที่ 29 เมษายน 2564 ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก สำหรับผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อ ณ วันปิดสมุดทะเบียน วันที่ 9 เมษายน 2564 จำนวนเงิน 520.6 ล้านบาท และบริษัทฯ มีแผนจะจ่ายภายในวันที่ 30 เมษายน 2564 และการได้รับเงินจาก IPO โดยสมมติฐานราคาขั้นต่ำ (Floor Price) ในการ IPO ที่ราคา 15.5 บาทต่อหุ้น ตามมติของนิติราคาขั้นต่ำ (Floor Price) ในการ IPO ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2564 เมื่อวันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2564 ซึ่งเป็นสมมติฐานที่ใช้ในการคำนวณก่อนที่จะทราบราคา IPO สุดท้าย และการใช้ราคา IPO สุดท้ายซึ่งจะเสนอขายต่อประชาชนเท่ากับ 16.0 บาทต่อหุ้น ดังแสดงรายละเอียดในส่วนที่ 3

ค/ อ้างถึงเหตุการณ์หลังการจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการประจำปี 2563 ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก สำหรับผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อ ณ วันปิดสมุดทะเบียน วันที่ 9 เมษายน 2564 ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2564 เมื่อวันที่ 23 มีนาคม 2564 ซึ่งได้พิจารณาเสนอการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2564 ในวันที่ 29 เมษายน 2564 จำนวนเงิน 520.6 ล้านบาท และบริษัทฯ มีแผนจะจ่ายภายในวันที่ 30 เมษายน 2564 ดังนั้น บริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินจะสะท้อนการจ่ายเงินปันผลผ่านข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงิน ณ วันที่ 30 เมษายน 2564

จ/ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและอัตราความสามารถในการชำระหนี้ คำนวณมาจาก กำไรสุทธิและกำไรก่อนภาษีและต้นทุนทางการเงินสำหรับรอบระยะเวลาสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563 ซึ่งเป็นปีที่มีความผันผวนของเศรษฐกิจและได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคโควิด-19 ตามหลักการจัดทำประมาณการบนสมมติฐานเชิงอนุรักษ์นิยม (Conservative Basis) หาดด้วยค่าเฉลี่ยรวมส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีและหนี้สินหมุนเวียนคงเหลือ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี ตามลำดับ

ทั้งนี้ ภายใต้สถานการณ์ล่าสุดที่ราคา IPO 16.0 บาทต่อหุ้น จะส่งผลให้สินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 722.0 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 9,530.0 ล้านบาท จากเงินสดรับ IPO จำนวน 2,240.0 ล้านบาท ที่เพิ่มขึ้นจากเดิมซึ่งเท่ากับ 2,170 ล้านบาท (ตามสมมติฐานราคาขั้นต่ำ 15.5 บาทต่อหุ้น) จำนวน 70.0 ล้านบาท สถานการณ์ดังกล่าวจะส่งผลให้อัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้นเป็น 0.9 เท่า และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็นร้อยละ 9.2

ทั้งนี้หากบริษัทฯ เบิกใช้วงเงินกู้ทั้งหมด ซึ่งเท่ากับ 312.5 ล้านบาท บริษัทฯ จะมีต้นทุนดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นจากการเบิกวงเงินหมุนเวียนดังกล่าวประมาณร้อยละ 0.41 ซึ่งทำให้ต้นทุนดอกเบี้ยเกิดขึ้นประมาณ 1.3 ล้านบาท อ้างอิงจากวงเงินต้น คุณอัตราดอกเบี้ยตามสัญญาเงินกู้ และระยะเวลาตั้งแต่การเบิกถอนจนถึงวันครบกำหนดชำระ ซึ่งครบกำหนดชำระภายในวันที่ 25 กรกฎาคม 2564 ซึ่งมีได้กระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ดังกล่าวจากการที่บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญภายหลังจากการนำหุ้นสามัญเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น การบริหารจัดการสภาพคล่องของบริษัทฯ ข้างต้นจะส่งผลให้บริษัทฯ มีระดับของหนี้สินหมุนเวียนลดลงอย่างมากอันส่งผลให้บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ (รายละเอียดการบริหารสภาพคล่องของบริษัทฯ แสดงในส่วนที่ 2.4.16 การวิเคราะห์และคำอธิบายฝ่ายจัดการ) อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์แผนการบริหารจัดการสภาพคล่องข้างต้นอยู่ภายใต้สมมติฐานที่บริษัทฯ ให้ความสำคัญต่อการบริหารจัดการหนี้สินหมุนเวียนและการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น ซึ่งบริษัทฯ มีนโยบายในการดูแลผู้ถือหุ้นโดยการจ่ายเงินปันผลควบคู่ไปกับการบริหารจัดการหนี้สินของบริษัทฯ เสมอมา



### 1.5 ความเสี่ยงจากการไม่สามารถจัดเก็บค่าผ่านทางตามอัตราใหม่ที่กำหนดไว้ใน MOA 3/2550

แม้ว่า MOA 3/2550 ได้กำหนดให้บริษัทฯ จัดเก็บค่าผ่านทางตามอัตราใหม่ที่กำหนดไว้ล่วงหน้า โดยไม่ต้องขออนุญาตจากกรมทางหลวงอีก แต่การจัดเก็บค่าผ่านทางตามอัตราในอนาคตย่อมมีความไม่แน่นอนว่าบริษัทฯ จะสามารถจัดเก็บค่าผ่านทางในตามอัตราดังกล่าวหรือไม่ ทั้งนี้บริษัทฯ สามารถจัดเก็บค่าผ่านทางตามอัตราใหม่แล้วทั้งสิ้นจำนวน 4 ครั้งในวันที่ 22 ธันวาคม ของปี 2550 ปี 2552 ปี 2557 และปี 2562 ตามลำดับ แต่จากการจัดเก็บค่าผ่านทางตามอัตราใหม่ในครั้งปี 2550 และ 2552 ส่งผลให้มีกลุ่มบุคคลยื่นฟ้องหน่วยงานภาครัฐรวมถึงบริษัทฯ ต่อศาลปกครองรวม 3 คดี โดยคดีสิ้นสุดแล้วพิพากษายกฟ้องบริษัทฯ และหน่วยงานภาครัฐทุกราย 2 คดี ในขณะที่การจัดเก็บค่าผ่านทางตามอัตราใหม่ล่าสุดวันที่ 22 ธันวาคม 2562 นั้น มูลนิธิเพื่อผู้บริโภคกับพวก 20 ราย ได้ยื่นคำขอไต่สวนฉุกเฉิน และขอบรรเทาทุกข์ชั่วคราว โดยศาลปกครองสูงสุดมีคำสั่งไม่รับคำขอคุ้มครองดังกล่าว บริษัทฯ จึงเชื่อมั่นว่าในการจัดเก็บค่าผ่านทางตามอัตราใหม่ที่กำหนดไว้ในสัญญาสัมปทานฯ ในอนาคตจะไม่มีอุปสรรคใด ๆ เกิดขึ้นในทางคดีปกครอง

### 1.6 ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจภายใต้สัญญาสัมปทานกับหน่วยงานภาครัฐ

### 1.7 ความเสี่ยงจากความผันผวนทางเศรษฐกิจและการเมือง

### 1.8 ความเสี่ยงจากการทดแทนด้วยโครงข่ายการขนส่งมวลชน

### 1.9 ความเสี่ยงจากการปฏิบัติงาน

### 1.10 ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติและเหตุการณ์ฉุกเฉิน

### 1.11 ความเสี่ยงจากรายได้ค่าผ่านทางไม่เพียงพอต่อค่าใช้จ่ายของบริษัทฯ

## 2. ความเสี่ยงด้านการเงิน

### 2.1 ความเสี่ยงต้นทุนทางการเงินต่ออันดับความน่าเชื่อถือ

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดอันดับความน่าเชื่อถือในองค์กรและตราสารหนี้ของบริษัทฯ เป็นระดับ “BBB+” และแนวโน้มอันดับเครดิตได้กำหนดที่ระดับ “คงที่” เนื่องจากบริษัทฯ มีข้อพิพาททางกฎหมายในศาลปกครองสูงสุดอยู่ อย่างไรก็ตาม ด้วยผลการดำเนินงานที่ดีมาโดยตลอด ประกอบกับไม่มีประวัติการผิดนัดชำระหนี้ ส่งผลให้บริษัทฯ ยังมีอันดับความน่าเชื่อถือที่ในระดับที่สามารถลงทุนได้ ดังนั้นหากบริษัทฯ จะออกและเสนอขายหุ้นกู้ในอนาคต บริษัทฯ มีความเชื่อว่าหุ้นกู้ของบริษัทฯ จะยังเป็นที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนอยู่

### 2.2 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงปริมาณจราจรที่อาจส่งผลต่อต้นทุนการให้บริการทางยกระดับ

บริษัทฯ ถือปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 (ปรับปรุง 2559) สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ซึ่งระบุถึงการมีข้อสันนิษฐานว่าวิธีการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่อ้างอิงจากรายได้อาจเป็นวิธีที่ไม่เชื่อมโยงโดยตรงกับการใช้ประโยชน์เชิงเศรษฐกิจที่อยู่ในสินทรัพย์ไม่มีตัวตนนั้น ดังนั้นบริษัทฯ จึงเปลี่ยนวิธีการตัดจำหน่ายต้นทุนสัมปทานในการใช้ทางยกระดับจากการใช้วิธีฐานรายได้ (Revenue-Based Method) ที่ถือปฏิบัติในปี 2559 เป็นวิธีจำนวนผลผลิต (Unit-of-Production Method) เนื่องจากเป็นรูปแบบที่เหมาะสมกับการใช้ประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตของบริษัทฯ มากที่สุด สำหรับงบการเงินปี 2560 เป็นต้นมา ซึ่งผลผลิตในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ คือปริมาณจราจรที่ใช้บริการทางยกระดับ อันเป็นตัวแปรในการกำหนดต้นทุนค่าตัดจำหน่ายต้นทุนสัมปทานในแต่ละปี ค่าตัดจำหน่ายต้นทุนสัมปทานในการใช้ทางยกระดับบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในกำไรหรือขาดทุนโดยวิธีจำนวน

ผลผลิต (Unit-of-production method) อย่างเป็นระบบตลอดอายุการให้ประโยชน์เชิงเศรษฐกิจนับจากวันที่อยู่ในสภาพพร้อมใช้งานวิธีการตัดจำหน่าย ระยะเวลาที่คาดว่าจะได้รับประโยชน์ และมูลค่าคงเหลือจะได้รับการทบทวนทุกสิ้นรอบปีบัญชีและปรับปรุงตามความเหมาะสม ทั้งนี้คำตัดจำหน่ายคำนวณโดยการใช้งบประมาณการปริมาณการจราจรระดับที่เกิดขึ้นจริงในปีนั้นหารด้วยปริมาณการจราจรที่ใช้บริการจริงสำหรับปีปัจจุบันรวมกับประมาณการปริมาณการจราจรที่ใช้บริการหลังจากปีปัจจุบันจนถึงตลอดอายุที่เหลือของสัมปทานเพื่อให้ได้อัตราส่วนปริมาณการจราจรที่ใช้สำหรับปีแล้วนำไปคูณกับต้นทุนสัมปทานต้นทุนสัมปทานในการใช้ทางยกระดับสุทธิ

ด้วยการที่ประมาณการปริมาณการจราจรที่ใช้บริการทางยกระดับดังกล่าวสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตามสถานการณ์จึงอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนค่าตัดจำหน่ายต้นทุนสัมปทาน กำไรขั้นต้น และกำไรสุทธิของบริษัทฯ กล่าวคือหากประมาณการปริมาณการจราจรที่ใช้บริการรวมหลังจากปีปัจจุบันจนถึงตลอดอายุที่เหลือของสัมปทานลดลงหรือเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ต้นทุนค่าตัดจำหน่ายต้นทุนสัมปทานต่อหน่วยเพิ่มขึ้นหรือลดลง ตามลำดับ จึงมีความเสี่ยงที่อาจส่งผลให้เกิดความผันผวนของอัตรากำไรขั้นต้น และกำไรสุทธิของบริษัทฯ หากประมาณการปริมาณการจราจรที่ใช้ไม่สะท้อนสถานการณ์ของปริมาณการจราจร กล่าวคือ

- หากประมาณการต่ำกว่าปริมาณการจราจรที่เกิดขึ้นจริงจะส่งผลให้บริษัทฯ มีต้นทุนค่าตัดจำหน่ายต้นทุนสัมปทานสูงกว่าที่ควรจะเป็นและส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าที่ควร และในทางกลับกัน
- หากประมาณการสูงกว่าปริมาณการจราจรที่เกิดขึ้นจริงจะส่งผลให้บริษัทฯ มีต้นทุนค่าตัดจำหน่ายต้นทุนสัมปทานต่ำกว่าที่ควรจะเป็นและส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าที่ควร

ทั้งนี้รายงานประมาณการปริมาณการจราจรที่ใช้บริการทางยกระดับนั้นจะถูกศึกษาและจัดทำโดย บริษัท ชิสดร้า เอ็มวีเอ ไทยแลนด์ จำกัด (MVA) ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญในการประมาณการปริมาณการจราจร อย่างไรก็ตามหากมีเหตุปัจจัยที่ส่งผลให้ปริมาณการจราจรที่เกิดขึ้นจริงเปลี่ยนแปลงไปจากประมาณการที่ได้จัดทำไว้เกินกว่าร้อยละ 10.0 และเป็นเหตุที่บ่งชี้ว่าจะส่งผลกระทบต่อปริมาณการจราจรที่ใช้บริการทางยกระดับในระยะยาว บริษัทฯ โดย MVA จะทำการปรับปรุงประมาณการปริมาณการจราจรและจัดทำรายงานผลการศึกษาฉบับใหม่และนำประมาณการใหม่ไปใช้ในการคำนวณต้นทุนค่าตัดจำหน่ายต้นทุนสัมปทานในแต่ละปีต่อไป ดังที่บริษัทฯ ได้มีการจัดทำรายงานประมาณการปริมาณการจราจรบนทางยกระดับในปี 2562 (MVA 2019) แทน MVA 2016 ซึ่งประมาณการปริมาณการจราจรตาม MVA 2019 นั้นได้ถูกใช้เป็นฐานในการคำนวณต้นทุนค่าตัดจำหน่ายต้นทุนสัมปทานตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นมา

อย่างไรก็ดีด้วยสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อปริมาณการจราจรบนทางยกระดับในปี 2563 อย่างค่อนข้างมีนัยสำคัญ บริษัทฯ ได้มอบหมายให้ MVA จัดทำประมาณการปริมาณการจราจรอีกครั้งที่สะท้อนผลกระทบของ COVID-19 คือ MVA 2021 ที่มีความอนุรักษ์นิยมกว่า MVA 2019 จากผลกระทบระยะยาวของ COVID-19 ดังแสดงในส่วนที่ 2.2.2 ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทฯ มีความเชื่อว่าผลกระทบของ COVID-19 จะเป็นผลกระทบระยะสั้นที่จะส่งผลกระทบต่อปริมาณการจราจรบนทางยกระดับเพียงระยะเวลาหนึ่งเท่านั้น แล้วปริมาณการจราจรบนทางยกระดับจะกลับเข้าสู่สภาวะก่อนเกิดการแพร่ระบาด เมื่อทั่วโลกมีมาตรการในการรักษาและป้องกันการแพร่ระบาดอย่างมีประสิทธิภาพ เช่น การฉีดวัคซีน และมาตรการทางสุขอนามัยอื่น ๆ ดังนั้นบริษัทฯ จึงยังไม่ใช้ประมาณการปริมาณการจราจรจาก MVA 2021 เพื่อเป็นฐานในการคำนวณต้นทุนค่าตัดจำหน่ายต้นทุนสัมปทาน แต่บริษัทฯ ได้ปรับลดประมาณการปริมาณการจราจรบนทางยกระดับจาก MVA 2019 ลงร้อยละ 30.0 ในปี 2564-2566 เพื่อสะท้อนผลกระทบของ COVID-19 ในระยะเวลา 3 ปี ซึ่งอัตราการปรับลดดังกล่าวนี้มีพื้นฐานมาจากผลกระทบที่เกิดขึ้นในปี 2563 ซึ่งลดลงเท่ากับประมาณร้อยละ 35.3 จากปริมาณการจราจรบนทางยกระดับในปี 2562 ประกอบกับสมมติฐานของมาตรการที่ดีขึ้นในการจัดการการแพร่ระบาดจากประสบการณ์ในปี 2563

จากนั้นบริษัทฯ จะติดตามผลของปริมาณการจราจรบนทางยกระดับที่เกิดขึ้นจริงอย่างใกล้ชิด และคำนวณต้นทุนค่าตัดจำหน่ายต้นทุนสัมปทานด้วยปริมาณการจราจรบนทางยกระดับที่เกิดขึ้นจริงเป็นรายไตรมาสเพื่อสะท้อนต้นทุนค่าตัดจำหน่ายต้นทุนสัมปทานได้อย่างเหมาะสมและเป็นปัจจุบัน ซึ่งวิธีการดังกล่าวจะสามารถช่วยลดความผันผวนของอัตรากำไรขั้นต้น และกำไรสุทธิของบริษัทฯ ได้ และท้ายที่สุดหากมีปัจจัยบ่งชี้ถึงการเปลี่ยนแปลงของปริมาณการจราจรบนทางยกระดับในระยะยาวที่ชัดเจน บริษัทฯ

จะดำเนินการปรับปรุงประมาณการปริมาณจราจรบนทางยกระดับในทันทีเพื่อใช้เป็นฐานใหม่ในการคำนวณต้นทุนค่าตัดจำหน่าย ต้นทุนสัมปทานที่เหมาะสมกับสถานการณ์ต่อไป

### 2.3 ความเสี่ยงทางด้านบุคลากร

## 3. ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

### 3.1 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ อยู่ระหว่างการยื่นคำขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

บริษัทฯ มีความไม่แน่นอนในการที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการจำหน่ายหลักทรัพย์ได้ตามราคาตลาดการณืไว้ หากบริษัทฯ ไม่สามารถกระจายหุ้นได้ครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ของ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว เมื่อวันที่ 4 ธันวาคม 2562 โดยที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วเห็นว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่สามารถจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดย บริษัทฯ จะต้องดำเนินการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) ให้แล้วเสร็จภายในวันที่ 10 พฤษภาคม 2564 ตามกรอบระยะเวลาของตลาดหลักทรัพย์ฯ และภายในวันที่ 26 มิถุนายน 2564 ตามกรอบระยะเวลาของสำนักงาน ก.ล.ต. (ทั้งนี้ บริษัทฯ ต้องดำเนินการเสนอขายหุ้นตามกรอบระยะเวลาที่กำหนดก่อน คือ ภายในวันที่ 10 พฤษภาคม 2564 หรือขอขยายระยะเวลาไปจนถึงวันที่ 26 มิถุนายน 2564) และที่ปรึกษาทางการเงินคาดว่าภายหลังจากการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้แล้วเสร็จ บริษัทฯ จะมีการกระจายการถือหุ้นรายย่อยครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดได้

### 3.2 ความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นเดิม รวมถึงกลุ่มผู้ถือหุ้นใหม่ที่เข้าซื้อหุ้นจากกลุ่มผู้ถือหุ้นเดิม ของบริษัทฯ อาจขายหุ้นที่ถืออยู่ในอนาคต

จากการเปิดเผยข้อมูลการซื้อขายหุ้นของบริษัท เอไอเอฟ โทลเวย์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด โดย Metro Pacific Investments Corporation (MPI) ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศฟิลิปปินส์และเป็นผู้ถือหุ้นทางอ้อมทั้งหมดของบริษัท เอไอเอฟ โทลเวย์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ได้เปิดเผยราคาการซื้อขายหุ้นทั้งสิ้น 149,250,000 ดอลลาร์สหรัฐ หรือเท่ากับประมาณ 4,484.14 ล้านบาท (ด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อหนึ่งหน่วยที่ธนาคารพาณิชย์ใช้ซื้อขาย ณ วันที่ 16 กุมภาพันธ์ 2564 เท่ากับ 30.0445 บาทต่อเหรียญสหรัฐ) โดยกลุ่มผู้ถือหุ้นใหม่ที่ซื้อหุ้นจากบริษัท เอไอเอฟ โทลเวย์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (ซึ่งไม่รวมนายสมบัติ พานิชชีวะ) ถือหุ้นในบริษัทฯ รวมจำนวนทั้งสิ้น 206,643,113 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 19.8 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดก่อนการเสนอขายหุ้นสามัญ และผู้ถือหุ้นกลุ่มดังกล่าวจะได้รับเงินปันผลสำหรับผลประกอบการประจำปี 2563 ในอัตราหุ้นละ 0.50 บาท คิดเป็นเงินปันผลทั้งสิ้น 103.3 ล้านบาท

ทั้งนี้ ภายใต้กฎเกณฑ์ที่ออกโดยตลาดหลักทรัพย์ฯ หุ้นของบริษัทฯ ที่รวมกันในสัดส่วนร้อยละ 55.0 ของทุนชำระแล้ว ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ คิดเป็นจำนวนหุ้นทั้งสิ้น 649,678,040 หุ้น ไม่อาจขายได้เป็นระยะเวลา 1 ปี นับแต่วันที่เริ่มทำการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ (Silent Period) ทั้งนี้หุ้นที่ห้ามขายดังกล่าวประกอบด้วยหุ้นของกลุ่มพานิชชีวะจำนวน 455,132,082 หุ้น หุ้นของกระทรวงการคลังจำนวน 194,545,958 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 38.5 และ 16.5 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดหลังเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชน ตามลำดับ ดังนั้นหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิมและกลุ่มผู้ถือหุ้นใหม่ที่ซื้อหุ้นจากบริษัท เอไอเอฟ โทลเวย์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (ซึ่งไม่รวมนายสมบัติ พานิชชีวะ) อีกจำนวน 391,556,760 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 33.1 จึงสามารถเสนอขายได้ทันที การขายหุ้นของบริษัทฯ ในจำนวนที่มีนัยสำคัญโดยผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ หรือการคาดการณ์ว่าจะมีการขายหุ้นจำนวนมาก อาจมีผลกระทบต่อราคากำหนดราคาเสนอขายต่อประชาชน และราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ

### 3.3 ความเสี่ยงจากการที่ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับการโอนหุ้นเนื่องจากเงื่อนไขของข้อจำกัดการโอนในสัญญาซื้อขายหุ้นกับกระทรวงการคลัง

4. เนื่องจากข้อจำกัดการโอนหุ้นตามสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัทฯ กระทรวงการคลัง และผู้ถือหุ้นฝ่ายเอกชนของบริษัทฯ ซึ่งห้ามมิให้ผู้ถือหุ้นฝ่ายเอกชนโอนหุ้นของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลอื่น เว้นแต่ได้รับความเห็นชอบจากกระทรวงการคลังก่อน แต่หากเป็นการโอนหุ้นระหว่างผู้ถือหุ้นฝ่ายเอกชนด้วยกันเองจะต้องแจ้งเป็นหนังสือให้กระทรวงการคลังทราบโดยไม่ต้องขอความเห็นชอบนั้นอาจเป็นความเสี่ยงจากการที่ต้องได้รับความเห็นชอบจากกระทรวงการคลังก่อน หรืออาจมีความเสี่ยงในการที่ผู้ลงทุนไม่ได้การรับโอนหุ้นหรือไม่ได้รับโอนหุ้นในทันทีหากไม่ได้รับความเห็นชอบจากกระทรวงการคลังทราบหรือไม่ได้แจ้งเป็นหนังสือให้กระทรวงการคลังทราบ อย่างไรก็ตาม สัญญาดังกล่าวมีเงื่อนไขให้ภาวะผูกพันซึ่งรวมถึงข้อจำกัดการโอนตามสัญญาข้างต้น ล้นสุดลงทันทีเมื่อบริษัทฯ ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยไม่จำเป็นต้องได้รับความยินยอมจากคู่สัญญาฝ่ายใด ๆ อีกครั้งหนึ่ง ดังนั้น ผู้ลงทุนทั้งกลุ่มที่จะเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่ออกใหม่ของบริษัทฯ จากการเสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) และกลุ่มที่จะเข้าซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นฝ่ายเอกชนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หลังจากที่ได้รับอนุมัติของบริษัทฯ ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว ย่อมไม่ได้รับผลกระทบจากสัญญาฯ และไม่มีความเสี่ยงใด ๆ ที่ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับการโอนหุ้นเนื่องจากเงื่อนไขของข้อจำกัดการโอนในสัญญาฯ ดังกล่าว **ความเสี่ยงในการที่ผู้ถือหุ้นอาจไม่ได้รับเงินปันผลในระหว่างที่บริษัทฯ ยังมีภาระหนี้สิน**

บริษัทฯ ได้มีการปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินในลักษณะการ Leveraged Recapitalization (คือ การปรับโครงสร้างทางการเงิน โดยการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างทางการเงินเพื่อทำให้มีต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยลดลง) ในปี 2561 โดยจัดหาเงินกู้ระยะสั้นจำนวน 1,822.2 ล้านบาท ในรูปแบบของตั๋วสัญญาใช้เงินจากสถาบันการเงินในประเทศ 2 แห่ง เพื่อดำเนินการจ่ายปันผลจำนวน 2,082.5 ล้านบาท ให้แก่ผู้ถือหุ้นจากกำไรสะสมที่มีอยู่ โดยการกู้เงินเพื่อนำมาจ่ายเงินปันผลเป็นแนวทางการบริหารจัดการด้านการเงินปกติของบริษัทฯ ทั่วไปเพื่อสมดุลระหว่างการก่อหนี้ในระดับที่เหมาะสมกับความสามารถในการจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยในอดีตตั้งแต่ปี 2561 – 2563 บริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลเท่ากับ 2,863.4 ล้านบาท (รวมการจ่ายเงินปันผลจากกำไรสะสม) อันแสดงให้เห็นความสามารถในการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นในอดีต (ในปี 2563 มีการจ่ายเงินปันผลลดลงเนื่องจากบริษัทฯ ต้องสำรองกระแสเงินสดไว้รองรับสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรค COVID-19)

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีเงินกู้ระยะยาวและเงินกู้ระยะสั้นจำนวน 1,400.0 ล้านบาท และ 349.3 ล้านบาท ตามลำดับ ด้วยภาระหนี้ของบริษัทฯ ดังกล่าว ประกอบกับการที่บริษัทฯ จะจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นเดิม สำหรับผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อ ณ วันปิดสมุดทะเบียน วันที่ 9 เมษายน 2564 ก่อนการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก 520.6 ล้านบาท ในวันที่ 30 เมษายน 2564 ด้วยภาระหนี้และเงินปันผลจ่ายของบริษัทฯ ดังกล่าว อาจส่งผลให้เกิดความเสี่ยงต่อความสามารถในการจ่ายเงินปันผลในอนาคต

อย่างไรก็ดีด้วยนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่ไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของกำไรสำหรับปี และการจ่ายปันผลอย่างสม่ำเสมอในอดีตของบริษัทฯ ตั้งแต่ปี 2553 เป็นต้นมา อีกทั้งบริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรกในครั้งนี้ไปชำระคืนเงินกู้ระยะยาวและเงินกู้ระยะสั้นของบริษัทฯ อันจะส่งผลให้บริษัทฯ ไม่มีภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ย

นอกจากนี้เนื่องด้วยบริษัทฯ ยังมีกำไรสะสมที่สามารถจ่ายเป็นเงินปันผลได้ ในอนาคต บริษัทฯ อาจพิจารณาหาเงินจากสถาบันการเงินเพื่อเพิ่มความสามารถในการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้นได้ อย่างไรก็ตามการดำเนินการกรณีดังกล่าวบริษัทฯ จะพิจารณาอย่างถี่ถ้วนเพื่อมิให้เกิดผลกระทบต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้น

(ผู้ลงทุนโปรดศึกษารายละเอียดเกี่ยวกับปัจจัยความเสี่ยงได้ในส่วนที่ 2.2.3 ปัจจัยความเสี่ยง)

### ข้อพิพาททางกฎหมาย

บริษัทฯ มีข้อพิพาททางกฎหมายจากกรณีถูกฟ้องร้องต่อศาลปกครองจากการจัดเก็บค่าผ่านทางตามอัตราใหม่ตามตารางที่กำหนดเอาไว้ใน MOA 3/2550 รวม 3 คดี ประกอบด้วย กรณีการจัดเก็บค่าผ่านทางตามอัตราใหม่ในวันที่ 22 ธันวาคม 2550 จำนวน 1 คดี (คดีปกครองที่ 1) และกรณีการจัดเก็บค่าผ่านทางตามอัตราใหม่ในวันที่ 22 ธันวาคม 2552 จำนวน 2 คดี (คดีปกครองที่ 2 และ คดีปกครองที่ 3) ทั้งนี้ ศาลปกครองกลางและศาลปกครองสูงสุดได้มีคำพิพากษายกฟ้องในคดีปกครองที่ 1 และคดีปกครองที่ 2 ในขณะที่ศาลปกครองกลางในคดีปกครองที่ 3 ได้มีคำพิพากษาให้เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรีในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทำ MOA 3/2550 และยกฟ้องบริษัทฯ และผู้ถูกฟ้องคดีรายอื่น ทั้งนี้บริษัทฯ ร่วมกับผู้ถูกฟ้องคดีทุกรายได้อุทธรณ์ต่อศาลปกครองสูงสุด โดยยังอยู่ในขั้นตอนการแสวงหาข้อเท็จจริงของศาลปกครองสูงสุด โดยมีสถานะของแต่ละคดีสรุปได้ดังนี้

#### ● **คดีปกครองที่สิ้นสุดแล้ว**

**คดีปกครองคดีที่ 1** ข้อพิพาทคดีหมายเลขแดงที่ อ. 43/2559 ซึ่งเป็นข้อพิพาทเกิดขึ้นเมื่อบริษัทฯ ดำเนินการปรับใช้อัตราค่าผ่านทางตาม MOA 3/2550 ตั้งแต่วันที่ 22 ธันวาคม 2550 (รายละเอียดตามส่วนที่ 2.2.7 ข้อพิพาททางกฎหมาย)

**คดีปกครองคดีที่ 2** ข้อพิพาทคดีหมายเลขแดงที่ อ. 1563/2559 ซึ่งเป็นข้อพิพาทเกิดขึ้นเมื่อบริษัทฯ ดำเนินการปรับใช้อัตราค่าผ่านทางตาม MOA 3/2550 ตั้งแต่วันที่ 22 ธันวาคม 2552 (รายละเอียดตามส่วนที่ 2.2.7 ข้อพิพาททางกฎหมาย)

#### ● **คดีปกครองที่ยังไม่สิ้นสุด**

**คดีปกครองคดีที่ 3** ข้อพิพาทคดีหมายเลขดำที่ อ. 1187-1188/2558 ซึ่งเป็นข้อพิพาทเกิดขึ้นเมื่อบริษัทฯ ดำเนินการปรับใช้อัตราค่าผ่านทางตาม MOA 3/2550 ตั้งแต่วันที่ 22 ธันวาคม 2552

#### **ระดับศาลปกครองกลาง**

เมื่อวันที่ 18 พฤศจิกายน 2552 ผู้ฟ้องคดีรายหนึ่งได้ยื่นฟ้องบริษัทฯ และผู้ถูกฟ้องคดีภาครัฐรายอื่น รวมเป็น 4 รายต่อศาลปกครองสูงสุดเพื่อขอให้ศาลมีคำพิพากษาให้เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 11 เมษายน 2549 และวันที่ 10 เมษายน 2550 ที่ให้ความเห็นชอบการจัดทำ MOA 3/2550 และวันที่ 24 มกราคม 2552 ศาลปกครองสูงสุดได้ส่งคำฟ้องให้ศาลปกครองกลางพิจารณา จากนั้น เมื่อวันที่ 3 กุมภาพันธ์ 2553 ผู้ฟ้องคดีรวม 20 ราย ได้ยื่นฟ้องผู้ถูกฟ้องคดีภาครัฐรวม 4 รายเพื่อขอให้ศาลมีคำพิพากษาให้เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรีครั้งดังกล่าวเช่นเดียวกัน ศาลปกครองกลางจึงได้รวมคดีทั้ง 2 เพื่อพิจารณาในวันที่ 26 พฤศจิกายน 2557 ซึ่งรวมเป็นผู้ฟ้องคดี 21 ราย ยื่นฟ้อง รัฐมนตรีว่าการกระทรวงคมนาคม อธิบดีกรมทางหลวง บริษัทฯ คณะรัฐมนตรี กรมทางหลวง และกระทรวงคมนาคม ว่า

- การปรับอัตราค่าผ่านทางเมื่อวันที่ 22 ธันวาคม 2552 เป็นต้นไป เป็นการสร้างภาระกับผู้ฟ้องคดีและประชาชนเกินสมควร ซึ่งบริษัทฯ ไม่สามารถอ้างเหตุผลของการไม่ได้ปรับค่าผ่านทางและการลดอัตราค่าผ่านทางในอดีตอันทำให้บริษัทฯ มีขาดทุนสะสมจำนวนมากได้
- การปรับค่าผ่านทางครั้งนี้ กระทรวงคมนาคม กรมทางหลวง บริษัทฯ และคณะรัฐมนตรีไม่ได้ปฏิบัติให้ถูกต้องตามข้อ 20 ของสัญญาสัมปทาน และร่วมกันขยายระยะเวลาสัมปทานเป็น 27 ปี พร้อมปรับตารางอัตราค่าผ่านทางทำให้ผู้ฟ้องคดีและประชาชนแบกรับภาระเกินสมควร มติคณะรัฐมนตรีที่เกี่ยวข้องกับการทำ MOA 3/2550 จึงเป็นการสร้างภาระให้เกิดกับประชาชนเกินสมควร
- นอกจากนี้ยังเป็นการเอื้อประโยชน์ให้กับบริษัทฯ จากการที่อนุมติงบประมาณในการสร้างทางยกระดับช่วงอนุสรณ์สถานฯ - รังสิต และสะพานกลับรถโดยบริษัทฯ เป็นผู้ได้ประโยชน์ในการเก็บค่าผ่านทางเพิ่มขึ้น
- มติคณะรัฐมนตรีที่อนุมัติให้ขึ้นอัตราค่าผ่านทางและการทำ MOA 3/2550 เป็นการขัดต่อรัฐธรรมนูญฯ และนโยบายรัฐบาลในการขาดการมีส่วนร่วมของประชาชนและไม่ได้รับฟังความคิดเห็นก่อน

- การทำ MOA 3/2550 ไม่มีการตั้งคณะกรรมการตามมาตรา 13 และ 22 แห่งพระราชบัญญัติว่าด้วยการให้เอกชนเข้าร่วมงานฯ

- บริษัทฯ ปฏิบัติไม่ถูกต้องตามข้อ 6 ของ MOA 3/2550 ที่ตกลงจะถอนฟ้องรัฐบาลไทย แต่ไม่ได้ดำเนินการ

เมื่อวันที่ 18 สิงหาคม 2558 ศาลปกครองกลางได้วินิจฉัยว่า ผู้ฟ้องคดีมีสิทธิฟ้องคดีนี้ต่อศาลปกครองได้เนื่องด้วยทางหลวงสัมปทานเป็นทางสาธารณสมบัติของแผ่นดินจึงไม่ใช่ทางเลือกและผู้ฟ้องคดีเป็นผู้บริโภคตามรัฐธรรมนูญ จึงมีสิทธิฟ้องหากมีการกระทำไม่ชอบด้วยกฎหมาย และมติคณะรัฐมนตรีที่เกี่ยวข้องกับการทำ MOA 3/2550 เป็นมติที่ออกโดยไม่ชอบด้วยกฎหมาย เนื่องด้วย

- การจัดเก็บค่าผ่านทาง การขยายอายุสัมปทาน รวมทั้งการเรียกเก็บค่าผ่านทางยอมกระทบสิทธิการใช้ทางหลวงของผู้ฟ้องคดี มติคณะรัฐมนตรีอันมีผลเป็นการเปลี่ยนแปลงสัญญาสัมปทานจึงกระทบสิทธิของผู้ฟ้องคดี
- คณะรัฐมนตรีเป็นผู้มีอำนาจในการอนุญาตและอนุมัติให้ความเห็นชอบสัมปทานทางหลวง และแก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาสัมปทานทางหลวงที่พิพาท
- การทำ MOA 3/2550 ซึ่งกรมทางหลวงดำเนินการโดยความเห็นชอบของคณะรัฐมนตรีเป็นการเอื้อประโยชน์ให้แก่บริษัทฯ และสร้างภาระเกินสมควรให้แก่ผู้ฟ้องคดี

และพิพากษาให้เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรีวันที่ 11 เมษายน 2549 และ 10 เมษายน 2550 และยกฟ้องบริษัทฯ และผู้ถูกฟ้องคดีภาคีรัฐรายอื่น โดยบริษัทฯ ร่วมกับผู้ถูกฟ้องคดีภาคีรัฐทุกรายได้ยื่นอุทธรณ์ต่อศาลปกครองสูงสุด โดยปัจจุบันคดียังอยู่ระหว่างการพิจารณาของศาลปกครองสูงสุดในชั้นอุทธรณ์

ในกรณีนี้ บริษัทฯ ได้มอบหมายให้ 1) บริษัท สำนักกฎหมายสากล สยามพรีเมียร์ จำกัด (ที่ปรึกษากฎหมายอิสระ) 2) นายสุรศักดิ์ วาจาสิทธิ์ จากบริษัท อาร์ แอนด์ ที เอเชีย (ประเทศไทย) จำกัด (ที่ปรึกษากฎหมายของบริษัทฯ ฝ่ายผู้ยื่นคำขอจดทะเบียนนำหุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ) และ 3) ศาสตราจารย์เรวัต ฉ่ำเฉลิม (ที่ปรึกษากฎหมายของบริษัทฯ ในคดีปกครอง) ซึ่งต่างเป็นที่ปรึกษากฎหมายที่มีชื่อเสียง มีความรู้และประสบการณ์เกี่ยวกับคดีปกครอง ทำความเห็นด้านกฎหมายและวิเคราะห์แนวโน้มผลคำวินิจฉัยของศาลปกครองสูงสุดในคดีปกครองที่ 3 โดยอาศัยหลักกฎหมายที่เกี่ยวข้องประกอบกับข้อเท็จจริงต่าง ๆ และแนวคำวินิจฉัยของศาลปกครองกลางและศาลปกครองสูงสุดในคดีปกครองที่ 1 และคดีปกครองที่ 2 ที่มีคำพิพากษายกฟ้องบริษัทฯ และผู้ถูกฟ้องคดีภาคีรัฐทุกราย

ที่ปรึกษากฎหมายทั้ง 3 ราย ได้ให้ความเห็นต่อแนวโน้มผลคำพิพากษาคดีปกครองที่ 3 เป็นไปในแนวทางเดียวกัน คือ เหตุที่ผู้ฟ้องคดีทั้งสามคดีได้ดำเนินการฟ้องคดีต่อหน่วยงานภาครัฐและบริษัทฯ นั้น มีลักษณะมูลฟ้องประเด็นเดียวกันกับ คดีปกครองที่ 1 และ คดีปกครองที่ 2 ซึ่งต่อมาภายหลังศาลปกครองสูงสุดได้มีคำพิพากษาถึงที่สุดให้ยกฟ้องทั้ง 2 คดี แล้ว ดังนั้น หากพิจารณาตามสาระสำคัญของกฎหมายและข้อเท็จจริง จึงมีความเชื่อว่าศาลปกครองสูงสุดในคดีปกครองที่ 3 ก็น่าจะพิจารณาในประเด็นแห่งคดีอย่างเดียวกันโดยถือตามคำพิพากษาหรือคำสั่งของศาลปกครองสูงสุดจากคดีปกครองที่ 1 และ คดีปกครองที่ 2 คือ คาดว่าศาลปกครองสูงสุดจะมีคำพิพากษาลับคำพิพากษาศาลปกครองกลาง ให้ยกฟ้องของผู้ฟ้องคดีในคดีปกครองคดีที่ 3 และมีคำพิพากษาไม่เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 11 เมษายน 2549 และวันที่ 10 เมษายน 2550

หากในอนาคต บริษัทฯ มีการจัดเก็บค่าผ่านทางตามอัตราใหม่ที่กำหนดไว้ใน MOA 3/2550 และมีผู้มาฟ้องร้องต่อศาลปกครองในประเด็นเดียวกันกับคดีปกครองที่ 1 และ คดีปกครองที่ 2 ที่ปรึกษากฎหมายของบริษัทฯ ในคดีปกครองยังให้ความเห็นต่อไปด้วยว่า ศาลปกครองก็น่าจะพิจารณาไม่รับฟ้องโดยพิจารณาตามสาระสำคัญของกฎหมายและข้อเท็จจริงแห่งคดีข้างต้น (ดังในกรณีของมูลนิธิเพื่อผู้บริโภค ที่ได้ยื่นคำร้องขอให้ศาลปกครองสูงสุดกำหนดวิธีการคุ้มครองชั่วคราวก่อนการพิพากษาเพื่อให้บริษัทฯ หยุดการเก็บเงินค่าผ่านทางส่วนที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่วันที่ 22 ธันวาคม 2562 เป็นต้นไป และต่อมาศาลปกครองสูงสุดได้มีคำสั่งเมื่อวันที่ 27 ธันวาคม 2562 ไม่รับคำร้องขอดังกล่าวไว้พิจารณา) ซึ่งจากความเห็นกฎหมายประกอบกับข้อกฎหมายและ

ข้อเท็จจริงในคดี บริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินจึงมีความเชื่อว่าศาลปกครองสูงสุดในคดีปกครองที่ 3 ก็น่าจะพิจารณาในประเด็นแห่งคดีอย่างเดียวกันโดยถือตามคำพิพากษาหรือคำสั่งของศาลปกครองสูงสุดจากคดี ปกครองที่ 1 และ คดีปกครองที่ 2 คือ คาดว่าศาลปกครองสูงสุดจะมีคำพิพากษากลับคำพิพากษาศาลปกครองกลาง ให้ยกฟ้องของผู้ฟ้องคดีในคดีปกครองคดีที่ 3 และมีคำพิพากษาไม่เพิกถอนมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 11 เมษายน 2549 และวันที่ 10 เมษายน 2550 (รายละเอียดคดีนี้เพิ่มเติมปรากฏตามข้อ 2.2.7 ข้อพิพาททางกฎหมาย หัวข้อ 7.2)



**สรุปฐานะการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ สำหรับปี 2561 – ปี 2563**
**สรุปฐานะทางการเงิน**

ฐานะทางการเงิน	31 ธ.ค. 2561	31 ธ.ค. 2562	31 ธ.ค. 2563
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	298.1	392.9	417.2
เงินฝากสถาบันการเงินสำหรับจ่ายชำระหุ้นกู้และดอกเบี้ยที่ถึงกำหนดไถ่ถอน	31.4	-	-
เงินลงทุนชั่วคราว	43.0	245.0	70.0
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	11.2	11.0	10.0
เงินจ่ายล่วงหน้าสำหรับบำรุงรักษาทางยกระดับ	18.6	13.5	38.4
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3.4	2.6	2.9
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>405.7</b>	<b>665.1</b>	<b>538.5</b>
เงินลงทุนระยะยาว	568.3	170.0	148.5
อาคารและอุปกรณ์	54.3	53.3	52.5
สินทรัพย์สิทธิการใช้	-	-	19.5
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	5.9	4.8	4.5
ต้นทุนสัมปทานในการใช้ทางยกระดับ	10,398.0	9,924.7	9,608.1
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	202.5	272.9	287.5
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	3.7	3.7	1.7
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>11,232.7</b>	<b>10,429.4</b>	<b>10,122.3</b>
<b>สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)</b>	<b>11,638.4</b>	<b>11,094.5</b>	<b>10,660.8</b>
เงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	1,822.2	1,599.6	558.3
ส่วนของเงินกู้ระยะยาว	-	-	798.4
ส่วนของหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1,099.7	1,639.3	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	598.2	671.3	601.9
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>3,520.1</b>	<b>3,910.2</b>	<b>1,958.6</b>
เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน	-	-	798.3
หุ้นกู้	1,638.5	-	-
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	233.5	201.7	296.1
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>1,872.0</b>	<b>201.7</b>	<b>1,094.4</b>
<b>หนี้สินรวม (ล้านบาท)</b>	<b>5,392.1</b>	<b>4,111.9</b>	<b>3,053.0</b>
ทุนที่ออกชำระแล้ว	5,414.4	5,414.4	5,414.4
กำไรสะสม	826.2	1,568.3	2,194.1
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	5.7	-	(0.7)
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)</b>	<b>6,246.3</b>	<b>6,982.7</b>	<b>7,607.8</b>
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)	0.12	0.17	0.27
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) (ร้อยละ)	11.6	10.2	7.3
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) (ร้อยละ)	21.0	17.5	10.8
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) (เท่า)	0.9	0.6	0.4

ผลการดำเนินงาน	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563
รายได้ค่าผ่านทาง	3,024.6	2,816.2	2,046.9
รายได้จากการลงทุน	32.8	30.3	12.5
รายได้อื่นๆ	17.1	12.9	3.8
รายได้รวม (ล้านบาท)	3,074.5	2,859.4	2,063.2
ต้นทุนการให้บริการทางยกระดับ	(888.7)	(1,006.6)	(768.0)
ค่าใช้จ่ายในการตัดจำหน่าย	(21.7)	(25.0)	(24.1)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(195.3)	(212.7)	(174.9)
ต้นทุนทางการเงิน	(147.9)	(166.0)	(106.9)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(363.6)	(290.5)	(197.9)
ค่าใช้จ่ายรวม (ล้านบาท)	(1,617.2)	(1,700.8)	(1,271.8)
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	2,135.9	1,809.6	1,278.9
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,457.2	1,158.6	791.4
อัตรากำไรขั้นต้น (ร้อยละ)	70.6	64.3	62.5
อัตรากำไรสุทธิ (ร้อยละ)	48.2	41.1	38.7
กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) (บาท/หุ้น)	1.4	1.1	0.8

## คำอธิบายเกี่ยวกับฐานะการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

### ผลการดำเนินงาน

บริษัทฯ มีรายได้หลักจากการเก็บค่าบริการค่าผ่านทาง ซึ่งได้รับเป็นเงินสด (Cash) จากการจัดเก็บค่าผ่านทางในทุก ๆ วัน โดยในปี 2561 ปี 2562 และ ปี 2563 บริษัทฯ มีรายได้ค่าผ่านทางเท่ากับ 3,024.6 ล้านบาท 2,816.2 ล้านบาท และ 2,046.9 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.6 ในปี 2561 ลดลงร้อยละ 6.9 ในปี 2562 และลดลงร้อยละ 27.3 ในปี 2563 โดยปริมาณจราจรเฉลี่ยบนทางยกระดับดอนเมืองสำหรับทางหลวงสัมปทานเดิมในปี 2561 ปี 2562 และปี 2563 เท่ากับ 99,516 คันต่อวัน 92,914 คันต่อวัน และ 58,140 คันต่อวัน ตามลำดับ และสำหรับตอนต่อขยายด้านทิศเหนือ เท่ากับ 59,925 คันต่อวัน 54,376 คันต่อวัน และ 37,143 คันต่อวัน ตามลำดับ ทั้งนี้ปริมาณจราจรบนทางยกระดับในปี 2561 ดังกล่าวได้รับปัจจัยสนับสนุนจากการใช้พื้นที่ถนนพื้นราบบนถนนท้องถิ่น (Local Road) ถนนพหลโยธิน และถนนวิภาวดีรังสิต เพื่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าสายสีแดง สายสีเขียว การก่อสร้างทางเชื่อมเข้าท่าอากาศยานดอนเมืองจากถนนวิภาวดีรังสิต เป็นต้น พร้อม ๆ กัน

ทั้งนี้ ในปี 2562 รายได้ค่าผ่านทางลดลง มีสาเหตุหลักมาจากการทยอยคืนพื้นที่ถนนพื้นราบจากการก่อสร้างโครงการต่าง ๆ แล้วเสร็จในเดือนพฤศจิกายน 2561 เป็นต้นมา ส่งผลให้การจราจรสามารถสัญจรได้ตามปกติโดยผู้ใช้ทางสามารถกลับไปใช้ถนนพื้นราบได้ครบทุกช่องทาง อีกทั้งมีการเปิดใช้สะพานลอยข้ามแยกตามแนวถนนพหลโยธินในเดือนกุมภาพันธ์ 2562 ทำให้การจราจรคล่องตัวขึ้น จึงทำให้แนวเส้นทางที่คู่ขนานทางยกระดับอุดรภิรมย์ ถนนวิภาวดีรังสิตทั้ง ถนนท้องถิ่น (Local Road) และถนนพหลโยธิน เดินทางได้สะดวก ซึ่งส่งผลให้พฤติกรรมการใช้ทางยกระดับดอนเมืองได้รับผลกระทบ โดยผู้ใช้ทางบางส่วนได้ใช้ถนนพื้นราบโดยรอบ ประกอบกับ ในวันที่ 22 ธันวาคม 2562 บริษัทฯ ได้ปรับอัตราค่าผ่านทางสำหรับช่วงวันที่ 22 ธันวาคม 2562 – 21 ธันวาคม 2567 สำหรับรถประเภทที่ 1 และประเภทที่ 2 เป็น 80+35 บาท จากเดิม 70+30 บาท และเป็น 110+45 บาท จากเดิม 100+40 บาท ตามลำดับ

ทั้งนี้จากการปรับอัตราค่าผ่านทางในอดีตพบว่า จะส่งผลให้ปริมาณจราจรบนทางยกระดับลดลงในช่วงแรกและจะทยอยปรับตัวสูงขึ้นจนสู่ระดับปริมาณจราจรบนทางยกระดับก่อนปรับอัตราค่าผ่านทาง ดังเช่นในกรณีการปรับอัตราค่าผ่านทางในปี 2552 จาก 35+20 บาท เป็น 60+25 บาท สำหรับรถประเภทที่ 1 และจาก 65+30 บาท เป็น 90+35 บาท สำหรับรถประเภทที่ 2 นั้น ใช้ระยะเวลาประมาณ 6 เดือน อันเกิดจากการเพิ่มอัตราค่าผ่านทางตลอดสาย (สำหรับรถประเภทที่ 1 ซึ่งคิดเป็นประมาณกว่าร้อยละ 97.0 ของปริมาณรถทั้งหมดที่ใช้บริการทางยกระดับดอนเมือง) ในอัตราร้อยละ 54.5 (คำนวณจากอัตราเติบโตของอัตราค่าผ่านทางรวมสูงสุดสำหรับรถประเภทที่ 1 จาก 55 บาท เป็น 85 บาท) ในขณะที่การปรับอัตราค่าผ่านทางในปี 2557 จาก 60+25 บาท เป็น 70+30 บาท สำหรับรถประเภทที่ 1 และจาก 90+35 บาท เป็น 100+40 บาท สำหรับรถประเภทที่ 2 นั้น ใช้ระยะเวลาเพียง 2 เดือน เท่านั้น เนื่องจากเป็นการเพิ่มอัตราค่าผ่านทางรวมในอัตราร้อยละ 17.6 (คำนวณจากอัตราเติบโตของอัตราค่าผ่านทางรวมสูงสุดสำหรับรถประเภทที่ 1 จาก 85 บาท เป็น 100 บาท) ดังนั้นบริษัทฯ จึงมีความเชื่อว่าการปรับอัตราค่าผ่านทางในอนาคตจะส่งผลกระทบต่อปริมาณจราจรบนทางยกระดับในอัตราที่ลดลงจากอัตราการเพิ่มของอัตราค่าผ่านทางรวมสูงสุดที่ลดลง อย่างไรก็ตามด้วยสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคระบาด COVID-19 ระลอกที่สองในเดือนมกราคม 2564 นั้นส่งผลให้ปริมาณจราจรบนทางยกระดับลดอย่างในอัตราที่สูงกว่าปกติ จึงไม่สามารถประเมินผลกระทบของปริมาณจราจรบนทางยกระดับอันเกิดขึ้นจากปัจจัยการปรับขึ้นอัตราค่าผ่านทางในเดือนธันวาคม 2563 ได้

ในปี 2563 บริษัทฯ มีรายได้ค่าผ่านทาง 2,046.9 ล้านบาท ลดลงจาก 2,816.2 ล้านบาท จากปี 2562 จำนวน 769.3 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 27.3 อันมีสาเหตุมาจากการลดลงของปริมาณจราจรบนทางยกระดับเฉลี่ยสำหรับปี 2563 โดยปริมาณจราจรบนทางยกระดับเฉลี่ย (รวมทั้งสัมปทานเดิมและตอนต่อขยายด้านทิศเหนือ และด้านหลักสี่ขาออก) ลดลง โดยในปี 2563 เท่ากับ 95,283 คันต่อวัน ลดลงจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 147,290 คันต่อวัน ลดลง 52,008 คันต่อวัน หรือคิดเป็นร้อยละ 35.3 อันเป็นผลกระทบจากหลายปัจจัยประกอบกัน ทั้งผลต่อเนื่องจากการทยอยคืนพื้นผิวจราจรจากโครงการก่อสร้างต่าง ๆ ตามแนว

เส้นทางวิภาวดีรังสิต (Vibhavadi Rangsit Corridor) การจัดเก็บค่าผ่านทางตามอัตราใหม่ที่กำหนดไว้ใน MOA 3/2550 ในวันที่ 22 ธันวาคม 2562 อีกทั้งการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ส่งผลกระทบต่อจำนวนผู้ใช้บริการท่าอากาศยานดอนเมือง อีกทั้งการสัญจรภายในกรุงเทพมหานครและปริมณฑล จากมาตรการของภาครัฐในการควบคุมการแพร่ระบาดของโรค COVID-19 ในประเทศส่งผลกระทบต่อปริมาณจราจรบนทางยกระดับของบริษัทฯ จากมาตรการเดินทางซึ่งเริ่มต้นในเดือนมีนาคม 2563 และถึงจุดต่ำสุดในเดือนเมษายน 2563 และหลังจากที่ภาครัฐได้ผ่อนปรนมาตรการต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2563 เป็นต้นมา ส่งผลให้ปริมาณจราจรบนทางยกระดับดอนเมือง มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในไตรมาสที่ 3 และ 4 ของปี 2563 มีปริมาณจราจรบนทางยกระดับเฉลี่ย 104,271 คันต่อวัน และ 105,836 คันต่อวัน ตามลำดับ

บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นใน ปี 2561 ปี 2562 และปี 2563 (เริ่มมีผลกระทบจาก COVID-19 ในไตรมาส 1 ปี 2563) เท่ากับ 2,124.1 ล้านบาท 1,809.6 ล้านบาท และ 1,278.9 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น เท่ากับ ร้อยละ 70.2 ร้อยละ 64.3 และร้อยละ 62.5 ซึ่งอัตราลดลงเฉลี่ยต่อปี (CADR) สำหรับปี 2561 - 2562 เท่ากับร้อยละ 8.0 เนื่องจากรายได้ค่าผ่านทางที่ลดลงอันเป็นผลจากปริมาณจราจรบนทางยกระดับที่ลดลงภายหลังการคืนพื้นที่บนถนนวิภาวดีรังสิต ถนนท้องถิ่น (Local Road) และถนนพหลโยธินเมื่อโครงการก่อสร้างต่าง ๆ แล้วเสร็จ ร่วมกับการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการให้บริการทางยกระดับดอนเมือง โดยในปี 2562 บริษัทฯ มีต้นทุนการให้บริการทางยกระดับดอนเมืองจำนวน 1,006.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2561 จำนวน 106.1 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 11.8 สาเหตุหลักมาจากการรับรู้ประมาณการของค่าบำรุงรักษาในปี 2562 (Maintenance Obligations) เป็นค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นตามมาตรฐานบัญชี ฉบับที่ 37 ประมาณการหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น และสินทรัพย์ที่อาจเกิดขึ้น จากการที่บริษัทฯ มีแผนในการบำรุงรักษาและปรับปรุงทางยกระดับ ได้แก่ ระบบควบคุมการจราจรและระบบเฝ้าระวังบนทางยกระดับดอนเมือง (Traffic Control & Surveillance System : ITS) การปรับปรุงโครงสร้างและอาคารด่านเก็บค่าผ่านทาง งานโครงการปรับปรุงระบบเก็บค่าผ่านทาง Manual Toll Collection System (MTC) งานซ่อมแซมผิวจราจร และค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมและเปลี่ยนแปลงอุปกรณ์ระบบเก็บค่าผ่านทาง (Toll System) ระบบกล้องวงจรปิด (CCTV) สายสัญญาณของระบบเครือข่าย (Fiber Optic) ระบบโทรศัพท์ฉุกเฉินบนทาง ในปี 2563 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นลดลงจากปี 2562 จำนวน 530.7 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 29.3 เนื่องจากรายได้ของบริษัทฯ ที่ลดลงอันเกิดจากผลกระทบของ COVID-19 ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ปรับลดค่าใช้จ่าย ควบคุมต้นทุนการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เช่น การปรับลดต้นทุนการให้บริการทางยกระดับซึ่งประกอบด้วยค่าซ่อมบำรุงรักษา Maintenance Obligation) และต้นทุนผลประโยชน์พนักงานที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับการบำรุงรักษาและการให้บริการทางยกระดับ นอกจากนี้ ต้นทุนของการให้บริการทางยกระดับยังปรับตัวลดลง เนื่องด้วยการปรับปรุงค่าใช้จ่ายภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างประจำปี 2563 เป็นต้น

บริษัทฯ มีกำไรสุทธิ สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 2562 และ 2563 เท่ากับ 1,457.2 ล้านบาท 1,158.6 ล้านบาท และ 791.4 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับ ร้อยละ 48.2 และ ร้อยละ 41.1 และ 38.7 ตามลำดับ ซึ่งอัตราลดลงเฉลี่ยต่อปี (CADR) สำหรับปี 2561 - 2563 เท่ากับร้อยละ 4.8 โดยกำไรสุทธิและอัตรากำไรสุทธิลดลงในปี 2562 เนื่องจาก เกิดจากกำไรขั้นต้นที่ลดลง อันเป็นผลมาจากรายได้ที่ลดลงกับต้นทุนการให้บริการทางยกระดับที่เป็นต้นทุนคงที่ที่เพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ ดังที่ได้อธิบายในส่วนที่ 2.4.16 ทั้งนี้ กำไรสุทธิสำหรับปี 2563 ลดลงเนื่องจากรายได้ค่าผ่านทางที่ลดลงอันเป็นผลจากการจราจรบนพื้นราบมีความคล่องตัวมากขึ้นจากการเปิดสะพาน เข้าอาคารผู้โดยสารสนามบินดอนเมือง การเปิดอุโมงค์ทางแยกรัชโยธิน และการเพิ่มพื้นที่ผิวจราจรบนพื้นราบตามแนว V-R Corridor และที่สำคัญที่สุดคือ ผลกระทบของ COVID-19 ซึ่งเริ่มมีผลกระทบต่อรายได้ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2563 และรายได้ลดต่ำสุดในเดือนเมษายน 2563 โดยกำไรสุทธิปรับตัวสูงขึ้นตามปริมาณจราจรบนทางยกระดับและรายได้ที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2563 ในขณะที่บริษัทฯ ได้ปรับลดต้นทุนการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ โดยเฉพาะดอกเบี้ยจ่าย ซึ่ง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 2562 และ 2563 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Interest-Bearing Debt to Equity Ratio : IBD/E) จะเท่ากับ 0.7 เท่า 0.5 เท่า และ 0.3 เท่า นอกจากนั้น หลังจากที่บริษัทฯ เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน IPO จำนวน 140.0 ล้านหุ้นในครั้งนี้ บริษัทฯ สามารถนำกระแสเงินสดที่ได้รับไปชำระหนี้เงินกู้ทั้งหมดของบริษัทฯ ได้ ส่งผลให้บริษัทฯ ไม่มีหนี้ที่มีดอกเบี้ยภายหลังการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

## ฐานะทางการเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 2562 และ 2563 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 11,638.4 ล้านบาท 11,094.5 ล้านบาท และ 10,660.8 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2562 มูลค่าสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ ลดลงเมื่อเทียบกับปี 2561 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนซึ่งประกอบไปด้วยการลดลงของเงินลงทุนระยะยาวเนื่องจาก บริษัทฯ ขายเงินลงทุนในตราสารทุนประเภทกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน (IFF) และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) และคงเหลือไว้สำหรับเงินลงทุนระยะยาวในตราสารหนี้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนเกิน 1 ปี ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ เท่ากับ 10,660.8 ล้านบาท ลดลงจาก 11,094.5 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 จำนวน 433.7 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.9 จากการลดลงของ เงินลงทุนชั่วคราว เงินลงทุนระยะยาว และต้นทุนสัมปทานในการใช้ทางยกระดับ เป็นต้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 2562 และ 2563 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมเท่ากับ 5,392.1 ล้านบาท 4,111.9 ล้านบาท และ 3,053.0 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2561 บริษัทฯ มีเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 1,822.2 ล้านบาท เพื่อนำมาจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับผลประกอบการงวดเก้าเดือน (1 มกราคม – 30 กันยายน 2561) และกำไรสะสม ให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 4 ธันวาคม 2561 อันเป็นการปรับโครงสร้างทางการเงินให้มีต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักลดลง (Leverage Recapitalization) โดยเงินกู้ดังกล่าวประกอบด้วยตั๋วสัญญาใช้เงินจำนวน 822.2 ล้านบาท และตั๋วสัญญาใช้เงินจำนวน 1,000.0 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นดังกล่าวแล้วทั้งจำนวนในปี 2562 ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 หนี้สินรวมของบริษัทฯ เท่ากับ 3,053.0 ล้านบาท ลดลงจาก 4,111.9 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 จำนวน 1,058.9 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 25.8 ซึ่งเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินลดลงเท่ากับ 1,041.3 ล้านบาท หรือร้อยละ 65.1 หนี้สินลดลงเท่ากับ 1,639.3 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทได้ชำระหนี้กู้ครบถ้วนแล้วในปี 2563 โดยใช้เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2562 มูลค่า 1,639.8 ล้านบาทชำระคืนหนี้ดังกล่าว สำหรับมูลค่าที่ลดลงอีก 18.1 ล้านบาทเป็นผลมาจากการลดลงของหนี้สินอื่นของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีฐานะทางการเงินที่เข้มแข็งมาอย่างต่อเนื่อง มีอัตราหนี้สินต่อทุนลดลงมาโดยตลอด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 บริษัทฯ มีอัตราหนี้สินต่อทุนอยู่ที่ 0.4 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับที่ต่ำมากเมื่อเปรียบเทียบกับธุรกิจอุตสาหกรรมเดียวกัน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 2562 และ 2563 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 6,246.3 ล้านบาท 6,982.7 ล้านบาท และ 7,607.8 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ ในปี 2561 และ 2562 บริษัทฯ มีการประกาศจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น เป็นจำนวนรวม 2,863.4 ล้านบาท และ 416.5 ล้านบาท ตามลำดับ โดยการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในปี 2561 นั้นรวมการจ่ายเงินปันผลจากกำไรสะสมของบริษัทฯ ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เท่ากับ 7,607.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 6,982.7 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 จำนวน 625.1 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 9.0 จากกำไรสะสม สำหรับการจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการประจำปี 2563 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 5/2564 เมื่อวันที่ 23 มีนาคม 2564 ได้พิจารณาเสนอการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2564 ในวันที่ 29 เมษายน 2564 ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก สำหรับผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อ ณ วันปิดสมุดทะเบียน วันที่ 9 เมษายน 2564 จำนวนเงิน 520.6 ล้านบาท โดยบริษัทฯ มีแผนที่จะจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นทุกรายอันมีรายชื่อตามการปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 9 เมษายน 2564 ในวันที่ 30 เมษายน 2564

## อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

### อัตราส่วนสภาพคล่อง

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 2562 และ 2563 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 0.1 เท่า 0.2 เท่า และ 0.3 เท่า โดยบริษัทฯ มีสินทรัพย์หมุนเวียนหลักคือเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และเงินลงทุนชั่วคราว และหนี้สินหมุนเวียนหลักคือเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และส่วนของเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน ซึ่งการลดลงของอัตราส่วนสภาพคล่องในปี 2561 สาเหตุหลักเกิดจากบริษัทฯ มีเงินกู้ระยะสั้นเพิ่มขึ้นจำนวน 1,822.2 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีเพิ่มขึ้น เป็น

จำนวน 300.4 ล้านบาท ในขณะที่บริษัท มีเงินลงทุนชั่วคราวลดลงจำนวน 167.0 ล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนสภาพคล่อง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 เพิ่มขึ้นจาก ปี 2561 จาก 0.1 เท่า เป็น 0.2 เท่า เนื่องจากบริษัท มีเงินกู้ระยะสั้นลดลง จำนวน 222.6 ล้านบาท จาก 1,822.2 เหลือ 1,599.6 ล้านบาท และส่วนของหุ้นกู้ที่กำหนดชำระภายใน 1 ปี เพิ่มขึ้น 539.6 ล้านบาทจาก 1,099.7 ล้านบาท และ 1,639.3 ล้านบาท ในขณะที่บริษัท มีเงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้นจำนวน 202.0 ล้านบาท จาก 43.0 ล้านบาท จาก 245.0 ล้านบาท

อัตราส่วนสภาพคล่อง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 เท่ากับ 0.3 เท่า เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 ซึ่งเท่ากับ 0.2 เท่า เนื่องจาก บริษัท ได้ดำเนินการบริหารสภาพคล่องโดยการเข้าทำสัญญาเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน เป็นจำนวน 1,596.8 เพื่อมาชำระคืนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดในปี 2563 อีกทั้งยังมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานในปี 2563 เพิ่มขึ้นอีก 1,188.7 ล้านบาท

#### อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio)

อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย คำนวณจากผลรวมของกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (Earnings Before Interest and Tax: EBIT) หารด้วยต้นทุนทางการเงิน

ในปี 2561 2562 และ 2563 บริษัท มีอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเท่ากับ 13.3 เท่า 9.7 เท่า และ 10.3 เท่า ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยจากปี 2561 สาเหตุมาจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงซึ่งเกิดจากการที่หุ้นกู้ครบกำหนดชำระ และ อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยจากปี 2562 ลดลง ทั้งนี้เมื่อวันที่ 4 ธันวาคม 2561 บริษัท ทำสัญญากู้ยืมเงินระยะสั้นจากสถาบันการเงินในประเทศซึ่งประกอบด้วยตัวสัญญาใช้เงินอายุ 3 เดือน จำนวน 822 ล้านบาท และตัวสัญญาใช้เงินอายุ 3 เดือน จำนวน 1,000 ล้านบาท บริษัท ได้ชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นดังกล่าวแล้วทั้งจำนวนในปี 2562

สำหรับปี 2563 อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเท่ากับ 10.3 เท่า เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 9.7 เท่า เนื่องจากบริษัท ได้บริหารจัดการสภาพคล่องและลดภาระหนี้สินโดยการจ่ายชำระคืนภาระหนี้สินตามสัญญาทางการเงิน เพื่อลดต้นทุนดอกเบี้ยในปี 2563 และเพื่อรักษาฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยในระดับสูง ถึงแม้ว่าผลกระทบของการของ บริษัท ในปี 2563 ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ส่งผลให้รายได้ของบริษัท ลดลง

#### อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio : D/E) และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Interest Bearing Debt to Equity Ratio : IBD/E)

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 2562 และ 2563 บริษัท มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.9 เท่า 0.6 เท่า และ 0.4 เท่า ตามลำดับ ซึ่งหนี้สินส่วนใหญ่ของบริษัท ประกอบด้วย หุ้นกู้ เงินกู้ระยะยาวสถาบันการเงิน เงินกู้ระยะสั้นสถาบันการเงิน เป็นหลัก ซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Interest-Bearing Debt to Equity Ratio : IBD/E) จะเท่ากับ 0.7 เท่า 0.5 เท่า และ 0.3 เท่า

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 บริษัท มี IBD/E ที่ลดลงเนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 31 ธันวาคม 2561 ในส่วนของกำไรสะสมจากผลประกอบการ ของปี 2562 จำนวน 742.1 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 บริษัท มี IBD/E ลดลงเนื่องจากบริษัท มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ได้แก่ เงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน และหนี้สินตามสัญญาเช่า โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเท่ากับ 2,174.9 ล้านบาท ลดลงจากภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 ซึ่งเท่ากับ 3,238.9 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2563 บริษัท ได้ชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 1,041.7 ล้านบาท

(นักลงทุนโปรดศึกษารายละเอียดในส่วนที่ 2.4.15 การวิเคราะห์และคำอธิบายฝ่ายจัดการ)

**ความสัมพันธ์ระหว่างที่ปรึกษาทางการเงินกับบริษัทฯ และบริษัทย่อย**

ที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทฯ บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด ได้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินให้กับบริษัทฯ มาอย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่ ปี 2550 ครอบคลุมงาน การปรับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ การปรับโครงสร้างหนี้ การเสนอขายหุ้นต่อผู้ถือหุ้นเดิม ตามสัดส่วน การเสนอขายหุ้นต่อผู้ลงทุนแบบเฉพาะเจาะจง การจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อรีไฟแนนซ์ การออกและเสนอขายหุ้นกู้ การประเมินมูลค่าของบริษัทฯ การศึกษาโครงการใหม่ การศึกษาเพื่อเตรียมความพร้อมและกำหนดโครงสร้างการนำหุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และการศึกษาด้านการเงินอื่น ๆ จึงเป็นผู้ที่มีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับบริษัทฯ เป็นอย่างดี และได้รับความไว้วางใจจากบริษัทฯ ในการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทฯ ในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินและบริษัทฯ ไม่มีผลประโยชน์ทับซ้อนหรือการขัดกันของผลประโยชน์ (conflict of interest) ระหว่างกัน และไม่เป็นบุคคลเกี่ยวข้องกัน

**นักลงทุนสัมพันธ์**

ชื่อ: นายจักรกฤษ ทองนาคะ

ที่อยู่: 40/40 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงสนามบึง เขตดอนเมือง กรุงเทพมหานคร 10210

โทรศัพท์: (66) (02) 792 - 6500

โทรสาร: (66) (02) 552 - 8065