เอกสารประกอบ
การประชุมใหญ่วิสามัญ ครั้งที่ 2 /2567
สหกรณ์ออมทรัพย์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ จำกัด

วันที่ 14 พฤศจิกายน 2567
เวลา 10.00 น. เป็นต้นไป

ณ ห้อง SC3-413 ชั้น 4 อาคารเรียนรวม
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ศูนย์รังสิต

สร้างชีวิต สร้างหลักฐาน ด้วยบริการ สอมธ.

สหกรณ์ออมทรัพย์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ จำกัด

THAMMASAT UNIVERSITY SAVINGS AND CREDIT CO-OPERATIVE LIMITED

2 ถนนพระจันทร์ แขวงพระบรมมหาราชวัง เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200 โทร. 0-2224-1343, 0-2226-1877 โทรสาร 0-2225-9487

2 PHRACHAN ROAD, BANGKOK 10200 TEL. 0-2224-1343, 0-2226-1877 FAX 0-2225-9487

ที่ สอมธ.ว 320/2567

5 พฤศจิกายน 2567

เรื่อง ขอเชิญประชุมใหญ่วิสามัญ ครั้งที่ 2/2567

เรียน สมาชิก สอมธ. ทุกท่าน

ด้วยคณะกรรมการดำเนินการ สอมธ. ชุดที่ 53/2567 ในการประชุมครั้งที่ 10/2567 วันที่ 4 พฤศจิกายน 2567 มีมติกำหนดให้มีการประชุมใหญ่วิสามัญ ครั้งที่ 2/2567 ในวันที่ 14 พฤศจิกายน2567 เวลา 10.00 น. เป็นต้นไป ณ ห้อง SC3-413 ชั้น 4 อาคารเรียนรวม มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ศูนย์รังสิต โดยมีระเบียบวาระการประชุม ดังนี้

วาระที่ 1 เรื่องที่ประธานฯ แจ้งที่ประชุมเพื่อทราบ
วาระที่ 2 พิจารณาแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
วาระที่ 3 เรื่องอื่น ๆ (ถ้ามี)

จึงขอเรียนเชิญสมาชิกทุกท่านเข้าร่วมประชุมใหญ่วิสามัญ ครั้งที่ 2/2567 ตามวัน เวลา และสถานที่ดังกล่าวข้างต้น โดยพร้อมเพรียงกันด้วย จักเป็นพระคุณยิ่ง

ขอแสดงความนับถือ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ นายแพทย์ฉัตรชัย มิ่งมาลัยรักษ์)
ประธานกรรมการ

สหกรณ์ออมทรัพย์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ จำกัด

THAMMASAT UNIVERSITY SAVINGS AND CREDIT CO-OPERATIVE LIMITED

2 ถนนพระจันทร์ แขวงพระบรมมหาราชวัง เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200 โทร. 0-2224-1343, 0-2226-1877 โทรสาร 0-2225-9487

2 PHRACHAN ROAD, BANGKOK 10200 TEL. 0-2224-1343, 0-2226-1877 FAX 0-2225-948

ห้องอธิการบดี
รับที่.....
วันที่ - 4 พ.ย. 2567
เวลา 14.00 น.

ที่ สอมธ. ว 318/2567

4 พฤศจิกายน 2567

เรื่อง ขออนุญาตให้สมาชิก สอมธ. เข้าร่วมประชุมใหญ่วิสามัญครั้งที่ 2/2567

เรียน อธิการบดี

ด้วยสหกรณ์ออมทรัพย์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ จำกัด กำหนดให้มีการประชุมใหญ่วิสามัญครั้งที่ 2/2567 เพื่อพิจารณาแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนพื้นฟูกิจการของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ในวันที่ 14 พฤศจิกายน 2567 เวลา 10.00 น. เป็นต้นไป ณ ห้อง SC3-413 ชั้น 4 อาคารเรียนรวม มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ศูนย์รังสิต

ในการนี้ เพื่อเป็นการอำนวยความสะดวกแก่สมาชิกที่ประสงค์จะเข้าร่วมประชุมใหญ่วิสามัญ โดยพร้อมเพรียงกัน จึงขออนุญาตให้สมาชิกของ สอมธ. ที่ปฏิบัติงานท่าพระจันทร์ ศูนย์รังสิต ศูนย์ลำปาง และศูนย์พัทยา เข้าร่วมประชุมระหว่างเวลาปฏิบัติราชการ ตามกำหนดวัน เวลา และสถานที่ดังกล่าวข้างต้น ทั้งนี้ เพื่อให้สมาชิกได้ร่วมแสดงความคิดเห็นได้อย่างสมบูรณ์ และเพื่อให้การดำเนินการประชุมใหญ่วิสามัญของ สอมธ. สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

จึงเรียนมาเพื่อโปรดพิจารณาอนุญาตด้วย จักเป็นพระคุณยิ่ง

ขอแสดงความนับถือ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ นายแพทย์ฉัตรชัย มิ่งมาลัยรักษ์)
ประธานกรรมการ

สหกรณ์ออมทรัพย์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ จำกัด

ศาสตราจารย์ ดร.ศุภสวัสดิ์ ชัชวาลย์
อธิการบดีมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- 6 พ.ย. 2567

วาระที่ 1 เรื่องแจ้งเพื่อทราบ หนังสือกรมส่งเสริมสหกรณ์
เรื่อง แนวทางปฏิบัติแปลงหนี้เป็นทุนของสหกรณ์

ด่วนที่สุด

ที่ กษ ๑๑๑๕/ ๗๑๒๐ กรมส่งเสริมสหกรณ์ เทเวศร์ กทม. ๑๐๒๐๐

๑๘ ตุลาคม ๒๕๖๗

เรื่อง แนวทางปฏิบัติแปลงหนี้เป็นทุนของสหกรณ์ผู้ลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

เรียน ประธานกรรมการชุมนุมสหกรณ์ออมทรัพย์แห่งประเทศไทย จำกัด

อ้างถึง หนังสือชุมนุมสหกรณ์ออมทรัพย์แห่งประเทศไทย จำกัด ที่ ชสอ. ๑๘๓๕๓/๒๕๖๗ ลงวันที่ ๙ ตุลาคม ๒๕๖๗

ตามหนังสือที่อ้างถึง ชุมนุมสหกรณ์ออมทรัพย์แห่งประเทศไทย จำกัด ขอทราบแนวทางปฏิบัติกรณีบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) จะดำเนินการแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการ เพื่อแจ้งสหกรณ์ผู้ลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ทราบและปฏิบัติ ความละเอียดแจ้งแล้ว นั้น

กรมส่งเสริมสหกรณ์พิจารณาแล้วเห็นว่า

๑. การดำเนินการระหว่างบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (ลูกหนี้) และสหกรณ์ผู้ลงทุนหุ้นกู้ (เจ้าหนี้) ในการถือปฏิบัติให้เป็นไปตามที่แผนฟื้นฟูกิจการกำหนดไว้ ถือเป็นการดำเนินการเกี่ยวกับหนี้ซึ่งลูกหนี้และเจ้าหนี้ได้ตกลงกันและศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนแล้ว รวมทั้งเห็นชอบข้อเสนอการแก้ไขแผนฟื้นฟูกิจการ เมื่อวันที่ ๒๐ ตุลาคม ๒๕๖๕ การถือปฏิบัติตามข้อกำหนดในแผนฟื้นฟูกิจการข้อ ๕.๖ ในการปรับโครงสร้างทุน การลดทุน และการเพิ่มทุน สหกรณ์เจ้าหนี้จึงสามารถดำเนินการได้ตามแผนฟื้นฟูกิจการที่ศาลเห็นชอบไว้แล้ว

๒. กรณีการแปลงหนี้หุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ภาคสมัครใจที่สหกรณ์เจ้าหนี้จะต้องแสดงเจตนาเพิ่มเติมตามที่กำหนดไว้ในแผนฟื้นฟูกิจการ เป็นกรณีที่สหกรณ์เจ้าหนี้หุ้นกู้สามารถพิจารณาดำเนินการได้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ โดยจะต้องเสนอให้ที่ประชุมใหญ่เป็นผู้อนุมัติแผนการลงทุนเป็นการเฉพาะตามที่ข้อบังคับ ประกอบกฎกระทรวงการดำเนินงานและการกำกับดูแลสหกรณ์ออมทรัพย์และสหกรณ์เครดิตยูเนี่ยน พ.ศ. ๒๕๖๔ และระเบียบนายทะเบียนสหกรณ์ว่าด้วยการรับจดทะเบียนข้อบังคับเกี่ยวกับคณะอนุกรรมการบริหารความเสี่ยงและคณะอนุกรรมการการลงทุน พ.ศ. ๒๕๖๔ กำหนดไว้ โดยถือปฏิบัติดังนี้

๒.๑ สหกรณ์ใดที่มีสัดส่วนการลงทุนทั้งหมดมากกว่าร้อยละยี่สิบของทุนเรือนหุ้นและทุนสำรองหรือเงินลงทุนทั้งหมดมากกว่าหนึ่งพันล้านบาท ให้นำเสนอต่อคณะอนุกรรมการการลงทุน เพื่อศึกษาวิเคราะห์ เกี่ยวกับการลงทุนในครั้งนี้ ให้สอดคล้องกับนโยบายด้านการบริหารความเสี่ยงโดยรวม แล้วนำเสนอต่อคณะกรรมการดำเนินการสหกรณ์พิจารณา หากเห็นชอบให้แปลงหนี้เป็นทุนเพิ่มเติมจะต้องเสนอให้ที่ประชุมใหญ่พิจารณาอนุมัติการลงทุน

๒.๒ สหกรณ์ใดไม่มีคณะอนุกรรมการการลงทุน ให้คณะกรรมการดำเนินการเป็นผู้ศึกษา วิเคราะห์ เกี่ยวกับการลงทุนในครั้งนี้ หากเห็นชอบให้แปลงหนี้เป็นทุนเพิ่มเติมจะต้องเสนอให้ที่ประชุมใหญ่พิจารณาอนุมัติการลงทุน

๓. เมื่อที่ประชุมใหญ่...

๓. เมื่อที่ประชุมใหญ่อนุมัติการลงทุนแล้ว สหกรณ์เจ้าหนี้หุ้นกู้จึงจะสามารถแสดงเจตนาใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการได้ แต่ทั้งนี้ กรอบวงเงินในการเสนอที่ประชุมใหญ่พิจารณาต้องไม่เกินมูลค่าหนี้คงเหลือที่สหกรณ์แต่ละแห่งเป็นเจ้าหนี้หุ้นกู้ของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ

(นายวิศิษฐ์ ศรีสุวรรณ์)
อธิบดีกรมส่งเสริมสหกรณ์

สำนักนายทะเบียนและกฎหมาย
โทร. ๐ ๒๒๘๒ ๕๐๔๒
ไปรษณีย์อิเล็กทรอนิกส์ saraban@cpd.go.th

วาระที่ 2 พิจารณาการแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

สหกรณ์ออมทรัพย์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ จำกัด ได้ลงทุนในหุ้นกู้ บมจ.การบินไทยมาตั้งแต่ปี 2550 จนถึงปี 2563 ซึ่งเป็นปีที่ บมจ.การบินไทยเริ่มผิดนัดชำระดอกเบี้ยหุ้นกู้ สอมธ. ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างสม่ำเสมอ รวมผลตอบแทนที่ได้รับแล้วประมาณ 640.70 ล้านบาท ปัจจุบัน สอมธ. มีเงินลงทุนในหุ้นกู้ บมจ.การบินไทย คงเหลือจำนวน 19 รุ่น มูลค่า ณ ราคาพาร์ จำนวน 2,365,000,000 บาท การลงทุนในหุ้นกู้ บมจ.การบินไทย เป็นการลงทุนตามพระราชบัญญัติสหกรณ์ พ.ศ. 2542 มาตรา 62 (3) และ (7) และเป็นไปตามประกาศคณะกรรมการพัฒนาการสหกรณ์แห่งชาติซึ่งกำหนดให้ลงทุนในหุ้นกู้ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือไม่ต่ำกว่าระดับ A- ซึ่งหุ้นกู้ บมจ.การบินไทย ถือเป็นหุ้นกู้รัฐวิสาหกิจมีกระทรวงการคลังเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และมีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A บมจ.การบินไทย ได้ยื่นขอฟื้นฟูกิจการต่อศาลล้มละลายกลาง เมื่อวันที่ 27 พฤษภาคม 2563 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งรับคำร้องขอฟื้นฟูกิจการ ส่งผลให้เข้าสู่สภาวะพักชำระหนี้ (Automatic Stay) ต่อมาศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการของ บมจ.การบินไทย และตั้งคณะผู้ทำแผน ศาลฯ ได้มีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนฟื้นฟูกิจการและแผนที่มีการแก้ไขตามมติของที่ประชุมเจ้าหนี้ เมื่อวันที่ 14 กันยายน 2563 วันที่ 19 พฤษภาคม 2564 และวันที่ 20 ตุลาคม 2565 สรุปสาระสำคัญของแผนฟื้นฟู ดังนี้

1. เงินต้น จำนวน 2,365 ล้านบาท สหกรณ์ฯ จะได้รับชำระคืนเต็มจำนวน (ไม่มี Haircut) โดยกำหนดวิธีชำระคืนด้วยการแปลงหนี้เป็นทุน ร้อยละ 24.50 ของหุ้นกู้แต่ละรุ่น กำหนดราคาแปลงหนี้เป็นทุนที่ราคาหุ้นละ 2.5452 บาท **(ดำเนินการให้แล้วเสร็จภายในวันที่ 31 ธันวาคม 2567)** ส่วนที่เหลือร้อยละ 75.50 ชำระคืนตามแผนที่ขยายระยะเวลาครบกำหนดออกไปอีก 8 ปีนับจากวันครบกำหนดเดิม แต่ทั้งนี้จะได้รับชำระคืนไม่เกินปี 2579

2. ดอกเบี้ยสหกรณ์ฯ จะได้รับดอกเบี้ยหุ้นกู้ในอัตราร้อยละ 1.50 ต่อปี โดยจ่ายตามระยะเวลา ดังนี้

2.1 ดอกเบี้ยปีที่ 1-3 จะตั้งพักไว้ (ประมาณ 90.19 ล้านบาท) ตั้งแต่วันที่ศาลฯ มีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผน โดยจะได้รับชำระในวันครบกำหนดไถ่ถอนใหม่ของหุ้นกู้แต่ละชุด **หรืออาจเลือกรับชำระหนี้ด้วยการใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยตั้งพักที่จะได้รับเป็นทุน (หุ้นสามัญ) ในราคาหุ้นละ 2.5452 บาท**

2.2 ดอกเบี้ยตั้งแต่ปีที่ 4 เป็นต้นไป จะได้รับชำระเป็นรายเดือน ในอัตราร้อยละ 1.50 ต่อปี โดยเริ่มรับชำระจริงตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป จนครบกำหนดไถ่ถอน (สอมธ.ได้รับดอกเบี้ยแล้วตั้งแต่เดือน มกราคม 2567 - ตุลาคม 2567 รวม 29,562,500.02 บาท)

การแปลงหนี้เป็นทุน ในอัตราร้อยละ 24.50 ของภาระหนี้เงินต้นคงค้าง (Mandatory Conversion) จำนวน **2,365** ล้าน**บาท เป็น**เงิน **579.42** ล้าน**บาท เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ราคา 2.5452** บาท **ต่อหุ้น จะได้หุ้นประมาณ 227.65** ล้าน**หุ้น**

ตารางที่ 1 รายละเอียดเงินต้นคงเหลือ หลังแปลงหนี้ 24.50% เป็นหุ้นสามัญ

จำนวน 1,785,575,000.00 ล้านบาท

ลำดับที่	ชื่อย่อหุ้นกู้	มูลค่าหน้าตั๋ว (บาท)	แปลงหนี้เป็นทุน (24.50%) (บาท)	เงินต้นคงเหลือ (75.50%) (บาท)	วันครบกำหนด (ตามแผนฟื้นฟู)
1	THAI208A	50,000,000.00	12,250,000.00	37,750,000.00	30 ธันวาคม 2571
2	THAI224A	130,000,000.00	31,850,000.00	98,150,000.00	30 ธันวาคม 2573
3	THAI22OA	50,000,000.00	12,250,000.00	37,750,000.00	30 ธันวาคม 2573
4	THAI238A	50,000,000.00	12,250,000.00	37,750,000.00	30 ธันวาคม 2574
5	THAI23DA	145,000,000.00	35,525,000.00	109,475,000.00	30 ธันวาคม 2574
6	THAI24DA	17,000,000.00	4,165,000.00	12,835,000.00	30 ธันวาคม 2575
7	THAI254A	200,000,000.00	49,000,000.00	151,000,000.00	30 ธันวาคม 2576
8	THAI265A	200,000,000.00	49,000,000.00	151,000,000.00	30 ธันวาคม 2577
9	THAI26DA	60,000,000.00	14,700,000.00	45,300,000.00	30 ธันวาคม 2577
10	THAI26DA	50,000,000.00	12,250,000.00	37,750,000.00	30 ธันวาคม 2577
11	THAI26DA	200,000,000.00	49,000,000.00	151,000,000.00	30 ธันวาคม 2577
12	THAI276A	200,000,000.00	49,000,000.00	151,000,000.00	30 ธันวาคม 2578
13	THAI276A	100,000,000.00	24,500,000.00	75,500,000.00	30 ธันวาคม 2578
14	THAI276A	160,000,000.00	39,200,000.00	120,800,000.00	30 ธันวาคม 2578
15	THAI28DA	75,000,000.00	18,375,000.00	56,625,000.00	30 ธันวาคม 2579
16	THAI295A	148,000,000.00	36,260,000.00	111,740,000.00	30 ธันวาคม 2579
17	THAI326A	300,000,000.00	73,500,000.00	226,500,000.00	30 ธันวาคม 2579
18	THAI326A	80,000,000.00	19,600,000.00	60,400,000.00	30 ธันวาคม 2579
19	THAI345A	150,000,000.00	36,750,000.00	113,250,000.00	30 ธันวาคม 2579
		2,365,000,000.00	**579,425,000.00**	**1,785,575,000.00**	

ตารางที่ 2 ประมาณการดอกเบี้ยรับหลังจากแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟู (ร้อยละ 24.50)

ปี	2568	2569	2570	2571	2572	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579	รวม
ล้านบาท	26.78	26.78	26.88	28.78	26.56	33.79	32.02	23.03	30.75	40.79	33.57	38.67	368.40

การปรับโครงสร้างทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการบริษัทการบินไทยจำกัด (มหาชน) เปิดโอกาสให้สหกรณ์ สามารถใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนเพิ่มได้อีก 2 กรณี ดังนี้

1. **การแปลงหนี้เป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion)**

สอมธ. มีเงินต้นคงเหลือหลังจากแปลงหนี้เป็นทุนครั้งแรก จำนวน 1,785.57 ล้านบาท (75.50 %) ซึ่งมีสิทธิแปลงหนี้เป็นทุนได้ จะได้หุ้นประมาณ 701.55 ล้านหุ้น

ตารางที่ 3 จำนวนหุ้นที่ได้รับจากการใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนเพิ่มเติม (ส่วน 75.50%) ในแต่ละเงื่อนไข

รายการ	ไม่ใช้สิทธิแปลงหนี้	ใช้สิทธิแปลงหนี้ 50%	ใช้สิทธิแปลงหนี้ 100%
จำนวนเงิน (ล้านบาท)	-0-	892.79	1,785.57
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	-0-	350.78	701.55

ตารางที่ 4 ประมาณการกำไรกรณี สอมธ.ใช้สิทธิแปลงเงินต้นส่วนที่เหลือหลังจากแปลงหนี้เป็นทุนครั้งแรก (ร้อยละ 75.50%) หากราคาหุ้นขึ้นไปเป็น 3.92 บาทต่อหุ้น (มูลค่าหุ้นตามรายงานประเมินมูลค่ายุติธรรม บมจ.การบินไทย จาก **บริษัท แคปปิตอลแอ็ดแวนเทจ จำกัด** โดยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษีดอกเบี้ยจ่ายค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย **(EV/EBITDA Ratio)** ในกรณีภายหลังการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับเจ้าหนี้ (ข) กรณี MC+VC100%+AC100% ต่ำสุด)

สัดส่วนการแปลงหนี้เป็นทุน		จำนวนเงิน (ล้านบาท)	กำไร (ล้านบาท)
ไม่ใช้สิทธิแปลง		-0-	-0-
ใช้สิทธิแปลง 50%	350.78 X 3.92	1,375.06	482.25
ใช้สิทธิแปลง 100%	701.55 X 3.92	2,750.08	964.49

2. **แปลงหนี้เป็นทุนจากดอกเบี้ยตั้งพักใหม่ตามแผน (Accrued Interests)**

สหกรณ์มีดอกเบี้ยตั้งพักไว้ตามแผนฟื้นฟูใน**อัตราร้อยละ 1.50 ต่อปี** ตั้งแต่วันที่ 16 มิถุนายน 2564 – 31 ธันวาคม 2566 **จำนวน 90.19 ล้านบาท** ซึ่งอาจแปลงหนี้จำนวนนี้เป็นทุนได้ จะได้หุ้นประมาณ 35.44 ล้านหุ้น

ทั้งนี้ ดอกเบี้ยตั้งพักจะได้รับชำระในวันครบกำหนดไถ่ถอนใหม่ของหุ้นกู้แต่ละชุด ดอกเบี้ยที่จะได้รับในแต่ละปี มีดังนี้

ตารางที่ 5 ดอกเบี้ยตั้งพักที่จะได้รับคืนตั้งแต่ปี 2571 ถึงปี 2579 (กรณีไม่ใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุน)

ปี	2571	2572	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579	รวม
ล้านบาท	1.91	-	6.86	7.42	0.63	7.61	19.44	17.53	28.71	90.19

ตารางที่ 6 จำนวนหุ้นที่ได้รับจากการใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยตั้งพักเป็นทุนในแต่ละเงื่อนไข

รายการ	ไม่ใช้สิทธิแปลงหนี้	ใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ย 50%	ใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ย 100%
จำนวนเงิน (ล้านบาท)	-0-	45.10	90.19
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	-0-	17.72	35.44

สำหรับประมาณการกำไร (capital gain) กรณี สอมธ.ใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยตั้งพักเป็นทุนหากราคาหุ้นขึ้นเป็น 3.92 บาทต่อหุ้น เมื่อกลับเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ มีดังนี้

ตารางที่ 7 ประมาณการกำไรกรณี สอมธ. ใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยตั้งพักเป็นทุนหากราคาหุ้นขึ้นไปเป็น 3.92 บาทต่อหุ้น

สัดส่วนการแปลงหนี้เป็นทุน		จำนวนเงิน (ล้านบาท)	กำไร (ล้านบาท)
จำนวนเงิน (ล้านบาท)		-0-	-0-
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	17.72 X 3.92	69.47	24.36
จำนวนเงิน (ล้านบาท)	35.44 X 3.92	138.94	48.72

เสนอแนวทางการแปลงหนี้เป็นทุน ดังนี้

แนวทางที่ 1 ถ้าใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุน 100% ของเงินต้นคงเหลือหลังจากแปลงหนี้เป็นทุนครั้งแรก จะได้หุ้นประมาณ 701.15 ล้านหุ้น และ 100% ของดอกเบี้ยตั้งพัก จะได้หุ้นประมาณ 35.44 ล้านหุ้น

ข้อดี

1. มีโอกาสได้รับชำระหนี้คืนเร็วกว่าเดิม (2568 – 2579) (ขายหุ้นในตลาด)
2. มีโอกาสได้กำไรจากการขายหุ้น หากราคาหุ้นสูงกว่า 2.5452 บาทต่อหุ้น

กรณีราคาหุ้นขึ้นไปเป็น 3.92 บาทต่อหุ้น

- กำไรจากการแปลงหนี้เงินต้นคงเหลือ = 964.49 ลบ.
- กำไรจากการแปลงหนี้ดอกเบี้ยตั้งพัก = 48.72 ลบ.

ซึ่งมากกว่าดอกเบี้ยที่จะได้รับ

3. ไม่ต้องตั้งด้อยค่าหุ้นกู้เพิ่มเติม และอาจได้รับรายได้คืนจากจำนวนที่ตั้งด้อยค่าไปแล้วเมื่อปี 2564-2566 ทั้งนี้ต้องรอแนวทางปฏิบัติจากกรมตรวจบัญชีสหกรณ์

ข้อด้อย

1. สูญเสียรายได้จากดอกเบี้ยหุ้นกู้
2. มีโอกาสขาดทุนจากการขายหุ้น หากราคาหุ้นต่ำกว่า 2.5452 บาทต่อหุ้น
3. เสียสิทธิในการเรียกร้องในฐานะเจ้าหนี้

แนวทางที่ 2 ถ้าไม่ใช้สิทธิฯ

ข้อดี

1. ได้รับดอกเบี้ยตามที่กำหนดในแผนฟื้นฟูจนกว่าหุ้นกู้จะครบกำหนด
2. ยังคงสิทธิในการเรียกร้องในฐานะเจ้าหนี้
3. ไม่มีความเสี่ยงกรณีราคาหุ้นต่ำกว่า 2.5452 บาทต่อหุ้น

ข้อด้อย

1. ยังต้องตั้งด้อยค่าหุ้นกู้ในส่วนที่เหลือ
2. ใช้เวลานานกว่าจะได้รับคืนหนี้ทั้งหมด (ปี 2579)
3. มีค่าเสียโอกาสหากราคาหุ้นขึ้นไปเป็น 3.92 บาทต่อหุ้น

แนวทางที่ 3 ใช้สิทธิอย่างใดอย่างหนึ่ง หรือบางส่วน 2 ทางเลือก ดังนี้

	ดอกเบี้ยตั้งพัก	**เงินต้นคงเหลือ 75.50%**
ทางเลือกที่ 1	100%	50%
ทางเลือกที่ 2	100%	0%

ข้อดี

1. ได้รับดอกเบี้ยตามที่กำหนดในแผนฟื้นฟูจนกว่าหุ้นกู้จะครบกำหนดตามเงินต้นคงเหลือ
2. ยังคงสิทธิในการเรียกร้องในฐานะเจ้าหนี้ในส่วนเงินต้นคงเหลือ
3. มีกำไรจากการขายหุ้นหากราคาสูงกว่า 2.5452 บาทต่อหุ้น (กรณีราคาหุ้นขึ้นไปเป็น 3.92 บาทต่อหุ้น
4. กระจายความเสี่ยงในส่วนของหุ้นกู้และหุ้นสามัญ

ข้อด้อย

1. ยังต้องตั้งด้อยค่าหุ้นกู้ในส่วนที่เหลือ
2. ใช้เวลานานกว่าจะได้รับคืนหนี้ทั้งหมด
3. มีค่าเสียโอกาสบางส่วนหากราคาหุ้นขึ้นไปเป็น 3.92 บาทต่อหุ้น

กรณีสหกรณ์ออมทรัพย์สนใจใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนเพิ่มเติม

ในส่วนของเงินต้นคงเหลือ (ส่วน 75.50%) และ/หรือ ในส่วนของ ดอกเบี้ยตั้งพักใหม่ตามแผน ดังนี้

1. ถ้าใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุน จะต้องได้รับความเห็นชอบจากนายทะเบียนสหกรณ์ และต้องขอมติจากที่ประชุมใหญ่ก่อนจึงจะดำเนินการได้ กรมส่งเสริมสหกรณ์ ส่งหนังสือที่ กษ 1115/7120 ลงวันที่ 18 ตุลาคม 2567 เรื่อง แนวทางปฏิบัติแปลงหนี้เป็นทุนของสหกรณ์ผู้ลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) สรุปประเด็นได้ ดังนี้

1.1 การถือปฏิบัติตามข้อกำหนดในแผนฟื้นฟูกิจการข้อ 5.6 ในการปรับโครงสร้างทุน การลด และการเพิ่มทุน สหกรณ์เจ้าหนี้สามารถดำเนินการได้ตามแผนฟื้นฟูกิจการที่ศาลเห็นชอบไว้แล้ว

1.2 การแปลงหนี้หุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนภาคสมัครใจสหกรณ์เจ้าหนี้ที่มีสัดส่วนการลงทุนทั้งหมดมากกว่าร้อยละ 20 ของทุนเรือนหุ้นและทุนสำรองให้เสนอต่อคณะอนุกรรมการการลงทุนเพื่อศึกษาวิเคราะห์แล้วนำเสนอต่อ คณะกรรมการดำเนินการพิจารณา หากเห็นชอบต้องเสนอให้ที่ประชุมใหญ่พิจารณาอนุมัติ

1.3 เมื่อที่ประชุมใหญ่อนุมัติแล้ว สหกรณ์เจ้าหนี้จึงจะสามารถแสดงเจตนาใช้สิทธิ์แปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการได้แต่ทั้งนี้กรอบวงเงินในการเสนอที่ประชุมใหญ่ต้องไม่เกินมูลค่าหนี้คงเหลือที่สหกรณ์แต่ละแห่งเป็นเจ้าหนี้หุ้นกู้ของบริษัทการบินไทย

2. ต้องยื่นคำร้องใช้สิทธิภายในเดือนพฤศจิกายน 2567

3. ห้ามมิให้เจ้าหนี้แปลงหนี้เป็นทุนทุกราย ขายหุ้นเพิ่มทุนจากการแปลงหนี้เป็นทุน (Lock-up) จนกว่าจะครบระยะเวลา 1 ปี นับจากวันที่หุ้นของการบินไทยกลับเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยหลังจากวันที่หุ้นของการบินไทยเริ่มซื้อขายครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือน ให้เจ้าหนี้แต่ละรายสามารถขายหุ้นในส่วนดังกล่าวของตนได้จำนวนไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่ถูกห้ามขายทั้งหมด

คณะกรรมการดำเนินการสหกรณ์ออมทรัพย์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ จำกัด ชุดที่ 53/2567 ในการประชุมครั้งที่ 10/2567 เมื่อวันที่ 4 พฤศจิกายน 2567 มีมติเห็นชอบให้เสนอที่ประชุมใหญ่เพื่อพิจารณาดังนี้

1. อนุมัติการใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนเพิ่มเติมภาคสมัครใจ (Voluntary Conversion) ร้อยละ 75.50 โดยใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุน จำนวน 100% ซึ่งไม่เกินหนี้ที่ สอมธ. มีอยู่กับ บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) เป็นจำนวนเงิน 1,785,575,000 บาท ที่ราคาหุ้นละ 2.5452 บาท จะได้รับหุ้นจำนวน 701,546,047 หุ้น

2. อนุมัติการใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนดอกเบี้ยตั้งพัก (Accrued Interests) จำนวน 100% เป็นจำนวนเงิน 90,193,972.62 บาท ที่ราคาหุ้นละ 2.5452 บาท จะได้รับหุ้นจำนวน 35,436,890 หุ้น

จึงเสนอที่ประชุมใหญ่เพื่อพิจารณา

สหกรณ์ออมทรัพย์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ จำกัด

การแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) 24.50 % และ

พิจารณาลงทุนเพิ่มเติมในส่วนปรับโครงสร้างทุนโดยการแปลงหนี้เป็นทุน 75.50 % ของหุ้นกู้ บมจ.การบินไทย

	เงินต้น		จำนวนหุ้นที่ได้รับ (ล้านหุ้น)	มูลค่าหุ้นประเมินโดย บจ.แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ	
				ราคาหุ้น 3.92 บาท (ล้านบาท)	เงินปันผล
หุ้นกู้จำนวน 19 ชุด 2,365.00 ล้านบาท	1.แปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการ 24.50% (MC) จำนวนเงิน 579,425,000.00 บาท	กำหนดราคาแปลงหนี้เป็นทุนที่ราคาหุ้นละ 2.5452 บาท	227.65	892.39	ถ้ามี
	2.แปลงหนี้เป็นทุน 75.50% (ภาคสมัครใจ) (VC) จำนวนเงิน 1,785,575,000.00 บาท		701.55	2,750.08	ถ้ามี
ดอกเบี้ยตั้งพัก 90.19 ล้านบาท	3.แปลงดอกเบี้ยตั้งพัก ปีที่ 1-3 เป็นทุน(ภาคสมัครใจ) (AC) จำนวนเงิน 90,193,972.62 บาท		35.44	138.92	ถ้ามี
	2,455,193,972.62 บาท		964.64	3,781.39	

<u>ห้ามมิให้เจ้าหนี้แปลงหนี้เป็นทุนทุกราย ขายหุ้นเพิ่มทุนจากการแปลงหนี้เป็นทุน (Lock-up) จนกว่าจะครบระยะเวลา 1 ปี</u>

บทสรุปสำหรับผู้บริหาร (Executive Summary)

บริษัท แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด (**"CapAd"** หรือ **"ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ"**) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ได้รับการแต่งตั้งโดยบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (**"THAI"** หรือ **"บริษัทฯ"**) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ (และมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ) เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: **"VC"**)[1] และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion: **"AC"**)[2] ของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) เป็นสายการบินที่ให้บริการเต็มรูปแบบ (Full Service Airline) ที่ใหญ่ที่สุดที่มีฐานที่ตั้งในประเทศไทย โดยบริษัทฯ ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี 2503 และเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 19 กรกฎาคม 2534 โดยปัจจุบัน บริษัทฯ มีฐานปฏิบัติการหลักที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ (IATA Code: BKK)

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจสายการบินที่ให้บริการแบบเต็มรูปแบบ (Full Service Carrier) ที่ให้บริการขนส่งผู้โดยสาร พัสดุภัณฑ์ และไปรษณียภัณฑ์ทางอากาศอย่างครบวงจรทั้งภายในประเทศและระหว่างประเทศ อีกทั้งบริษัทฯ ยังมีหน่วยธุรกิจสนับสนุนการบิน ได้แก่ บริการคลังสินค้า บริการลูกค้าภาคพื้น บริการลานจอดและอุปกรณ์ภาคพื้น บริการครัวการบิน และบริการซ่อมบำรุงอากาศยาน โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 บริษัทฯ มีเครือข่ายเส้นทางการบินครอบคลุมถึง 59 จุด ใน 24 ประเทศทั่วโลก

เมื่อวันที่ 26 พฤษภาคม 2563 บริษัทฯ ได้ยื่นคำร้องขอฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ต่อศาลล้มละลายกลาง; ในวันที่ 14 กันยายน 2563 ศาลล้มละลายกลางได้มีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ และแต่งตั้งผู้ทำแผนฟื้นฟูกิจการ; เมื่อวันที่ 15 มิถุนายน 2564 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนฟื้นฟูกิจการ ตามมติที่ประชุมเจ้าหนี้ และแผนฟื้นฟูกิจการได้กำหนดผู้บริหารแผน; และต่อมาเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบการขอแก้ไขแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ

เมื่อวันที่ 14 ธันวาคม 2565 บริษัทฯ ได้ดำเนินการจดทะเบียนเพิ่มทุนจากเดิมจำนวน 21,827,719,170 บาท เป็นทุนจดทะเบียนจำนวน 336,824,601,650 บาท

<u>การปรับโครงสร้างทุน</u> ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6 บริษัทฯ จะดำเนินการปรับโครงสร้างทุน โดยจะมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนเพื่อรองรับ (1) การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ข) (Mandatory Conversion: **"MC"**)[3], (2) การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ตามแผน ตามข้อ

---

[1] การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ก) (Voluntary Conversion: VC) โดยบริษัทฯ จะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 4,911,236,813 หุ้น มูลค่ามูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้สนับสนุนสินเชื่อใหม่ ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น

เนื่องจากไม่มีผู้สนับสนุนสินเชื่อใหม่ หุ้นสามัญในส่วนนี้จะถูกจัดสรรให้กับเจ้าหนี้กลุ่มที่ 5 และกลุ่มที่ 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น

[2] การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ค) (Accrued Interest Conversion: AC) โดยบริษัทฯ จะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 1,903,608,176 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักของเจ้าหนี้กลุ่มที่ 4 – 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ เป็นหุ้นสามัญ ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น

[3] การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ข) (Mandatory Conversion: MC) โดยผู้มีสิทธิได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน ได้แก่ เจ้าหนี้กลุ่มที่ 4 – 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ (เจ้าหนี้กลุ่ม 18 – 31)

- ชำระหนี้เงินต้นคงค้างของเจ้าหนี้กลุ่มที่ 4 จำนวน 12,827,461,287 บาท โดยการแปลงหนี้ดังกล่าวเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 5,039,896,007 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น

5.6.3 (ก) (Voluntary Conversion: VC), (3) การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ค) (Accrued Interest Conversion: AC), และ (4) การใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการปรับโครงสร้างทุนของบริษัทฯ และ/หรือ พนักงาน และ/หรือ บุคคลในวงจำกัด ตามข้อ 5.6.4 โดยมีรายละเอียดการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุน ดังนี้

	การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน	จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน (หุ้น)[1/]	ราคาใช้สิทธิ (บาท/หุ้น)	จำนวนเงินเพิ่มทุน (ล้านบาท)
1	**การแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)**			
	การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ข)	14,862,369,633	2.5452	37,827.70
2	**การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC)**			
	การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ตามแผน ตามข้อ 5.6.3 (ก)	4,911,236,813	2.5452	ยังไม่ทราบตัวเลขที่ใช้สิทธิ ณ ขณะนี้
3	**การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion: AC)**			
	การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ค)	1,903,608,176	2.5452	ยังไม่ทราบตัวเลขที่ใช้สิทธิ ณ ขณะนี้
4	**การเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม/พนักงาน/บุคคลในวงจำกัด**			
	การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิม และ/หรือ พนักงาน และ/หรือ บุคคลในวงจำกัด ตามข้อ 5.6.4	9,822,473,626	ราคาที่ผู้บริหารแผนเห็นสมควร แต่ต้องไม่ต่ำกว่า 2.5452	ยังไม่ทราบราคาและจำนวนหุ้นที่เสนอขาย ณ ขณะนี้
	รวมหุ้นสามัญเพิ่มทุนทั้งหมด	**31,499,688,248**		

หมายเหตุ: 1/ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

ผลสำเร็จของแผนฟื้นฟูกิจการ (ข้อ 10.10) การดำเนินการฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ให้ถือว่าเป็นผลสำเร็จตามแผนฟื้นฟูกิจการเมื่อ

(1) บริษัทฯ จดทะเบียนเพิ่มทุนตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในแผนฟื้นฟูกิจการตามข้อ 5.6 และ

(2) บริษัทฯ ดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการ โดยไม่เกิดเหตุผิดนัดตามข้อ 5.12 และ

(3) บริษัทฯ มีกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ("**EBITDA**") จากการดำเนินงานหลังหักเงินสดจ่ายหนี้สินตามสัญญาเช่าเครื่องบิน ไม่น้อยกว่า 20,000 ล้านบาท ในรอบ 12 เดือนก่อนหน้าที่จะรายงานศาลถึงผลสำเร็จของการฟื้นฟูกิจการ และส่วนของผู้ถือหุ้นในงบการเงินเป็นบวก และ

(4) บริษัทฯ มีการแต่งตั้งกรรมการใหม่ ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นตามเงื่อนไขที่ระบุในแผนฟื้นฟูกิจการตามข้อ 5.6.8

เมื่อการดำเนินการฟื้นฟูกิจการเป็นผลสำเร็จตามแผนแล้ว ให้ผู้บริหารแผนยื่นคำร้องต่อศาล และ/หรือ เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เป็นลายลักษณ์อักษรว่า การดำเนินการตามแผนได้สำเร็จครบถ้วนแล้ว เพื่อขอให้ศาลมีคำสั่งยกเลิกการฟื้นฟูกิจการต่อไป

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีการต่างๆ จำนวน 7 วิธี ได้แก่

- ชำระหนี้เงินต้นคงค้างของเจ้าหนี้กลุ่มที่ 5 – 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ ในอัตราร้อยละ 24.50 ของภาระหนี้เงินต้นของเจ้าหนี้แต่ละรายตามคำสั่งถึงที่สุดให้ได้รับชำระหนี้ เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 9,822,473,626 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น

1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach: BV)
2) วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach: ABV)
3) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)
4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)
5) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)
6) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to EBITDA Ratio Approach: EV/EBITDA Ratio)
7) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้น THAI ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้ เนื่องจากบริษัทฯ เป็นบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนหลักทรัพย์จากตลาดหลักทรัพย์ฯ และไม่มีการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SP) โดยหุ้นของบริษัทฯ มีการซื้อขายวันสุดท้ายคือวันที่ 17 พฤษภาคม 2564 ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ จะประเมินจาก 6 วิธีที่เหลือ

<u>สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ THAI</u>

มูลค่ายุติธรรมของ THAI ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

THAI	MC, ไม่รวม VC & AC		MC + VC100% + AC100%	
	ภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน[1/] (Mandatory Conversion)		ภายหลังการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion) 100% และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion) 100%[2/]	
วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่าหุ้น[1/3/] (บาท/หุ้น)	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่าหุ้น[2/3/] (บาท/หุ้น)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV)	0.00[4/]	0.00	0.00[4/]	0.00
2. วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (ABV)	10,287.08	0.60	27.632.23	1.16
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	ไม่สามารถประเมินได้		ไม่สามารถประเมินได้	
4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio)	0.00[4/]	0.00	17,921.34 – 26,131.53	0.75 – 1.10
5. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio)	150,395.48 – 170,287.80	8.82 – 9.99	150,395.48 – 170,287.80	6.30 – 7.14
6. วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio)	117,380.83 – 152,101.18	6.89 – 8.92	134,725.97 – 169,446.32	5.65 – 7.10
7. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF)	236,878.96 – 290,440.88	13.90 – 17.04	262,335.55 – 316,796.69	10.99 – 13.28

หมายเหตุ:

1/ ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ข) <u>ไม่รวม</u>การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค)

2/ ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%)

3/ จำนวนหุ้น<u>หลัง</u> MC, ไม่รวม VC & AC และจำนวนหุ้น<u>หลัง</u> MC + VC100%+ AC100% สรุปได้ดังนี้

รายการ	จำนวนหุ้นสามัญ (ล้านหุ้น)
ทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567	2,182.77
การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข)	14,862.37
จำนวนหุ้นสามัญภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)	**17,045.14**
การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%)	6,814.84
จำนวนหุ้นสามัญภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ทั้งจำนวน (100%)	**23,859.99**

หมายเหตุ: มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

4/ มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 จากงบการเงินรวมซึ่งสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ทั้งนี้ มูลค่าตามบัญชีเป็นมูลค่าก่อน MC, VC, และ AC

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ THAI (และมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI) คือ วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach) ซึ่งเป็นวิธีที่สามารถสะท้อนถึงศักยภาพในการทำกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานในอดีต (Historical EBITDA 7/2566 – 6/2567) รวมถึงสะท้อนถึงโครงสร้างหนี้สินและทุนของบริษัทฯ และเป็นวิธีที่เป็นที่ยอมรับและใช้โดยทั่วไปในการประเมินมูลค่าหุ้นธุรกิจสายการบิน

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) และมูลค่าหุ้นของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เป็นทุน สรุปได้ดังนี้

- **กรณี MC, ไม่รวม VC & AC**: มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) เท่ากับ 117,380.83 – 152,101.18 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 6.89 – 8.92 บาท/หุ้น
- **กรณี MC + VC100% + AC100%**: มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%) เท่ากับ 134,725.97 – 169,446.32 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 5.65 – 7.10 บาท/หุ้น

Scenario Analysis เพื่อเป็นข้อมูลประกอบเท่านั้น (For your information only)

เพื่อเป็นข้อมูลประกอบให้กับผู้ใช้รายงาน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังได้ทำการคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ในกรณีต่างๆ (Scenario Analysis) ภายหลังการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับเจ้าหนี้กลุ่มต่างๆ ตามที่กำหนดในแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3. (ก), 5.6.3 (ข) และ ข้อ 5.6.3 (ค) โดยใช้ประมาณการ EBITDA ปี 2568 (Forward-Looking EBITDA)

(ก) มูลค่าหุ้นของ THAI (บาท/หุ้น) กรณี MC, ไม่รวม VC & AC

(หน่วย: บาท/หุ้น)

มูลค่าหุ้นของ THAI กรณี MC, ไม่รวม VC & AC (คำนวณจาก Forward-Looking EBITDA ปี 2568)				
		การเปลี่ยนแปลงรายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย (Passenger Yield)		
		-2%	0% (กรณีฐาน)	+2%
อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Cabin Factor) +/- 2%	76.00%	4.47 – 6.10	5.28 – 7.05	6.10 – 8.00
	78.00% (กรณีฐาน)	5.52 – 7.33	6.36 – 8.31	7.20 – 9.28
	80.00%	6.57 – 8.56	7.43 – 9.56	8.29 – 10.56

(ข) มูลค่าหุ้นของ THAI (บาท/หุ้น) กรณี MC + VC100% + AC100%

(หน่วย: บาท/หุ้น)

มูลค่าหุ้นของ THAI กรณี MC + VC100% + AC100% (คำนวณจาก Forward-Looking EBITDA ปี 2568)				
		การเปลี่ยนแปลงรายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย (Passenger Yield)		
		-2%	0% (กรณีฐาน)	+2%
อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Cabin Factor) +/- 2%	76.00%	3.92 – 5.08	4.50 – 5.76	5.08 – 6.45
	78.00% (กรณีฐาน)	4.67 – 5.96	5.27 – 6.66	5.87 – 7.36
	80.00%	5.42 – 6.84	6.04 – 7.56	6.65 – 8.27

ผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรจะศึกษาข้อมูลรายละเอียดในรายงานฉบับนี้ ประกอบกับข้อมูลของบริษัทฯ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) งบการเงินของบริษัทฯ ข้อมูลในเว็บไซต์ของบริษัทฯ เป็นต้น และร่างหนังสือชี้ชวนเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อการปรับโครงสร้างทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจต่างๆ

ทั้งนี้ CapAd ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นในการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ

CapAd Capital Advantage Co.,Ltd. บริษัท แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด

นายพัชร เนตรสุวรรณ
(ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร)
บริษัท แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ในการประเมินมูลค่ายุติธรรม บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
ตุลาคม 2567
08 6565 9900