

วันที่ 2 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2569

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต สามบีบี

175 อาคารสารคดีทาวเวอร์ ชั้น 7 ชั้น 21 และชั้น 26

ถ.สาทรใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120

เรียน ผู้จัดการกองทุน _____

เรื่อง รายงานของบริษัทฯ เลขที่ 2026/109T

จดหมายสอบทานมูลค่าของมูลค่ายุติธรรม

ตามรายงานสอบทานการประเมินราคาของบริษัท อเมริกัน แอปพรaisal (ประเทศไทย) จำกัด ณ วันที่ 30 ตุลาคม พ.ศ. 2567 (รายงานเลขที่ 2025/336T) บริษัทฯ ได้สอบทานผลสรุปมูลค่าอ้างอิงตามข้อมูลดังต่อไปนี้

1. ประมาณการกระแสเงินสดและสมมติฐานสำหรับกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน พ.ศ. 2567 ถึง 2594 โดยได้รับจากกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต สามบีบี (3BBIF) ซึ่งอัตราการเติบโตของรายรับลดลงจากร้อยละ 0.50 เป็นร้อยละ 0.00 ใน ปี พ.ศ. 2569 จากร้อยละ 0.80 เป็นร้อยละ 0.30 ใน ปี พ.ศ. 2570 อัตราการเติบโตของรายรับเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 0.85 เป็นร้อยละ 1.00 ใน ปี พ.ศ. 2571 จากร้อยละ 0.85 เป็นร้อยละ 1.06 ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2572 ถึง ปี พ.ศ. 2581
2. ปรับปรุงค่าเบี่ยงประกันภัย ในปี พ.ศ. 2569
3. ปรับปรุงค่าของทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักโดยสัดส่วนเงินทุน หรือ Revised Weighted Average Cost of Capital จากร้อยละ 6.03 เป็นร้อยละ 6.00

จากข้อมูลที่ปรับปรุง บริษัทฯ ขอแสดงความเห็นมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สินจากมุมมองของกองทุนรวมฯ เป็นมูลค่า 75,800,000,000 บาท (เจ็ดหมื่นห้าพันแปดร้อยล้านบาทถ้วน) ประเมิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2568

ขอแสดงความนับถือ

ชไมพรุช นิตรมหากุลชัย

(นางชมพูนุช นิตรมหากุลชัย)

ผู้จัดการฝ่ายประเมินทางการเงิน

ผู้ประเมินหลักชั้นสามัญ – สม. 996



(นายไรโดลโฟ แอล เวอร์การ่า)

กรรมการผู้จัดการ

ผู้ประเมินหลักที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

ผู้ประเมินหลักชั้นวุฒิ – วต. 022

ผู้ประเมิน - วันเพ็ญ ต้องวัฒนา

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานมรดกแมนดอินเทอร์เน็ท สามมีบี
 ประกาศการกระจายเงินสด
 ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2568

หน่วย:	2024 Jan-Dec	2025 Jan-Dec	2026	2027	2028	ประมาณการ				2032	2032	2033	2034	Projected	2036	2037	2038
						2029	2030	2031	2032	Jan 1-Jan 29	Jan 30 - Dec 31	Jan - Dec		2035			
จำนวนเดือน	12	12	12	12	12	12	12	12	0.94		11.06	12	12	12	12	12	12
1 สมมติฐานรายรับ:																	
ปริมาณ (Capacity)																	
OFC เดิม (JASIF 1)	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500
OFC ส่วนเพิ่ม (JASIF 2)	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000
จำนวน OFC ทั้งหมด	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500
1.1 ค่าเช่าตามสัญญา - Wholesale by TTTBB - ร้อยละ 80 ของ OFC ทั้งหมด																	
ปริมาณ (Capacity)																	
OFC เดิม (JASIF 1)	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
OFC ส่วนเพิ่ม (JASIF 2)	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
อัตราการเช่า																	
ปริมาณการเช่า (Occupancy Capacity)																	
อัตราค่าเช่า																	
Growth Rate																	
รายรับสำหรับการเช่าร้อยละ 80 ของ OFC ทั้งหมด	7,429,315,728	7,459,032,991	7,459,032,991	7,481,410,090	7,556,224,191	7,636,320,167	7,717,265,161	7,799,068,172	614,436,587		5,985,308,265	6,560,163,096	6,629,700,825	6,699,975,654	6,770,995,396	6,842,767,947	6,915,301,287
1.2 ค่าเช่า 3rd Party Lease Payment - ร้อยละ 80 ของ OFC ทั้งหมด																	
ปริมาณ (Capacity)																	
OFC เดิม (JASIF 1)	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
OFC ส่วนเพิ่ม (JASIF 2)	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
อัตราการเช่า																	
ปริมาณการเช่า (JASIF1)																	
ปริมาณการเช่า (JASIF2)																	
อัตราค่าเช่า																	
Growth Rate																	
รายรับสำหรับการเช่าร้อยละ 20 ของ OFC ทั้งหมด																	
OFC เดิม (JASIF 1)																	
OFC ส่วนเพิ่ม (JASIF 2)																	
รายรับสำหรับการเช่าร้อยละ 20 ของ OFC ทั้งหมด																	
รายรับทั้งหมด	บาท	7,429,315,728	7,459,032,991	7,459,032,991	7,481,410,090	7,556,224,191	7,636,320,167	7,717,265,161	7,799,068,172	614,436,587	5,985,308,265	6,560,163,096	6,629,700,825	6,699,975,654	6,770,995,396	6,842,767,947	6,915,301,287
2 สมมติฐานค่าใช้จ่าย:																	
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน																	
2.1 ค่าบริหารดูแลและบำรุงรักษา																	
2.2 Right of Way	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	17,155,642	202,909,834	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476
2.3 Insurance Premium																	
Total Operating Expenses		667,571,498	680,729,813	693,450,544	707,398,694	721,783,774	736,588,979	751,831,114	767,543,789	61,100,928	641,155,436	708,759,899	723,279,419	738,202,259	753,326,759	769,257,899	785,390,699
EBITDA		6,761,744,230	6,778,303,178	6,765,582,447	6,774,011,396	6,834,440,417	6,899,731,188	6,965,434,047	7,031,524,383	553,335,660	5,344,152,829	5,851,403,197	5,906,421,406	5,961,773,395	6,017,668,637	6,073,510,048	6,129,910,588
3 Capital Expenditure																	
3.1 OFCs Relocation Expenses (Base on Main Lease & 3.2 OFCs Relocation Expenses (After Contract Ending)																	
3.3 Subduct Expenses (After Contract Ending)																	
Total CAPEX		92,539,542	94,133,100	83,534,109	75,697,962	77,314,011	78,507,017	80,425,219	82,505,193	6,607,406	78,149,668	87,191,526	89,819,764	92,653,577	95,705,364	98,988,149	102,515,621
Total Expenses & CAPEX		760,111,040	774,862,914	776,984,653	783,096,656	799,097,785	815,095,996	832,256,333	850,048,982	67,708,334	719,305,104	795,951,425	813,099,182	830,855,836	849,032,122	868,246,048	887,906,320
Free Cash Flow		6,669,204,688	6,684,170,077	6,682,048,338	6,698,313,434	6,757,126,406	6,821,224,171	6,885,008,828	6,949,019,190	546,728,253	5,266,003,161	5,764,211,671	5,816,601,643	5,869,119,818	5,921,963,273	5,974,521,899	6,027,394,967
Adjustment Factor for the Year				1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Adjustment Factor for the Year for Discount Period Calculation				1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.08	0.92	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Adjusted Free Cash Flow				6,682,048,338	6,698,313,434	6,757,126,406	6,821,224,171	6,885,008,828	6,949,019,190	546,728,253	5,266,003,161	5,764,211,671	5,816,601,643	5,869,119,818	5,921,963,273	5,974,521,899	6,027,394,967
Discount Period				0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	6.04	6.54	7.50	8.50	9.50	10.50	11.50	12.50
Discount Factor				0.97	0.92	0.86	0.82	0.77	0.73	0.70	0.68	0.65	0.61	0.57	0.54	0.51	0.48
Present Value as at 31/12/2025				6,490,179,082	6,137,714,283	5,841,136,835	5,562,778,839	5,296,977,251	5,043,607,154	384,547,455	3,597,548,079	3,723,453,469	3,544,618,231	3,374,172,299	3,211,841,641	3,056,931,498	2,909,419,433

Discount Rate for 2026 - 2038	6.00%
Discount Rate for 2039 - 2051	7.00%
NPV (Baht)	75,828,477,895
Round to (Million Baht)	75,800

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต สามมีบี
 ประมาณการกระแสเงินสด
 ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2568

หน่วย:	2039	2040	2041	2042	2043	2044	Projected 2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	
จำนวนเดือน	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	
1 สมมติฐานรายรับ:														
ปริมาณ (Capacity)														
OFC เดิม (JASIF 1)	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	980,500	-	-	-	
OFC ส่วนเพิ่ม (JASIF 2)	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	
จำนวน OFC ทั้งหมด	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	700,000	700,000	700,000	
1.1 ค่าเช่าตามสัญญา - Wholesale by TTTBB - ร้อยละ: 80 ของ OFC ทั้งหมด														
ปริมาณ (Capacity)														
OFC เดิม (JASIF 1)	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	
OFC ส่วนเพิ่ม (JASIF 2)	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	
อัตราการใช้	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
ปริมาณการใช้ (Occupancy Capacity)	1,344,400	1,344,400	1,344,400	1,344,400	1,344,400	1,344,400	1,344,400	1,344,400	1,344,400	1,344,400	560,000	560,000	560,000	
อัตราค่าเช่า	428.65	428.65	428.65	428.65	428.65	428.65	428.65	428.65	428.65	428.65	428.65	428.65	428.65	
Growth Rate	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
รายรับสำหรับการเช่าร้อยละ 80 ของ OFC ทั้งหมด	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	2,880,518,239	2,880,518,239	2,880,518,239	
1.2 ค่าเช่า 3rd Party Lease Payment - ร้อยละ: 80 ของ OFC ทั้งหมด														
ปริมาณ (Capacity)														
OFC เดิม (JASIF 1)	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	
OFC ส่วนเพิ่ม (JASIF 2)	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	
อัตราการใช้	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ปริมาณการใช้ (JASIF1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ปริมาณการใช้ (JASIF2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
อัตราค่าเช่า	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Growth Rate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
รายรับสำหรับการเช่าร้อยละ 20 ของ OFC ทั้งหมด	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
รายรับทั้งหมด	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	6,915,301,287	2,880,518,239	2,880,518,239	2,880,518,239	
2 สมมติฐานค่าใช้จ่าย:														
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน														
2.1 ค่าบริหารดูแลและบำรุงรักษา	บาท	573,902,177	591,119,243	608,852,820	627,118,405	645,931,957	665,309,915	685,269,213	705,827,289	727,002,108	311,912,240	321,269,608	330,907,696	340,834,927
2.2 Right of Way	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476	220,065,476
2.3 Insurance Premium	บาท	8,138,643	8,138,643	8,138,643	8,138,643	8,138,643	8,138,643	8,138,643	8,138,643	8,138,643	8,138,643	8,138,643	8,138,643	8,138,643
Total Operating Expenses		802,106,296	819,323,362	837,056,939	855,322,523	874,136,076	893,514,034	913,473,332	934,031,408	955,206,227	540,116,359	549,473,726	559,111,815	569,039,045
EBITDA		6,113,194,991	6,095,977,926	6,078,244,348	6,059,978,764	6,041,165,212	6,021,787,253	6,001,827,955	5,981,269,879	5,960,095,060	2,340,401,880	2,331,044,513	2,321,406,425	2,311,479,194
3 Capital Expenditure														
3.1 OFCs Relocation Expenses (Base on Main Lease & 3.2 OFCs Relocation Expenses (After Contract Ending)	บาท	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
3.3 Subduct Expenses (After Contract Ending)	บาท	24,992,796	26,914,565	28,929,147	31,040,381	33,252,253	35,568,901	37,994,620	40,533,871	43,191,281	9,194,331	9,775,996	10,384,286	11,020,275
Total CAPEX		278,856,587	299,160,096	320,913,703	344,200,626	369,108,206	395,728,093	424,156,436	454,494,089	486,846,819	95,984,256	103,080,017	110,641,142	118,692,947
Total Expenses & CAPEX		1,080,962,883	1,118,483,458	1,157,970,642	1,199,523,149	1,243,244,282	1,289,242,127	1,337,629,768	1,388,525,498	1,442,053,046	636,100,615	652,553,744	669,752,957	687,731,993
Free Cash Flow		5,834,338,404	5,796,817,830	5,757,330,645	5,715,778,138	5,672,057,005	5,626,059,160	5,577,671,519	5,526,775,789	5,473,248,241	2,244,417,624	2,227,964,496	2,210,765,282	2,192,786,247
Adjustment Factor for the Year	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	
Adjustment Factor for the Year for Discount Period Calculation	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	
Adjusted Free Cash Flow		5,834,338,404	5,796,817,830	5,757,330,645	5,715,778,138	5,672,057,005	5,626,059,160	5,577,671,519	5,526,775,789	5,473,248,241	2,244,417,624	2,227,964,496	2,210,765,282	2,192,786,247
Discount Period	13.50	14.50	15.50	16.50	17.50	18.50	19.50	20.50	21.50	22.50	23.50	24.50	25.50	
Discount Factor	0.40	0.37	0.35	0.33	0.31	0.29	0.27	0.25	0.23	0.22	0.20	0.19	0.18	
Present Value as at 31/12/2025		2,340,510,624	2,173,326,002	2,017,309,890	1,871,729,267	1,735,899,098	1,609,179,189	1,490,971,251	1,380,716,147	1,277,891,337	489,743,491	454,348,910	421,347,171	390,579,970

Discount Rate for 2026 - 2038	6.00%
Discount Rate for 2039 - 2051	7.00%
NPV (Baht)	75,828,477,895
Round to (Million Baht)	75,800

3BB Internet Infrastructure Fund

Calculation of Weighted Average Cost of Capital ("WACC") Valuation as of December 31, 2025

Guideline Company**	Published Levered Beta (a)	Book Value Interest-Bearing Debt (b) (Baht Millions*)	Liquidation Value Preferred Stock (b) (Baht Millions*)	Stock Price per Share (b) (Baht*)	Common Shares Outstanding (b) (Millions)	Market Value of Common Equity (c) (Baht Millions*)	Total Invested Capital ("TIC") (d) (Baht Millions*)	Debt to TIC (e)	Equity to TIC (f)
DIF	0.62	37,503.1	-	9.5	10,631.7	100,469.1	137,972.2	27.2%	72.8%
ADVANC	0.79	206,598.0	-	313.0	2,974.2	930,927.6	1,137,525.6	18.2%	81.8%
TRUE	0.98	446,194.1	-	10.9	34,552.1	376,617.9	822,812.0	54.2%	45.8%
DIF 40%, and the Rest 60%***	0.78	210,838.9	-	101.0	15,510.6	432,451.3	643,290.2	32.6%	67.4%
AVERAGE	0.80	230,098.4	-	111.1	16,052.7	469,338.2	699,436.6	33.2%	66.8%
MEDIAN	0.79	206,598.0	-	10.9	10,631.7	376,617.9	822,812.0	27.2%	72.8%

* Data is presented in millions of Baht for all guideline publicly traded companies unless noted otherwise.

Concluded Variables

Capital Structure for the Subject Company	
Percent Debt	0%
Percent Equity	100%
Tax Rate for the Subject Company	0.0% (g)
Levered/Relevered Beta for the Subject Company	0.53

Computation of Unlevered Beta for Guideline Companies

$$BU = BL / [1 + (1 - T) \times (Wd / We)]$$

	<u>BU</u>	<u>Tax Rate</u>
DIF	0.45	0.0%
ADVANC	0.67	20.0%
TRUE	0.50	20.0%
DIF 40%, and the Rest 60%***	0.53	
AVERAGE	0.54	
MEDIAN	0.50	

Computation of Relevered Beta for Subject Company

$$BL = BU \times [1 + (1 - T) \times (Wd / We)]$$

Concluded Unlevered Beta	0.53
Relevered Beta for Subject Company	0.53

Definitions:

BU = Beta unlevered

BL = Beta levered

T = Income tax rate for the company

Wd = Percentage of debt capital in the capital structure; debt capital is comprised of interest-bearing debt and preferred stock

We = Percentage of equity capital in the capital structure; equity capital is comprised of the market value of common equity

Notes:

- (a) Three-year beta, if available, from Bloomberg
- (b) Data are based on information from Settrade
- (c) Market Value of Common Equity = Stock Price per Share x Common Shares Outstanding
- (d) Total Invested Capital ("TIC") = Book Value Interest-Bearing Debt + Liquidation Value Preferred Stock + Market Value of Common Equity
- (e) (Book Value Interest-Bearing Debt + Liquidation Value Preferred Stock) / TIC
- (f) Market Value of Common Equity / TIC
- (g) This is the estimated effective tax rate for the subject company.

**

The guideline public companies selected for analysis compete in the same industry as the subject company. The publicly traded companies in information & communication technology industry in Thailand are selected guideline companies which are companies with similar underlying characteristics such as markets serviced, growth, risks or other relevant factors.

3BB Internet Infrastructure Fund

Calculation of Country Specific Weighted Average Cost of Capital ("WACC") Valuation as of December 31, 2025

International Discount Rate Model

Subject Country: **Thailand**

	Cost of <u>Capital</u>	% in Capital <u>Structure</u>	Weighted <u>Cost</u>
Debt	3.78%	0.00%	0.00%
Equity	6.00%	100.00%	6.00%
Weighted Average Cost of Capital			6.00%
Concluded WACC			6.00%

Cost of Equity

Source

Risk-Free Rate of Return	1.66%	Yield on 10-year Thai government bonds as of December 31, 2025
Plus Equity Risk Premium:		
Thailand Equity Risk Premium	6.30%	Professor Damodaran's estimate (http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html)
Levered/Relevered Beta for the Subject Company	0.53	Relevered 3-year beta from Bloomberg for guideline publicly traded companies
Concluded Equity Risk Premium	3.34%	Thailand Equity Risk Premium x Levered/Relevered Beta for the Subject Company
Specific Company Risk Adjustment	1.00%	
Indicated Cost of Equity	6.00%	
Concluded Cost of Equity	6.00%	

Cost of Debt

Concluded Pretax Cost of Debt	3.78%	Average long-term Thai AA-rated corporate bond rate from Thai Bond Market Association
Tax Rate for the Subject Company	0.00%	Estimated effective tax rate
Concluded After-Tax Cost of Debt	3.78%	