

เลขที่อ้างอิง VR2021-0034-T  
วันที่ 9 สิงหาคม 2564  
เรียน **คุณพรชิต พลอยกระจ่าง**  
**รองกรรมการผู้จัดการ**  
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด  
175 อาคารสารคดีที่ท่าเวร์ ชั้น 21 ถนนสาทรใต้  
แขวงทุ่งมหาเมฆ กรุงเทพมหานคร 10120  
นำส่ง **การสอบทานมูลค่าทรัพย์สิน สำหรับไตรมาสที่ 2 ของปี 2564**

ตามที่บริษัท ซี.ไอ.ที. แอปเพรชัล จำกัด ได้รับมอบหมายให้ทำการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน สำหรับกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสง (Optical Fiber Cable (OFCs)) ประกอบด้วยทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสงเดิม จำนวน 980,500 คอริกิโลเมตร จากการลงทุนครั้งแรก (ทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสงเดิม) และทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสง จำนวน 700,000 คอริกิโลเมตร จากการซื้อทรัพย์สินเพิ่มเติมครั้งที่ 1 (ทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสงส่วนเพิ่ม) รวมทั้งหมด 1,680,500 คอริกิโลเมตร ซึ่งกระจายอยู่ทั่วประเทศไทย เพื่อทราบความเห็นของมูลค่ากรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสง (Optical Fiber Cable (OFCs)) ติดภาวะผูกพันการให้เข้าระยะเวลาคงเหลือประมาณ 10.58 ปี ของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต จัสมิน (JASIF) เพื่อประกอบการพิจารณาของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด สำหรับวัตถุประสงค์สาธารณะ เท่านั้น

บริษัทฯ มีความเห็นของมูลค่าทรัพย์สิน ภายใต้หลักเกณฑ์ สมมติฐาน และเงื่อนไขข้อจำกัดในการประเมินมูลค่าตามที่ระบุในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ฉบับสมบูรณ์ เลขที่อ้างอิง VR2021-0001-T

การนำรายงานชิ้นนี้ไปใช้ประโยชน์จำกัดตามวัตถุประสงค์และผู้ที่เกี่ยวข้องตามที่ระบุไว้ข้างต้นเท่านั้น ไม่อาจใช้ได้กับวัตถุประสงค์อื่น และผู้ใช้ประโยชน์รายอื่นที่ไม่ได้ระบุไว้ในรายงานฉบับนี้ และไม่สามารถนำรายงานทั้งหมดหรือบางส่วนเผยแพร่ ยกเว้นได้รับความยินยอมจากบริษัท ซี.ไอ.ที. แอปเพรชัล จำกัด หรือวัตถุประสงค์สาธารณะ

ผู้ประเมินขอรับรองว่าไม่มีผลประโยชน์ใด ๆ เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินนี้ และได้ปฏิบัติหน้าที่ในฐานะผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินด้วยความระมัดระวังตามมาตรฐานและจรรยาบรรณวิชาชีพอย่างเต็มที่  
ขอแสดงความนับถือ

**บริษัท ซี.ไอ.ที. แอปเพรชัล จำกัด**  
ชื่อทางการค้า "คอลลิเออร์ส ประเทศไทย"



รัชชญา ศุภกรพิชาญ  
สมาชิก MRICS และผู้ประเมินหลักชั้นวุฒิ  
ผู้อำนวยการอาวุโส

# 1. บทสรุปผู้บริหาร

ชื่อลูกค้า	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด		
ชื่อกองทุน (ภาษาไทย)	กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต จัสมิน		
ชื่อกองทุน (ภาษาอังกฤษ)	Jasmine Broadband Internet Infrastructure Fund (JASIF)		
วัตถุประสงค์	เพื่อทราบความเห็นของมูลค่ากรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสง (Optical Fiber Cable (OFCs)) ติดภาระผูกพันการให้เช่าระยะเวลาคงเหลือประมาณ 10.58 ปี ของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต จัสมิน (JASIF) เพื่อประกอบการพิจารณาของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด สำหรับวัตถุประสงค์สาธารณะเท่านั้น		
รายละเอียดทรัพย์สิน	กรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสง จำนวน 1,680,500 คอร์กิโลเมตร ซึ่งกองทุนซื้อจากบริษัท ทริปเปิลที บรอดแบนด์ จำกัด (มหาชน) (TTTBB) โดยทรัพย์สินประกอบด้วย 1. ทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสงเดิม จำนวน 980,500 คอร์กิโลเมตร จากการลงทุนครั้งแรก และ 2. ทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสงส่วนเพิ่ม จำนวน 700,000 คอร์กิโลเมตรจากการซื้อทรัพย์สินเพิ่มเติมครั้งที่ 1		
ประเภททรัพย์สิน	กรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสง		
ที่ตั้งทรัพย์สิน	กระจายอยู่ทั่วประเทศไทย		
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต จัสมิน (JASIF)		
ลักษณะการจัดหาผลประโยชน์	ให้บริษัท ทริปเปิลที บรอดแบนด์ จำกัด (มหาชน) (TTTBB) เข้าใช้ทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสง ตามสัญญาแก้ไขเพิ่มเติมและแทนที่สัญญาเช่าหลัก และสัญญาแก้ไขเพิ่มเติมและแทนที่สัญญาประกันรายได้ค่าเช่า และกองทุนได้เข้าทำสัญญาแก้ไขเพิ่มเติมและแทนที่สัญญาบริหารดูแลและบำรุงรักษาทรัพย์สินกับ TTTBB โดยแต่งตั้งให้ TTTBB เป็นผู้จัดการและบริหารทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสงเพื่อให้บริการ ซ่อมแซม บำรุงรักษา และบริหารจัดการทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสงแทนกองทุนฯ (JASIF)		
สัญญาเกี่ยวกับการบริหารจัดการหรือการจัดหาผลประโยชน์จากกิจการโครงสร้างพื้นฐานวันที่ 19 พฤศจิกายน 2562	<b>ประเภทสัญญา</b>		<b>คู่สัญญา</b>
	1. สัญญาแก้ไขเพิ่มเติมและแทนที่สัญญาเช่าหลัก	JASIF (ผู้ให้เช่า)	TTTBB (ผู้เช่า)
	2. สัญญาแก้ไขเพิ่มเติมและแทนที่สัญญาประกันรายได้ค่าเช่า	JASIF (เจ้าของทรัพย์สิน)	TTTBB (ผู้ประกันรายได้)
	3. สัญญาแก้ไขเพิ่มเติมและแทนที่สัญญาบริหารดูแลและบำรุงรักษา	JASIF (เจ้าของทรัพย์สิน)	TTTBB (ผู้ให้บริการ)
	4. สัญญาแก้ไขเพิ่มเติมและแทนที่สัญญาให้บริการจัดหาผู้เช่าทรัพย์สิน	JASIF (เจ้าของทรัพย์สิน)	TTTBB (ผู้จัดหาผู้เช่าทรัพย์สิน)
ใบอนุญาตประกอบกิจการ	1. ใบอนุญาตประกอบกิจการโทรคมนาคมแบบที่สาม เลขที่ TEL3/2549/001 ระยะเวลา 25 ปี 341 วัน โดยใบอนุญาตออกให้เมื่อวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2549 และได้รับการต่ออายุเมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2563 โดยใบอนุญาตสิ้นอายุในวันที่ 29 มกราคม 2575 คงเหลืออายุใบอนุญาต 10 ปี 214 วัน หรือเท่ากับ 10.58 ปี (นับจากวันที่ 30 มิถุนายน 2564) 2. ใบอนุญาตประกอบกิจการโทรคมนาคมแบบที่หนึ่ง เลขที่ TEL1/2559/017 ระยะเวลา 9 ปี 164 วัน โดยใบอนุญาตออกให้เมื่อวันที่ 14 มีนาคม 2559 และได้รับการต่ออายุเมื่อวันที่ 24 สิงหาคม 2563 โดยใบอนุญาตสิ้นอายุในวันที่ 24 สิงหาคม 2568 คงเหลืออายุใบอนุญาต 4 ปี 56 วัน หรือเท่ากับ 4.15 ปี (นับจากวันที่ 30 มิถุนายน 2564)		

<b>หลักเกณฑ์การประเมิน</b>	การกำหนดมูลค่าตลาดของทรัพย์สิน ภายใต้โครงสร้างกองทุน
<b>วิธีการประเมิน</b>	วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Approach) ซึ่งใช้เป็นวิธีหลักในการประเมินมูลค่า
<b>วันที่สำรวจทรัพย์สิน</b>	ตั้งแต่วันที่ 8 กุมภาพันธ์ 2564 ถึง 26 กุมภาพันธ์ 2564
<b>วันที่ประเมินมูลค่า</b>	30 มิถุนายน 2564
<b>ความเห็นของมูลค่าทรัพย์สิน</b>	100,200,000,000 บาท (หนึ่งแสนสองร้อยล้านบาทถ้วน) (มูลค่าปัจจุบันของรายได้ที่เป็นกระแสเงินสด กรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินเส้นใยแก้วนำแสง จำนวน 1,680,500 คอร์กิโลเมตร ภายใต้สมมติฐานกำหนดตามอายุการใช้งาน (Useful Life) ประมาณ 40.00 ปี)
<b>หมายเหตุ</b>	การสอบทานมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ เป็นการพิจารณารายได้จากการจัดหาผลประโยชน์ โครงข่ายเส้นใยแก้วนำแสง จำนวน 1,680,500 คอร์กิโลเมตร ของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน บรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต จัสมิน ตามข้อเสนอการให้บริการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน เลขที่อ้างอิง CIT_(QT)2020-0042-T ซึ่งบริษัท ซี.ไอ.ที. แอปเพรชด์ จำกัด ได้รับการว่าจ้างให้ทำการให้ความเห็นของมูลค่าปัจจุบันของรายได้ จากการจัดหาผลประโยชน์ ไตรมาสที่ 1 ของปี 2564 ซึ่งได้จัดทำไปก่อนหน้านี้ และสอบทานมูลค่า ในทุกๆ ไตรมาสถัดไป ทั้งหมด 11 ไตรมาส ครอบคลุม ไตรมาสที่ 2-4 ปี 2564 ไตรมาสที่ 1-4 ปี 2565 และไตรมาสที่ 1-4 ปี 2566 สำหรับการสอบทานมูลค่าทรัพย์สิน ครั้งนี้เป็นการสอบทาน สำหรับไตรมาสที่ 2 ของปี 2564

ขอแสดงความนับถือ

**บริษัท ซี.ไอ.ที. แอปเพรชด์ จำกัด**  
**ชื่อทางการค้า "คอลลิเออร์ส ประเทศไทย"**

ผู้อนุมัติรายงาน



**นางสาวรัชชฎา ศุภกรพิชาญ**

ผู้อำนวยการอาวุโสฝ่ายประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

ผู้ประเมินหลักกับอนุญาต-กตด. (วตม.078)

ผู้ตรวจสอบรายงาน



**นายนพดล ศรีเทียมทอง**

ผู้อำนวยการฝ่ายประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

ผู้ประเมินหลักกับอนุญาต-กตด. (วตม.446)

ผู้ประเมินมูลค่า



**นายสิทธิณัฐ วัฒน**

เจ้าหน้าที่อาวุโสฝ่ายประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

ผู้ประเมินหลักชั้นวิสามัญ (วส.2174)



ตารางที่ 1 : การประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยวิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Approach)  
 กรณีสถานีในทรัพย์สินเงินโยกวันแห่ง สมมติฐานตามอายุการใช้งาน (Useful Life) ประมาณ 40 ปี  
 (ระยะเวลาสัญญาเช่าทั้งหมดคือ 10.58 ปี - จักรวรรดิทิพย์จะเช่าระยะเวลา 10 ปี และสมมติฐานสิ้นสุดอายุการใช้งานที่ 40.00 ปี)

ปี	19.50	20.50	20.58	21.50	22.50	23.50	24.50	25.50	26.50	27.50	28.50	30.50	31.50	32.50	33.50	34.50	35.50			
จำนวนเดือน	12.00	12.00	9.00	11.07	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00			
วันที่	1 ม.ค. 83	1 ม.ค. 84	1 ม.ค. 85	30 ม.ค. 85	1 ม.ค. 86	1 ม.ค. 87	1 ม.ค. 88	1 ม.ค. 89	1 ม.ค. 90	1 ม.ค. 91	1 ม.ค. 92	1 ม.ค. 93	1 ม.ค. 94	1 ม.ค. 95	1 ม.ค. 96	1 ม.ค. 97	1 ม.ค. 98	1 ม.ค. 99		
สิ้นสุด	31 ธ.ค. 83	31 ธ.ค. 84	29 ธ.ค. 85	31 ธ.ค. 85	31 ธ.ค. 86	31 ธ.ค. 87	31 ธ.ค. 88	31 ธ.ค. 89	31 ธ.ค. 90	31 ธ.ค. 91	31 ธ.ค. 92	31 ธ.ค. 93	31 ธ.ค. 94	31 ธ.ค. 95	31 ธ.ค. 96	31 ธ.ค. 97	31 ธ.ค. 98	31 ธ.ค. 99		
<b>ช่วงระยะเวลาประมาณการสิ้นสุดอายุการใช้งาน 40 ปี, ทรัพย์สินเงินโยกวันแห่งเดิม (JASIF 1)</b>																		<b>ประมาณการสิ้นสุดอายุการใช้งาน 40 ปี (JASIF 2)</b>		
<b>1 ประเมินค่าทรัพย์สิน</b>																				
ความสามารถการให้บริการเงินโยกวันแห่ง (จำนวนเงินโยกวันแห่งต่อปี, 100%)																				
ทรัพย์สินเงินโยกวันแห่งเดิม (JASIF 1)	980,500	-																		
ทรัพย์สินเงินโยกวันแห่งส่วนเติม (JASIF 2)	700,000	700,000																		
<b>รวมทรัพย์สินเงินโยกวันแห่งทั้งหมด</b>	<b>1,680,500</b>	<b>700,000</b>																		
<b>1.1 ค่าเช่าตามสัญญาเช่าหลัก (ผู้เช่า TTBB อัตราซื้อลด 80)</b>																				
ทรัพย์สินเงินโยกวันแห่งเดิม (JASIF 1)	80%	-																		
ทรัพย์สินเงินโยกวันแห่งส่วนเติม (JASIF 2)	80%	560,000																		
อัตราเช่า (ผู้เช่ารายเดียว)	100%	100.00%																		
ความสามารถการให้บริการเงินโยกวันแห่งตามสัญญาเช่าหลัก	1,344,400	560,000																		
อัตราค่าเช่าตามสัญญาเช่าหลัก	436.29	549.64																		
อัตราการคืนค่าเช่า (อ้างอิงตามสัญญา)	1.14%	1.14%																		
<b>รายได้ค่าเช่าตามสัญญาเช่าหลัก</b>	<b>258,244,169.587</b>	<b>3,693,596.468</b>																		
<b>1.2 การเช่าตามสัญญาเช่ารายได้อื่นๆ (ผู้เช่า TTBB อัตราซื้อลด 20)</b>																				
เงินโยกวันแห่งซื้อลด 20 ของจำนวนเงินโยกวันแห่งเดิมทั้งหมด (JASIF 1)	20.0%	196,100																		
เงินโยกวันแห่งซื้อลด 20 ของจำนวนเงินโยกวันแห่งส่วนเติมทั้งหมด (JASIF 2)	20.0%	140,000																		
อัตราเช่า (ผู้เช่ารายเดียว) - JASIF 1	100.0%	0.00%																		
อัตราเช่า (ผู้เช่ารายเดียว) - JASIF 2	100.0%	0.00%																		
ความสามารถการให้บริการเงินโยกวันแห่งตามสัญญาเช่ารายได้อื่นๆ - JASIF 1	196,100	-																		
ความสามารถการให้บริการเงินโยกวันแห่งตามสัญญาเช่ารายได้อื่นๆ - JASIF 2	140,000	-																		
อัตราค่าเช่าตามสัญญาเช่ารายได้อื่นๆ	789.91	-																		
อัตราการคืนค่าเช่า (อ้างอิงตามสัญญา)	1.14%	0.00%																		
<b>รายได้ค่าเช่าตามสัญญาเช่ารายได้อื่นๆ</b>	<b>23,151,725.830</b>	<b>-</b>																		
<b>1.3 การเช่าในกรณีที่ TTBB สามารถเช่ารายอื่นได้</b>																				
เงินโยกวันแห่งซื้อลด 20 ของจำนวนเงินโยกวันแห่งเดิมทั้งหมด (JASIF 1)	20.0%	196,100																		
เงินโยกวันแห่งซื้อลด 20 ของจำนวนเงินโยกวันแห่งส่วนเติมทั้งหมด (JASIF 2)	20.0%	140,000																		
อัตราเช่า (ผู้เช่ารายเดียว) - JASIF 1	0.0%	0.00%																		
อัตราเช่า (ผู้เช่ารายเดียว) - JASIF 2	0.0%	0.00%																		
ความสามารถการให้บริการเงินโยกวันแห่งตามสัญญาเช่ารายอื่นได้ - JASIF 1	0.0%	-																		
ความสามารถการให้บริการเงินโยกวันแห่งตามสัญญาเช่ารายอื่นได้ - JASIF 2	0.0%	-																		
อัตราค่าเช่าตามสัญญาเช่ารายอื่นได้	0.0%	-																		
อัตราการคืนค่าเช่า (อ้างอิงตามสัญญา)	0.00%	0.00%																		
<b>รายได้ค่าเช่าจาก JASIF 1 โดยผู้เช่ารายอื่น</b>	<b>-</b>	<b>-</b>																		
<b>รายได้ค่าเช่าจาก JASIF 2 โดยผู้เช่ารายอื่น</b>	<b>-</b>	<b>-</b>																		
<b>รายได้ค่าเช่ากรณีที่สามารถเช่ารายอื่นได้</b>	<b>-</b>	<b>-</b>																		
<b>รวมรายได้จากการเช่าเงินโยกวันแห่งทั้งหมด (บาท)</b>	<b>281,395,895,417</b>	<b>3,693,596,468</b>																		
<b>2 ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน</b>																				
2.1 ค่าบริหารและบำรุงรักษา (ประมาณสัญญาปรับเพิ่มขึ้นคือ 1.14% หลังสิ้นสุดสัญญา)	-401,320,205	-																		
2.2 ค่าสิทธิมือทาง (Right of Way)	-220,065,476	-																		
2.3 ค่าเบี้ยประกันภัย	-9,925,645	-																		
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (บาท)</b>	<b>-26,700,356,544</b>	<b>-31,497,015</b>																		
<b>3 ค่าใช้จ่ายอื่นๆ</b>																				
3.1 ค่าใช้จ่ายในการย้ายเงินโยกวันแห่งเดิมและค่าเช่าตลอดไปเดิม - JASIF 1	-705,440,910	-																		
3.2 ค่าใช้จ่ายในการย้ายเงินโยกวันแห่งเดิมและค่าเช่าตลอดไปเดิมตามสัญญาเช่า	-911,399,982	-																		
3.3 ค่าเช่าตลอดไปดินต่อเงินสิ้นสุดสัญญาเช่า	-9,580,378,537	-																		
<b>รวมค่าใช้จ่ายอื่นๆ (บาท)</b>	<b>-11,197,219,428</b>	<b>-299,160,096</b>																		
<b>รวมค่าใช้จ่ายทั้งหมด (บาท)</b>	<b>-37,897,575,972</b>	<b>-1,199,267,885</b>																		
<b>4 กำไรจากการดำเนินงานสุทธิ (บาท)</b>																				
กำไรจากการดำเนินงาน	87.76%	85.22%																		
อัตราการคืนเงิน	1.68%	0.92%																		
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>ปี 0.50-10.58</b>	<b>ปี 11.50-35.50</b>																		
อัตราคิดลด (Discount Rate) - ปรับเพิ่ม 1% ตั้งแต่สิ้นสุดสัญญาเช่าหลัก	6.44%	7.44%																		
<b>5 มูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สินโดยวิธีรายได้แบบคิดกระแสเงินสด (DCF)</b>																				
คิดเป็นมูลค่า (ปีเศษ)	100,150,680,637	1,009,236,301																		
คิดเป็นมูลค่า (ปีเศษ)	100,200,000,000	1,511,264,255																		

ตารางที่ 2 : รายละเอียดการประมาณการอัตราคิดลดโดยต้นทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital - WACC)  
 ประกอบการประเมินมูลค่าโดยวิธีพิจารณาจากรายได้ (มูลค่าปัจจุบันของรายได้ที่เป็นกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Method)  
 โครงข่ายเส้นใยแก้วนำแสง (Optical Fiber Cables) จำนวน 1,680,500 คอร์กิโลเมตร

1) สมการประกอบการประมาณค่าต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

WACC Equation: $WACC = W_D * (Cost\ of\ Debt) * (1 - Tax\ Rate) + W_E * (Cost\ of\ Equity)$
Cost of Equity (CAPM): $K_E = R_F + B_L * (R_M - R_F)$
Cost of Debt: $K_D = MLR + Credit\ Spread$
Unlevered Beta Estimation (Hamada Equation): $B_L = B_U * (1 + (1 - Tax\ Rate) * Debt\ to\ Equity\ Ratio)$
Levered Beta Estimation: $B_L = \frac{Cov(R_M, R_p)}{Var(R_M)}$

2) สมมติฐานการประมาณการอัตราคิดลด ณ วันประเมินมูลค่า

2.1 ต้นทุนของผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน หรือ อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวัง (Cost of equity financing or Required rate of return on investment) 6.44%  
 จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) กล่าวคือ ต้นทุนของผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนสะท้อนถึงความเสี่ยงโอกาสในการลงทุนอื่น ๆ ในตลาด  
 โดยสมการ CAPM แสดงอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวัง ณ สภาพตลาดปัจจุบัน ซึ่งมีค่าเท่าใกล้เคียงต้นทุนของผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน

2.1.1 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง 2.85%

2.1.2 ค่าดัชนีการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ต่อราคาตลาดตามภาวะความเสี่ยงขององค์กร 0.38

การประมาณค่าดัชนีการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์เทียบกับราคาตลาด (Beta Comparable)

รายการหลักทรัพย์เปรียบเทียบ	Levered Beta	Unlevered Beta	Weight (%)
กองทุนโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล (DIF)	0.42	0.36	40.00%
บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC)	0.65	0.24	20.00%
บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน) (DTAC)	1.14	0.36	20.00%
บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (JAS)	1.14	0.57	20.00%
ค่าดัชนีการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์เทียบกับราคาตลาดโดยปราศจากความเสี่ยงของหลักทรัพย์			0.38
หากมีการปรับค่าความเสี่ยงขององค์กร (Unsystematic Risk) ค่าดัชนีที่เหมาะสม (Appropriate Beta) เท่ากับ			0.38

2.1.3 อัตราผลตอบแทนของตลาดของผลตอบแทนรายปี ตั้งแต่ปี 2545 12.32%

2.2 ต้นทุนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (Cost of Debt Financing) 5.36%

การประมาณค่าต้นทุนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

รายการ	(%)
อัตราเงินกู้ขั้นต่ำที่ธนาคารเรียกเก็บจากลูกค้าชั้นดี (Minimum Loan Rate)	5.36%
ส่วนต่างความเสี่ยง (Credit Spread)	0.00%
ต้นทุนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยหรือต้นทุนของการระดมทุนด้วยการกู้ยืม ประมาณ	5.36%

2.3 อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล (Corporate Income Tax) 20.00%

2.4 สัดส่วนของผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนต่อทรัพย์สิน (Equity to Asset Ratio) 100.00%

2.5 สัดส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทรัพย์สิน (Debt to Asset Ratio) 0.00%

3) ต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)

6.44%

หมายเหตุ

- กำหนดการระดมทุนของฝั่งหนี้สินเป็นการระดมทุนด้วยการกู้ยืมเงินจากธนาคาร
- อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง อ้างอิงตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 35.5 ปี ตามช่วงการประมาณการ
- ค่าดัชนีการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ต่อราคาตลาดตามภาวะความเสี่ยงขององค์กร อ้างอิงความแตกต่างของผลตอบแทนของดัชนี SET และตัวเปรียบเทียบที่กำหนด
- อัตราผลตอบแทนของตลาด อ้างอิงตามอัตราผลตอบแทนตลาดของดัชนี SETTRI ย้อนหลัง 19.5 ปี ตั้งแต่เปิดดัชนี (คำนวณถึงผลกระทบของ Capital Gain Yield และ Dividend Yield)
- ต้นทุนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย อ้างอิงจากอัตราเงินกู้ขั้นต่ำที่ธนาคารเรียกเก็บจากลูกค้าชั้นดี (Minimum Loan Rate) เฉลี่ย 5 ธนาคารใหญ่ ณ วันประเมินมูลค่า
- อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล อ้างอิงอัตราภาษีตามประมวลกฎหมายรัชฎาการ