

ชี้แจงเพิ่มเติมสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์
การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ บริษัท เคพีเอ็น อะคาเดมี่ จำกัด

ในการกำหนดมูลค่ารวมสิ่งตอบแทนจำนวน 460,182,417.60 บาท สำหรับการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ บริษัท เคพีเอ็น อะคาเดมี่ จำกัด (“**KPN Academy**”) ในสัดส่วนร้อยละ 57.52 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดของ KPN Academy นั้น บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง บริษัท โอโรอัน แอ็ดไวเซอร์ จำกัด (“**ที่ปรึกษา**”) ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่ไม่ได้อยู่ในรายชื่อที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเป็นที่ปรึกษาทางการเงินในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ KPN Academy ซึ่งคณะกรรมการบริษัทฯ พิจารณาว่าจ้างที่ปรึกษา รายนี้ เนื่องจากเคยเป็นที่ปรึกษาทางการเงินให้แก่บริษัทฯ ในการเพิ่มทุนแบบมอบอำนาจทั่วไป (General Mandate) ในไตรมาสที่ 4 ปี 2560 และที่ปรึกษา มีประสบการณ์และความสามารถในการให้คำปรึกษาด้านการประเมินมูลค่ากิจการเพื่อประกอบการเข้าทำธุรกรรมการทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ให้แก่บริษัทมหาชนในตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ที่ปรึกษา เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) เนื่องจากเป็นวิธีที่สามารถสะท้อนแผนธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต โดยเป็นการคำนวณแบบรวมส่วนธุรกิจ (Sum of the Part) ประกอบด้วยมูลค่ายุติธรรมของ KPN Academy, KPN Music, และ KPN Chinese

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด ที่ปรึกษา ประเมินการจากกระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow to Firm) (“**FCFF**”) ที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานในอนาคต ของ KPN Academy, KPN Music, และ KPN Chinese ในระยะเวลาประมาณ 6 ปี หรือ ระหว่าง 2562 – 2567 พร้อมกับมีมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า KPN Academy, KPN Music, และ KPN Chinese จะยังคงดำเนินธุรกิจต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) และไม่มีเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น พร้อมกับนำมาคิดลดด้วยอัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital) (“**WACC**”) เพื่อหามูลค่าปัจจุบันของกิจการ (Firm Value) และหักด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย รวมถึงบวกกลับด้วยเงินสด เพื่อให้ได้มูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) โดยมีรายละเอียดสมมติฐานในการประมาณการ ดังนี้

สมมติฐานการประเมินมูลค่าของ KPN Academy

1. รายได้

1.1 ธุรกิจสื่อการสอนออนไลน์ ภายใต้ชื่อ “U-Sierra” คือ การจำหน่ายคอร์สการสอนและการสอบออนไลน์ ขอบเขตการให้บริการครอบคลุมถึง แนวข้อสอบพร้อมเฉลยและเทคนิค, ระบบสอบออนไลน์, ระบบวิเคราะห์ผลสอบ, ระบบช่วยค้นหาคณะ, ระบบแนะนำคณะ, ระบบวิเคราะห์คะแนนตามความสามารถ, แนะนำคอร์สเรียน, และระบบจำลองการยื่นคะแนนแข่งกับผู้อื่น

นอกจากนี้ระบบการเรียนการสอนยังมีความยืดหยุ่น กล่าวคือ ผู้ใช้บริการสามารถออกแบบหลักสูตรที่ตัวเองต้องการเรียนหรือพัฒนา แทนที่จะต้องสมัครเรียนให้ครบทุกบทเรียนเหมือนโรงเรียนกวดวิชาทั่วไป

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรม ที่ปรึกษา อ้างอิงจากแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy พร้อมกับเปรียบเทียบข้อมูลของบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน อย่างไรก็ตาม U-Sierra อยู่ระหว่างช่วงการทดลองใช้งาน ดังนั้นที่ปรึกษา จึงประมาณการให้ U-Sierra เริ่มสร้างรายได้ในปี 2563 เป็นต้นไป

1. การจำหน่ายคอร์สการสอน และการสอบออนไลน์	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
จำนวนนักเรียนมัธยมปลาย (ล้านคน)	-	-	-	-	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40
Penetration Rate	-	-	-	-	1.00%	1.50%	1.50%	2.00%	2.50%
ราคาจำหน่ายบทเรียน/คน (บาท)	-	-	-	-	750.00	766.58	783.52	800.83	818.53
รายละเอียด: การจำหน่ายคอร์สการสอน คือ การจำหน่ายคอร์สเรียนเสริมออนไลน์ที่มีกลุ่มเป้าหมายคือนักเรียนมัธยมปลายจำนวน 1.40 ล้านคน อ้างอิงจากข้อมูลสำนักงานเลขาธิการสภาการศึกษา โดยตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy คาดว่าจะมีผู้ใช้บริการร้อยละ 1.00 – 2.50 ทั้งนี้จากข้อมูลวันที่ 6 ตุลาคม 2562 มีผู้ถูกใจเพจ U-Sierra 29,054 คน และ ผู้ติดตามเพจ U-Sierra 29,727 คน สำหรับราคาจำหน่ายบทเรียนต่อคน ที่ปรึกษา กำหนดให้เท่ากับ 750 บาท ประกอบด้วย 5 บทเรียน และมีอัตราการเติบโตเท่ากับอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี นับจากวันที่ 20 สิงหาคม 2562 ที่ร้อยละ 2.21 ซึ่งต่ำกว่าอัตราการเติบโตของอุตสาหกรรมที่ร้อยละ 4.20 – 17.50 อ้างอิงข้อมูลจากกรณีวิเคราะห์ของศูนย์วิจัยธนาคารกสิกรไทย เพื่อตั้งอยู่บนหลักการความระมัดระวังรายละเอียดเพิ่มเติมโปรดพิจารณาจากหน้าที่ 14 อีกทั้งการประมาณการรายได้ดังกล่าวอยู่ในระดับต่ำกว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน									
2. การให้บริการแพลตฟอร์มการสอบ	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
จำนวนผู้เข้าสอบ (คน)	-	-	-	-	1,600	3,600	4,800	4,800	4,800
ราคาจำหน่าย/คน (บาท)	-	-	-	-	1,500	1,533	1,567	1,602	1,637
รายละเอียด: การให้บริการแพลตฟอร์มการสอบ คือ การประยุกต์แพลตฟอร์มการสอบของ U-Sierra เพื่อให้บริการแก่บริษัทและองค์กรต่าง ๆ ที่มีการจัดสอบเพื่อมอบใบอนุญาตเป็นผู้ประกอบวิชาชีพและอื่น ๆ ซึ่งปัจจุบัน U-Sierra เริ่มให้บริการแล้วบางส่วนและมีฐานลูกค้าจริงคิดเป็นประมาณร้อยละ 20.00 ของการประมาณการจำนวนผู้เข้าสอบของปี 2563 ตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy สำหรับราคาจำหน่ายต่อคน กำหนดให้เท่ากับ 1,500 บาท อ้างอิงตามข้อมูลฐานลูกค้าจริง และมีอัตราการเติบโตเท่ากับอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี นับจากวันที่ 20 สิงหาคม 2562 ที่ร้อยละ 2.21									

3. สปอนเซอร์	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
รายได้จากสปอนเซอร์ (ล้านบาท)	-	-	-	-	5.00	30.00	30.66	31.34	32.03
<p>รายละเอียด: รายได้สปอนเซอร์ มาจากการปรับรูปลักษณะของแพลตฟอร์มให้เป็นตามที่สปอนเซอร์ต้องการ และการจัดแคมเปญตามที่สปอนเซอร์กำหนด ในปี 2563 ที่ปรึกษา กำหนดให้มีรายได้ประมาณ 5.00 ล้านบาทตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy เนื่องจากเป็นปีแรกที่ดำเนินการและอยู่ระหว่างการสะสม Community และในปี 2564 ที่ปรึกษา กำหนดให้เพิ่มขึ้นเป็น 30.00 ล้านบาท เนื่องจากคาดการณ์ว่าโครงการ U-Sierra เริ่มได้รับความนิยมและมีสปอนเซอร์เข้าสนับสนุนมากขึ้น สำหรับปี 2565 เป็นต้นไป กำหนดให้มีอัตราการเติบโตเท่ากับอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี นับจากวันที่ 20 สิงหาคม 2562 ที่ร้อยละ 2.21 นอกจากนี้การประมาณการรายได้ดังกล่าวอยู่ในระดับต่ำกว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน</p>									
4. โฆษณา	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
รายได้โฆษณา (ล้านบาท)	-	-	-	-	-	-	3.66	5.87	8.19
<p>รายละเอียด: รายได้โฆษณานบนแพลตฟอร์ม U-Sierra มาจากการโฆษณาคั่นระหว่างคอร์สเรียน และโฆษณารูปแบบแบนเนอร์บนเว็บไซต์ที่ปรึกษา กำหนดให้อ้างอิงตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy นอกจากนี้การประมาณการรายได้ดังกล่าวอยู่ในระดับต่ำกว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน</p>									

1.2 **ธุรกิจฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากร** คือ คอร์สการอบรมและพัฒนาบุคลากรแก่องค์กรต่าง ๆ ประกอบด้วย 3 ด้านหลัก คือ Leadership Effectiveness, Sales Effectiveness, และ Individual Effectiveness เดิมธุรกิจดังกล่าวอยู่ภายใต้การดำเนินงานของบริษัทย่อยอื่น ๆ ของ KPN Academy และ KPN Academy จะรับโอนธุรกิจดังกล่าวเข้ามาภายหลังการปรับโครงสร้างกลุ่มกิจการ ซึ่งในอดีตสามารถทำรายได้ที่ประมาณ 4.87 – 10.16 ล้านบาทต่อปี ดังนั้นที่ปรึกษา จึงกำหนดสมมติฐานรายได้จากธุรกิจฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากรที่ประมาณ 3.00 ล้านบาทต่อปีเพื่อตั้งอยู่บนหลักการความระมัดระวังและตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy

2. ค่าใช้จ่าย

2.1 ธุรกิจสื่อการสอนออนไลน์

2.1.1 **ค่าใช้จ่ายส่วนแบ่งรายได้การจำหน่ายคอร์สการสอนและการสอบออนไลน์** ที่ปรึกษา กำหนดค่าใช้จ่ายส่วนแบ่งแก่ผู้ร่วมจัดทำบทเรียนและข้อสอบเท่ากับร้อยละ 30.00 ของรายได้การจำหน่ายคอร์สการสอนและการสอบออนไลน์ อ้างอิงตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy

2.1.2 **ค่าใช้จ่ายส่วนแบ่งรายได้คอร์สการสอนออนไลน์** ที่ปรึกษา กำหนดค่าใช้จ่ายส่วนแบ่งให้กับผู้ผลิตข้อสอบเท่ากับร้อยละ 70.00 ของรายได้การให้บริการแพลตฟอร์มการสอบ อ้างอิงตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy

2.1.3 **ค่าใช้จ่ายพนักงาน** ที่ปรึกษา กำหนดให้ปี 2563 มีค่าใช้จ่ายพนักงาน 4.68 ล้านบาท อ้างอิงตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy สำหรับปี 2564 เป็นต้นไป กำหนดให้มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 5.00 ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือน และอ้างอิงตามข้อมูลในอดีต

2.1.4 ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ และค่าเช่า ที่ปรึกษา กำหนดให้ปี 2563 มีค่าใช้จ่าย 3.98 ล้านบาท อ้างอิงตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy สำหรับปี 2564 เป็นต้นไป กำหนดให้ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ มีอัตราการเติบโตเท่ากับอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี นับจากวันที่ 20 สิงหาคม 2562 ที่ร้อยละ 2.21 และค่าเช่ามีอัตราการเติบโตร้อยละ 5.00 อ้างอิงตามอัตราการขึ้นค่าเช่าในอดีต

2.1.5 ค่าใช้จ่ายการตลาดและค่านายหน้า ที่ปรึกษา กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 11.00 ของรายได้รวม และร้อยละ 5.00 ของรายได้การจำหน่ายคอร์สการสอนและการสอบออนไลน์ และรายได้การให้บริการแพลตฟอร์มการสอบ อ้างอิงตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy

2.2 ธุรกิจฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากร

ค่าใช้จ่ายธุรกิจฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากร ที่ปรึกษา กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 65.00 ของรายได้รายได้จากธุรกิจฝึกอบรมบุคลากร อ้างอิงตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy และใกล้เคียงกับอัตราต้นทุนในอดีต

2.3 ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

KPN Academy เป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายส่วนกลางของบริษัทย่อยทั้งหมด ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายบุคลากร ค่าเช่า ค่าสอบบัญชี ค่าที่ปรึกษา และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ โดยในปี 2562 ที่ปรึกษา อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายจริงในเดือนมกราคมถึงมิถุนายน ปี 2562 เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายภายหลังที่ KPN Academy ปรับโครงสร้างการบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายบางส่วนลดลงแล้วเสร็จ

สำหรับปี 2563 เป็นต้นไป กำหนดให้ค่าใช้จ่ายทั่วไปมีอัตราการเติบโตเท่ากับอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี นับจากวันที่ 20 สิงหาคม 2562 ที่ร้อยละ 2.21 และสำหรับค่าใช้จ่ายพนักงานมีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 5.00 ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือน และสำหรับค่าเช่ามีอัตราการเติบโตร้อยละ 5.00 ตามอัตราการขึ้นค่าเช่าในอดีต

3. เงินทุนหมุนเวียน

ประเภท	สมมติฐาน
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	กำหนดให้เท่ากับ 30 วัน อ้างอิงตามประมาณการของผู้บริหารของ KPN Academy
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	กำหนดให้เท่ากับ 30 วัน อ้างอิงตามประมาณการของผู้บริหารของ KPN Academy

จากสมมติฐานที่กล่าวไปในข้างต้น สามารถสรุปเป็นรายได้รวม ค่าใช้จ่ายรวม และ EBITDA ได้ดังนี้

	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
รายได้ธุรกิจสื่อการสอนออนไลน์	-	-	-	-	17.90	51.62	58.30	67.32	76.73
รายได้ธุรกิจฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากร	-	-	-	-	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
รายได้อื่น	13.20	40.14	8.27	4.67	1.42	1.46	1.49	1.52	1.55
รายได้รวม	13.20	40.14	8.27	4.67	22.32	56.07	62.78	71.85	81.28
ค่าใช้จ่ายธุรกิจสื่อการสอนออนไลน์	(0.13)	(1.04)	(2.89)	(3.24)	(16.11)	(24.47)	(27.19)	(30.78)	(34.52)
ค่าใช้จ่ายธุรกิจฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากร	-	-	-	-	(1.95)	(1.95)	(1.95)	(1.95)	(1.95)
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	(11.53)	(18.52)	(50.52)	(32.83)	(34.93)	(36.67)	(38.50)	(40.43)	(42.45)
ค่าใช้จ่ายอรรถประโยชน์	(0.71)	(1.30)	(3.23)	(2.72)	(2.78)	(2.85)	(2.91)	(2.97)	(3.04)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(6.32)	(8.71)	(535.15)	(11.32)	(10.88)	(10.22)	(7.60)	(7.43)	(7.74)
ค่าใช้จ่ายรวม	(18.70)	(29.56)	(591.79)	(50.11)	(66.65)	(76.15)	(78.16)	(83.56)	(89.70)
EBITDA	(16.39)	0.66	(58.01)	(38.05)	(37.61)	(14.18)	(12.26)	(8.95)	(5.52)

ทั้งนี้ เหตุผลที่ผลการประมาณการ EBITDA ของ KPN Academy ติดลบ เนื่องจาก KPN Academy เป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายส่วนกลางของบริษัทย่อยทั้งหมด ซึ่งรวมถึงค่าใช้จ่ายส่วนกลางของ KPN Music และ KPN Chinese นอกจากนี้ การประมาณการรายได้แต่ละประเภทของ KPN Academy อยู่ในระดับต่ำกว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน และมีอัตราการเติบโตที่ต่ำกว่าการเติบโตของอุตสาหกรรม เพื่อตั้งอยู่บนหลักการความระมัดระวัง

ที่ปรึกษาฯ ได้ทำประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตเป็นระยะเวลา 6 ปี (2562 - 2567) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า KPN Academy จะยังคงดำเนินธุรกิจต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) เนื่องจากลักษณะการประกอบธุรกิจที่ไม่มีข้อจำกัดด้านระยะเวลาและได้กำหนดให้มีมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) โดยที่ปรึกษาฯ ได้กำหนดให้อัตราการเติบโตของมูลค่าสุดท้าย (Terminal Growth) เท่ากับร้อยละ 1.00

	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดอิสระ	(12.97)	(38.16)	(16.59)	(12.64)	(9.49)	(6.07)
มูลค่าสุดท้าย	-	-	-	-	-	(98.79)
ผลรวมกระแสเงินสดอิสระ	(12.97)	(38.16)	(16.59)	(12.64)	(9.49)	(104.86)
ผลรวมมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดอิสระ	(12.10)	(33.20)	(13.47)	(9.57)	(6.70)	(69.07)

สมมติฐานการประเมินมูลค่า KPN Music

1. รายได้

1.1 จำนวนสาขา

	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
สาขาภายใต้การบริหารของ KPN Music	4	5	6	6	23	26	30	32	32
สาขาแฟรนไชส์	45	39	43	42	47	50	58	66	66

1.2 รายได้จากการขาย ได้แก่ เครื่องดนตรี อุปกรณ์ทางดนตรี และหนังสือเรียน ที่ปรึกษา กำหนดสมมติฐานจากรายได้การขายในเดือนมกราคมถึงมิถุนายน ปี 2562 เนื่องจากเป็นสถานการณ์ปัจจุบัน และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 10.00 ต่อปี อ้างอิงจากแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy ซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของรายได้จากการขายในอดีต นอกจากนี้ การขยายสาขาภายใต้การบริหารของ KPN Music และนโยบายการขายที่เน้นเครื่องดนตรีบางประเภทมากขึ้น ทำให้รายได้จากการขายเพิ่มขึ้นตามจำนวนสาขาภายใต้การบริหารของ KPN Music

1.3 รายได้จากการบริการ สาขาภายใต้การบริหารของ KPN Music

- รายได้สถาบันดนตรีเคพีเอ็นสาขาปัจจุบัน จากข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2562 มีสาขาภายใต้การบริหารของ KPN Music จำนวน 6 แห่ง โดยในปี 2562 ที่ปรึกษา กำหนดให้อ้างอิงรายได้จริงในปี 2561 ซึ่งไม่แตกต่างจากรายได้ในเดือนมกราคมถึงมิถุนายน ปี 2562 อย่างมีนัยสำคัญ และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 10.00 ทุก ๆ 2 ปี ตามนโยบายการขึ้นค่าคอร์สเรียนของ KPN Music ทั้งนี้อัตราการเติบโตดังกล่าวต่ำกว่าการเติบโตของอุตสาหกรรมที่ร้อยละ 4.20 – 17.50 อ้างอิงข้อมูลจากการวิเคราะห์ของศูนย์วิจัยธนาคารกสิกรไทย รายละเอียดเพิ่มเติมโปรดพิจารณาจากหน้าที่ 14
- รายได้สถาบันดนตรีเคพีเอ็นสาขาใหม่ การประมาณการรายได้สถาบันดนตรีเคพีเอ็นสาขาใหม่ของแต่ละสาขา ที่ปรึกษา กำหนดให้มีจำนวนคอร์สเรียนเฉลี่ยสูงสุดที่สามารถเปิดทำการสอนได้ทั้งหมด 77 คอร์สเรียนต่อเดือนต่อสาขา (Maximum Capacity) โดยพิจารณาจากขนาดและจำนวนห้องเรียนของสาขาที่จะเปิด อ้างอิงตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy พร้อมกับมีอัตรา Utilization ต่อสาขาดังนี้ ปีแรกนับจากวันที่เริ่มให้บริการจะมี Utilization 31 – 39 คอร์สเรียน และปีที่สองนับจากวันที่เริ่มให้บริการมีอัตรา Utilization 37 – 50 คอร์สเรียน หลังจากนั้น มีอัตรา Utilization 54 – 64 คอร์สเรียนตลอดการประมาณการ โดยในช่วงปิดเทอมของนักเรียนซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของสถาบัน จำนวน 2 เดือนต่อปี จะมี Utilization เพิ่มขึ้น ในส่วนของราคาคอร์สเรียน 6,500 บาทต่อคอร์สเรียน กำหนดให้มี

อัตราการเติบโตร้อยละ 10.00 ทุก ๆ 2 ปี ตามนโยบายการขึ้นค่าคอร์สเรียนของ KPN Music ทั้งนี้อัตราการเติบโตดังกล่าวต่ำกว่าการเติบโตของอุตสาหกรรมที่ร้อยละ 4.20 – 17.50 อ้างอิงข้อมูลจากการวิเคราะห์ของศูนย์วิจัยธนาคารกสิกรไทย รายละเอียดเพิ่มเติมโปรดพิจารณาจากหน้า 14 อีกทั้งพื้นที่ของสาขาใหม่มีค่าเฉลี่ยครัวเรือนสูงกว่าพื้นที่ของสาขาปัจจุบัน เท่ากับเป็นการเพิ่มโอกาสในการจำหน่ายคอร์สเรียนได้มากขึ้นในพื้นที่ของสาขาใหม่ นอกจากนี้ ที่ปรึกษา พิจารณารายได้ต่อสาขา ณ ปีที่มี Utilization สูงสุด 64 คอร์สเรียนต่อสาขาที่คำนวณได้ตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy พบว่าใกล้เคียงกับรายได้เฉลี่ยต่อสาขาของสาขาปัจจุบัน KPN Music ที่เคยทำได้ในอดีต

1.4 รายได้จากการบริการ สาขาแฟรนไชส์

- รายได้แฟรนไชส์สาขาปัจจุบัน ที่ปรึกษา กำหนดให้รายได้ค่าสิทธิแรกเข้าอยู่ระหว่าง 0.15 – 1.16 ล้านบาท และรายได้ค่าธรรมเนียมสิทธิรายเดือนขั้นต่ำประมาณ 0.02 – 0.05 ล้านบาท ต่อเดือน หรือคิดเป็นร้อยละ 7.00 – 10.00 ของรายได้ค่าคอร์สเรียนต่อเดือน โดยอ้างอิงตามสัญญาแฟรนไชส์สาขาปัจจุบัน
- รายได้แฟรนไชส์สาขาใหม่ ที่ปรึกษา กำหนดให้รายได้ค่าสิทธิแรกเข้า 0.60 ล้านบาท และรายได้ค่าธรรมเนียมสิทธิรายเดือนขั้นต่ำประมาณ 0.02 – 0.03 ล้านบาทต่อเดือน โดยอ้างอิงตามสัญญาแฟรนไชส์สาขาปัจจุบัน และปรับลดลงเพื่อให้ตั้งอยู่บนหลักการความระมัดระวัง

2 ต้นทุนและค่าใช้จ่าย

2.1 ต้นทุนขาย ได้แก่ ต้นทุนอุปกรณ์ดนตรี ซึ่งผันแปรตามยอดขายเครื่องดนตรี โดยสำหรับต้นทุนสาขาปัจจุบัน คิดเป็นร้อยละ 73.96 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนในอดีตปี 2559 - 2561 ส่วนต้นทุนขายสำหรับสาขาภายใต้การบริหารของ KPN Music สาขาใหม่ มีโครงสร้างต้นทุนที่แตกต่างออกไปเล็กน้อย เนื่องจากแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy ต้องการเน้นการขายเครื่องดนตรีบางประเภทที่มีกำไรมากกว่าเครื่องดนตรีหรืออุปกรณ์ดนตรีประเภทอื่น ทำให้ต้นทุนขายเฉลี่ยแตกต่างไปจากต้นทุนขายในปัจจุบัน โดยต้นทุนขายเฉลี่ยสำหรับสาขาใหม่อยู่ที่ร้อยละ 67.50 ของรายได้จากการขายสำหรับสาขาใหม่ อ้างอิงตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy

	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
สาขาปัจจุบัน	73.89%	72.17%	75.81%	73.96%	73.96%	73.96%	73.96%	73.96%	73.96%
สาขาใหม่	-	-	-	-	67.50%	67.50%	67.50%	67.50%	67.50%

2.2 ต้นทุนบริการผันแปร ได้แก่ ต้นทุนค่าตอบแทนครู ที่ปรึกษา กำหนดให้ต้นทุนค่าตอบแทนครู เท่ากับร้อยละ 40.30 ของรายได้ค่าคอร์สเรียน ซึ่งอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยค่าตอบแทนครูปี 2559 – 2561 ซึ่งปรับใช้กับทั้งสาขาปัจจุบันและสาขาใหม่ตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy

	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
สาขาปัจจุบัน	44.54%	37.80%	38.56%	40.30%	40.30%	40.30%	40.30%	40.30%	40.30%
สาขาใหม่	-	-	-	-	40.30%	40.30%	40.30%	40.30%	40.30%

2.3 **ต้นทุนบริการคงที่** ได้แก่ ต้นทุนพนักงานสาขา ต้นทุนค่าเช่าสาขา และต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับสาขา ที่ปรึกษา อ้างอิงถึงต้นทุนในปี 2561 ซึ่งไม่แตกต่างจากรายได้ในเดือนมกราคมถึงมิถุนายน ปี 2562 อย่างมีนัยสำคัญ สำหรับปี 2563 เป็นต้นไปกำหนดให้ต้นทุนทั่วไปมีอัตราการเติบโตเท่ากับอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี นับจากวันที่ 20 สิงหาคม 2562 ที่ร้อยละ 2.21 ต้นทุนพนักงานมีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 5.00 ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือน และค่าเช่ามีอัตราการเติบโตร้อยละ 10.00 ทุก ๆ 2 ปี ตามอัตราการขึ้นค่าเช่าในอดีต

2.4 **ค่าใช้จ่ายในการบริหาร** ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายบุคลากร ค่าเช่าโกดังเก็บสินค้า และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ในปี 2562 ที่ปรึกษา อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายจริงในเดือนมกราคมถึงมิถุนายน ปี 2562 เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายส่วนกลางภายหลังการปรับโครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่ายของกลุ่ม KPN Academy สำหรับปี 2563 เป็นต้นไปกำหนดให้ค่าใช้จ่ายทั่วไปมีอัตราการเติบโตเท่ากับอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี นับจากวันที่ 20 สิงหาคม 2562 ที่ร้อยละ 2.21 ค่าใช้จ่ายพนักงานมีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 5.00 ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือน และค่าเช่าโกดังมีอัตราการเติบโตร้อยละ 10.00 ทุก ๆ 2 ปี ตามอัตราการขึ้นค่าเช่าในอดีต

3 เงินทุนหมุนเวียน

ประเภท	สมมติฐาน
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	กำหนดให้เท่ากับ 116 วัน
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้า (วัน)	กำหนดให้เท่ากับ 191 วัน
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	กำหนดให้เท่ากับ 79 วัน
รายได้ค่าเรียนรับล่วงหน้า (วัน)	กำหนดให้เท่ากับ 135 วัน

4. งบลงทุน

- งบลงทุนการปรับปรุงสาขา ที่ปรึกษา กำหนดให้มีงบลงทุนการปรับปรุงสาขาสำหรับสาขาภายใต้การบริหารของ KPN Music ทั้งสาขาปัจจุบันและสาขาใหม่ สาขาละ 0.28 ล้านบาท ต่อปี อ้างอิงจากแผนธุรกิจของผู้บริหาร KPN Academy และสอดคล้องกับข้อมูลในอดีต
- งบลงทุนการเปิดสาขาภายใต้การบริหารของ KPN Music สาขาใหม่ ที่ปรึกษา กำหนดให้มีงบลงทุนการเปิดสาขา สาขาละ 2.96 ล้านบาท อ้างอิงตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy

จากสมมติฐานที่กล่าวไปในข้างต้น สามารถสรุปเป็นรายได้รวม ค่าใช้จ่ายรวม และ EBITDA ได้ดังนี้

	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
รายได้จากการขาย	17.77	22.11	19.59	14.61	36.93	61.59	75.50	89.33	79.86
รายได้จากการให้บริการ	114.61	58.78	56.67	53.72	87.66	121.46	160.13	189.00	195.07
รายได้อื่น	11.29	16.61	1.76	1.50	1.62	1.62	1.84	1.92	2.18
รายได้รวม	132.38	80.89	76.25	68.33	124.59	183.05	235.63	278.33	274.93
ต้นทุนขาย	(14.18)	(16.19)	(15.59)	(10.98)	(26.31)	(41.47)	(50.79)	(59.98)	(53.69)
ต้นทุนค่าตอบแทนครู	(10.73)	(13.66)	(13.82)	(13.69)	(15.06)	(15.06)	(16.57)	(16.57)	(18.22)
ต้นทุนบริการคงที่	(48.65)	(24.60)	(33.08)	(30.99)	(58.92)	(85.27)	(106.28)	(124.51)	(128.76)
ต้นทุนรวม	(59.38)	(38.26)	(46.90)	(44.68)	(73.98)	(100.33)	(122.85)	(141.08)	(146.98)
ค่าใช้จ่าย	(66.27)	(69.81)	(18.26)	(9.09)	(10.14)	(11.05)	(11.85)	(12.28)	(12.46)
EBITDA	1.90	(28.83)	(2.71)	11.98	25.59	43.93	62.98	76.61	74.56

ที่ปรึกษา ได้ทำประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตเป็นระยะเวลา 6 ปี (2562 - 2567) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า KPN Music จะยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) เนื่องจากลักษณะการประกอบธุรกิจที่ไม่มีข้อจำกัดด้านระยะเวลาการประกอบธุรกิจและได้กำหนดให้มีมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) โดยที่ปรึกษา ได้กำหนดให้อัตราการเติบโตของมูลค่าสุดท้าย (Terminal Growth) เท่ากับร้อยละ 1.00 ซึ่งปรับลดจากอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี นับจากวันที่ 20 สิงหาคม 2562 ที่ร้อยละ 2.21 เพื่อตั้งอยู่บนหลักการความระมัดระวัง

	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดอิสระ	18.33	(31.55)	28.30	52.22	64.36	64.05
มูลค่าสุดท้าย						1,042.35
ผลรวมกระแสเงินสดอิสระ	18.33	(31.55)	28.30	52.22	64.36	1,106.40
ผลรวมมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดอิสระ	17.10	(27.45)	22.96	39.53	45.45	728.77

ทั้งนี้ KPN Music ยังมีโอกาสเข้าประมูลงานโครงการภาครัฐเกี่ยวกับการจำหน่ายดนตรีและการพัฒนาทักษะทางดนตรีตามที่ KPN Music เคยชนะการประมูลในช่วงปี 2551 - 2560 ซึ่งเป็นโครงการเกี่ยวกับการจำหน่ายเครื่องดนตรีให้แก่โรงเรียนในสังกัดรัฐบาลที่เข้าร่วมโครงการ และการพัฒนาทักษะทางดนตรี ซึ่งรวมไปถึงการจัดทำหลักสูตรการสอนวิชาดนตรี และอบรมเชิงปฏิบัติการครูผู้สอนวิชาดนตรีในโรงเรียนสังกัดรัฐบาลที่เข้าร่วมโครงการ นอกจากนี้ยังมีการจัดค่ายอบรมและการส่งบุคลากรช่วยสอนไปประจำในโรงเรียนที่เข้าร่วมโครงการตามระยะเวลาของโครงการ รวมถึงการจัดกิจกรรมการแสดงออกทางด้านดนตรีให้แก่โรงเรียนที่เข้าร่วมโครงการ เช่น การจัดการแสดงคอนเสิร์ตภายในโรงเรียน การจัดการแสดงคอนเสิร์ตเต็มรูปแบบ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม เนื่องจากช่วงที่ผ่านมาไม่แน่นอนทางการเมือง จึงทำให้โครงการดังกล่าวถูกชะลอออกไป ดังนั้นในกรณีที่โครงการภาครัฐกลับมาเปิดประมูลอีกครั้งในอนาคต จะทำให้บริษัทฯ มีโอกาสรับรู้มูลค่าส่วนเพิ่มจากการเข้ารับงานดังกล่าว อย่างไรก็ตามมูลค่าส่วนเพิ่มยังไม่ได้ถูกรวมอยู่ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ KPN Music สำหรับการทำการรายการครั้งนี้ เพื่อให้ตั้งอยู่บนหลักการความระมัดระวัง

สมมติฐานการประเมินมูลค่า KPN Chinese

1. รายได้

1.1 จำนวนสาขา

	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
สาขาภายใต้การบริหารของ KPN Chinese	4	4	4	4	14	14	14	14	14
สาขาแฟรนไชส์	-	1	2	3	5	7	9	11	11

1.2 รายได้จากบริการ สาขาภายใต้การบริหารของ KPN Chinese

- รายได้โรงเรียนสอนภาษาจีนสาขาปัจจุบัน จากข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2562 มีสาขาภายใต้การบริหารของ KPN Chinese จำนวน 4 แห่ง โดยในปี 2562 ที่ปรึกษา กำหนดให้อ้างอิงรายได้จริงในเดือนมกราคมถึงมิถุนายน ปี 2562 เนื่องจากปี 2561 มีผลกระทบจากการปิดปรับปรุงสาขานี้ไปแล้ว สำหรับปี 2563 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5.00 ทุก ๆ 2 ปี ตามนโยบายการขึ้นค่าคอร์สเรียนของ KPN Chinese ทั้งนี้อัตราการเติบโตดังกล่าวต่ำกว่าการเติบโตของอุตสาหกรรมที่ร้อยละ 4.20 – 17.50 อ้างอิงข้อมูลจากการวิเคราะห์ของศูนย์วิจัยธนาคารกสิกรไทย รายละเอียดเพิ่มเติมโปรดพิจารณาจากหน้าที่ 14
- รายได้โรงเรียนสอนภาษาจีนสาขาใหม่

การประมาณการรายได้โรงเรียนสอนภาษาจีนสาขาใหม่ของแต่ละสาขา ที่ปรึกษา กำหนดให้มีจำนวนคอร์สเรียนเฉลี่ยสูงสุดที่สามารถเปิดทำการสอนได้ ทั้งหมด 180 คอร์สเรียนต่อเดือนต่อสาขา (Maximum Capacity) โดยพิจารณาจากขนาดและจำนวนห้องเรียนของสาขาที่จะเปิด อ้างอิงตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy พร้อมกับมีอัตรา Utilization ต่อสาขาดังนี้ ปีแรกนับจากวันที่เริ่มให้บริการจะมี Utilization 15 – 50 คอร์สเรียน และปีที่สองนับจากวันที่เริ่มให้บริการมีอัตรา Utilization 64 – 80 คอร์สเรียน หลังจากนั้น มีอัตรา Utilization 80 คอร์สเรียนตลอดการประมาณการ พร้อมกับมีราคาคอร์สเรียน 5,000 บาทต่อคอร์สเรียน และกำหนดให้อัตราการเติบโตร้อยละ 5.00 ทุก ๆ 2 ปี ตามนโยบายการขึ้นค่าคอร์สเรียนของ KPN Chinese ทั้งนี้อัตราการเติบโตดังกล่าวต่ำกว่าการเติบโตของอุตสาหกรรมที่ร้อยละ 4.20 – 17.50 อ้างอิงข้อมูลจากการวิเคราะห์ของศูนย์วิจัยธนาคารกสิกรไทย รายละเอียดเพิ่มเติมโปรดพิจารณาจากหน้าที่ 14 อีกทั้งพื้นที่ของสาขาใหม่มีค่าเฉลี่ยครัวเรือนสูงกว่าพื้นที่ของสาขาปัจจุบัน เท่ากับเป็นการเพิ่มโอกาสในการจำหน่ายคอร์สเรียนได้มากขึ้นในพื้นที่ของสาขาใหม่

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาฯ พิจารณารายได้ต่อสาขา ณ ปีที่มี Utilization สูงสุด 80 คอร์สเรียนต่อสาขาที่คำนวณได้ตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN Academy พบว่าใกล้เคียงกับรายได้เฉลี่ยต่อสาขาของสาขาปัจจุบัน KPN Chinese ที่เคยทำได้ในอดีต

1.3 รายได้จากบริการ สาขาแฟรนไชส์

- รายได้แฟรนไชส์สาขาปัจจุบัน ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้รายได้ค่าสิทธิแรกเข้าอยู่ระหว่าง 0.30 – 0.50 ล้านบาท และรายได้ค่าธรรมเนียมสิทธิรายเดือนประมาณ 0.015 – 0.02 ล้านบาทต่อเดือน โดยอ้างอิงตามสัญญาแฟรนไชส์สาขาปัจจุบัน
- รายได้แฟรนไชส์สาขาใหม่ ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้รายได้ค่าสิทธิแรกเข้า 0.40 ล้านบาท และรายได้ค่าธรรมเนียมสิทธิรายเดือนประมาณ 0.015 – 0.02 ล้านบาทต่อเดือน โดยอ้างอิงตามสัญญาแฟรนไชส์สาขาปัจจุบัน

2. ต้นทุนและค่าใช้จ่าย

2.1 ต้นทุนบริการผันแปร ได้แก่ ต้นทุนค่าตอบแทนครู ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้ต้นทุนค่าตอบแทนครูสำหรับสาขาปัจจุบันเท่ากับร้อยละ 48.88 ของรายได้ค่าคอร์สเรียน ซึ่งอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยค่าตอบแทนครูปี 2559 – 2561 และสำหรับสาขาใหม่เท่ากับร้อยละ 38.00 อ้างอิงจากแผนธุรกิจผู้บริหารของ KPN Academy ที่ต้องการปรับสัดส่วนระหว่างครูสอนภาษาจีนที่เป็นสัญชาติจีนและสัญชาติไทย ตามลำดับ ทั้งนี้ สัดส่วนครูของสาขาปัจจุบันจะยังคงตามสัดส่วนในอดีต เนื่องจากไม่สามารถปรับเปลี่ยนได้โดยทันที

	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
สาขาปัจจุบัน	46.14%	52.30%	48.21%	48.88%	48.88%	48.88%	48.88%	48.88%	48.88%
สาขาใหม่	-	-	-	-	38.00%	38.00%	38.00%	38.00%	38.00%

2.2 ต้นทุนบริการคงที่ ได้แก่ ต้นทุนพนักงานสาขา ต้นทุนค่าเช่าสาขา และต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับสาขา ที่ปรึกษาฯ อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายจริงในเดือนมกราคมถึงมิถุนายน ปี 2562 เนื่องจากเป็นสถานการณ์ปัจจุบัน สำหรับปี 2563 เป็นต้นไปกำหนดให้ต้นทุนทั่วไปมีอัตราการเติบโตเท่ากับอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี นับจากวันที่ 20 สิงหาคม 2562 ที่ร้อยละ 2.21 และต้นทุนพนักงานมีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 5.00 ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือนและข้อมูลในอดีต และค่าเช่ามีอัตราการเติบโตร้อยละ 5.00 ตามอัตราการขึ้นค่าเช่าในอดีต

2.3 ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายบุคลากร และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ในปี 2562 ที่ปรึกษาฯ อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายจริงในเดือนมกราคมถึงมิถุนายน ปี 2562 เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายส่วนกลางภายหลังการปรับโครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่ายของกลุ่ม KPN Academy สำหรับปี 2563 เป็นต้นไปกำหนดให้ค่าใช้จ่ายทั่วไปมีอัตราการเติบโตเท่ากับอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่ง

ประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี นับจากวันที่ 20 สิงหาคม 2562 ที่ 2.21 และค่าใช้จ่ายพนักงานมี
อัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 5.00 ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือนและข้อมูลในอดีต

3. เงินทุนหมุนเวียน

ประเภท	สมมติฐาน
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	กำหนดให้เท่ากับ 105 วัน
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	กำหนดให้เท่ากับ 6 วัน
รายได้ค่าเรียนรับล่วงหน้า (วัน)	กำหนดให้เท่ากับ 158 วัน

4. งบลงทุน

- งบลงทุนการปรับปรุงสาขา ที่ปรึกษา กำหนดให้ مبلغลงทุนการปรับปรุงสาขาสำหรับสาขา
ภายใต้การบริหารของ KPN Chinese ทั้งสาขาปัจจุบันและสาขาใหม่ สาขาละ 0.23 ล้านบาท
ต่อปี อ้างอิงจากแผนธุรกิจของผู้บริหาร KPN Academy และสอดคล้องกับข้อมูลในอดีต
- งบลงทุนการเปิดสาขาภายใต้การบริหารของ KPN Chinese สาขาใหม่ ที่ปรึกษา กำหนดให้
 مبلغลงทุนการเปิดสาขา สาขาละ 1.44 ล้านบาท อ้างอิงตามแผนธุรกิจของผู้บริหารของ KPN
Academy

จากสมมติฐานที่กล่าวไปในข้างต้น สามารถสรุปเป็นรายได้รวม ค่าใช้จ่ายรวม และ EBITDA ได้ดังนี้

	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
รายได้จากการให้บริการ	16.82	20.02	14.08	16.13	28.07	53.81	69.20	70.85	74.13
รายได้อื่น	0.04	0.02	0.18	0.01	-	-	-	-	-
รายได้รวม	16.86	20.04	14.27	16.14	28.07	53.81	69.20	70.85	74.13
ต้นทุนค่าตอบแทนครู	(7.67)	(7.86)	(9.08)	(7.44)	(11.75)	(21.29)	(26.97)	(27.36)	(28.72)
ต้นทุนบริการคงที่	(9.69)	(9.82)	(9.13)	(8.12)	(16.55)	(22.10)	(22.96)	(24.19)	(25.21)
ต้นทุนรวม	(17.36)	(17.68)	(18.21)	(15.56)	(28.30)	(43.38)	(49.93)	(51.55)	(53.93)
ค่าใช้จ่าย	(3.97)	(5.82)	(1.99)	(0.46)	(0.82)	(1.64)	(2.14)	(2.23)	(2.32)
EBITDA	(3.71)	(2.53)	(5.14)	0.99	0.75	11.25	19.92	20.10	21.23

ที่ปรึกษา ได้ทำประมาณการโดยตั้งอยู่บน สมมติฐานว่า KPN Chinese จะยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง
(Going Concern Basis) เนื่องจากลักษณะการ ประกอบธุรกิจที่ไม่มีข้อจำกัดด้านระยะเวลาการประกอบธุรกิจ
และได้กำหนดให้มีมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) โดยที่ปรึกษา ได้กำหนดให้อัตราการเติบโตของมูลค่า
สุดท้าย (Terminal Growth) เท่ากับร้อยละ 1.00 ซึ่งปรับลดจากอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทยเฉลี่ย
ย้อนหลัง 15 ปี นับจากวันที่ 20 สิงหาคม 2562 ที่ร้อยละ 2.21 เพื่อตั้งอยู่บนหลักการความระมัดระวัง

	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดอิสระ	(3.20)	(9.49)	19.23	23.03	16.75	18.29
มูลค่าสุดท้าย	-	-	-	-	-	297.66
ผลรวมกระแสเงินสดอิสระ	(3.20)	(9.49)	19.23	23.03	16.75	315.95
ผลรวมมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดอิสระ	(2.98)	(8.26)	15.60	17.43	11.83	208.11

สมมติฐานอัตราคิดลดสำหรับ KPN Academy, KPN Music, and KPN Chinese

สมมติฐาน	รายละเอียด	หมายเหตุ
Wd (Weight of debt)	28.64%	สัดส่วนของภาระหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อเงินทุนทั้งหมด
We (Weight of equity)	71.36%	สัดส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อเงินทุนทั้งหมด
Kd (Cost of debt)	6.50%	อัตราดอกเบี้ยของภาระหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย
Ke (Cost of equity)	8.01%	อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น จากสูตร CAPM
Rf (Risk free rate)	2.16%	อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 10 ปี
Rm (Market return)	9.60%	ผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี
β (Beta)	0.79	Leveraged Beta ที่อ้างอิงจาก Unleveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียง เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี

นอกจากนี้ยังได้มีการวิเคราะห์ความอ่อนไหว โดยการเปลี่ยนแปลงสมมติฐานของอัตราคิดลดเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 1.00 เนื่องจากคาดว่าช่วงดังกล่าวสามารถครอบคลุมถึงกรณีที่สมมติฐานภายใต้การคำนวณอัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักมีการเปลี่ยนแปลงจากเดิม โดยจากการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีรวมส่วนธุรกิจ (Sum of the Part) ของ KPN Academy KPN Music และ KPN Chinese จะมีมูลค่ายุติธรรมของแต่ละบริษัทดังตาราง ดังนั้นราคาซื้อขายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ KPN Academy ที่ 460.18 ล้านบาท อยู่ระหว่างมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินได้ของ KPN Academy KPN Music และ KPN Chinese รวม 438.75 - 556.13 ล้านบาท

วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)	มูลค่าที่สัดส่วนการถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่าที่สัดส่วนการถือหุ้น ร้อยละ 57.52 (ล้านบาท)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น KPN Academy	(155.43) - (139.20)	(89.41) - (80.07)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น KPN Music	764.62 - 920.95	439.83 - 529.76
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น KPN Chinese	153.56 - 185.05	88.33 - 106.45
มูลค่าทั้งหมด	762.75 - 966.80	438.75 - 556.13
จำนวนหุ้นจดทะเบียนและชำระแล้วของ KPN Academy (ล้านหุ้น)	25.9850	14.9473
มูลค่ากิจการทั้งหมดของ KPN Academy ต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	29.35 - 37.21	29.35 - 37.21

นอกจากนี้ การเข้าทำรายการครั้งนี้ ทำให้บริษัทฯ เข้าสู่ธุรกิจใหม่ คือ ธุรกิจการศึกษา บริษัทฯ จึงได้พิจารณาถึงความเป็นไปได้ของการเข้าสู่ธุรกิจการศึกษา และความเป็นไปได้ของแผนธุรกิจของ KPN Academy และบริษัทย่อย โดยได้พิจารณาร่วมกับสถานะและแนวโน้มของอุตสาหกรรม ดังนี้

จากการวิเคราะห์ภาพรวมอุตสาหกรรมการศึกษาของศูนย์วิจัยธนาคารกสิกรไทย พบว่า งบลงทุนด้านการศึกษาของผู้ปกครองในเขตกรุงเทพมหานคร ปี 2561 อยู่ที่ประมาณ 27,500.00 ล้านบาท และมีอัตราการขยายตัวที่อัตราร้อยละ 1.90 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ในจำนวนดังกล่าวแบ่งเป็นงบลงทุนสำหรับการเรียนกวดวิชาและการเรียนเสริมทักษะประมาณ 1,720.00 ล้านบาท และมีอัตราการขยายตัวประมาณร้อยละ 4.20 – 17.50 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ซึ่งถือเป็นกลุ่มที่มีอัตราการขยายตัวสูงสุดเมื่อเทียบกับงบลงทุนด้านการศึกษาในส่วนอื่น ๆ เช่น ค่าเทอม ค่าบำรุงการศึกษา อุปกรณ์การเรียน และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่มีอัตราการขยายตัว (หดตัว) อยู่ที่เพียงประมาณร้อยละ -3.80 – 2.50

สำหรับโรงเรียนกวดวิชา สืบเนื่องจากค่านิยมของของผู้ปกครองส่วนใหญ่ที่ต้องการให้บุตรหลานศึกษาในโรงเรียนที่มีความเข้มข้นทางวิชาการและหลักสูตรการเรียนการสอน ส่งผลให้ผู้ปกครองให้ความสำคัญกับการเรียนกวดวิชามากขึ้น อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีทำให้แนวโน้มของการเรียนกวดวิชาจะมีการเปลี่ยนแปลงไปสู่การเรียนการสอนผ่านสื่อรูปแบบใหม่ เช่น E-Learning และ สื่อออนไลน์ มากขึ้น ซึ่งแนวโน้มดังกล่าวสอดคล้องกับธุรกิจ U-Sierra ของ KPN Academy ที่เริ่มเข้าสู่ธุรกิจสื่อการเรียนการสอนในรูปแบบออนไลน์ พร้อมกับให้บริการแบบครบวงจร กล่าวคือ การจำหน่ายคอร์สการเรียนและการสอบ ซึ่งมีระบบการวิเคราะห์ผลและแนวแนวสำหรับการเข้าศึกษาต่อในระดับอุดมศึกษา เพื่อเพิ่มโอกาสความสำเร็จให้กับผู้ใช้บริการมากยิ่งขึ้น

ในส่วนของสถาบันเสริมทักษะต่าง ๆ เช่น ภาษาต่างประเทศ และ ดนตรี ได้รับผลประโยชน์จากการที่ผู้ปกครองให้ความสำคัญกับการพัฒนาทักษะของบุตรหลานตั้งแต่วัยเด็ก ดังนั้นด้วยสถานการณ์ดังกล่าว ทางศูนย์วิจัยกสิกรไทยจึงมองว่าเป็นโอกาสของธุรกิจบริการด้านการศึกษาในการขยายสาขาหรือการให้บริการรูปแบบใหม่มากยิ่งขึ้น ทั้งนี้จากการพิจารณาโอกาสทางธุรกิจดังกล่าว ร่วมกับแผนธุรกิจและความแข็งแกร่งของแบรนด์ KPN Music และ KPN Chinese คาดว่าเป็นปัจจัยสนับสนุนให้การดำเนินงานของ KPN Music และ KPN Chinese สามารถบรรลุเป้าหมายตามแผนธุรกิจที่วางไว้ได้

ทั้งนี้การวิเคราะห์โอกาสดังกล่าวของศูนย์วิจัยธนาคารกสิกรไทยยังจำกัดอยู่เพียงแค่กลุ่มผู้ปกครองในจังหวัดกรุงเทพมหานคร ซึ่งปัจจุบันความเจริญได้กระจายไปตามหัวเมืองหลัก ๆ ของแต่ละภูมิภาค จึงทำให้ตลาดการศึกษามีโอกาสขยายตัวตามไปด้วยเช่นกัน

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน KPN Academy, KPN Music, และ KPN Chinese**ข้อมูลทางการเงิน**

เนื่องจาก KPN Academy ไม่มีการจัดทำงบการเงินรวมสำหรับ KPN Academy และบริษัทย่อย จึงแสดงงบการเงินเฉพาะกิจการของ KPN Academy, KPN Music, และ KPN Chinese ดังนี้

1.1 งบการเงินของ KPN Academy

หน่วย: ล้านบาท

รายละเอียด	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
รายได้จากการขาย	-	-	0.41
รายได้จากการให้บริการ	-	21.29	3.60
รายได้ดอกเบี้ย	12.29	16.66	3.22
รายได้อื่น	0.91	2.18	1.04
รวมรายได้	13.20	40.14	8.27
ต้นทุนขาย	-	-	(0.12)
ต้นทุนการให้บริการ	-	-	(2.53)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(18.70)	(26.16)	(74.16)
ขาดทุนจากการลดมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	(3.40)	(195.45)
หนี้สงสัยจะสูญ	-	-	(319.54)
รวมค่าใช้จ่าย	(18.70)	(29.56)	(591.79)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(5.50)	10.58	(583.52)
ต้นทุนทางการเงิน	(10.62)	(16.69)	(21.81)
ภาษีเงินได้	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(16.13)	(6.11)	(605.34)

หน่วย: ล้านบาท

รายละเอียด	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
สินทรัพย์			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.52	0.80	0.67
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	13.72	54.75	25.71
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	220.96	294.74	37.70
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1.20	1.54	1.93
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	236.39	351.84	66.02
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	198.85	195.45	-
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่าและอุปกรณ์	3.01	7.34	8.73
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1.16	5.93	8.14
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	-	0.16	0.01
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	203.02	208.89	16.87
รวมสินทรัพย์	439.42	560.72	82.88

รายละเอียด	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	1.99	1.86	1.78
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	13.22	29.34	50.19
ส่วนของหนี้สินระยะยาวภายใต้สัญญาเช่าทางการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.75	1.31	0.77
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	232.93	339.70	438.73
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.18	1.83	2.10
รวมหนี้สินหมุนเวียน	249.06	374.04	493.58
หนี้สินระยะยาวภายใต้สัญญาเช่าทางการเงิน	1.00	2.07	1.29
ภาวะผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	1.26	2.63	11.25
ประมาณการหนี้สินสำหรับต้นทุนการรื้อถอนและขนย้าย	0.03	0.03	0.15
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	2.30	4.73	12.69
รวมหนี้สิน	251.35	378.77	506.27
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	259.85	259.85	259.85
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(71.79)	(77.90)	(683.23)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	188.06	181.95	(423.38)
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	439.42	560.72	82.88

หมายเหตุ

- งบการเงินตรวจสอบปี 2559 – 2561 ได้ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีคือ นางสาวนาวารณ อนุรัตน์ดี ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 3440 จากบริษัท ดีลอยท์ ทูช โทมัส ไซยต สอบบัญชี จำกัด ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
- ผลขาดทุนสะสม และ/หรือ ส่วนของผู้ถือหุ้นที่น้อยกว่าศูนย์ของกลุ่ม KPN Academy ตามที่ปรากฏในงบการเงินปี 2561 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการปรับโครงสร้างหนี้เงินกู้ยืมระหว่างผู้ที่เกี่ยวข้อง จะไม่ส่งผลกระทบต่อในทางลบต่องบการเงินรวมของบริษัทฯ ภายหลังจากทำรายการเนื่องจากตามหลักการทางบัญชี การจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ จะไม่รับรู้ผลขาดทุนสะสมของกลุ่ม KPN Academy ที่เกิดขึ้นในอดีต แต่จะมีการรับรู้สินทรัพย์และหนี้สินทั้งหมดของ KPN Academy มารวมไว้และปรากฏในงบการเงินรวมของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งอาจทำให้เกิดค่าความนิยมจากการจ่ายซื้อธุรกิจเป็นจำนวนมาก (ค่าความนิยมเกิดจากผลต่างของราคาซื้อขายและมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินทั้งหมดของ KPN Academy ตามวิธีจัดสรรการปันส่วนต้นทุนการรวมธุรกิจ (Purchase Price Allocation: PPA) ณ วันที่รับโอนกิจการ) และส่งผลต่อการประเมินการด้อยค่าของค่าความนิยมได้เพื่อเป็นการป้องกันการเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว ฝ่ายบริหารจึงมีการกำหนดเงื่อนไขก่อนเข้าทำรายการส่วนหนึ่งไว้ว่า 1) กำหนดให้ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ในงบการเงินของ KPN Academy KPN Music และ KPN Chinese ที่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานแล้ว มีค่าไม่ต่ำกว่าศูนย์หรือไม่ติดลบก่อนการเข้าทำรายการนี้ และ 2) กำหนดให้กลุ่ม KPN Academy ต้องดำเนินการปรับโครงสร้างเงินกู้ยืมกับกิจการ และ/หรือ บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ให้แล้วเสร็จก่อนเข้าทำรายการ ซึ่งทำให้กลุ่ม KPN Academy รับรู้กำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้กับเจ้าหนี้เงินกู้ยืม ซึ่งทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ดังนั้นภายหลังจากปรับโครงสร้างแล้วเสร็จคาดการณ์ว่าส่วนผู้ถือหุ้นของกลุ่ม KPN Academy จะมีค่าไม่น้อยกว่าศูนย์

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของ KPN Academy

จากการพิจารณาผลประกอบการ 3 ปี ย้อนหลัง พบว่า รายได้หลักของ KPN Academy คือ รายได้ดอกเบี้ยรับของเงินให้กู้ยืมระหว่างกัน และรายได้จากการให้บริการ โดยในปี 2561 รายได้รวมลดลงร้อยละ 79.40 เมื่อเทียบกับปี 2560 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของรายได้จากการให้บริการร้อยละ 83.09 เนื่องจาก KPN Academy ไม่มีการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมการบริหารจัดการจากบริษัทย่อยที่มีผลขาดทุน ในด้านค่าใช้จ่าย พบว่า ปี 2561 KPN Academy รับรู้ขาดทุนจากการด้อยค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อย และ หนี้สูญรวมทั้งสิ้น 514.99 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด ทั้งนี้ ในเดือนเมษายน ปี 2561 KPN Academy มีการปรับโครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่ายส่วนกลาง โดยการรวม

พนักงานของบริษัทย่อยทุกแห่งมาที่ KPN Academy ทำให้ KPN Academy ต้องรับผิดชอบค่าใช้จ่ายพนักงานที่สูงขึ้น จึงเป็นสาเหตุให้ค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นจาก 26.16 ล้านบาท เป็น 74.16 ล้านบาท พร้อมกับส่งผลให้ ณ สิ้นปี 2561 มีผลขาดทุนสุทธิ 605.34 ล้านบาท อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานและตัดผลกระทบ รายการที่ไม่ใช่เงินสด พบว่า KPN Academy มี EBITDA ที่ -58.01 ล้านบาท

จากการพิจารณางบแสดงฐานะทางการเงินประจำปี 2559 – 2561 พบว่า ณ 31 ธันวาคม 2561 สินทรัพย์รวมลดลง อย่างมีนัยสำคัญจาก 560.72 ล้านบาท เป็น 82.88 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการตั้งสำรองหนี้สูญของเงินให้กู้ยืมระหว่าง บริษัทในเครือและดอกเบี้ยค้างรับ และการด้อยค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามที่บริษัทย่อยหลายแห่งมีผลประกอบการ ขาดทุน ดังนั้นเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทในเครือ 294.74 ล้านบาท จึงถูกตั้งสำรองเหลือ 37.70 ล้านบาท อีกทั้งปัจจัยดังกล่าว ยังเป็นสาเหตุให้ KPN Academy มีขาดทุนสะสมเพิ่มขึ้นจาก 77.90 ล้านบาท เป็น 683.23 ล้านบาท ขณะเดียวกัน หนี้สินเพิ่มขึ้นจากเงินกู้ยืมบริษัทย่อย กรรมการ และกิจการที่เกี่ยวข้องกันเพื่อบริหารสภาพคล่อง อย่างไรก็ตามการทำ รายการครั้งนี้ได้กำหนดเงื่อนไขบังคับก่อนสำคัญ คือ KPN Academy ต้องดำเนินการปรับโครงสร้างเงินกู้ยืมกับกิจการ และ/หรือ บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ให้แล้วเสร็จก่อนเข้าทำรายการ ซึ่งจะทำให้ KPN Academy รับรู้กำไรจากการปรับ โครงสร้างหนี้กับเจ้าหนี้เงินกู้ยืม ซึ่งทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น

ภาวะผูกพัน ภาวะค้ำประกันของ KPN Academy

บริษัทมีภาวะผูกพันและหนังสือค้ำประกัน ดังต่อไปนี้

1) ภาวะผูกพันตามสัญญา

1.1) สัญญาเช่าและสัญญาบริการ KPN Academy มีภาวะผูกพันตามสัญญาเช่าดำเนินงานระยะยาว สำหรับค่าเช่า อาคารสำนักงานและค่าบริการ จำนวนเงินขั้นต่ำที่ต้องจ่ายในอนาคต ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 มีดังนี้

รายละเอียด (ล้านบาท)	ปี 2560	ปี 2561
สัญญาเช่าอาคารสำนักงาน		
ระยะเวลาที่ไม่เกินหนึ่งปี	0.43	0.60
ระยะเวลาที่เกินกว่าหนึ่งปีและไม่เกินห้าปี	0.57	1.00
รวม	1.00	1.60
สัญญาเช่าอุปกรณ์		
ระยะเวลาที่ไม่เกินหนึ่งปี	0.036	-
ระยะเวลาที่เกินกว่าหนึ่งปีและไม่เกินห้าปี	0.003	-
รวม	0.039	-
สัญญาบริการ		
ระยะเวลาที่ไม่เกินหนึ่งปี	0.29	0.60
ระยะเวลาที่เกินกว่าหนึ่งปีและไม่เกินห้าปี	0.38	1.00
รวม	0.67	1.60

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 และ 2560 KPN Academy บันทึกค่าเช่าและค่าบริการภายใต้สัญญาเช่า ดำเนินงานระยะยาวเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนจำนวน 0.05 ล้านบาท และ 0.70 ล้านบาท ตามลำดับ

1.2) สัญญาว่าจ้างการบริหารและการจัดการ เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2560 KPN Academy ได้ทำสัญญาว่าจ้างบริหารและการจัดการกับบริษัทย่อย 9 แห่ง จำนวน 9 สัญญา เพื่อให้บริการช่วยเหลือในด้านการดำเนินงาน การจัดทำบัญชี และการบริหารงานตามที่ระบุไว้ในสัญญา โดย KPN Academy ได้รับค่าธรรมเนียมการจัดการตามเงื่อนไขที่ระบุไว้ในสัญญา โดยสัญญานี้มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2560 โดยมีอายุ 1 ปี หลังจากครบกำหนดตามระยะเวลาดังกล่าวจะต่ออายุอัตโนมัติครั้งละ 1 ปี สัญญานี้จะสิ้นสุดเมื่อคู่สัญญาออกเลิกเป็นลายลักษณ์อักษร

1.3) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 KPN Academy มีภาระผูกพันตามสัญญาเงินกู้ยืมลงวันที่ 31 มีนาคม 2558 กับสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ประเภท (ล้านบาท)	วงเงิน	หลักประกัน/ค้ำประกัน
วงเงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	2.00	1. จดจำนองที่ดินของบริษัทที่เกี่ยวข้องกันแห่งหนึ่ง 2. ค้ำประกันโดยบริษัท เคพีเอ็น มิวสิค จำกัด บริษัท เคพีเอ็น ไซน์ส อะคาเดมี่ จำกัด บริษัท เคพีเอ็น ทิวเตอร์ริง จำกัด บริษัท เคพีเอ็น มิวสิค อะคาเดมี่ จำกัด และบริษัท เพนต้า ซิสเต็มส์ จำกัด

2) ภาระผูกพันตามสัญญา หนังสือค้ำประกัน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 KPN Academy มีสัญญาค้ำประกันวงเงินเบิกเกินบัญชีธนาคารสำหรับ บริษัท เคพีเอ็น มิวสิค จำกัด บริษัท เคพีเอ็น ไซน์ส อะคาเดมี่ จำกัด บริษัท เคพีเอ็น ทิวเตอร์ริง จำกัด บริษัท เคพีเอ็น มิวสิค อะคาเดมี่ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยในวงเงินรวม 23.00 ล้านบาท

1.2 งบการเงินของ KPN Music

หน่วย: ล้านบาท

รายละเอียด	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
รายได้จากการขาย	17.77	22.11	19.59
รายได้จากการให้บริการ	114.61	58.78	56.67
รายได้อื่น	11.29	16.61	1.76
รวมรายได้	143.67	97.50	78.01
ต้นทุนขาย	(14.18)	(16.19)	(15.59)
ต้นทุนการให้บริการ	(59.38)	(38.26)	(46.90)
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(7.94)	(6.27)	(4.44)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(64.23)	(71.40)	(22.08)
หนี้สงสัยจะสูญ	-	(1.69)	(67.56)
รวมค่าใช้จ่าย	(145.74)	(133.81)	(156.57)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(2.07)	(36.31)	(78.56)
ต้นทุนทางการเงิน	(0.63)	(1.05)	(4.10)
ภาษีเงินได้	0.05	0.08	(0.77)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(2.66)	(37.28)	(83.43)

หน่วย: ล้านบาท

รายละเอียด	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
สินทรัพย์			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	10.33	9.38	14.80
เงินลงทุนชั่วคราว	1.33	1.35	1.36
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	101.59	97.89	10.01
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	30.16	36.08	-
สินค้าคงเหลือ	10.78	8.71	10.64
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2.89	4.28	3.50
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	157.09	157.69	40.31
เงินฝากธนาคารที่ใช้เป็นหลักประกัน	33.60	33.60	33.60
เงินลงทุนในการร่วมค้า	0.04	0.04	-
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่าและอุปกรณ์	8.83	15.91	15.36
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1.23	1.22	1.84
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	0.69	0.77	-
สิทธิการเช่า	8.62	18.91	14.04
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	27.44	6.01	5.42
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	80.46	76.47	70.26
รวมสินทรัพย์	237.55	234.16	110.57
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	4.83	4.84	4.79
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	17.74	32.29	35.50
ส่วนของหนี้สินระยะยาวภายใต้สัญญาเช่าการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1.39	1.14	0.14
เงินกู้ยืมระยะสั้น	42.98	63.03	25.00

รายละเอียด	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3.81	4.91	2.15
รวมหนี้สินหมุนเวียน	70.76	106.21	67.59
หนี้สินระยะยาวภายใต้สัญญาเช่าการเงิน	1.28	0.14	-
ภาวะผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	3.46	3.85	-
ประมาณการหนี้สินสำหรับต้นทุนการรื้อถอนและขนย้าย	1.38	1.61	2.11
รายได้ค่าแรกเข้ารับล่วงหน้าจากสัญญาแฟรนไชส์	15.57	14.54	16.50
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	21.69	20.14	18.61
รวมหนี้สิน	92.45	126.35	86.19
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	25.00	25.00	25.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	120.10	82.81	(0.62)
รวมส่วนของผูถือหุ้น	145.10	107.81	24.38
รวมหนี้สินและส่วนของผูถือหุ้น	237.55	234.16	110.57

หมายเหตุ 1. งบการเงินตรวจสอบปี 2559 – 2561 ได้ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีคือ นางสาวธนาวรรณ อนุรักษ์บดี ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 3440 จากบริษัท ดีลอยท์ ทูช โรมัทสு ไชยยศ สอบบัญชี จำกัด ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

2. ผลขาดทุนสะสม และ/หรือ ส่วนของผูถือหุ้นที่น้อยกว่าศูนย์ของกลุ่ม KPN Academy ตามที่ปรากฏในงบการเงินปี 2561 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการปรับโครงสร้างหนี้เงินกู้ยืมระหว่างผู้ที่เกี่ยวข้อง จะไม่ส่งผลกระทบต่องบการเงินรวมของบริษัทฯ ภายหลังจากทำรายการเนื่องจากตามหลักการทางบัญชี การจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ จะไม่รับรู้ผลขาดทุนสะสมของกลุ่ม KPN Academy ที่เกิดขึ้นในอดีต แต่จะมีการรับรู้สินทรัพย์และหนี้สินทั้งหมดของ KPN Academy มารวมไว้และปรากฏในงบการเงินรวมของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งอาจทำให้เกิดค่าความนิยมจากการจ่ายซื้อธุรกิจเป็นจำนวนที่สูงมาก (ค่าความนิยมเกิดจากผลต่างของราคาซื้อขายและมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินทั้งหมดของ KPN Academy ตามวิธีจัดสรรการปันส่วนต้นทุนการรวมธุรกิจ (Purchase Price Allocation: PPA) ณ วันที่รับโอนกิจการ) และคุ้มครองต่อการประเมินการต่อจ่ายของค่าความนิยมได้เพื่อเป็นการป้องกันการเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว ฝ่ายบริหารจึงมีการกำหนดเงื่อนไขก่อนเข้าทำรายการส่วนหนึ่งไว้ว่า 1) กำหนดให้ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ในงบการเงินของ KPN Academy KPN Music และ KPN Chinese ที่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานแล้ว มีค่าไม่ต่ำกว่าศูนย์หรือไม่ติดลบก่อนการเข้าทำรายการนี้ และ 2) กำหนดให้กลุ่ม KPN Academy ต้องดำเนินการปรับโครงสร้างเงินกู้ยืมกับกิจการ และ/หรือ บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ให้แล้วเสร็จก่อนเข้าทำรายการ ซึ่งจะทำให้กลุ่ม KPN Academy รับรู้กำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้กับเจ้าหนี้เงินกู้ยืม ซึ่งทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ดังนั้นภายหลังจากปรับโครงสร้างแล้วเสร็จคาดการณ์ว่าส่วนผูถือหุ้นของกลุ่ม KPN Academy จะมีค่าไม่น้อยกว่าศูนย์

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของ KPN Music

จากการพิจารณาผลประกอบการ 3 ปี ย้อนหลัง พบว่า รายได้หลักของ KPN Music คือ รายได้จากการจำหน่ายเครื่องดนตรี รายได้จากการจำหน่ายคอร์สเรียนดนตรี รายได้ที่เรียกเก็บจากผู้รับสิทธิแฟรนไชส์ และรายได้จากโครงการภาครัฐ โดยในปี 2561 รายได้รวมลดลงที่ร้อยละ 19.99 เมื่อเทียบกับปี 2560 โดยหลักเกิดจากการลดลงของรายได้อื่นที่ได้รับจากกิจการร่วมค้า เคพีเอ็น-ที ซึ่งเกี่ยวข้องกับโครงการรัฐบาล แต่ในปี 2561 ไม่มีรายได้ในส่วนนี้ ในด้านค่าใช้จ่ายรวม พบว่า ปี 2561 มีการเพิ่มขึ้น เนื่องจาก KPN Music รับรู้ขาดทุนจากหนี้สงสัยจะสูญของเงินให้กู้ยืมระหว่างบริษัทในเครือและดอกเบี้ยค้างรับ และลูกหนี้บริษัทในเครือ ซึ่งเป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลงที่ร้อยละ 69.07 เมื่อเทียบกับปี 2560 เกิดจากจากการปรับโครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่ายส่วนกลางไปที่ KPN Academy และการทยอยลดจำนวนพนักงานที่เกี่ยวข้องกับส่วนงานโครงการภาครัฐ จึงส่งผลให้ ณ สิ้นปี 2561 KPN Music มีผลขาดทุนสุทธิ 83.43 ล้านบาท อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานและตัดผลกระทบรายการที่ไม่ใช่เงินสด พบว่า KPN Music มี EBITDA ที่ -2.71 ล้านบาท

จากการพิจารณางบแสดงฐานะทางการเงินประจำปี 2559 – 2561 พบว่า ณ 31 ธันวาคม 2561 สินทรัพย์รวมลดลงอย่างมีนัยสำคัญจาก 234.16 ล้านบาท เป็น 110.57 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญของเงินให้กู้ยืมระหว่างบริษัทในเครือและดอกเบี้ยค้างรับ ดังนั้นเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทในเครือทั้งหมด 36.08 ล้านบาทจึงถูกตั้งสำรองในปี 2561 สำหรับลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นลดลงอย่างมีนัยสำคัญเช่นกัน ส่วนหนึ่งเกิดจากการลดลงของลูกหนี้ที่เกี่ยวข้องกับโครงการภาครัฐ และการตั้งสำรองหนี้สูญ ขณะเดียวกันหนี้สินลดลงจากการคืนเงินกู้ยืมระยะสั้น ทั้งนี้ จากผลประกอบการของ KPN Music ที่มีผลขาดทุนจึงทำให้เริ่มมีขาดทุนสะสมที่ 0.62 ล้านบาท อย่างไรก็ตามการทำรายการครั้งนี้ได้กำหนดเงื่อนไขบังคับก่อนสำคัญ คือ KPN Music ต้องดำเนินการปรับโครงสร้างเงินกู้ยืมกับกิจการและ/หรือ บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ให้แล้วเสร็จก่อนเข้าทำรายการ ซึ่งจะทำให้ KPN Music รับรู้กำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้กับเจ้าหนี้เงินกู้ยืม ซึ่งทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น

ภาวะผูกพัน ภาวะค้ำประกันของ KPN Music

บริษัทมีภาวะผูกพันและหนังสือค้ำประกัน ดังต่อไปนี้

1) ภาวะผูกพันตามสัญญา

1.1) สัญญาเช่าและสัญญาบริการ KPN Music มีภาวะผูกพันตามสัญญาเช่าดำเนินงานระยะยาว สำหรับค่าเช่าอาคารสำนักงานและค่าบริการ จำนวนเงินขั้นต่ำที่ต้องจ่ายในอนาคต ณ วันที่ 31 ธันวาคม มีดังนี้

รายละเอียด (ล้านบาท)	ปี 2560	ปี 2561
สัญญาเช่าอาคารสำนักงาน		
ระยะเวลาที่ไม่เกินหนึ่งปี	5.09	4.23
ระยะเวลาที่เกินกว่าหนึ่งปีและไม่เกินห้าปี	7.69	1.47
รวม	13.60	5.70
สัญญาเช่าอุปกรณ์		
ระยะเวลาที่ไม่เกินหนึ่งปี	0.14	-
ระยะเวลาที่เกินกว่าหนึ่งปีและไม่เกินห้าปี	0.16	-
รวม	0.29	-
สัญญาบริการ		
ระยะเวลาที่ไม่เกินหนึ่งปี	9.19	5.30
ระยะเวลาที่เกินกว่าหนึ่งปีและไม่เกินห้าปี	11.68	0.86
รวม	20.87	6.17

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 และ 2561 KPN Music บันทึกค่าเช่าและค่าบริการภายใต้สัญญาเช่าดำเนินงานระยะยาวเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนจำนวน 16.11 ล้านบาท และ 12.97 ล้านบาท ตามลำดับ

1.2) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 KPN Music มีภาวะผูกพันตามสัญญาเงินกู้ยืมลงวันที่ 31 มีนาคม 2558 กับสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ประเภท (ล้านบาท)	วงเงิน	หลักประกัน/ค้ำประกัน
วงเงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	5.00	1. จัดจ้างนองที่ดินของบริษัทที่เกี่ยวข้องกันแห่งหนึ่ง 2. ค้ำประกันโดยบริษัท เคพีเอ็น อะคาเดมี่ จำกัด บริษัท เคพีเอ็น ไซเนิส อะคาเดมี่ จำกัด บริษัท เคพีเอ็น ทิวเตอร์ริง จำกัด บริษัท เคพีเอ็น มิวสิค อะคาเดมี่ จำกัด และบริษัท เพนต้า ซิสเต็มส์ จำกัด

2) ภาวะผูกพันตามสัญญา หนังสือค้ำประกัน

2.1) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 KPN Music มีหนังสือค้ำประกันการปฏิบัติตามสัญญากับกิจการร่วมค้าเคพีเอ็นที่จำนวน 33.60 ล้านบาท

2.2) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 และ 2561 KPN Music มีสัญญาค้ำประกันวงเงินเบิกเกินบัญชีธนาคารสำหรับ บริษัท เคพีเอ็น อะคาเดมี่ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทผู้ถือหุ้นใหญ่ และ บริษัท เคพีเอ็น ไซเนิส อะคาเดมี่ จำกัด บริษัท เคพีเอ็น ทิวเตอร์ริง จำกัด และ บริษัท เคพีเอ็น มิวสิค อะคาเดมี่ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน ในวงเงินรวม 20.00 ล้านบาท

1.3 งบการเงินของ KPN Chinese

หน่วย: ล้านบาท

รายละเอียด	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
รายได้จากการให้บริการ	16.82	20.02	14.08
รายได้ดอกเบี้ย	0.00	0.00	0.00
รายได้อื่น	0.04	0.02	0.18
รวมรายได้	16.86	20.04	14.27
ต้นทุนการให้บริการ	(17.36)	(17.68)	(18.21)
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(0.18)	(0.34)	(0.34)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(3.79)	(5.48)	(1.65)
รวมค่าใช้จ่าย	(21.33)	(23.50)	(20.19)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(4.47)	(3.46)	(5.92)
ต้นทุนทางการเงิน	(0.52)	(0.87)	(1.48)
ภาษีเงินได้	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(4.98)	(4.33)	(7.41)

หน่วย: ล้านบาท

รายละเอียด	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
สินทรัพย์			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1.64	2.01	1.21
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	0.53	0.45	0.74
สินค้าคงเหลือ	0.06	0.19	0.21
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	-	-	0.09
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	2.22	2.65	2.25
อาคารชุดสำนักงาน ส่วนปรับปรุงอาคารเช่าและอุปกรณ์	7.05	9.71	10.37
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.46	0.17	0.03
เงินมัดจำ	2.10	2.95	2.55
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	9.61	12.83	12.95
รวมสินทรัพย์	11.83	15.48	15.20
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	2.91	2.86	2.84
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	7.99	8.53	12.98
เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	7.37	14.98	18.03
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.08	0.18	0.06
รวมหนี้สินหมุนเวียน	18.35	26.56	33.91
ผลประโยชน์พนักงาน	0.40	0.17	-
ประมาณการหนี้สินสำหรับต้นทุนการรื้อถอน	0.57	0.57	0.52
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	0.97	0.74	0.52
รวมหนี้สิน	19.32	27.30	34.43
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1.00	1.00	1.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(8.49)	(12.82)	(20.23)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	(7.49)	(11.82)	(19.23)
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	11.83	15.48	15.20

- หมายเหตุ**
1. งบการเงินตรวจสอบปี 2559 – 2561 ได้ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีคือ นางสาวนาวรรณ อนุรัตน์ดี ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 3440 จากบริษัท ดีลอยท์ ทูช โรมัทส์ ไชยยศ สอบบัญชี จำกัด ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
 2. ผลขาดทุนสะสม และ/หรือ ส่วนของผู้ถือหุ้นที่น้อยกว่าศูนย์ของกลุ่ม KPN Academy ตามที่ปรากฏในงบการเงินปี 2561 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการปรับโครงสร้างหนี้เงินกู้ยืมระหว่างผู้ที่เกี่ยวข้อง จะไม่ส่งผลกระทบต่องบการเงินรวมของบริษัทฯ ภายหลังจากทำรายการเนื่องจากตามหลักการทางบัญชี การจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ จะไม่รับรู้ผลขาดทุนสะสมของกลุ่ม KPN Academy ที่เกิดขึ้นในอดีต แต่จะมีการรับรู้สินทรัพย์และหนี้สินทั้งหมดของ KPN Academy มารวมไว้และปรากฏในงบการเงินรวมของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งอาจทำให้เกิดค่าความนิยมจากการจ่ายซื้อธุรกิจเป็นจำนวนที่สูงมาก (ค่าความนิยมเกิดจากผลต่างของราคาซื้อขายและมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินทั้งหมดของ KPN Academy ตามวิธีจัดสรรการปันส่วนต้นทุนการรวมธุรกิจ (Purchase Price Allocation: PPA) ณ วันที่รับโอนกิจการ) และคุ้มครองต่อการประเมินการต่อจ่ายค่าความนิยมได้เพื่อเป็นการป้องกันการเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว ฝ่ายบริหารจึงมีการกำหนดเงื่อนไขก่อนเข้าทำรายการส่วนหนึ่งไว้ว่า 1) กำหนดให้ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ในงบการเงินของ KPN Academy KPN Music และ KPN Chinese ที่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานแล้ว มีค่าไม่ต่ำกว่าศูนย์หรือไม่ติดลบก่อนการเข้าทำรายการนี้ และ 2) กำหนดให้กลุ่ม KPN Academy ต้องดำเนินการปรับโครงสร้างเงินกู้ยืมกับกิจการ และ/หรือ บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ให้แล้วเสร็จก่อนเข้าทำรายการ ซึ่งจะทำให้กลุ่ม KPN Academy รับรู้กำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้กับเจ้าหนี้เงินกู้ยืม ซึ่งทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ดังนั้นภายหลังจากปรับโครงสร้างแล้วเสร็จคาดการณ์ว่าส่วนผู้ถือหุ้นของกลุ่ม KPN Academy จะมีค่าไม่น้อยกว่าศูนย์

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของ KPN Chinese

จากการพิจารณาผลประกอบการ 3 ปี ย้อนหลัง พบว่า รายได้หลักของ KPN Chinese คือ รายได้จากการจำหน่ายคอร์สเรียน และรายได้ที่เรียกเก็บจากผู้รับสิทธิแฟรนไชส์ โดยในปี 2561 รายได้รวมลดลงที่ร้อยละ 28.79 เมื่อเทียบกับปี 2560 โดยหลักเกิดจากการลดลงของรายได้จากการจำหน่ายคอร์สเรียน เนื่องจากการปิดปรับปรุงสาขาสาขาปีนเกล้า และรายได้บางสาขาที่ลดลง ขณะที่เมื่อพิจารณาต้นทุนคงที่และค่าใช้จ่ายซึ่งไม่ได้ลดลงตามรายได้ จึงส่งผลให้ ณ สิ้นปี 2561 KPN Chinese มีผลขาดทุนสุทธิ 7.41 ล้านบาท

จากการพิจารณางบแสดงฐานะทางการเงินประจำปี 2559 – 2561 พบว่า ณ 31 ธันวาคม 2561 สินทรัพย์รวมไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับ ณ 31 ธันวาคม 2560 แต่เมื่อพิจารณาในรายละเอียดพบว่าผลประกอบการของ KPN Chinese ที่มีผลขาดทุนส่งผลให้มีขาดทุนสะสมเพิ่มขึ้นจาก 12.82 ล้านบาท เป็น 20.23 ล้านบาท โดยที่ KPN Chinese ใช้เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันเพื่อบริหารสภาพคล่องภายในบริษัทแทน ส่งผลให้มีเงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 14.98 ล้านบาท เป็น 18.03 ล้านบาท

ภาระผูกพัน ภาระค่าประกันของ KPN Chinese

บริษัทมีภาระผูกพันและหนังสือค้ำประกัน ดังต่อไปนี้

1) ภาระผูกพันตามสัญญา

1.1) สัญญาเช่าและสัญญาบริการระยะยาว KPN Chinese มีภาระผูกพันตามสัญญาเช่าและบริการระยะยาว โดยมีอายุสัญญา 1-3 ปี ค่าเช่าและค่าบริการขั้นต่ำที่ต้องจ่ายในอนาคต ณ วันที่ 31 ธันวาคม มีดังนี้

รายละเอียด (ล้านบาท)	ปี 2560	ปี 2561
สัญญาเช่าอาคารสำนักงาน		
ระยะเวลาที่ไม่เกินหนึ่งปี	2.22	2.18
ระยะเวลาที่เกินกว่าหนึ่งปีและไม่เกินห้าปี	4.25	1.92
รวม	6.47	4.10
สัญญาบริการ		
ระยะเวลาที่ไม่เกินหนึ่งปี	3.17	3.86
ระยะเวลาที่เกินกว่าหนึ่งปีและไม่เกินห้าปี	6.00	3.21
รวม	9.17	7.07

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 และ 2561 KPN Chinese บันทึกค่าเช่าและค่าบริการภายใต้สัญญาเช่าดำเนินงานระยะยาวเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนจำนวน 5.20 ล้านบาท และ 5.88 ล้านบาท ตามลำดับ

1.2) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 KPN Chinese มีสัญญาวงเงินเบิกเกินบัญชีธนาคารลงวันที่ 31 มีนาคม 2558 กับสถาบันการเงินในประเทศแห่งหนึ่ง โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประเภท (ล้านบาท)	วงเงิน	หลักประกัน/ค้ำประกัน
วงเงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	3.00	1. จดจำนองที่ดินของบริษัทที่เกี่ยวข้องกันแห่งหนึ่ง 2. ค้ำประกันโดยบริษัท เคพีเอ็น มิวสิค จำกัด บริษัท เคพีเอ็น ทิวเตอร์ริง จำกัด บริษัท เคพีเอ็น มิวสิค อะคาเดมี่ จำกัด บริษัท เพนต้า ซิสเต็มส์ จำกัด และบริษัท เคพีเอ็น อะคาเดมี่ จำกัด

2) หนังสือค้ำประกัน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 KPN Chinese มีหนังสือค้ำประกันเพื่อค้ำประกันวงเงินเบิกเกินบัญชีธนาคารของ บริษัท เคพีเอ็น อะคาเดมี่ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทผู้ถือหุ้นใหญ่ และบริษัท เคพีเอ็น มิวสิค จำกัด บริษัท เคพีเอ็น มิวสิค อะคาเดมี่ จำกัด และบริษัท เคพีเอ็น ทิวเตอร์ริง จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทที่เกี่ยวข้องกันในวงเงินรวม 22.00 ล้านบาท

ผลการดำเนินงานในภาพรวมของกลุ่ม KPN Academy

KPN Academy ดำเนินธุรกิจการลงทุนในหุ้นสามัญของ KPN Music, KPN Chinese, และบริษัทย่อยอื่น ๆ รวมถึงการเป็นตัวกลางในการจัดสรรเงินทุน ดังนั้นรายได้ส่วนใหญ่ของ KPN Academy จึงมาจากดอกเบี้ยรับที่เกิดจากการให้กู้ยืมระหว่างกัน และรายได้ค่าธรรมเนียมการบริหารจัดการจากบริษัทย่อย ขณะเดียวกัน KPN Academy เป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายบริหารส่วนกลางทั้งหมดจากบริษัทย่อย ซึ่งบริษัทย่อยดังกล่าวรวมถึงบริษัทอื่น ๆ นอกเหนือจาก KPN Music และ KPN Chinese ได้แก่ บริษัท อินโนเวทีฟ เลิร์นนิ่ง แอนด์ ดีไซน์ จำกัด, บริษัท เคพีเอ็น มิวสิค อะคาเดมี่ จำกัด, บริษัท เคพีเอ็น ทิวเตอร์ริง จำกัด, บริษัท เพนต้า ซิสเต็มส์ จำกัด, บริษัท สยาม วิลสัน เลิร์นนิ่ง จำกัด, และบริษัท สปอร์ต โซไซตี้ จำกัด จากสาเหตุที่กล่าวมาข้างต้นจึงทำให้ KPN Academy มีผลประกอบการขาดทุนตามงบการเงินเฉพาะกิจการ ทั้งนี้ภายหลังจากการปรับโครงสร้างกลุ่มกิจการ และลดค่าใช้จ่ายที่เกินความจำเป็นในการบริหารให้เหลือเพียงแค่สำหรับ 2 บริษัทย่อย (KPN Music และ KPN Chinese) จะช่วยให้โครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่ายลดลงได้ อีกทั้งการปรับโครงสร้างการกู้ยืมก่อนการทำรายการจะช่วยลดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยได้

นอกจากนี้ผลขาดทุนของ KPN Academy ในปี 2561 ส่วนใหญ่มีสาเหตุจากผลขาดทุนจากการด้อยค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อย และหนี้สูญรวมทั้งสิ้น 514.99 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด สืบเนื่องจากการที่ผลประกอบการของบริษัทย่อยอื่น ๆ ของ KPN Academy มีผลการดำเนินงานขาดทุน ซึ่งปัญหาเชิงโครงสร้างดังกล่าวมีที่มาจากการทำงานของ KPN Academy ดำเนินกลยุทธ์ทางธุรกิจผิดพลาดในอดีต กล่าวคือ การมุ่งเน้นในธุรกิจของ บริษัท เคพีเอ็น ทิวเตอร์ริง จำกัด (“KPN Tutoring”) แต่ทว่า KPN Tutoring กลับประสบปัญหาขาดทุนเนื่องจากการประกอบธุรกิจของ KPN Tutoring ไม่ได้เป็นเจ้าของเนื้อหาบทเรียน แต่เป็นการซื้อเนื้อหาบทเรียนจากอาจารย์ผู้สอนที่มีชื่อเสียงและมีสถาบันของตนเองมาให้บริการแก่นักเรียนในสาขาของ KPN Tutoring ซึ่งทำให้มีต้นทุนส่วนแบ่งเจ้าของเนื้อหาบทเรียนสูง หรือ อัตรากำไรต่ำ นอกจากนี้ยังทำให้นักเรียนที่เคยมาเรียนในสาขาของ KPN Tutoring ย้ายไปเรียนกับสถาบันของผู้ที่เป็นเจ้าของเนื้อหาบทเรียนแทน

นอกจากนี้กลุ่ม KPN Academy ยังนำกระแสเงินสดของกลุ่มไปขยายสาขา KPN Tutoring อย่างรวดเร็วในช่วงก่อนปี 2558 และไม่มีกระแสเงินสดสำหรับขยายสาขาของ KPN Music และ KPN Chinese ซึ่งเป็นธุรกิจที่บริษัทมีความเชี่ยวชาญและมีศักยภาพ อย่างไรก็ตามกลุ่ม KPN Academy จะมีการปรับโครงสร้างกลุ่มกิจการก่อนการทำรายการ โดยจะจำหน่ายบริษัทย่อยอื่น ๆ ให้เหลือเพียงบริษัทย่อย 2 แห่ง คือ KPN Music และ KPN Chinese

ในส่วนของ KPN Music และ KPN Chinese มี EBITDA (ไม่รวมรายการพิเศษ) ติดลบเพียงเล็กน้อยที่ -2.71 ล้านบาท และ -7.41 ล้านบาท ตามลำดับ เพียงแต่ในอดีตสาขาของ KPN Music และ KPN Chinese มีจำนวนน้อย ประกอบกับข้อจำกัดด้านเงินทุน จึงหันไปเน้นการขยายสาขาในรูปแบบแฟรนไชส์เป็นหลัก ซึ่งส่งผลให้มีรายได้เข้าบริษัทในสัดส่วนที่ไม่สูงนัก ดังนั้น หากในอนาคต KPN Music และ KPN Chinese ดำเนินกลยุทธ์ให้มีการขยายสาขาภายใต้การบริหารงานของตัวเองเพิ่มมากขึ้น และการปรับสัดส่วนครูสอนภาษาจีนระหว่างสัญชาติจีนและสัญชาติไทย จะทำให้มีกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นขณะที่ต้นทุนและค่าใช้จ่ายส่วนกลางไม่ได้เพิ่มขึ้นตาม (Economy of Scale) จึงคาดว่า จะช่วยให้ KPN Academy, KPN Music, และ KPN Chinese มีผลประกอบการที่ดีขึ้น รวมถึงมีกำไรรายสาขาที่เข้ามาเพิ่มมากขึ้น



EAST COAST FURNITECH PUBLIC COMPANY LIMITED
37/9 Moo 10, Banbung-Klaeng Rd, T.Thangkwan
A.Klaeng Rayong 21110 Thailand.
Tel : (66) 038-886-372-4 Fax : (66) 038-678-220
WWW.ECF-FURNITURE.COM

บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด (มหาชน)
37/9 หมู่ 10 ถนนบ้านบึง-แก่ง ตำบลทางเกวียน
อำเภอแก่ง จังหวัดระยอง 21110
โทร : 038-886-372-4 แฟกซ์ : 038-678-220
WWW.ELEGATHAI.COM

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ

บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด (มหาชน)

(นายชาติ สุขสวัสดิ์ และนายอารักษ์ สุขสวัสดิ์)
กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม