

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
เกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ของ



บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)

เสนอต่อ

ผู้ถือหุ้นของบริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย



บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

10 มิถุนายน 2562

## สารบัญ

	หน้า	
ส่วนที่ 1	บทสรุปสำหรับผู้บริหาร	8
ส่วนที่ 2	ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	12
ส่วนที่ 3	ความสมเหตุสมผลของรายการ	16
ส่วนที่ 4	ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ	34
ส่วนที่ 5	สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	67
เอกสารแนบ 1	ข้อมูลโดยสรุปของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	
เอกสารแนบ 2	ข้อมูลโดยสรุปของบริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	
เอกสารแนบ 3	ข้อมูลการประเมินมูลค่าที่ดิน และสิ่งปลูกสร้างของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	
เอกสารแนบ 4	ข้อมูลภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	
เอกสารแนบ 5	สรุปประมาณการกระแสเงินสด	

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

คำย่อ	ชื่อเต็ม
คำเสนอซื้อหลักทรัพย์	คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ตามแบบ 247-4 สำหรับการซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดแบบสมัครใจ (Voluntary Tender Offer) ของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) โดย บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ IFA	บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์	ประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 และประกาศของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
AA	บริษัท อะเซดออล จำกัด
CONNEXT	บริษัท คอนเน็กซ์ชั่น จำกัด
EV	บริษัท เอสโก้ เวนเจอร์ จำกัด
EEI	บริษัท เอ็กซ์เซลแลนท์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด
FPT หรือ ผู้ทำคำเสนอซื้อ	บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
FPL	Frasers Property Limited
FS	บริษัท ฟอร์เวิร์ด ซิสเต็ม จำกัด
GOLD หรือ กิจการ	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย
GVREIT	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลด์เอนแวนเจอร์
GOLDPF	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลด์
GRAND UNITY	บริษัท แกรนด์ ยูนิตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด
Knight Frank หรือ ผู้ประเมินราคา อิสระ	บริษัท ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด
LRK	บริษัท เลิศรัฐการ จำกัด
STI	บริษัท สโตนเฮ็นจ์ อินเตอร์ จำกัด (มหาชน)
SPM	บริษัท เซนเซส พร็อพเพอร์ตี้ แมเนจเม้นท์ จำกัด
TL	บริษัท ไทย-ไลซาท จำกัด
UV หรือ บริษัทฯ	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)
UVC	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ คอนซัลติ้ง จำกัด

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

**คำย่อ**

UVAM

UVRM

UVCAP

**ชื่อเต็ม**

บริษัท ยูนิเวนเจอร์ แอสเซท แมเนจเม้นท์ จำกัด

บริษัท ยูนิเวนเจอร์ รีท แมเนจเม้นท์ จำกัด

บริษัท ยูนิเวนเจอร์ แคปิตอล จำกัด

เรียน ท่านผู้ถือหุ้น

บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ด้วยบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ” หรือ “FPT”) ได้ยื่นคำเสนอซื้อ หลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เมื่อวันที่ 4 มิถุนายน 2562 ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดโดยสมัครใจ (Voluntary Tender Offer) ของบริษัท แพนดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (“กิจการ” หรือ “GOLD”) จากผู้ถือหุ้นทุกรายของ GOLD โดยที่ บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “UV”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้น GOLD จำนวน 912,829,675 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 39.28 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ GOLD ในการนี้ ตามการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 5/2561-62 เมื่อวันที่ 6 มิถุนายน 2562 ได้มีมติอนุมัติเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พิจารณออนุมัติให้ บริษัทฯ ขายหุ้นสามัญของ GOLD ที่บริษัทฯ ถืออยู่ทั้งหมดในการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้

การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวเป็นการทำรายการที่เข้าข่าย

- (ก) รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการซึ่งคำนวณตามเกณฑ์ของประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 94.88 ซึ่งคิดตามเกณฑ์กำไรสุทธิ ซึ่งอ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ และ GOLD ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 ซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 ของประกาศรายการได้มาจำหน่ายไป ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา
- (ข) รายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจาก FPT เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจากบริษัทฯ มีกรรมกร่วมกับ FPT คือนายปณต สิริวัฒนภักดี และนายธิตี พันธุ์ เชื้อบุญชัย นอกจากนี้ นายสุรภาพ สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ลำดับสุดท้าย (Ultimate Shareholder) ของบริษัทฯ คิดเป็นร้อยละ 66.01<sup>1</sup> ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ เป็นญาติสนิท (บุตร) ของนายเจริญ สิริวัฒนภักดี และคุณหญิงวรรณมา สิริวัฒนภักดี ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ลำดับสุดท้าย (Ultimate Shareholder) ของ FPT โดยมีขนาดรายการซึ่งคำนวณตามเกณฑ์ของประกาศรายการที่เกี่ยวข้องที่มีมูลค่ารวมสูงสุดจากการคำนวณคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 80.69 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ อ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ และ GOLD ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 ซึ่งมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD จากผู้ถือหุ้นทุกรายของ GOLD อยู่ภายใต้เงื่อนไขเดียวกันทั้งหมด ดังนั้นบริษัทฯ จึงไม่ได้รับประโยชน์ใดนอกเหนือจากผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ ของ GOLD จึงทำให้การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ได้รับยกเว้นไม่ต้องได้รับอนุมัติจากที่

<sup>1</sup> นายสุรภาพ สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี ถือหุ้นในบริษัททางอ้อมผ่านบริษัท อเดลฟอส จำกัด ซึ่งถือหุ้นในบริษัท จำนวน 1,033,210,305 หุ้น (คิดเป็นร้อยละ 54.04) และผ่านบริษัท สิริภักดีธรรม จำกัด ซึ่งถือหุ้นในบริษัท จำนวน 228,800,000 หุ้น (คิดเป็นร้อยละ 11.97) โดยนายสุรภาพ สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี ถือหุ้นในบริษัท อเดลฟอส จำกัด ฝ่ายละร้อยละ 50.00 และบริษัท อเดลฟอส จำกัด ถือหุ้นในบริษัท สิริภักดีธรรม จำกัด ร้อยละ 99.97

ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อย่างไรก็ดี เพื่อให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี บริษัทฯ เห็นควรเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาและอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ไปพร้อมกับการเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณา และอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าวข้างต้น

โดยที่การเข้าทำรายการดังกล่าว บริษัทฯ มีหน้าที่ดังนี้

- เปิดเผยแพร่รายงานสารสนเทศตามที่กำหนดในประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป และประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน
- แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และ
- จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว โดยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน (โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย)

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2561-62 เมื่อวันที่ 13 พฤษภาคม 2562 ได้มีมติอนุมัติแต่งตั้งให้บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และเป็นอิสระจากบริษัทฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของราคาและเงื่อนไขการเข้าทำรายการต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ประกอบการพิจารณาอนุมัติการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ในครั้งนี้ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีคุณสมบัติครบถ้วนตามประกาศว่าด้วยการให้ความเห็นชอบที่ปรึกษาทางการเงินและขอเขตการดำเนินงาน รวมทั้งได้ทำหน้าที่การเป็นที่ปรึกษาทางการเงินตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องแล้ว

รายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ จัดทำขึ้นจาก ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ และ GOLD ได้แก่ ประเมินการและสมมติฐานในการจัดทำประมาณการ รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ GOLD การสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และ GOLD แผนธุรกิจ และเอกสารอื่นๆ รวมไปถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้องที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ได้แก่ มติที่ประชุมคณะกรรมการที่เกี่ยวข้อง แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงิน คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ เอกสารเผยแพร่อื่นๆ ของ GOLD บริษัทฯ และบริษัทที่เกี่ยวข้อง ซึ่งความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลที่ได้รับดังกล่าวเป็นข้อมูลที่ครบถ้วน ถูกต้องตามความเป็นจริง และเป็นการศึกษาจากข้อมูลสถานะทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่มีการเผยแพร่ในปัจจุบันในขณะที่ทำการศึกษานั้น ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใดที่ส่งผลให้ปัจจัยต่างๆ เปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานั้นมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ การคำนวณตัวเลขต่างๆ ในรายงานฉบับนี้อาจมีการบิดเบือนซึ่งส่งผลให้การแสดงตัวเลขในรายงานฉบับนี้อาจไม่ตรงกับผลลัพธ์ที่คำนวณได้จริง

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำรายงานความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ณ วันที่ 10 มิถุนายน 2562 และขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้น ตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ เป็นสำคัญ อย่างไรก็ดี ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยมต่อสาธารณชน และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริงในขณะเวลาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานความเห็นนี้ ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้อง และ/หรือไม่เป็นจริง และ/หรือไม่ครบถ้วน และ/หรือมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อบริษัทฯ และผู้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ถือหุ้นในอนาคตจากปัจจัยดังกล่าวได้ อีกทั้งความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวโดยละเอียดข้างต้นเท่านั้น โดยการตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรจะต้องศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย ปัจจัย ความเสี่ยง ข้อจำกัด และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ด้วยความรอบคอบระมัดระวังก่อนลงมติ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้ การให้ความเห็นนี้มีได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่างๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ต้องรับผิดชอบต่อผลกระทบใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการดังกล่าว ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

## ส่วนที่ 1 บทสรุปสำหรับผู้บริหาร

ตามการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 5/2561-62 เมื่อวันที่ 6 มิถุนายน 2562 ได้มีมติอนุมัติเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พิจารณามติให้บริษัทฯ ขายหุ้นสามัญของ GOLD ที่บริษัทฯ ถืออยู่ทั้งหมดจำนวน 912,829,675 หุ้นโดยการตอบรับข้อเสนอซื้อจากการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT ในครั้งนี้

### ที่มาและวัตถุประสงค์ของการพิจารณาเข้าทำรายการ

บริษัทฯ ซึ่งปัจจุบันประกอบธุรกิจลงทุนในกิจการหลายประเภท ได้เล็งเห็นถึงความเหมาะสมและประโยชน์ของการจำหน่ายหุ้นสามัญใน GOLD ผ่านการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ FPT ว่า สอดคล้องกับนโยบายและกลยุทธ์การลงทุนของบริษัทฯ ซึ่งมุ่งเน้นการเข้าลงทุนในกิจการที่มีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจและมีโอกาสสร้างผลตอบแทนอย่างเหมาะสมจากการลงทุน รวมไปถึงการรับรู้ผลตอบแทน (Exit Strategy) ในจังหวะและช่วงเวลาที่เหมาะสม เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อการลงทุนของบริษัทฯ โดยรวมในระยะยาว ภายใต้กลยุทธ์การสร้างความหลากหลายของแหล่งที่มาของรายได้ เพื่อกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้จากธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งอย่างมีนัยสำคัญ และการมองหาโอกาสการลงทุนในกิจการใหม่ๆ ในการสร้างผลตอบแทนจากการเข้าลงทุนได้อย่างเหมาะสม เกิดการประสานความร่วมมือทางธุรกิจ (Synergy) และสร้างการเติบโตให้แก่กลุ่มบริษัทฯ อย่างยั่งยืนในอนาคต

การเข้าทำรายการจำหน่ายหุ้น GOLD ดังกล่าวเข้าขายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 94.88 ซึ่งคิดตามเกณฑ์กำไรสุทธิ ซึ่งอ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ และ GOLD ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 ซึ่งเข้าขายเป็นรายการประเภทที่ 1 และเข้าขายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจาก FPT เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทฯ โดยมีขนาดรายการซึ่งคำนวณตามเกณฑ์ของประกาศรายการที่เกี่ยวข้องที่มีมูลค่ารวมสูงสุดจากการคำนวณคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 80.69 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ อ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ และ GOLD ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 ซึ่งมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD จากผู้ถือหุ้นทุกรายของ GOLD มีลักษณะเป็นการทำข้อเสนอซื้อเป็นการทั่วไป ซึ่ง FPT จะดำเนินการเสนอซื้อหุ้นโดยมีราคาเสนอซื้อ รูปแบบข้อเสนอและเงื่อนไขเดียวกันให้กับผู้ถือหุ้นทุกรายของ GOLD ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่ได้รับประโยชน์ใดนอกเหนือจากผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ ของ GOLD จึงถือเป็นการเข้าทำธุรกรรมที่มีข้อตกลงทางการค้าในลักษณะเดียวกับที่วิญญูชนจะพึงกระทำกับคู่สัญญาในสถานการณ์เดียวกัน ด้วยอำนาจต่อรองทางการค้าที่ปราศจากอิทธิพลในการที่ตนเป็นบุคคลที่มีความเกี่ยวข้อง ตามมาตรา 89/12 (1) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ดังนั้น การขายหุ้น GOLD ดังกล่าว ผ่านกระบวนการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์จึงเข้าขายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันที่รับยกเว้นไม่ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ตามมาตรา 89/12 (1) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) อย่างไรก็ตาม เพื่อให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี บริษัทฯ เห็นควรเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ไปพร้อมกับการเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าวข้างต้น ดังนั้น บริษัทฯ ต้องจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว โดยมีมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน (โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการดังกล่าว**มีความเหมาะสมผล** เนื่องจาก



- 1) สอดคล้องกับนโยบายและกลยุทธ์การลงทุนของบริษัทฯ ซึ่งมุ่งเน้นการลงทุนในกิจการที่มีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจและมีโอกาสสร้างผลตอบแทนอย่างเหมาะสมจากการลงทุน รวมไปถึงการรับรู้ผลตอบแทน (Exit Strategy) ในจังหวะและช่วงเวลาที่เหมาะสม เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อการลงทุนของบริษัทฯ โดยรวมในระยะยาว
- 2) เป็นโอกาสสำหรับบริษัทฯ ที่จะสามารถขายเงินลงทุนทั้งหมดใน GOLD ในราคาที่เหมาะสมและรับรู้กำไรจากการขายได้ทันทีโดยไม่ส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของ GOLD
- 3) เป็นโอกาสสำหรับบริษัทฯ ที่จะพิจารณาจัดโครงสร้างการลงทุนในธุรกิจอย่างเหมาะสมโดยคำนึงถึงการกระจายความเสี่ยงธุรกิจ โดยการจำหน่ายหุ้น GOLD ซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยเป็นหลัก และนำเงินที่ได้จากการขาย (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) ไปลงทุนในธุรกิจอื่น ที่มีความเกี่ยวเนื่องหรือมี Synergy ต่อบริษัทฯ เช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจการผลิต ธุรกิจการค้า และธุรกิจบริการ เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีแผนที่จะลงทุนในการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนที่สม่ำเสมอซึ่งคาดว่าจะช่วยลดความเสี่ยงของความผันผวนของรายได้ของบริษัทฯ เช่น การลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) การลงทุนในกองทุน การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า การลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน เป็นต้น อันเป็นการลดสัดส่วนของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย ซึ่งมีสัดส่วนสูงในโครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ ทั้งนี้ปัจจุบันธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยต้องเผชิญกับปัจจัยเชิงลบที่กระทบอุตสาหกรรมค่อนข้างมาก เช่น ภาวะบ้านและอาคารชุดพักอาศัยเหลือค้างขายค่อนข้างมาก (Oversupply) การที่ธนาคารแห่งประเทศไทยมีการออกนโยบายที่เข้มงวดขึ้นเพื่อคุมสินเชื่อที่อยู่อาศัย ภาวะเศรษฐกิจโลกที่อาจกระทบกับกำลังซื้อของนักลงทุนต่างประเทศ เป็นต้น โดยแผนการลงทุนของบริษัทฯ มีการกระจายความเสี่ยงไปในหลากหลายประเภทการลงทุน และมีการพิจารณาลงทุนในธุรกิจอื่นที่มีความเกี่ยวเนื่องหรือ Synergy ต่อบริษัทฯ ซึ่งคาดว่าจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทฯ โดยรวมในระยะยาว รวมไปถึงการลงทุนในระยะกลางถึงระยะยาวเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอซึ่งคาดว่าจะช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของรายได้ของบริษัทฯ โดยคาดว่าจะทำให้โครงสร้างเงินลงทุนของบริษัทฯ มีการกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสม
- 4) ได้รับเงินสดจากการขายเงินลงทุนใน GOLD ซึ่งเงินส่วนหนึ่ง (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) สามารถนำมาพิจารณาลงทุนในธุรกิจอื่นที่สามารถสร้างผลตอบแทนการลงทุนแก่บริษัทฯ ได้อย่างต่อเนื่องและสอดคล้องกับโครงสร้างการลงทุนที่เหมาะสม โดยบริษัทฯ มีแผนการลงทุนในธุรกิจอื่น ที่มีความเกี่ยวเนื่องหรือมี Synergy ต่อบริษัทฯ เช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจการผลิต ธุรกิจการค้า และธุรกิจบริการ เป็นต้น ในสัดส่วนประมาณไม่เกินร้อยละ 50 โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ต้องการสำหรับการลงทุนในเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 8 และมีแผนนำเงินไปขยายการลงทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โครงการใหม่ ซึ่งเป็นประเภทธุรกิจที่บริษัทได้มีการดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน ในสัดส่วนประมาณไม่เกินร้อยละ 15 โดยมีผลตอบแทนที่ต้องการในเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 นอกจากนี้ยังมีแผนลงทุนในระยะกลางถึงระยะยาวเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ เช่น การลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ การลงทุนในกองทุน การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า การลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน เป็นต้น ในสัดส่วนประมาณไม่เกินร้อยละ 15 โดยมีผลตอบแทนที่ต้องการเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 8 ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุน
- 5) ตามรายละเอียดในแผนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ บริษัทฯ จะพิจารณาการจ่ายเงินปันผลจากส่วนที่เป็นกำไรจากการขายเงินลงทุนใน GOLD หลังจากหักค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ภาษี และการกันเงินสำรองตามกฎหมาย ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยคณะกรรมการบริษัทฯ จะเสนอให้ที่ประชุมสามัญผู้ถือ

**หุ้นประจำปี 2563 ซึ่งจะจัดขึ้นประมาณเดือนมกราคม 2563 เป็นผู้พิจารณาอนุมัติการจ่ายเงินปันผลจากงบการเงินประจำปีของบริษัทฯ ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ ซึ่งคาดว่าจะสร้างผลตอบแทนเงินปันผลเพิ่มเติมให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ**

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการดังกล่าวมีข้อดีและความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเพิ่มเติมเพื่อประกอบการตัดสินใจของผู้ถือหุ้น โดยผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาข้อมูลข้อดี ข้อดี ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการได้เพิ่มเติมในส่วนที่ 3 ของรายงานฉบับนี้

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อหุ้น GOLD ด้วยวิธีการประเมินมูลค่าต่างๆ ตามวิธีดังนี้

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าหุ้นของกิจการ (บาท/หุ้น)	ราคาเสนอซื้อ (บาท/หุ้น)	สูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (บาท/หุ้น)	สูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (ร้อยละ)
1.วิธีมูลค่าตามบัญชี	6.99	8.50	(1.51)	(17.8%)
2.วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	8.52	8.50	0.02	0.2%
3.วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	7.41 – 9.56	8.50	(1.09) – 1.06	(12.8%) – 12.5%
4.วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	6.54 – 8.48	8.50	(1.96) – (0.02)	(23.1%) – (0.2%)
5.วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	6.73 – 8.74	8.50	(1.77) – 0.24	(20.8%) – 2.8%
6.วิธีส่วนรวมมูลค่ากิจการ	7.83 – 9.61	8.50	(0.67) – 1.11	(7.9%) – 13.1%

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด และวิธีส่วนรวมมูลค่ากิจการ เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการในการประกอบการพิจารณาการตอบรับ/ปฏิเสธค่าเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในครั้งนี้ เนื่องจาก

- **วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี (Adjusted Book Value Approach)** เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นโดยปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีของรายการทรัพย์สินของ GOLD โดยปรับปรุงจากรายการ 1) หลักทรัพย์ที่สามารถเทียบเคียงราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ 2) มูลค่าประเมินจากผู้ประเมินอิสระ ซึ่งมูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุงรายการดังกล่าวแล้วจะสะท้อนมูลค่ายุติธรรมของรายการทรัพย์สินของ GOLD ให้เป็นมูลค่าตลาดหรือมูลค่าประเมิน โดยมูลค่าตามวิธีนี้จะได้มูลค่าเหมาะสมของหุ้นเท่ากับ 8.52 บาทต่อหุ้น
- **วิธีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Value Approach)** เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นโดยอ้างอิงราคาที่มีการซื้อขายหุ้นที่เกิดขึ้นจริงในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งสะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนที่มีต่อหุ้นของกิจการโดยตรง และเป็นมูลค่าที่สะท้อนมูลค่าหุ้นที่นักลงทุนสามารถซื้อหรือขายหุ้นของกิจการได้จริงในปัจจุบันมากที่สุด โดยมูลค่าตามวิธีนี้จะได้มูลค่าเหมาะสมของหุ้นอยู่ในช่วงระหว่าง 7.41 – 9.56 บาทต่อหุ้น
- **วิธีส่วนรวมมูลค่ากิจการ (Sum-of-the-Parts Approach)** เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นโดยแยกการประเมินมูลค่าของหน่วยธุรกิจต่างๆ ของ GOLD ด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด ซึ่งสะท้อนการดำเนินธุรกิจของ GOLD รวมถึงภาวะอุตสาหกรรม การคาดการณ์รายได้และต้นทุนที่จะเกิดขึ้นในอนาคต รวมถึงการปรับปรุงด้วยทรัพย์สินและหนี้สินอื่นๆ ในงบการเงินของ GOLD และส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจการควบคุม เพื่อคำนวณออกมาเป็นมูลค่าเฉพาะส่วนที่เป็นของหุ้น GOLD โดยมูลค่าตามวิธีนี้จะได้มูลค่าเหมาะสมของหุ้นอยู่ในช่วงระหว่าง 7.83 – 9.61 บาทต่อหุ้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีที่เหมาะสมต่างๆ ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระดังกล่าวข้างต้น ช่วงราคาที่เหมาะสมของหุ้น GOLD อยู่ในช่วงราคา 7.41 – 9.61 บาทต่อหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการดังกล่าว**มีความเหมาะสม**ของราคาและเงื่อนไขของรายการ เนื่องจาก**ราคาในการเข้าทำรายการที่ 8.50 บาทต่อหุ้น** อยู่ในช่วงมูลค่าที่เหมาะสมของราคาหุ้น GOLD ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งอยู่ในช่วง 7.41 – 9.61 บาทต่อหุ้น และเงื่อนไขของรายการเป็นเงื่อนไขที่เป็นปกติทั่วไปของการเสนอซื้อหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นเงื่อนไขเดียวกันสำหรับผู้ตอบรับคำเสนอซื้อทุกรายในการขายหุ้นสามัญของ GOLD ในการทำคำเสนอซื้อของ FPT โดยผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณารายละเอียดของความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการได้เพิ่มเติมในส่วนที่ 4 ของรายงานฉบับนี้

ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควร**อนุมัติ**การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งหุ้น GOLD ทั้งหมดที่บริษัท ถืออยู่ โดยการตอบรับคำเสนอซื้อทั้งหมดของ GOLD โดย FPT

## ส่วนที่ 2 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

### 2.1 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

สืบเนื่องจาก FPT ได้ยื่นคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เมื่อวันที่ 4 มิถุนายน 2562 ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดแบบสมัครใจ (Voluntary Tender Offer) ของ GOLD จากผู้ถือหุ้นทุกรายของ GOLD โดยที่ บริษัทฯ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้น GOLD จำนวน 912,829,675 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 39.28 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ GOLD ในการนี้ ตามการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 5/2561-62 เมื่อวันที่ 6 มิถุนายน 2562 ได้มีมติอนุมัติเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พิจารณาอนุมัติให้บริษัทฯ จำหน่ายหุ้นสามัญของ GOLD ที่บริษัทฯ ถืออยู่ทั้งหมดในการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้

### 2.2 ประเภทและขนาดของรายการ

#### รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวเป็นการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศรายการได้มาจำหน่ายไป โดยรายละเอียดการคำนวณขนาดรายการตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป อ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ และ GOLD ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 เป็นดังนี้

เกณฑ์	ขนาดรายการ
เกณฑ์มูลค่าของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ	$\text{สัดส่วนที่จำหน่ายไป} \times \text{มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของ GOLD}$ มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ
	$39.28\% \times 15,858.33$ 9,615.43
	ร้อยละ 64.79
เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	$\text{สัดส่วนที่จำหน่ายไป} \times \text{กำไรสุทธิของ GOLD}$ กำไรสุทธิของบริษัทฯ
	$39.28\% \times 2,144.47$ 887.85
	ร้อยละ 94.88
เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ
	$7,759.05$ 57,695.74
	ร้อยละ 13.45
เกณฑ์มูลค่าหลักทรัพย์	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

จากการคำนวณขนาดรายการจำหน่ายไปข้างต้นมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 94.88 ซึ่งคิดตามเกณฑ์กำไรสุทธิ ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 ตามประกาศรายการได้มาจำหน่ายไป จึงทำให้บริษัทฯ มีหน้าที่ดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

- เปิดเผยแพร่รายงานสารสนเทศตามที่กำหนดในประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป
- แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และ
- จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว โดยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน (โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย)

#### รายการที่เกี่ยวข้องกัน

การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวเป็นการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจาก FPT เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน โดยบริษัทฯ มีกรรมกรร่วมกับ FPT คือนายปณต สิริวัฒนภักดี และนายธิตินันท์ เชื้อบุญชัย นอกจากนี้นายสุภาพน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ลำดับสุดท้าย (Ultimate Shareholder) ของบริษัทฯ คิดเป็นร้อยละ 66.01<sup>2</sup> ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ เป็นญาติสนิท (บุตร) ของนายเจริญ สิริวัฒนภักดี และคุณหญิงวรรณ สิริวัฒนภักดี ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ลำดับสุดท้าย (Ultimate Shareholder) ของ FPT โดยรายละเอียดการคำนวณขนาดรายการตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน อ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ และ GOLD ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 เป็นดังนี้

เกณฑ์	ขนาดรายการ
มูลค่ารายการ	7,759.05 ล้านบาท
มูลค่าทรัพย์สินที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ	9,615.43 ล้านบาท
ร้อยละของมูลค่าทรัพย์สินที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ	ร้อยละ 80.69

จากการคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวข้องข้างต้นมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 80.69 ของมูลค่าทรัพย์สินที่มีตัวตนสุทธิ ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งขนาดรายการดังกล่าวมากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าทรัพย์สินที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และมีมูลค่ารายการมากกว่า 20 ล้านบาท

อย่างไรก็ดี เนื่องจากการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD จากผู้ถือหุ้นทุกรายของ GOLD มีลักษณะเป็นการทำข้อเสนอซื้อเป็นการทั่วไป ซึ่ง FPT จะดำเนินการเสนอซื้อหุ้นโดยมีราคาเสนอซื้อ รูปแบบข้อเสนอและเงื่อนไขเดียวกันให้กับผู้ถือหุ้นทุกรายของ GOLD ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่ได้รับประโยชน์นอกเหนือจากผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ ของ GOLD จึงถือเป็นการเข้าทำธุรกรรมที่มีข้อตกลงทางการค้าในลักษณะเดียวกับที่วิญญูชนจะพึงกระทำกับคู่สัญญาในสถานการณ์เดียวกัน ด้วยอำนาจต่อรองทางการค้าที่ปราศจากอิทธิพลในการที่ตนเป็นบุคคลที่มีความเกี่ยวข้อง ตามมาตรา 89/12 (1) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ดังนั้น การขายหุ้น GOLD ดังกล่าว ผ่านกระบวนการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์จึงเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันที่รับยกเว้นไม่ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ตามมาตรา 89/12 (1) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

<sup>2</sup> นายสุภาพน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี ถือหุ้นในบริษัททางอ้อมผ่านบริษัท อเดลฟอส จำกัด ซึ่งถือหุ้นในบริษัท จำนวน 1,033,210,305 หุ้น (คิดเป็นร้อยละ 54.04) และผ่านบริษัท สิริภักดีธรรม จำกัด ซึ่งถือหุ้นในบริษัท จำนวน 228,800,000 หุ้น (คิดเป็นร้อยละ 11.97) โดยนายสุภาพน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี ถือหุ้นในบริษัท อเดลฟอส จำกัด ฝายละร้อยละ 50.00 และบริษัท อเดลฟอส จำกัด ถือหุ้นในบริษัท สิริภักดีธรรม จำกัด ร้อยละ 99.97

### 2.3 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์ระหว่างคู่สัญญา

เนื่องจากการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้จะเป็นการจำหน่ายหุ้น GOLD ในการทำคำเสนอซื้อหุ้น GOLD โดยมีผู้ทำคำเสนอซื้อคือ FPT ซึ่งเป็นการเสนอซื้อตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 12/2554”) ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่ได้เป็นคู่สัญญาใดๆ กับ FPT ที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ ทั้งนี้ รายละเอียดที่สำคัญของคำเสนอซื้อดังกล่าวเป็นดังนี้

ชื่อผู้ทำคำเสนอซื้อ	บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
หลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ	หุ้นสามัญของบริษัท GOLD
จำนวนหลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ	2,323,720,000 หุ้น <sup>3</sup>
ราคาเสนอซื้อ	8.50 บาท/หุ้น
ระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์	ทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ตั้งแต่วันที่ 5 มิถุนายน 2562 ถึงวันที่ 8 สิงหาคม 2562 รวมทั้งสิ้น 45 วันทำการ
ระยะเวลาที่สามารถยกเลิกเจตนาขาย	วันที่ 5 มิถุนายน 2562 ถึงวันที่ 2 กรกฎาคม 2562 รวมทั้งสิ้น 20 วันทำการ
วันชำระราคา	วันทำการที่ 3 นับถัดจากวันสิ้นสุดท้ายของระยะเวลารับซื้อ ซึ่งตรงกับวันที่ 8 สิงหาคม 2562 และวันชำระราคาตรงกับวันที่ 14 สิงหาคม 2562 หรือในกรณีที่มีการขยายระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ ผู้เสนอขายจะได้รับชำระค่าหลักทรัพย์ในวันทำการที่ 3 ถัดจากวันสิ้นสุดท้ายของระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ที่อาจจะขยายออกไป

### 2.4 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

ภายหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 1/2562 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 19 กรกฎาคม 2562 บริษัทฯ จะตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT ภายในช่วงระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ ซึ่งระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์คือตั้งแต่วันที่ 5 มิถุนายน 2562 ถึงวันที่ 8 สิงหาคม 2562

### 2.5 มูลค่าสิ่งตอบแทนและการชำระเงิน

#### มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน

มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT คือ ประมาณ 7,738.30 ล้านบาท ซึ่งคำนวณจากจำนวนหุ้น GOLD ทั้งหมดที่ถือโดยบริษัทฯ และตอบรับคำเสนอซื้อจำนวน 912,829,675 หุ้น ที่ราคาสุทธิ 8.4772625 บาทต่อหุ้น (ราคาเสนอซื้อ 8.50 บาท หักด้วยภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้น ในอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นสามัญดังกล่าว)

#### วิธีการชำระเงิน

ตามที่ระบุในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT ได้กำหนดวันชำระราคาในวันทำการที่ 3 ถัดจากวันสุดท้ายของระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ ซึ่งวันสุดท้ายของระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ตรงกับวันที่ 8 สิงหาคม 2562 และวันชำระราคาตรงกับวันที่ 14 สิงหาคม 2562

<sup>3</sup> GOLD ไม่มีหลักทรัพย์แปลงสภาพอย่างอื่น นอกจากหุ้นสามัญ

## 2.6 ลักษณะของทรัพย์สินที่จำหน่ายไป

ทรัพย์สินในรายการจำหน่ายไปในครั้งนี้คือหุ้นสามัญของ GOLD จำนวน 912,829,675 หุ้น โดยรายละเอียดข้อมูลโดยสรุปของ GOLD เป็นไปตาม เอกสารแนบ 1 ข้อมูลโดยสรุปของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

## 2.7 แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

บริษัทฯ มีแผนการใช้เงินจากการขายทรัพย์สินโดยมีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

- (ก) บริษัทฯ มีแผนการลงทุนในธุรกิจอื่น ที่มีความเกี่ยวเนื่องหรือมี Synergy ต่อบริษัทฯ เช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจการผลิต ธุรกิจการค้า และธุรกิจบริการ เป็นต้น ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับการพิจารณาความเหมาะสมและผลตอบแทนของธุรกิจใหม่ที่บริษัทฯ จะเข้าลงทุน ซึ่งจะต้องผ่านการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท และ/หรือผู้ถือหุ้น ตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องของตลาดหลักทรัพย์ฯ และคณะกรรมการบริษัทจะพิจารณาการเข้าลงทุนดังกล่าวภายใน 12 เดือน นับจากวันที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ GOLD โดยบริษัทฯ จะนำเงินซึ่งได้รับจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ GOLD (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) ประมาณไม่เกินร้อยละ 50 เพื่อใช้เป็นส่วนหนึ่งของเงินลงทุนดังกล่าว โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ต้องการสำหรับการลงทุนในเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 8 ทั้งนี้ บริษัทฯ อยู่ระหว่างการพิจารณาการเข้าลงทุน ซึ่งบริษัทจะปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง และจะแจ้งต่อผู้ถือหุ้นเพื่อทราบในรายละเอียดต่อไป
- (ข) บริษัทฯ มีแผนที่จะนำเงินที่ได้รับ (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) ประมาณไม่เกินร้อยละ 15 ไปขยายการลงทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โครงการใหม่ ซึ่งเป็นประเภทธุรกิจที่บริษัทฯ ได้มีการดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน โดยมีผลตอบแทนที่ต้องการในเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 10
- (ค) บริษัทฯ มีแผนจะนำเงินที่ได้รับ (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) ประมาณไม่เกินร้อยละ 15 ไปลงทุนในระยะกลางถึงระยะยาวเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ เช่น การลงทุนในตราสารหนี้เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ การลงทุนในกองทุน การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า การลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน เป็นต้น ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับการพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุน โดยมีผลตอบแทนที่ต้องการในเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 8

นอกจากนี้ เงินส่วนที่เหลือ บริษัทฯ จะนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและพิจารณาจ่ายเงินปันผลจากกำไร (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) จากการจำหน่ายหุ้นดังกล่าว โดยคณะกรรมการบริษัทจะเสนอให้ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2563 ซึ่งจะจัดขึ้นประมาณเดือนมกราคม 2563 เป็นผู้พิจารณาอนุมัติการจ่ายเงินปันผลจากงบการเงินประจำปีของบริษัทฯ ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ แล้ว

### ส่วนที่ 3 ความสมเหตุสมผลของรายการ

#### 3.1 วัตถุประสงค์ในการทำรายการ

ภายหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น บริษัทฯ จะตอบรับคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของ GOLD ที่บริษัทถืออยู่ทั้งหมดจำนวน 912,829,675 หุ้น ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT

#### 3.2 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการทำรายการทำและการไม่ทำรายการ

##### ข้อดีของการทำรายการ

- 1) สอดคล้องกับนโยบายและกลยุทธ์การลงทุนของบริษัทฯ ซึ่งมุ่งเน้นการเข้าลงทุนในกิจการที่มีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจและมีโอกาสสร้างผลตอบแทนอย่างเหมาะสมจากการลงทุน รวมไปถึงการรับรู้ผลตอบแทน (Exit Strategy) ในจังหวะและช่วงเวลาที่เหมาะสม เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อการลงทุนของบริษัทฯ โดยรวมในระยะยาว

จากนโยบายและกลยุทธ์การลงทุนที่มุ่งเน้นการเข้าลงทุนในธุรกิจที่มีศักยภาพเพื่อสร้างผลตอบแทนการลงทุนที่เหมาะสมแก่บริษัทฯ นั้น ที่ผ่านมามีบริษัทได้มีการขยายการลงทุนอย่างต่อเนื่อง โดยปัจจุบัน การลงทุนของบริษัทฯ ประกอบด้วย

- 1) ธุรกิจลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประกอบด้วย โครงการอสังหาริมทรัพย์ด้านการอยู่อาศัย ธุรกิจอาคารสำนักงาน ธุรกิจเซอวิสเซอพาร์ตเมนท์ โรงแรม สนามกอล์ฟ โครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน (Mixed Use) โดยที่ปัจจุบันสัดส่วนการลงทุนและรายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทฯมาจากโครงการอสังหาริมทรัพย์ด้านการอยู่อาศัยในแนวราบ ซึ่งเป็นการลงทุนผ่านการดำเนินการโดย GOLD โดยคิดเป็นสัดส่วนรายได้ของบริษัทฯ ที่ร้อยละ 66.74
- 2) ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ เช่น ธุรกิจจำหน่ายและติดตั้งระบบควบคุมความปลอดภัย ธุรกิจให้บริการด้านการบริหารและควบคุมงานก่อสร้าง ธุรกิจให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางด้านการเงินและการลงทุน เป็นต้น
- 3) ธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เช่น ผลิตและจำหน่ายผงสังกะสีออกไซด์และเคมีภัณฑ์ และธุรกิจด้านพลังงาน

รายละเอียดธุรกิจของ UV ปรากฏตาม เอกสารแนบ 2 ข้อมูลโดยสรุปของบริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)

ทั้งนี้ ในการสร้างผลตอบแทนการลงทุนของบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง บริษัทฯ จะมีการแสวงหาโอกาสการลงทุนใหม่ที่มีศักยภาพทางธุรกิจ ในขณะที่เดียวกันจะมีการพิจารณาโอกาสและช่วงเวลาที่เหมาะสมในการรับรู้ผลตอบแทนการลงทุนที่มี

ดังนั้น จากการยื่นคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) โดย FPT ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เมื่อวันที่ 4 มิถุนายน 2562 ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดแบบสมัครใจ (Voluntary Tender Offer) ของ GOLD จากผู้ถือหุ้นทุกรายของ GOLD โดยที่บริษัทฯ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้น GOLD จำนวน 912,829,675 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 39.28 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ GOLD นั้น บริษัทฯได้พิจารณาและเห็นถึงโอกาสการรับรู้ผลตอบแทนการลงทุนใน GOLD ซึ่งบริษัทฯได้เข้าลงทุนใน GOLD ตั้งแต่ปี 2555 และได้มีส่วนร่วมในการสร้างการเติบโตในธุรกิจของ GOLD อย่างต่อเนื่องจนถึงปัจจุบัน ดังนั้น การพิจารณาการขายเงินลงทุนใน GOLD ทั้งหมดเป็นการดำเนินการที่สอดคล้องกับนโยบายและกลยุทธ์การลงทุนของบริษัทฯ ซึ่งมุ่งเน้นการเข้าลงทุนในกิจการที่มีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจและมีโอกาสสร้างผลตอบแทนอย่างเหมาะสมจากการลงทุน รวมไปถึงการรับรู้ผลตอบแทน (Exit Strategy) ในจังหวะและช่วงเวลาที่เหมาะสม เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อการลงทุนของ



บริษัท โดยรวมในระยะยาว ภายใต้กลยุทธ์การสร้างความหลากหลายของแหล่งที่มาของรายได้ เพื่อกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้จากธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งอย่างมีนัยสำคัญ และการมองหาโอกาสการลงทุนในกิจการใหม่ๆ ในการสร้างผลตอบแทนจากการเข้าลงทุนได้อย่างเหมาะสม เกิดการประสานความร่วมมือทางธุรกิจ (Synergy) และสร้างการเติบโตให้แก่กลุ่มบริษัท อย่างยั่งยืนในอนาคต

## 2) รั้งกำไรจากการขายเงินลงทุนทั้งหมดใน GOLD

การจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน GOLD จำนวน 912,829,675 หุ้น โดยการตอบรับการทำคำเสนอซื้อโดย FPT ในครั้งนี้ ที่ราคา 8.50 บาทจะทำให้บริษัท มีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนตามการคำนวณดังนี้

กำไรที่คาดว่าจะได้รับจากการขายเงินลงทุนในงบการเงินเฉพาะกิจการ

รายการ	ล้านบาท	ต่อหุ้น GOLD <sup>1/2</sup>
เงินที่ได้รับจากการขายหุ้น GOLD	7,759.05	8.50
มูลค่าตามบัญชีของเงินลงทุนในงบการเงิน ณ 31 มีนาคม 2562	(5,295.58)	(5.80)
กำไรจากการขายเงินลงทุน <sup>1/</sup>	2,463.48	2.70

หมายเหตุ : 1. ก่อนภาษีและค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น :

- ก) ค่าธรรมเนียมการขายหลักทรัพย์ (0.25%) ประมาณ 19.40 ล้านบาท
- ข) ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง เช่น ค่าที่ปรึกษาต่างๆ ค่าจัดพิมพ์เอกสาร ค่าจัดประชุมผู้ถือหุ้น เป็นต้น ประมาณ 13.95 ล้านบาท
- ค) ค่าใช้จ่ายอื่นๆ เช่น ค่าใช้จ่ายที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินการเพื่อขออนุมัติกเว้นข้อกำหนดของหุ้นกู้หรือการไถ่ถอนหุ้นกู้

2. จำนวนจากหุ้น GOLD ที่ถือโดย UV จำนวน 912,829,675 หุ้น

กำไรที่คาดว่าจะได้รับจากการขายเงินลงทุนในงบการเงินรวม

รายการ	ล้านบาท	ต่อหุ้น GOLD <sup>1/2</sup>
เงินที่ได้รับจากการขายหุ้น GOLD	7,759.05	8.50
มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิของ GOLD ที่เป็นส่วนของ UV <sup>1/3</sup>	(6,246.25)	(6.84)
กำไรจากการขายเงินลงทุน <sup>1/</sup>	1,512.80	1.66

หมายเหตุ : 1. ก่อนภาษีและค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น :

- ก) ค่าธรรมเนียมการขายหลักทรัพย์ (0.25%) ประมาณ 19.40 ล้านบาท
- ข) ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง เช่น ค่าที่ปรึกษาต่างๆ ค่าจัดพิมพ์เอกสาร ค่าจัดประชุมผู้ถือหุ้น เป็นต้น ประมาณ 13.95 ล้านบาท
- ค) ค่าใช้จ่ายอื่นๆ เช่น ค่าใช้จ่ายที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินการเพื่อขออนุมัติกเว้นข้อกำหนดของหุ้นกู้หรือการไถ่ถอนหุ้นกู้

2. จำนวนจากหุ้น GOLD ที่ถือโดย UV จำนวน 912,829,675 หุ้น

3. จำนวนจากมูลค่าตามบัญชีของทรัพย์สินสุทธิของ GOLD และส่วนปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมรอดัดจำหน่าย ณ 31 มีนาคม 2562 ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงในวันที่ทำรายการจริง และอาจกระทบต่อกำไรจากการขายเงินลงทุน

## 3) ได้รับเงินสดจากการขายเงินลงทุนทั้งหมดใน GOLD ซึ่งส่วนหนึ่งสามารถนำมาพิจารณาลงทุนในธุรกิจอื่นที่มีศักยภาพ

การจำหน่ายหุ้น GOLD จำนวน 912,829,675 หุ้น ในการตอบรับการทำคำเสนอซื้อโดย FPT ในครั้งนี้ ที่ราคา 8.50 บาทต่อหุ้น จะทำให้บริษัท ได้รับเงินสดประมาณ 7,759.05 ล้านบาท (ก่อนหักค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง และภาษี) ซึ่งบริษัท สามารถนำมาใช้พิจารณาลงทุน เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายและกลยุทธ์ของบริษัท ในการมุ่งเน้นการเข้าลงทุนในกิจการที่มีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจและมีโอกาสสร้างผลตอบแทนอย่างเหมาะสมจากการลงทุนเพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อการลงทุนของบริษัท โดยรวมในระยะยาว ภายใต้กลยุทธ์การสร้างความหลากหลายของแหล่งที่มาของ

รายได้ เพื่อกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้จากธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งอย่างมีนัยสำคัญ โดยแผนการใช้จ่ายเงินเบื้องต้นของบริษัทฯ เป็นดังนี้

- (ก) บริษัทฯ มีแผนในการลงทุนในธุรกิจอื่น ที่มีความเกี่ยวเนื่องหรือมี Synergy ต่อบริษัทฯ เช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจการผลิต ธุรกิจการค้า และธุรกิจบริการ เป็นต้น ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับการพิจารณาความเหมาะสมและผลตอบแทนของธุรกิจใหม่ที่บริษัทฯ จะเข้าลงทุน โดยบริษัทฯ จะนำเงินซึ่งได้รับจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ GOLD (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) ประมาณไม่เกินร้อยละ 50 เพื่อใช้เป็นส่วนหนึ่งของเงินลงทุนดังกล่าว โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ต้องการสำหรับการลงทุนในเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 8 ทั้งนี้ บริษัทฯ อยู่ระหว่างการพิจารณาการเข้าลงทุน ซึ่งบริษัทฯ จะปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง และจะแจ้งต่อผู้ถือหุ้นเพื่อทราบในรายละเอียดต่อไป
- (ข) บริษัทฯ มีแผนที่จะนำเงินที่ได้รับ (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) ประมาณไม่เกินร้อยละ 15 ไปขยายการลงทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โครงการใหม่ ซึ่งเป็นประเภทธุรกิจที่บริษัทฯ ได้มีการดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน โดยมีผลตอบแทนที่ต้องการในเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 10
- (ค) บริษัทฯ มีแผนจะนำเงินที่ได้รับ (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) ประมาณไม่เกินร้อยละ 15 ไปลงทุนในระยะกลางถึงระยะยาวเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ เช่น การลงทุนในตราสารเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ การลงทุนในกองทุน การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า การลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน เป็นต้น ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุน โดยมีผลตอบแทนที่ต้องการในเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 8

นอกจากนี้ เงินส่วนที่เหลือ บริษัทฯ จะนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและพิจารณาจ่ายเงินปันผลจากกำไร (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) จากการจำหน่ายหุ้นดังกล่าว โดยคณะกรรมการบริษัทจะเสนอให้ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2563 ซึ่งจะจัดขึ้นประมาณเดือนมกราคม 2563 เป็นผู้พิจารณาอนุมัติการจ่ายเงินปันผลจากการเงินประจำปีของบริษัทฯ ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ แล้ว

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าแผนการใช้จ่ายเงินเบื้องต้นของบริษัทฯ ในข้างต้น มีความสอดคล้องกับการดำเนินการตามนโยบายและกลยุทธ์ของบริษัทฯ กำหนดไว้ โดยเงินสดที่ได้รับจากการขาย GOLD ส่วนหนึ่ง บริษัทฯ จะนำมาพิจารณาลงทุนในธุรกิจอื่น เพื่อต่อยอดหรือสร้าง Synergy กับธุรกิจเดิมที่ปัจจุบันบริษัทฯ มีการดำเนินธุรกิจอยู่ เช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจการผลิต ธุรกิจการค้า และธุรกิจบริการ เป็นต้น โดยแผนการลงทุนของบริษัทฯ มีการกระจายความเสี่ยงไปในหลากหลายประเภทการลงทุน และโอกาสการลงทุนใหม่ๆ ที่คาดว่าจะสร้างผลตอบแทนกลับมาให้กับบริษัทฯ ในระดับที่เหมาะสมกับการลงทุน และมีการพิจารณาลงทุนในธุรกิจอื่นที่มีความเกี่ยวเนื่องหรือ Synergy ต่อบริษัทฯ ซึ่งคาดว่าจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทฯ โดยรวมในระยะยาว เพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืนในอนาคตของบริษัทฯ รวมไปถึงการลงทุนในระยะกลางถึงระยะยาวเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ ซึ่งคาดว่าจะช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของรายได้ของบริษัทฯ โดยแผนการลงทุนมีการกระจายการลงทุนเพื่อให้บริษัทฯ มีการกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนอื่นจะเกิดประโยชน์ต่อบริษัทฯ ในระยะยาว โดยได้รับผลตอบแทนที่เหมาะสมกับการลงทุน นอกจากนี้ บริษัทฯ จะพิจารณาจ่ายเงินปันผลจากกำไร (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) จากการจำหน่ายหุ้น GOLD ดังกล่าว ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยจะมีการเสนอให้ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2563 ซึ่งจะจัดขึ้นประมาณเดือนมกราคม 2563 เป็นผู้พิจารณาอนุมัติการจ่ายเงินปันผล ซึ่งคาดว่าจะสร้างผลตอบแทนเงินปันผลเพิ่มเติมให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ทั้งนี้ ระดับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการเบื้องต้นตามแผนการใช้เงินเบื้องต้นของบริษัทฯ ได้พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนการลงทุนที่บริษัทฯ ได้รับสำหรับการลงทุนที่ผ่านมา และคำนึงถึงผลตอบแทนเป้าหมายของการลงทุนของ บริษัทฯ โดยภาพรวมเพื่อสร้างผลตอบแทนการลงทุนที่มั่นคงในระยะยาวแก่บริษัทฯ

**4) สามารถขายเงินลงทุนทั้งหมดใน GOLD ได้ทันทีทั้งจำนวนในราคาที่เหมาะสมโดยไม่เกิดผลกระทบต่อราคาตลาดของ GOLD**

การขายหุ้น GOLD ที่บริษัทฯ ถืออยู่ทั้งหมดจำนวน 912,829,675 หุ้น (หรือคิดเป็น 39.28% ของหุ้น GOLD ทั้งหมด) โดยการตอบรับการทำคำสั่งซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT จะไม่เกิดผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น GOLD ซึ่งอาจเกิดขึ้นในกรณีที่บริษัทฯ ขายหุ้น GOLD ทั้งหมดที่ถืออยู่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยตรง ทั้งนี้ ปริมาณการซื้อขายหุ้น GOLD ในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปีอยู่ที่ประมาณ 3.68 ล้านหุ้นต่อวัน ซึ่งคิดเป็น ประมาณ 0.4% ของหุ้น GOLD ทั้งหมดที่ถือโดย UV หรือคิดเป็นการใช้เวลาในการขายหุ้น GOLD ที่ UV ถือบนปริมาณ การซื้อขายเฉลี่ยต่อวันได้ทั้งหมดภายในประมาณ 248 วัน ดังนั้นการขายหุ้น GOLD ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยตรง ภายในช่วงระยะเวลาสั้นๆ อาจทำให้เกิดผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น GOLD หรืออาจจะต้องใช้เวลา ค่อนข้างมากในการทยอยขายเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบต่อราคาตลาด

**5) โอกาสสำหรับ UV ที่จะพิจารณาปรับโครงสร้างเงินลงทุนในธุรกิจอย่างเหมาะสมโดยคำนึงถึงการกระจาย ความเสี่ยงธุรกิจและลดสัดส่วนการลงทุนในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย ซึ่งมีสัดส่วนที่ สูงในโครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ และปัจจุบันต้องเผชิญกับปัจจัยเชิงลบที่กระทบอุตสาหกรรม ค่อนข้างมาก**

ปัจจุบันบริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยที่ค่อนข้างสูง ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน ประมาณร้อยละ 80 ของรายได้รวม (คำนวณจากงบการเงินรวมสำหรับปี 2561) โดยเป็นรายได้จากธุรกิจพัฒนา อสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยจาก GOLD ประมาณร้อยละ 67 ของรายได้รวม และเป็นรายได้จากธุรกิจพัฒนา อสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยจาก UV ประมาณร้อยละ 13 ของรายได้รวม ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงของอุตสาหกรรม พัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย ซึ่งปัจจุบันต้องเผชิญกับปัจจัยเชิงลบที่กระทบอุตสาหกรรมค่อนข้างมาก เช่น ภาวะ บ้านและอาคารชุดพักอาศัยเหลือค้างขายค่อนข้างมาก (Oversupply) การที่ธนาคารแห่งประเทศไทยมีการออกนโยบายที่ เข้มงวดขึ้นเพื่อคุมสินเชื่อที่อยู่อาศัย ภาวะเศรษฐกิจโลกที่อาจกระทบกับกำลังซื้อของนักลงทุนต่างประเทศ รวมถึงปัจจัย ภายในประเทศที่กระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาวะเศรษฐกิจ เช่น ความมีเสถียรภาพของรัฐบาล เป็นต้น ซึ่งหลัง การเข้าทำรายการขายหุ้น GOLD ในครั้งนี้แล้ว บริษัทฯ จะมีโอกาสในการพิจารณาปรับโครงสร้างการลงทุนที่มีการกระจาย ความเสี่ยงการลงทุนของบริษัทฯ ให้เหมาะสมยิ่งขึ้น ซึ่งเป็นไปตามนโยบายการลงทุนภายใต้กลยุทธ์การสร้าง ความหลากหลายของแหล่งที่มาของรายได้ เพื่อกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้จากธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งอย่างมีนัยสำคัญ เพื่อสร้างการเติบโตให้แก่กลุ่มบริษัทฯ อย่างยั่งยืน โดยมีแหล่งเงินทุนจากเงินสดที่ได้รับจากการขายหุ้น GOLD โดยที่การ กระจายสัดส่วนรายได้จะขึ้นกับการเติบโตของธุรกิจที่มีอยู่ในปัจจุบัน และรายได้จากธุรกิจใหม่ที่จะเข้ามาหลังจากการ ลงทุนที่จะเกิดขึ้น

โดยการจำหน่ายหุ้น GOLD ซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยเป็นหลัก และนำเงินที่ได้จาก การขาย ไปลงทุนในธุรกิจอื่น ที่มีความเกี่ยวเนื่องหรือมี Synergy ต่อบริษัทฯ เช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับ อสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจการผลิต ธุรกิจการค้า และธุรกิจบริการ เป็นต้น โดยคณะกรรมการบริษัทฯ จะพิจารณา

การเข้าลงทุนดังกล่าวภายใน 12 เดือน นับจากวันที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการจำหน่ายหุ้น GOLD ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับการพิจารณาความเหมาะสมและผลตอบแทนของธุรกิจใหม่ที่บริษัทฯ จะเข้าลงทุน นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีแผนที่จะลงทุนในการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนที่สม่ำเสมอซึ่งคาดว่าจะช่วยลดความเสี่ยงของความผันผวนของรายได้ของบริษัทฯ เช่น การลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) การลงทุนในกองทุน การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า การลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน เป็นต้น จะเป็นการลดสัดส่วนของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย ซึ่งมีสัดส่วนสูงในโครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ และคาดว่าจะทำให้โครงสร้างเงินลงทุนของบริษัทฯ มีการกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสม โดยแผนการลงทุนของบริษัทฯ มีการกระจายความเสี่ยงไปในหลากหลายประเภทการลงทุน และมีการพิจารณาลงทุนในธุรกิจอื่นที่มีความเกี่ยวเนื่องหรือ Synergy ต่อบริษัทฯ ซึ่งคาดว่าจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทฯ โดยรวมในระยะยาว รวมไปถึงการลงทุนในระยะกลางถึงระยะยาวเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอซึ่งคาดว่าจะช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของรายได้ของบริษัทฯ

**6) บริษัทฯ จะพิจารณาจ่ายเงินปันผลจากส่วนของกำไรจากการขายเงินลงทุนใน GOLD ซึ่งจะช่วยเพิ่มผลตอบแทนเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในช่วงสั้น**

บริษัทฯ จะพิจารณาจ่ายเงินปันผลจากส่วนของกำไรจากการขายเงินลงทุนใน GOLD หลังจากหักค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ภาษี และการกันเงินสำรองตามกฎหมาย ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทจะเสนอให้ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2563 ซึ่งจะจัดขึ้นประมาณเดือนมกราคม 2563 เป็นผู้พิจารณาอนุมัติการจ่ายเงินปันผลดังกล่าว ตามรายละเอียดในแผนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ

โดยหากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2563 ซึ่งจะจัดขึ้นประมาณเดือนมกราคม 2563 พิจารณาอนุมัติการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวแล้ว การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะช่วยเพิ่มผลตอบแทนเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในช่วงสั้น อีกทั้งจะเป็นส่วนที่ช่วยชดเชยหรือบรรเทาผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นในระยะแรกของการลงทุนใหม่ ที่อาจจะยังไม่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างเต็มที่

**ข้อดีของการทำรายการ**

**1) บริษัทฯ จะไม่สามารถรับรู้ส่วนแบ่งกำไรสุทธิและทรัพย์สินสุทธิที่มาจากธุรกิจของ GOLD ซึ่งปัจจุบันเป็นส่วนที่สำคัญในกำไรสุทธิและทรัพย์สินสุทธิของบริษัทฯ ที่แสดงในงบการเงินรวม**

หลังจากที่บริษัทฯ ขายหุ้น GOLD ที่ถืออยู่ทั้งหมดแล้ว บริษัทฯ จะไม่สามารถรับรู้ส่วนแบ่งกำไรสุทธิและทรัพย์สินสุทธิของ GOLD ซึ่งปัจจุบันเป็นส่วนที่สำคัญในกำไรสุทธิและทรัพย์สินสุทธิที่ปรากฏในงบการเงินรวมของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากการขายเงินลงทุนใน GOLD ปรากฏในงบการเงินแทนทรัพย์สินสุทธิของ GOLD และสามารถนำเงินสดที่ได้รับดังกล่าวไปลงทุนในโอกาสการลงทุนใหม่ๆ ที่จะสร้างกำไรสุทธิในอนาคตกลับมาทดแทนกำไรสุทธิจากส่วนของ GOLD ที่หายไป โดยมีแนวทางการลงทุนตามแผนการการใช้เงินในเบื้องต้นของบริษัทฯ

ในการพิจารณาผลกระทบจากการขายหุ้น GOLD ต่องบการเงินรวมของบริษัทฯ โดยการประมาณการงบการเงินรวมของบริษัทฯ ในกรณีที่มีการขายหุ้น GOLD ที่บริษัทฯ ถืออยู่ทั้งหมดและจะไม่ได้รับรู้รายการทางบัญชีต่างๆ ของ GOLD โดยอ้างอิงจากผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับปี 2561 ซึ่งได้มีการรวมงบการเงิน (consolidate) ของ GOLD เข้ามารวมด้วย ทั้งนี้ ในการจัดทำประมาณการงบการเงินรวมปี 2561 ของบริษัทฯ ในกรณีที่บริษัทฯ ขายหุ้น GOLD ที่ถืออยู่ทั้งหมดนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบจากการที่ขายหุ้น GOLD ออกไปต่องบการเงินรวมของบริษัทฯ โดยอ้างอิงจากผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และ GOLD สำหรับปี 2561 รวมถึงผลกระทบที่ได้รับจากการขายหุ้น

GOLD ได้แก่ การรับรู้กำไรจากการขายหุ้น GOLD และผลตอบแทนจากการนำเงินที่ได้รับจากการขายหุ้นไปลงทุนโดยพิจารณาอัตราผลตอบแทนการลงทุนในเบื้องต้นนี้เท่ากับอัตราผลตอบแทนจากตราสารหนี้ที่มีอันดับความเชื่อถือในระดับกลุ่ม BBB โดยมีรายละเอียดของประมาณการ ดังนี้

	งปี 2561 ของบริษัท	ประมาณการงปี 2561 ของบริษัท (ในกรณีที่ขาย GOLD) <sup>1</sup>	% การเปลี่ยนแปลง
<b>งบแสดงฐานะการเงิน</b>			
รวมสินทรัพย์	51,794.26	20,059.52	-61.27%
เงินสดและเงินลงทุนชั่วคราว	1,444.07	7,869.28 <sup>1</sup>	444.94%
รวมหนี้สิน	31,905.39	8,593.43	-73.07%
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่	10,169.12	11,276.88	10.89%
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	19,888.87	11,466.08	-42.35%
<b>งบกำไรขาดทุน</b>			
รายได้รวม	20,994.52	5,482.18	-73.89%
ค่าใช้จ่ายรวม	18,073.42	4,908.02	-72.84%
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	2,921.10	580.83 <sup>2,3</sup>	-80.12%
กำไรสุทธิ	2,265.24	411.66 <sup>2,3</sup>	-81.83%
กำไรส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	1,005.64	411.03 <sup>2,3</sup>	-59.13%
กำไรจากการขายเงินลงทุนใน GOLD	-	1,093.25 <sup>1,4</sup>	n.a.
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ</b>			
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.84	0.39	n.a.
อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	13.91%	10.59% <sup>2,3</sup>	n.a.
อัตรากำไรสุทธิ	10.79%	7.51% <sup>2,3</sup>	n.a.
อัตราผลตอบแทนต่อทรัพย์สิน (ROA)	5.64%	2.90% <sup>2,3</sup>	n.a.
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	11.39%	3.59% <sup>2,3</sup>	n.a.

หมายเหตุ : 1. จำนวนจากเงิที่คาดว่าจะได้รับจากการขายหุ้น GOLD จำนวน 7,759.05 ล้านบาท โดยคำนวณหลังภาษีและค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ที่สามารถประมาณได้ในปัจจุบัน เช่น :

- ก) ค่าธรรมเนียมการขายหลักทรัพย์ (0.25%) ประมาณ 19.40 ล้านบาท
- ข) ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง เช่น ค่าที่ปรึกษาต่างๆ ค่าจัดพิมพ์เอกสาร ค่าจัดประชุมผู้ถือหุ้น เป็นต้น ประมาณ 13.95 ล้านบาท

- 2. ยังไม่รวมกำไรจากการขายเงินลงทุนใน GOLD ซึ่งจะเกิดขึ้นในปีที่มีการขายเงินลงทุน
- 3. กำหนดสมมติฐานให้มีการนำเงินสดจากการขาย GOLD ไปลงทุนในตราสารหนี้โดยได้ผลตอบแทนประมาณ 3.9% (อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ที่มีอันดับความเชื่อถือในกลุ่ม BBB ตามข้อมูลตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ขึ้นทะเบียนในเดือนพฤษภาคม 2562 , สมาคมตราสารหนี้ไทย)
- 4. จำนวนจากมูลค่าตามบัญชีของทรัพย์สินสุทธิของ GOLD ณ 30 กันยายน 2561 และยังไม่คำนึงถึงส่วนปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมรอดัดจำหน่าย ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงในวันที่ทำรายการจริง และอาจกระทบต่อกำไรจากการขายเงินลงทุน

เนื่องจากรายการตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ จะรวมรายการต่างๆ ในงบแสดงฐานะการเงิน (สินทรัพย์ และหนี้สิน) และงบกำไรขาดทุน (รายได้ ต้นทุน และค่าใช้จ่าย) ของ GOLD เข้ามาทั้งจำนวน (100%) ในฐานะบริษัทย่อยของบริษัทฯ ตามวิธีทางบัญชีสำหรับการทำงบการเงินรวม อย่างไรก็ตาม ผลกระทบที่จะเกิดขึ้นต่อบริษัทฯ อาจต้องพิจารณาได้จากสัดส่วนมูลค่าที่มาจาก GOLD ในทรัพย์สินสุทธิส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ และกำไรสุทธิส่วนของบริษัทใหญ่ ซึ่งสะท้อนมูลค่าที่เป็นส่วนของบริษัทฯ ตามสัดส่วนที่บริษัทฯ มีความเป็นเจ้าของใน GOLD (39.28%)

นอกจากนี้ ถึงแม้บริษัทฯ จะไม่ดำเนินการขายเงินลงทุนใน GOLD บริษัทฯ ก็มีโอกาสที่ต้องยกเลิกการรวมงบการเงิน (Consolidation) ของ GOLD ในงบการเงินของบริษัทฯ โดยเปลี่ยนไปเป็นการจัดทำงบการเงินรวมสำหรับเงินลงทุนใน GOLD ตามวิธีวิธีรวมส่วนได้เสียแทน (Equity Method) (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อต่อจากการไม่ทำรายการ)

ทั้งนี้ หากพิจารณาผลกระทบจากการขายเงินลงทุนใน GOLD ต่องบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ จะมีผลกระทบน้อยกว่าในงบการเงินรวมตามรายละเอียดที่แสดงไว้ในตารางข้างต้น เนื่องจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ มีการรวมรายการต่างๆ ในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนของ GOLD เข้ามาทั้งจำนวน (100%) ในฐานะบริษัทย่อยของบริษัทฯ ตามวิธีทางบัญชีสำหรับการจัดทำงบการเงินรวม อย่างไรก็ตาม สัดส่วนที่บริษัทฯ มีความเป็นเจ้าของใน GOLD อยู่ที่ประมาณ 39.28% หากพิจารณาผลกระทบของการขายเงินลงทุนใน GOLD ต่องบการเงินเฉพาะกิจการ โดยพิจารณาจากรายการสัดส่วนของเงินลงทุนใน GOLD ต่อทรัพย์สินรวมของบริษัทฯ ตามงบการเงินเฉพาะกิจการ (ทรัพย์สินรวมของบริษัทฯ ส่วนใหญ่ประกอบด้วยเงินลงทุนในรูปแบบของเงินลงทุนในหุ้นของบริษัทฯ และเงินลงทุนผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน) และสัดส่วนเงินปันผลต่อรายได้รวมของบริษัทฯ จะพบว่ารายการมูลค่าเงินลงทุนใน GOLD จะมีสัดส่วนเฉลี่ยประมาณ 37% - 45% ของมูลค่าทรัพย์สินรวมทั้งหมด และสัดส่วนของเงินปันผลที่ได้รับจาก GOLD จะเท่ากับ 12% - 23% ของรายได้รวมของบริษัทฯ จากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ ในปี 2559 - 2561 ทั้งนี้ รายละเอียดของเงินปันผลที่บริษัทฯ ได้รับจาก GOLD ได้แสดงไว้ในข้อต่อของการทำรายการข้อ 2) ที่กล่าวต่อไป

## 2) บริษัทฯ จะไม่ได้รับเงินปันผลจาก GOLD ในอนาคต

หลังจากที่บริษัทฯ ขาย GOLD แล้ว บริษัทฯ จะไม่ได้รับเงินปันผลจาก GOLD ในอนาคต อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากการขายเงินลงทุนใน GOLD และสามารถนำเงินดังกล่าวไปลงทุนในโอกาสการลงทุนใหม่ๆ ที่จะสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในอนาคตทดแทนเงินปันผลจาก GOLD ที่หายไป อีกทั้ง จะได้รับจากการขายหรือการเติบโตของธุรกิจของบริษัทฯ ที่มีอยู่ในปัจจุบัน

โดยข้อมูลการจ่ายเงินปันผลของ GOLD และจำนวนเงินปันผลที่บริษัทฯ ได้รับจาก GOLD ในปี 2558 - 2562 มีรายละเอียดดังนี้

สำหรับรอบระยะเวลาผลประกอบการ	วันที่จ่ายเงินปันผล	สำหรับรอบผลประกอบการ	เงินปันผลต่อหุ้น	เงินปันผลที่ UV ได้รับ (ล้านบาท)	อัตราผลตอบแทนเงินปันผล <sup>1)</sup>
1 ต.ค. 60 - 30 ก.ย. 61	14 ก.พ. 62	12 เดือน	0.46	419.90	5.4%
1 ม.ค. 60 - 30 ก.ย. 60	14 ก.พ. 61	9 เดือน	0.25	228.21	2.9%
1 ม.ค. 59 - 31 ธ.ค. 59	18 พ.ค. 60	12 เดือน	0.23	209.95	2.7%
1 ม.ค. 58 - 31 ธ.ค. 58	17 พ.ค. 59, 3 ธ.ค. 58	12 เดือน	0.10	91.28	1.2%

หมายเหตุ : 1. อ้างอิงจากราคาทำค่าเสนอซื้อ GOLD ที่ 8.50 บาท

สัดส่วนรายได้เงินปันผลจาก GOLD เทียบกับรายได้รวมของบริษัทฯ ตามงบการเงินเฉพาะกิจการ มีรายละเอียดดังนี้

งบการเงินเฉพาะกิจการ (หน่วย : ล้านบาท)	2559	2560	2561
รายได้จากการขายและการให้บริการ	4.44	5.95	3.75
รายได้จากการให้เช่าและบริการ	0.00	0.18	0.24
รายได้ค่าการจัดการ	108.34	89.36	143.76

งบการเงินเฉพาะกิจการ (หน่วย : ล้านบาท)	2559	2560	2561
กลับรายการค่าเผื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่าของเงินลงทุน ในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม	0.00	0.00	65.64
รายได้เงินปันผล	413.64	646.56	541.13
รายได้ดอกเบี้ย	198.39	186.34	285.25
รายได้อื่น	5.74	4.21	3.84
<b>รายได้รวม</b>	<b>730.55</b>	<b>932.60</b>	<b>1043.61</b>
รายได้เงินปันผลจาก GOLD	91.28	209.95	228.21
<b>สัดส่วนรายได้เงินปันผลจาก GOLD เทียบกับรายได้ รวมของบริษัทฯ (ร้อยละ)</b>	<b>12.49</b>	<b>22.51</b>	<b>21.87</b>

ทั้งนี้ ในการพิจารณาผลกระทบของเงินปันผลที่บริษัทฯ ได้รับจาก GOLD ต่อรายได้รวมของบริษัทฯ จากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ ในปี 2559 – 2561 พบว่ามีสัดส่วนประมาณ 12% – 23% ของรายได้รวมของบริษัทฯ ดังแสดงในตารางด้านบน ซึ่งจะเห็นได้ว่าผลกระทบจาก GOLD ดังกล่าวในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ มีน้อยกว่าผลกระทบในงบการเงินรวมตามรายละเอียดที่แสดงและกล่าวไว้ในข้อดีของการทำรายการข้อ 1 นอกจากนี้ หากพิจารณาผลกระทบต่อ GOLD ในงบการเงินเฉพาะกิจการโดยการเปรียบเทียบรายได้เงินปันผลที่ได้รับจาก GOLD ดังกล่าว ต่อรายได้รวมของบริษัทฯ ตามงบการเงินเฉพาะกิจการ ซึ่งมีสัดส่วนประมาณ 12% – 23% ของรายได้รวม เนื่องจากบริษัทฯ มีรายได้ที่มาจากส่วนอื่นๆ นอกเหนือจากเงินปันผลที่ได้รับจาก GOLD เช่น รายได้ค่าจัดการ เงินปันผลที่มาจากธุรกิจอื่นที่บริษัทฯ ลงทุนอยู่ และรายได้ดอกเบี้ย เป็นต้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

### 3) บริษัทฯ จะไม่ได้รับประโยชน์จากผลการดำเนินงานธุรกิจของ GOLD ในอนาคต

หลังจากที่บริษัทฯ ขาย GOLD แล้ว บริษัทฯ จะไม่ได้รับประโยชน์จากผลการดำเนินงานธุรกิจของ GOLD ในอนาคต เช่น โอกาสการเติบโตจากการเปิดโครงการสามย่าน มิตรทาวน์ในเดือนกันยายน 2562 หรือการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยโครงการใหม่ๆ ที่จะมีการขยายโครงการไปในหัวเมืองต่างจังหวัดเพิ่มขึ้นในอนาคต เป็นต้น อันอาจมีผลให้บริษัทฯ อาจจะได้รับเงินปันผลที่จ่ายจาก GOLD เพิ่มขึ้นหากบริษัทฯ ยังคงถือหุ้นใน GOLD ต่อไป รวมถึงการเพิ่มขึ้นของราคาซื้อขายของ GOLD จากระดับราคาปัจจุบันหรือสูงกว่า 8.50 บาทซึ่งเป็นราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT ในครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม UV จะได้รับเงินสดจากการขายเงินลงทุนใน GOLD และสามารถนำเงินดังกล่าวไปลงทุนในโอกาสการลงทุนใหม่ๆ ที่จะสร้างผลตอบแทนในอนาคตกลับมา อีกทั้ง ได้รับจากการขยายและการเติบโตของธุรกิจ UV ที่มีอยู่ในปัจจุบัน

- 4) บริษัทฯ อาจจะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการจัดการให้มีการอนุมัติยกเว้นข้อกำหนดของหุ้นกู้ในการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และอาจมีความเสี่ยงจากการไม่ได้รับอนุมัติการยกเว้นข้อกำหนดของหุ้นกู้ที่กำหนดให้ผู้ถือหุ้นจะไม่ขายหรือจำหน่ายทรัพย์สินในส่วนที่สำคัญที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของผู้ถือหุ้น จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ปัจจุบันบริษัทฯ มีหุ้นกู้ซึ่งมีข้อกำหนดของหุ้นกู้ให้ผู้ถือหุ้นจะไม่ขายหรือจำหน่ายโอนทรัพย์สินใดๆ ของผู้ถือหุ้นไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนที่สำคัญที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ ภายหลังจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในการพิจารณาอนุมัติการทำรายการขายหุ้น GOLD หากที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติการเข้าทำรายการ บริษัทฯ จะดำเนินการจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติการยกเว้นข้อกำหนดของหุ้นกู้ดังกล่าว โดยฝ่ายจัดการของบริษัทฯ จะดำเนินการสื่อสารทำความเข้าใจกับผู้ถือหุ้นต่อไป ซึ่งอาจมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการจัดการให้มีการอนุมัติข้อกำหนดของหุ้นกู้ อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นมีมติไม่อนุมัติยกเว้นข้อกำหนดดังกล่าว บริษัทฯ อาจพิจารณาดำเนินการซื้อคืนหุ้นกู้ก่อนครบกำหนดไถ่ถอนและอาจมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง เพิ่มเติม โดยปัจจุบันบริษัทฯ มีหุ้นกู้ 2 รายการคือ (ก) UV205A มีมูลค่าที่ตราไว้รวม 2,000 ล้านบาท ครบกำหนดไถ่ถอน 15 พฤษภาคม 2563 และ (ข) UV236A มีมูลค่าที่ตราไว้รวม 1,000 ล้านบาท ครบกำหนดไถ่ถอน 22 มิถุนายน 2566 โดยหากบริษัทฯ ต้องดำเนินการไถ่ถอนคืนหุ้นก่อนกำหนดทั้งจำนวน 3,000 ล้านบาท บริษัทฯ อาจต้องใช้เงินบางส่วนจากการขายเงินลงทุนใน GOLD เพื่อนำไปซื้อคืนหุ้นกู้คืนก่อนครบกำหนดไถ่ถอน นอกเหนือจากการใช้เงินสดสภาพคล่องที่มีอยู่ ซึ่ง ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 บริษัทฯ มีเงินสดอยู่ประมาณ 1,785.62 ล้านบาท ทั้งนี้ หลังจากบริษัทฯ ขายหุ้น GOLD ทั้งจำนวน และไถ่ถอนหุ้นกู้ทั้งจำนวนก่อนกำหนดเป็นมูลค่า 3,000 ล้านบาทแล้ว จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของบริษัทฯ ลดลงจากระดับปัจจุบันที่ 1.13 (อ้างอิงจากงบการเงินของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562) เป็น 0.24<sup>4</sup> ซึ่งคาดว่าจะส่งผลให้บริษัทฯ ยังคงสามารถกู้เงินเพิ่มเพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่ไถ่ถอนก่อนกำหนดและนำมาลงทุนในการลงทุนใหม่ๆ หรือขยายธุรกิจที่มีอยู่ในปัจจุบันได้

- 5) บริษัทฯ อาจไม่ได้รับประโยชน์จากการเติบโตของธุรกิจของ GOLD อันเนื่องมาจากการเข้ามาสนับสนุนของ FPT จากการที่ FPT อาจสามารถเข้าถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ใน GOLD ได้ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ

ถ้าหากบริษัทฯ เข้าทำรายการขายหุ้น GOLD บริษัทฯ อาจจะไม่ได้รับประโยชน์จากการเติบโตของธุรกิจของ GOLD ที่เพิ่มมากขึ้นในอนาคต จากการที่ FPT อาจสามารถเข้าถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ใน GOLD ได้ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ ซึ่ง FPT มีแนวคิดที่จะเพิ่มขีดความสามารถในการพัฒนาโครงการขนาดใหญ่ให้กับ GOLD เช่น การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทเมืองอุตสาหกรรม (Township) เพื่อตอบโจทย์ทางธุรกิจที่มากขึ้น หรือ การบริหารจัดการองค์กรให้มีประสิทธิภาพและเหมาะสมยิ่งขึ้น รวมถึงการแลกเปลี่ยนความรู้ และการเสริมระบบนิเวศน์ทางธุรกิจ (Business Ecosystem) ระหว่าง FPT และ GOLD ให้เพิ่มมากยิ่งขึ้น จากการที่ FPT เป็นบริษัทในกลุ่ม Frasers Property Limited ซึ่งเป็นกลุ่มบริษัทที่ทำธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ข้ามชาติที่มีองค์ความรู้ ความเชี่ยวชาญในการพัฒนาและบริหารจัดการกลุ่มสินทรัพย์ที่หลากหลาย (อ้างอิงจากแบบ 247-4 ของ FPT) อันมีผลให้บริษัทฯ อาจไม่ได้รับประโยชน์จากการขายตัวของ GOLD ในโครงการใหม่ๆ ที่เพิ่มมากขึ้น จากการสนับสนุนของ FPT

<sup>4</sup> หมายเหตุ : 1. คำนวณจากเงินที่คาดว่าจะได้รับจากการขายหุ้น GOLD จำนวน 7,759.05 ล้านบาท โดยคำนวณก่อนภาษีและค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น :

- ก) ค่าธรรมเนียมการขายหลักทรัพย์ (0.25%) ประมาณ 19.40 ล้านบาท
- ข) ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง เช่น ค่าที่ปรึกษาต่างๆ ค่าจัดพิมพ์เอกสาร ค่าจัดประชุมผู้ถือหุ้น เป็นต้น ประมาณ 13.95 ล้านบาท
- ค) ค่าใช้จ่ายอื่นๆ เช่น ค่าใช้จ่ายที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินการเพื่อขออนุมัติยกเว้นข้อกำหนดของหุ้นกู้หรือการไถ่ถอนหุ้นกู้



ข้อดีของการไม่ทำรายการ

- 1) **บริษัทฯ จะยังคงมีกำไรสุทธิและทรัพย์สินสุทธิที่มาจากธุรกิจของ GOLD ซึ่งปัจจุบันเป็นส่วนที่สำคัญในกำไรสุทธิและทรัพย์สินสุทธิของบริษัทฯ**

ถ้าหากบริษัทฯ ไม่เข้าทำรายการขายหุ้น GOLD บริษัทฯ จะยังคงมีกำไรสุทธิและทรัพย์สินสุทธิที่มาจากธุรกิจของ GOLD ซึ่งปัจจุบันเป็นส่วนที่สำคัญในกำไรสุทธิและทรัพย์สินสุทธิของบริษัทฯ ตามเดิมที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน ซึ่งจะบันทึกบัญชีตามวิธีส่วนได้เสีย (Equity Method)

- 2) **บริษัทฯ จะยังคงได้รับเงินปันผลจาก GOLD อย่างต่อเนื่องในอนาคต**

ถ้าหากบริษัทฯ ไม่เข้าทำรายการขายหุ้น GOLD บริษัทฯ จะยังคงได้รับเงินปันผลที่จ่ายจาก GOLD ในอนาคตตามสัดส่วนส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง ซึ่งเงินปันผลที่ได้รับจาก GOLD เฉลี่ย 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2559- 2561) คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 16.88 ของรายได้รวมของบริษัทฯ (คิดจากงบการเงินเฉพาะกิจการ)

- 3) **บริษัทฯ จะยังได้รับประโยชน์จากผลการดำเนินงานทางธุรกิจของ GOLD ในอนาคต**

ถ้าหากบริษัทฯ ไม่เข้าทำรายการขายหุ้น GOLD บริษัทฯ จะยังได้รับประโยชน์จากผลการดำเนินงานของธุรกิจของ GOLD ในอนาคต อันมีผลให้บริษัทฯ อาจจะได้รับเงินปันผลที่จ่ายจาก GOLD เพิ่มขึ้น รวมถึงการเพิ่มขึ้นของราคาซื้อขายของ GOLD จากระดับราคาปัจจุบันหรือสูงกว่า 8.50 บาทซึ่งเป็นราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT ในครั้งนี้

- 4) **บริษัทฯ อาจได้รับประโยชน์จากการเติบโตของธุรกิจของ GOLD อันเนื่องมาจากการเข้ามาสนับสนุนของ FPT จากการที่ FPT อาจสามารถเข้ามาถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ใน GOLD ได้ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ**

ถ้าหากบริษัทฯ ไม่เข้าทำรายการขายหุ้น GOLD บริษัทฯ อาจจะได้รับประโยชน์จากการเติบโตของธุรกิจของ GOLD ที่เพิ่มมากขึ้นในอนาคต จากการที่ FPT อาจสามารถเข้าถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ใน GOLD ได้ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ ซึ่ง FPT มีแนวคิดที่จะเพิ่มขีดความสามารถในการพัฒนาโครงการขนาดใหญ่ให้กับ GOLD เช่น การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทเมืองอุตสาหกรรม (Township) เพื่อตอบโจทย์ทางธุรกิจที่มากขึ้น หรือ การบริหารจัดการองค์กรให้มีประสิทธิภาพและเหมาะสมยิ่งขึ้น รวมถึงการแลกเปลี่ยนความรู้ และการเสริมระบบนิเวศน์ทางธุรกิจ (Business Ecosystem) ระหว่าง FPT และ GOLD ให้เพิ่มมากยิ่งขึ้น จากการที่ FPT เป็นบริษัทในกลุ่ม Frasers Property Limited ซึ่งเป็นกลุ่มบริษัทที่ทำธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ข้ามชาติที่มีองค์ความรู้ ความเชี่ยวชาญในการพัฒนาและบริหารจัดการกลุ่มสินทรัพย์ที่หลากหลาย (อ้างอิงจากแบบ 247-4 ของ FPT) อันมีผลให้บริษัทฯ อาจสามารถได้รับประโยชน์จากการขายตัวของ GOLD ในโครงการใหม่ๆ เพิ่มมากขึ้นจากการสนับสนุนของ FPT

อย่างไรก็ดี หาก FPT สามารถเข้ามาถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ใน GOLD ได้ บริษัทฯ อาจต้องสูญเสียอำนาจในการควบคุมแผนงานและนโยบายของ GOLD และทำให้การดำเนินธุรกิจของ GOLD อาจไม่เป็นไปตามแผนงานและนโยบายที่บริษัทฯ ตั้งเป้าหมายไว้

### ข้อดีของการไม่ทำรายการ

#### 1) **เสียโอกาสในการขายเงินลงทุนทั้งหมดใน GOLD ได้ทันทีทั้งจำนวน**

การพิจารณาการขายเงินลงทุนใน GOLD ทั้งหมดเป็นการดำเนินการที่สอดคล้องกับกลยุทธ์ในการสร้างผลตอบแทนการลงทุนจากการลงทุนใน GOLD ตั้งแต่ปี 2555 และสามารถนำเงินที่ได้รับจากการขายเงินลงทุนไปลงทุนในธุรกิจอื่น ๆ ที่มีศักยภาพเพื่อสร้างผลตอบแทนที่ดีอย่างต่อเนื่อง ในการได้รับคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) โดย FPT ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เมื่อวันที่ 4 มิถุนายน 2562 ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดแบบสมัครใจ (Voluntary Tender Offer) ของ GOLD จากผู้ถือหุ้นทุกรายของ GOLD นั้น จะเป็นโอกาสที่บริษัทสามารถพิจารณาการขายหุ้นและรับรู้ผลตอบแทนการลงทุนใน GOLD ซึ่งบริษัท เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายหนึ่งใน จำนวน 912,829,675 หุ้น (หรือคิดเป็น 39.28% ของหุ้น GOLD ทั้งหมด) โดยการตอบรับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT จะไม่เกิดผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น GOLD ซึ่งอาจเกิดขึ้นในกรณีที่บริษัทขายหุ้น GOLD ทั้งหมดที่ถืออยู่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยตรง ทั้งนี้ ปริมาณการซื้อขายหุ้น GOLD ในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปีอยู่ที่ประมาณ 3.68 ล้านหุ้นต่อวัน ซึ่งคิดเป็นประมาณ 0.4% ของหุ้น GOLD ทั้งหมดที่ถือโดย UV หรือคิดเป็นการใช้เวลาในการขายหุ้น GOLD ที่ UV ถือบนปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันได้ทั้งหมดภายในประมาณ 248 วัน ดังนั้นการขายหุ้น GOLD ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยตรง ภายในช่วงระยะเวลาสั้นๆ อาจทำให้เกิดผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น GOLD หรืออาจจะต้องใช้เวลาค่อนข้างมากในการทยอยขายเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบต่อราคาตลาด

นอกจากนี้ บริษัทฯ จะเสียโอกาสในการได้รับเงินสดและรับรู้กำไรจากการขายหุ้น GOLD ดังกล่าวได้ทันทีทั้งจำนวน ซึ่งส่งผลให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เสียโอกาสที่จะได้รับเงินปันผลที่บริษัทฯ จะพิจารณาจ่ายเงินปันผลจากส่วนกำไรจากการขายเงินลงทุนใน GOLD โดยจากแผนการใช้เงินของบริษัทฯ ตามที่เปิดเผยในสารสนเทศของการทำรายการ บริษัทฯ จะพิจารณาจ่ายเงินปันผลจากกำไร (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) จากการจำหน่ายหุ้นดังกล่าว โดยคณะกรรมการบริษัทฯจะเสนอให้ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2563 ซึ่งจะจัดขึ้นประมาณเดือนมกราคม 2563 เป็นผู้พิจารณาอนุมัติการจ่ายเงินปันผลจากงบการเงินประจำปีของบริษัทฯที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของบริษัทฯแล้ว

#### 2) **เสียโอกาสในการพิจารณาจัดโครงสร้างการลงทุนในธุรกิจเพื่อกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสม และอาจทำให้สูญเสียโอกาสการลงทุนในโอกาสการลงทุนใหม่ๆ ซึ่งจะสามารถใช้เงินทุนจากเงินสดที่ได้รับจากการขาย GOLD**

หากบริษัทฯ ไม่เข้าทำรายการขายหุ้น GOLD ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะเสียโอกาสในการพิจารณาจัดโครงสร้างการลงทุนในธุรกิจเพื่อกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสม และอาจทำให้สูญเสียโอกาสการลงทุนใหม่ๆ ซึ่งจะสามารถใช้เงินทุนจากเงินสดที่ได้รับจากการขาย GOLD ในครั้งนี้

#### 3) **มีโอกาที่จะสูญเสียการควบคุมใน GOLD และกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ลำดับที่ 2 ที่มีสัดส่วนการถือหุ้นที่ต่ำกว่าผู้ถือหุ้นใหญ่ลำดับที่ 1 ค่อนข้างมาก**

หาก FPT สามารถซื้อหุ้น GOLD จากผู้ถือหุ้นรายอื่นได้เป็นจำนวนมากหรือทั้งหมด นอกเหนือจากจำนวนหุ้น GOLD ที่ถือโดยบริษัทฯ ในการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้แล้ว จะส่งผลให้ FPT จะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ลำดับที่ 1 ที่มีสัดส่วนการถือหุ้นสูงจนถึงระดับ 60.72% ซึ่งทำให้ FPT จะสามารถควบคุมการลงมติที่ชี้เสี่ยงข้างมากของ GOLD ได้ เช่น การจ่ายเงินปันผล การแต่งตั้งกรรมการ เป็นต้น ดังนั้น ถึงแม้บริษัทฯ จะยังคงถือเงินลงทุนใน GOLD ไว้ตามเดิม บริษัทฯ ก็มีโอกาที่จะ

สูญเสียการควบคุมใน GOLD และกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ลำดับที่ 2 ที่มีสัดส่วนการถือหุ้นที่ต่ำกว่าผู้ถือหุ้นใหญ่ลำดับที่ 1 ค่อนข้างมาก

ทั้งนี้บริษัทฯ ได้เริ่มเข้ามาลงทุนใน GOLD ตั้งแต่ปี 2555 ผ่านการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD ซึ่งส่งผลให้ภายหลังสิ้นสุดการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ บริษัทฯ มีสัดส่วนการถือหุ้นใน GOLD ประมาณ 50.64% และมีอำนาจการควบคุมใน GOLD ทั้งนี้ ปัจจุบันบริษัทฯ มีการถือหุ้นใน GOLD ในสัดส่วน 39.28% โดยเป็นผู้ถือหุ้นที่มีสัดส่วนการถือหุ้นใกล้เคียงกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุด คือ บริษัท เฟอร์เชอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งถือหุ้นใน GOLD เป็นสัดส่วน 39.92% โดยที่บริษัทฯ ยังคงมีอำนาจการควบคุมใน GOLD อยู่ในปัจจุบัน ผ่านการส่งตัวแทนเป็นกรรมการของ GOLD

**4) มีโอกาสที่บริษัทฯ ต้องยกเลิกการรวมงบการเงิน (Consolidation) ของ GOLD ในงบการเงินของบริษัทฯ โดยเปลี่ยนไปเป็นการจัดทำงบการเงินรวมสำหรับเงินลงทุนใน GOLD ตามวิธีรวมส่วนได้เสียแทน (Equity Method)**

หาก FPT สามารถซื้อหุ้น GOLD จากผู้ถือหุ้นรายอื่นได้เป็นจำนวนมากหรือทั้งหมด นอกเหนือจากจำนวนหุ้น GOLD ที่ถือโดยบริษัทฯ ในการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้แล้ว จะส่งผลให้ FPT จะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ลำดับที่ 1 ที่มีสัดส่วนการถือหุ้นสูงจนถึงระดับ 60.72% ดังนั้น ถึงแม้ บริษัทฯ จะยังคงถือเงินลงทุนใน GOLD ไว้ตามเดิม บริษัทฯ ก็มีโอกาสสูญเสียการควบคุมใน GOLD และต้องยกเลิกวิธีการบันทึกบัญชีสำหรับการลงทุนใน GOLD แบบการรวมงบการเงิน (Consolidation) ในฐานะบริษัทย่อยตามที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน โดยบริษัทฯ อาจจะต้องเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีสำหรับการลงทุนใน GOLD มาเป็นวิธีรวมส่วนได้เสีย (Equity Method) ในฐานะบริษัทร่วมแทน (หากบริษัทฯ ยังมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญใน GOLD อยู่)

ทั้งนี้ หากบริษัทฯ จะต้องเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีสำหรับการลงทุนใน GOLD มาเป็นวิธีรวมส่วนได้เสีย (Equity Method) จะมีผลกระทบต่อรายการทางบัญชี โดยในงบแสดงฐานะการเงินของบริษัทฯ รายการสินทรัพย์และหนี้สินต่างๆ ของบริษัทฯ จะลดลง โดยจะไม่ได้มีการบันทึกมูลค่าทรัพย์สินและหนี้สินของ GOLD เข้ามารวมในงบการเงินรวมของบริษัทฯ แต่จะมีการบันทึกรายการเงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้นซึ่งบันทึกตามมูลค่าส่วนได้เสียที่บริษัทฯ รับรู้จาก GOLD แทน ซึ่งส่งผลทำให้สินทรัพย์รวมและหนี้สินรวมของบริษัทฯ ลดลง อย่างไรก็ตามการเปลี่ยนแปลงการบันทึกบัญชีสำหรับการลงทุนใน GOLD เป็นวิธีรวมส่วนได้เสีย (Equity Method) ดังกล่าวไม่ได้มีผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่) ของบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ ยังไม่ได้จำหน่ายเงินลงทุนใน GOLD

ในส่วนของงบกำไรขาดทุน รายได้ และค่าใช้จ่ายของบริษัทฯ ที่ปรากฏในงบการเงินรวมจะลดลง โดยจะไม่มีงบกำไรขาดทุนและค่าใช้จ่ายของ GOLD เข้ามารวมในรายการรายได้และค่าใช้จ่ายในงบการเงินรวมของบริษัทฯ แต่จะมีการบันทึกการแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามการรับรู้กำไรสุทธิ (ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่) จะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงการบันทึกบัญชีสำหรับการลงทุนใน GOLD เป็นวิธีรวมส่วนได้เสีย (Equity Method) ดังกล่าว เนื่องจากบริษัทฯ ยังไม่ได้จำหน่ายเงินลงทุนใน GOLD

**5) การขายเงินลงทุนใน GOLD ให้กับผู้ลงทุนเชิงกลยุทธ์ (Strategic Partner) ในอนาคตอาจทำได้ค่อนข้างยากและใช้เวลาในการดำเนินการ และมีความไม่แน่นอนของราคาขาย**

หาก FPT สามารถซื้อหุ้น GOLD ได้ในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญในการทำข้อเสนอซื้อในครั้งนี้ โดยที่ บริษัทฯ ยังคงถือเงินลงทุนใน GOLD ต่อไป ในอนาคตหากบริษัทฯ ต้องการขายเงินลงทุนใน GOLD ให้แก่ผู้ลงทุนเชิงกลยุทธ์รายอื่น อาจจะทำค่อนข้างยากเนื่องจาก FPT จะมีอำนาจการควบคุมใน GOLD หรืออาจมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญในการตัดสินใจเรื่องต่างๆ ในการดำเนินธุรกิจของ GOLD อันอาจมีผลต่อการเจรจาขาย GOLD ได้ นอกจากนี้ ราคาที่บริษัทจะขายหุ้น GOLD ได้ในอนาคตยังมีความไม่แน่นอน

**6) บริษัทฯ จะยังมีสัดส่วนธุรกิจที่มาจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยค่อนข้างสูง ซึ่งปัจจุบันต้องเผชิญกับปัจจัยเชิงลบที่กระทบอุตสาหกรรมค่อนข้างมากและยังไม่เห็นแนวโน้มการฟื้นตัวในระยะสั้น**

หากบริษัทฯ ไม่เข้าทำรายการขายหุ้น GOLD ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะยังมีสัดส่วนธุรกิจที่มาจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยค่อนข้างสูงถึงร้อยละ 80 ซึ่งปัจจุบันต้องเผชิญกับปัจจัยเชิงลบที่กระทบอุตสาหกรรมค่อนข้างมากและยังไม่เห็นแนวโน้มการฟื้นตัวในระยะสั้น โดยการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นของบริษัทที่เน้นการทำธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย มีอัตราการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 ประมาณ -13.64% (รายละเอียดตามตารางที่แสดงไว้ด้านล่าง) ซึ่งสะท้อนปัจจัยเชิงลบที่กระทบอุตสาหกรรมในปัจจุบัน เช่น ภาวะบ้านและอาคารชุดพักอาศัยเหลือค้างขายค่อนข้างมาก (Oversupply) การที่ธนาคารแห่งประเทศไทยมีการออกนโยบายที่เข้มงวดขึ้นเพื่อคุมสินเชื่อที่อยู่อาศัย ภาวะเศรษฐกิจโลกที่อาจกระทบกับกำลังซื้อของนักลงทุนต่างประเทศ รวมถึงปัจจัยภายในประเทศที่กระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาวะเศรษฐกิจ เช่น ความมีเสถียรภาพของรัฐบาล เป็นต้น

โดยสัดส่วนรายได้ของบริษัทฯ แยกตามประเภทธุรกิจมีรายละเอียดดังนี้

ประเภทธุรกิจ	ดำเนินการโดย	รอบบัญชีปี 2561 (ล้านบาท)	สัดส่วน (ร้อยละ)
<b>กลุ่มธุรกิจการลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์</b>			
ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย (อสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัย)			
- โครงการแนวสูง	GRAND UNITY	2,759.47	13.14
- โครงการแนวราบ	กลุ่ม GOLD	14,052.93	66.94
ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อให้เช่า	LRK UVAM และ GOLD	1,136.40	5.41
ธุรกิจโรงแรม	LRKD และ GOLD	551.42	2.63
ดอกเบี้ยรับ		15.18	0.07
รายได้อื่น		112.46	0.54
<b>รวมรายได้จากธุรกิจการลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์</b>		<b>18,627.86</b>	<b>88.73</b>
<b>กลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์</b>			
รายได้จากธุรกิจบริหารอสังหาริมทรัพย์	UVAM SPM CONNEXT และ GOLD	102.1	0.49
รายได้จากธุรกิจให้บริการเป็นที่ปรึกษาด้านการเงินและการลงทุน	UVC	24.15	0.12
รายได้จากธุรกิจการจัดการ	UVRM และกลุ่ม GOLD	82.8	0.39
รายได้จากการจำหน่ายและติดตั้งระบบควบคุมความปลอดภัย ระบบเข้าออกอาคาร ระบบควบคุมและจัดการอาคารอัตโนมัติ	FS และ AA	129.53	0.62
ดอกเบี้ยรับ		0.16	0.00

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ประเภทธุรกิจ	ดำเนินการโดย	รอบบัญชีปี 2561 (ล้านบาท)	สัดส่วน (ร้อยละ)
รายได้อื่น		5.43	0.03
รวมรายได้จากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์		344.17	1.64
กลุ่มธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์			
ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายผงสังกะสีออกไซด์และเคมีภัณฑ์			
รายได้จากการขาย	TL	2,003.78	9.54
ธุรกิจอื่น			
ดอกเบี้ยรับ		3.24	0.02
รายได้อื่น		15.47	0.07
รวมรายได้จากธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์		2,022.49	9.63
รายได้รวม		20,994.52	100

ที่มา : รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของ บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)

### อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี

ค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของหลักทรัพย์ตามตารางด้านล่าง = -13.64%

หุ้น	% เปลี่ยนแปลง	หุ้น	% เปลี่ยนแปลง	หุ้น	% เปลี่ยนแปลง
A	-5.97	LH	0.94	PRECHA	-15.64
ANAN	-7.25	LPN	-33.50	PRIN	-9.60
AP	-10.76	MJD	-2.38	PSH	-17.05
AQ	-25.00	MK	1.64	QH	1.37
BROCK	-28.73	NCH	-5.00	RICHY	-7.82
CGD	-31.95	NOBLE	17.24	RML	29.00
CI	-22.70	NUSA	26.47	SAMCO	-30.00
ESTAR	-32.91	NVD	-30.87	SC	-18.92
EVER	35.90	ORI	-64.32	SENA	-17.14
KWG	-29.53	PACE	-59.26	SIRI	-21.08
LALIN	-16.76	PF	-4.76	SPALI	-13.70

### 3.3 ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

#### 1) ผลตอบแทนจากการลงทุนในโอกาสการลงทุนใหม่อาจไม่เป็นไปตามแผนงานที่วางไว้

หลังจากบริษัท ขายหุ้น GOLD แล้ว นอกจากการขายและการสร้างการเติบโตในธุรกิจปัจจุบันของบริษัท ที่มีอยู่แล้ว บริษัท จะพิจารณาการลงทุนในโอกาสการลงทุนใหม่ๆ ตามแผนการใช้เงินในเบื้องต้นจากการขาย GOLD ตามที่ระบุในสารสนเทศประกอบการทำรายการของบริษัท ซึ่งคาดว่าจะสามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาวมาทดแทนเงินปันผลหรือกำไรสุทธิที่ปัจจุบันได้รับมาจาก GOLD โดยบริษัท มีแผนที่นำเงินที่ได้รับจากการขาย GOLD (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) ไปลงทุนในธุรกิจอื่น ที่มีความเกี่ยวเนื่องหรือมี Synergy ต่อบริษัท เช่น ธุรกิจสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจการผลิต ธุรกิจการค้า และธุรกิจบริการ เป็นต้น ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับการพิจารณาความเหมาะสมและผลตอบแทนของธุรกิจใหม่ที่บริษัทจะเข้าลงทุน ซึ่งจะต้องผ่านการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท และ/หรือผู้ถือหุ้น ตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยคณะกรรมการบริษัท จะพิจารณาการเข้าลงทุนดังกล่าวภายใน 12 เดือน นับจากวันที่บริษัทได้รับเงินจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ GOLD ในสัดส่วนประมาณไม่เกินร้อยละ 50 โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ต้องการสำหรับการลงทุนในเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 8 และมีแผนที่จะขยายการลงทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โครงการใหม่ ซึ่งเป็นประเภทธุรกิจที่บริษัทฯ ได้มีการดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน โดยมีผลตอบแทนที่ต้องการในเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 และมีแผนการลงทุนในระยะกลางถึงระยะยาวเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ เช่น การลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ การลงทุนในกองทุน การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า การลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน เป็นต้น ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับการพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุน โดยมีผลตอบแทนที่ต้องการเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 8 อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่โอกาสการลงทุนใหม่จะไม่สามารถสร้างผลตอบแทนได้ตามแผนงานดังกล่าว หรือไม่สามรถทดแทนส่วนที่ได้รับจาก GOLD ได้ทั้งหมด ทั้งนี้ บริษัทฯ จะพิจารณาจ่ายเงินปันผลจากส่วนของกำไรจากการขายเงินลงทุนใน GOLD หลังจากหักค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ภาษี และการกักเงินสำรองตามกฎหมาย ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับการพิจารณาอนุมัติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามรายละเอียดในแผนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ โดยหากบริษัทมีการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะทำให้ช่วยชดเชยในช่วงที่ผลตอบแทนจากเงินลงทุนในธุรกิจใหม่ยังเข้ามาไม่เต็มที่

#### 2) ถึงแม้บริษัทฯ จะสามารถรับรู้กำไรและได้รับเงินสดจากการขายหุ้น GOLD ได้ทันทีทั้งจำนวน แต่บริษัทฯ อาจเสียโอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นจากราคาหุ้น GOLD ที่อาจจะเพิ่มสูงขึ้นหลังจากทำรายการ

เมื่อได้รับมติอนุมัติการเข้าทำรายการจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ บริษัทฯ จะทำการขายหุ้น GOLD ทั้งจำนวน โดยการตอบรับคำสั่งซื้อหลักทรัพย์ GOLD ทั้งหมดโดย FPT ภายในระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งถึงแม้บริษัทฯ จะสามารถรับรู้กำไรและได้รับเงินสดจากการขายหุ้น GOLD ได้ทันทีทั้งจำนวน บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการที่ราคาตลาดของหุ้น GOLD อาจปรับตัวสูงขึ้นกว่าราคาเสนอซื้อที่ 8.50 บาทหลังจากการเข้าทำรายการ ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ เสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้นจากการขายหุ้น GOLD

- 3) ภายหลังจากการขายเงินลงทุนใน GOLD ซึ่งเป็นส่วนธุรกิจที่มีนัยสำคัญของบริษัทฯ อาจทำให้ผู้ให้บริการจัดอันดับความน่าเชื่อถือพิจารณาปรับอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ของบริษัทฯ ซึ่งปัจจุบันบริษัทฯ มีอันดับความน่าเชื่อถือที่ BBB+ ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับธุรกิจที่ UV จะพิจารณาลงทุนในอนาคต

เนื่องจากการเข้าทำรายการขายหุ้น GOLD ในครั้งนี้เป็นการขายทรัพย์สินที่สำคัญของบริษัทฯ ซึ่งอาจกระทบต่อการพิจารณาการปรับอันดับความน่าเชื่อถือ และมุมมองของผู้ให้บริการจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่มีต่อบริษัทฯ ซึ่งปัจจุบันบริษัทฯ มีอันดับความน่าเชื่อถือที่ BBB+ ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับธุรกิจที่ UV จะพิจารณาลงทุนในอนาคต อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการขายหุ้น GOLD ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะได้รับเงินสดเป็นจำนวนเงินประมาณ 7,759 ล้านบาท (ก่อนหักค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง และภาษี) และไม่ต้องรับรู้มูลค่าหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ GOLD ที่ค่อนข้างสูงในงบการเงินรวมของบริษัทฯ อันมีผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของงบการเงินรวมของบริษัทฯ หลังการเข้าทำรายการลดลงจากระดับปัจจุบัน นอกจากนี้ บริษัทฯ อยู่ในระหว่างการพิจารณาการเข้าลงทุนตามแผนการใช้เงินที่ได้รับจากการขาย GOLD ของบริษัทฯ ซึ่งได้เปิดเผยในสารสนเทศของการทำรายการ คาดว่าบริษัทฯ จะสามารถพิจารณาและเข้าลงทุนที่สอดคล้องกับนโยบายและกลยุทธ์การลงทุนของบริษัทฯ ซึ่งมุ่งเน้นการลงทุนในกิจการที่มีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจและมีโอกาสสร้างผลตอบแทนอย่างเหมาะสมจากการลงทุน เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อการลงทุนของบริษัทฯ โดยรวมในระยะยาว ภายใต้กลยุทธ์การสร้างความหลากหลายของแหล่งที่มาของรายได้ เพื่อกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้จากธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งปัจจัยเหล่านี้เป็นปัจจัยหนึ่งที่ใช้ในการพิจารณาอันดับความน่าเชื่อถือของบริษัทฯ

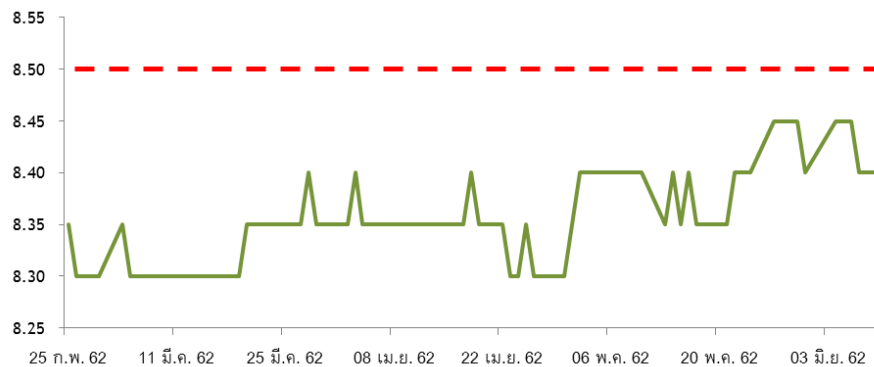
โดยบริษัทฯ มีแผนที่นำเงินที่ได้รับจากการขาย GOLD (หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ภาษี และเงินสำรองตามกฎหมาย) ไปลงทุนในธุรกิจอื่น ที่มีความเกี่ยวเนื่องหรือมี Synergy ต่อบริษัทฯ เช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจการผลิต ธุรกิจการค้า และธุรกิจบริการ เป็นต้น ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับพิจารณาความเหมาะสมและผลตอบแทนของธุรกิจใหม่ที่บริษัทฯ จะเข้าลงทุน ซึ่งจะต้องผ่านการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทฯ และ/หรือผู้ถือหุ้น ตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยคณะกรรมการบริษัทฯ จะพิจารณาการเข้าลงทุนดังกล่าวภายใน 12 เดือน นับจากวันที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ GOLD ในสัดส่วนประมาณไม่เกินร้อยละ 50 โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ต้องการสำหรับการลงทุนในเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 8 และมีแผนที่จะขยายการลงทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โครงการใหม่ ซึ่งเป็นประเภทธุรกิจที่บริษัทฯ ได้มีการดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน โดยมีผลตอบแทนที่ต้องการในเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 และมีแผนการลงทุนในระยะกลางถึงระยะยาวเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ เช่น การลงทุนในตราสารหนี้เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ การลงทุนในกองทุน การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ให้เช่า การลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน เป็นต้น ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุน โดยมีผลตอบแทนที่ต้องการเบื้องต้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 8 ซึ่งแผนการลงทุนของบริษัทฯ มีการกระจายความเสี่ยงไปในหลากหลายประเภทการลงทุน และมีการพิจารณาลงทุนในธุรกิจอื่นที่มีความเกี่ยวเนื่องหรือ Synergy ต่อบริษัทฯ ซึ่งคาดว่าจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทฯ โดยรวมในระยะยาว รวมไปถึงการลงทุนในระยะกลางถึงระยะยาวเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอซึ่งคาดว่าจะช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของรายได้ของบริษัทฯ

4) ราคาตลาดของหุ้น GOLD อาจมีความเสี่ยงที่อาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงจากราคาเสนอซื้อจาก FPT ที่ 8.50 บาทต่อหุ้น

ด้วยภาวะผันผวนของการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ และปัจจัยลบในช่วงที่ผ่านมาที่กระทบต่อภาวะธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย ทำให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้รวมถึง GOLD จะมีความผันผวนค่อนข้างมากในช่วงที่ผ่านมา และมีความเสี่ยงที่ราคาอาจปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงจากระดับราคาปัจจุบันหรือ 8.50 บาทซึ่งเป็นราคาเสนอซื้อจาก FPT ได้ภายหลังจากการทำคำสั่งซื้อในครั้งนี้

ทั้งนี้ ตั้งแต่วันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2562 (วันที่ประกาศข่าวการซื้อหุ้น GOLD โดย FPT) จนถึงปัจจุบัน (6 มิถุนายน 2562) ราคาหุ้น GOLD รักษาระดับอยู่ในช่วง 8.30 – 8.45 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นช่วงราคาที่ทรงตัวอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับราคาเสนอซื้อของ FPT ที่ 8.50 บาทต่อหุ้น

กราฟแสดงราคาปิดของหุ้น GOLD ตั้งแต่วันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2562 (วันที่ประกาศข่าวการซื้อหุ้น GOLD โดย FPT) จนถึงปัจจุบัน (10 มิถุนายน 2562)





### 3.4 ผลกระทบของการทำรายการต่อแผนการเพิกถอนหุ้นของ GOLD

ตามที่ปรากฏในแบบ 247-4 ผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีแผนเพิกถอนหุ้นของ GOLD ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และจะดำเนินการเพิกถอนหุ้น GOLD ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หากแผนการเพิกถอนหุ้นของ GOLD ได้รับเสียงสนับสนุนจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ GOLD ไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ GOLD และต้องไม่มีผู้ถือหุ้นคัดค้านการเพิกถอนหุ้นของ GOLD เกินกว่า ร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ GOLD ตามหลักเกณฑ์การเพิกถอนหุ้นของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งการเพิกถอนหุ้นอาจเกิดขึ้นภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ดังนั้น การที่บริษัทฯ ต้อนรับหรือปฏิเสธการรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT ในครั้งนี้ อาจมีผลกระทบต่อแผนการเพิกถอนหุ้นของ GOLD โดยในกรณีที่บริษัทฯ ขายหุ้น GOLD ทั้งหมดที่บริษัทฯ ถือหุ้นเป็นจำนวน 912,829,675 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 39.28 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ GOLD โดยการต้อนรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT ในครั้งนี้ อาจมีผลให้ผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถเข้าถือหุ้น GOLD ในจำนวนหุ้นและสัดส่วนที่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และมีผลต่อการพิจารณาการดำเนินการเพิกถอนหุ้นของ GOLD ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หลังจากการทำคำเสนอซื้อเสร็จสิ้น อย่างไรก็ตาม หากบริษัทฯ ไม่ขายหุ้น GOLD ทั้งหมดโดยการปฏิเสธการรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT ในครั้งนี้ หากผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการเพิกถอนหุ้นของ GOLD ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หลังจากการทำคำเสนอซื้อเสร็จสิ้น จะต้องดำเนินการตามขั้นตอนการเพิกถอนหุ้นออกจากตลาดหลักทรัพย์ และอาจไม่สามารถเพิกถอนหุ้นออกจากตลาดหลักทรัพย์ได้ หากไม่ได้รับเสียงสนับสนุนจากบริษัทฯ ในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ GOLD ในการพิจารณาอนุมัติการเพิกถอนหุ้นออกจากตลาดหลักทรัพย์

#### ส่วนที่ 4 ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ

##### 4.1 ความเป็นธรรมของราคาในการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของมูลค่าหุ้นของกิจการด้วยวิธีดังนี้

1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
3. วิธีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Value Approach)
4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)
5. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to EPS Ratio Approach)
6. วิธีวิธีส่วนรวมมูลค่ากิจการ (Sum-of-the-Parts)

##### สมมติฐานที่สำคัญในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขึ้นอยู่กับสมมติฐานดังต่อไปนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการประเมินมูลค่าของ GOLD โดยอ้างอิงข้อมูลจาก งบการเงิน ข้อมูลสาธารณะ เอกสารเผยแพร่ต่างๆ ของบริษัทฯ และ GOLD ประเมินการทางการเงินและแผนธุรกิจ สมมติฐานในการดำเนินงานที่สำคัญซึ่งจัดทำโดยบริษัทฯ และ GOLD การสัมภาษณ์ผู้บริหาร ข้อมูลประกอบอื่นๆ ที่จัดเตรียมโดยบริษัทฯ และ GOLD ตลอดจนรายงานการประเมินมูลค่าสินทรัพย์จากผู้ประเมินอิสระที่แต่งตั้งโดยบริษัทฯ และ GOLD ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้วิธีพิจารณาในการปรับปรุงสมมติฐานที่สำคัญเพื่อให้การประเมินการเป็นไปอย่างเหมาะสม
- ในขณะที่จัดทำรายงานนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลและเอกสารทั้งหมด อันได้แก่ งบการเงิน ข้อมูลสาธารณะ ประเมินการทางการเงินและแผนธุรกิจ ที่จัดทำโดยฝ่ายบริหารของบริษัทฯ และ GOLD รวมถึงเอกสารอื่นๆ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับจากกิจการ รวมถึงการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารของบริษัทฯ และ GOLD ขาดความถูกต้องและความครบถ้วนในสาระสำคัญอันจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการวิเคราะห์ข้อมูล
- ในขณะที่จัดทำรายงานนี้ ไม่มีเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นแล้ว กำลังจะเกิด หรือมีความเป็นไปได้ว่าจะเกิด บนสมมติฐานที่ใช้ในการทำความเข้าใจของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อผลประกอบการและสถานะทางการเงินของกิจการ รวมไปถึงเหตุการณ์ดังต่อไปนี้
  - รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงจากสถานะทางเศรษฐกิจและปัจจัยอื่นๆ ณ เวลาของการจัดทำเท่านั้น ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่สามารถประเมินผลกระทบที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์และองค์ประกอบต่างๆ ภายหลังจากช่วงเวลาในการศึกษาและไม่มีภาระผูกพันในการเปลี่ยนแปลงและปรับปรุงข้อมูลดังกล่าวให้เป็นปัจจุบัน
  - ไม่มีเหตุการณ์อื่นใด (Material Adverse Event) รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะ เช่น ภาวะเศรษฐกิจ การเมือง หรือกฎหมาย ที่อาจส่งผลกระทบต่อกิจการอย่างมีนัยสำคัญ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

## 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

วิธีการประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) อ้างอิงจากมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินรวมของ GOLD ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 ซึ่งเป็นงบการเงินที่สอบทานโดยผู้สอบบัญชีของ GOLD รายละเอียดของรายการแสดงในตารางด้านล่าง ดังนี้

รายการ (หน่วย: ล้านบาท)	31 มีนาคม 2562 (สอบทาน) <sup>/1</sup>
1) ทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้ว	
- หุ้นสามัญ	11,037.67
2) ส่วนเพิ่ม (ส่วนลด) มูลค่าหุ้น	
- หุ้นสามัญ	1,714.25
3) กำไรสะสม	
- จัดสรรแล้ว	463.41
- ยังไม่ได้จัดสรร	2,991.05
4) ส่วนเกินทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้	
- การควบคุมเดียวกัน	29.53
<b>ส่วนของบริษัทใหญ่</b>	<b>16,235.90</b>
จำนวนหุ้นชำระแล้วทั้งหมด (ล้านหุ้น)	2,323.72
<b>มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)</b>	<b>6.99</b>

หมายเหตุ : 1. อ้างอิงจากงบการเงิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 สอบทานโดยบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคเอเชีย สอบบัญชี จำกัด

จากวิธีการข้างต้น มูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นของ GOLD ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 มีมูลค่ารวม 16,235.90 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าเหมาะสมของหุ้น GOLD ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีได้เท่ากับ 6.99 บาทต่อหุ้น

## 2) วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏตามงบการเงินของ GOLD ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 สำหรับทรัพย์สินที่มีมูลค่าตลาดเปรียบเทียบ และสำหรับทรัพย์สินที่มีการประเมินมูลค่าโดยผู้ประเมินอิสระ ซึ่งมีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

(ก) การปรับปรุงมูลค่าทรัพย์สินที่มีมูลค่าตลาดเทียบเคียง

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 GOLD มีทรัพย์สินที่มีราคาตลาดเทียบเคียงคือ เงินลงทุนใน GOLDPF จำนวน 68,000,000 หน่วย และ เงินลงทุน GVREIT จำนวน 184,500,000 หน่วย โดยมีรายละเอียดดังนี้

เงินลงทุน	สัดส่วนความเป็นเจ้าของ (ร้อยละ)	(3) มูลค่าตามราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 90 วัน (ล้านบาท) <sup>1)</sup>	(4) มูลค่าตามบัญชีของเงินลงทุน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 (ล้านบาท)	(3) - (4) การปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุน (ก่อนหักภาษี) (ล้านบาท)	(5) ภาษีเงินได้ (ล้านบาท) ((3)-(4)) x 20%	(3) - (4) - (5) การปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุน (หลังหักภาษี) (ล้านบาท)
กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลด์ (GOLDPF)	33.00	489.86	204.98	284.89	56.98	227.91
ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลด์เด็นเวนเจอร์ (GVREIT)	22.64	2,711.51	1,655.31	1,056.19	211.24	844.95
<b>รวม</b>		<b>3,201.37</b>	<b>1,860.29</b>	<b>1,341.08</b>	<b>268.22</b>	<b>1,072.86</b>

หมายเหตุ : 1. ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562

(ข) การปรับปรุงมูลค่าทรัพย์สินที่มีการประเมินมูลค่าโดยผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินอิสระ

บริษัทได้จัดให้มีการประเมินมูลค่าสินทรัพย์โดยผู้ประเมินราคาอิสระ คือ บริษัท ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (“Knight Frank” หรือ “ผู้ประเมินราคาอิสระ”) ซึ่งเป็นบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดย Knight Frank ได้ทำการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ของ GOLD เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ

โดยผู้ประเมินราคาอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ GOLD โดยใช้วิธีการประเมิน ดังต่อไปนี้

1) **วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Comparative Method)** เป็นการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาที่มีการตกลงซื้อ-ขายกันในช่วงที่ผ่านมา หรือ ราคาเสนอขายในปัจจุบันของทรัพย์สินที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันกับทรัพย์สินที่จะประเมินมูลค่า โดยพิจารณาจากข้อมูล เช่น ขนาด ทำเลที่ตั้ง ตลอดจนรูปร่างลักษณะของทรัพย์สินนั้น และใช้ปัจจัยต่างๆ เช่น ขนาด ทำเลที่ตั้ง รูปร่างลักษณะ ช่วงเวลาซื้อขาย ศักยภาพของทรัพย์สินในอนาคต และข้อจำกัดจากกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินนั้น เป็นตัวปรับราคาในการเปรียบเทียบ

2) **วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Method)** เป็นการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยคำนวณจากการรวมกันระหว่างมูลค่าที่ดินซึ่งคำนวณมาจากวิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด บวกด้วยต้นทุนค่าก่อสร้างและปรับปรุง ซึ่งคำนวณถึง ณ วันที่ประเมินมูลค่าทรัพย์สินนั้น

3) **วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method)** เป็นวิธีประมาณการสมมติฐานในการพัฒนาที่ดินที่มีความเป็นไปได้ตามข้อกำหนดกฎหมาย ศักยภาพทางกายภาพของทรัพย์สิน และความเหมาะสมทางการเงิน โดยการประมาณการรายได้จากการพัฒนาโครงการทั้งหมด หักออกด้วยต้นทุนค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างพัฒนาโครงการทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เหลืออยู่ รวมถึงหักอัตราผลตอบแทนของผู้ประกอบการ ดอกเบี้ยจ่ายและภาษีที่เกี่ยวข้อง โดยรายได้ทั้งหมดหลังหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดคือมูลค่าทรัพย์สินตามสภาพปัจจุบัน

4) **วิธีรายได้ (Income Method)** เป็นการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน โดยพิจารณาความสามารถของทรัพย์สินที่ก่อให้เกิดรายได้ โดยพิจารณาใช้วิธีการคำนวณจากมูลค่าปัจจุบันสุทธิจากประมาณการรายได้กระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) หรือใช้วิธีคำนวณจากอัตราผลตอบแทนการลงทุน (Direct Capitalization) ภายใต้หลักเกณฑ์ที่ว่ามูลค่าของทรัพย์สินใดๆ จะมีค่าเท่ากับมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสรายได้รวมที่คาดว่าจะได้รับจากทรัพย์สินนั้นในอนาคต

ทั้งนี้ รายละเอียดวิธีการประเมินราคาของผู้ประเมินราคาอิสระใช้ในการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัทแต่ละประเภทซึ่งจะใช้วิธีการประเมินที่ต่างกัน และความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินมูลค่าทรัพย์สินสามารถสรุปได้ดังนี้

วิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน	ประเภททรัพย์สิน	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน
วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ที่ดินเปล่า หรือที่ดินที่ยังไม่ก่อให้เกิดรายได้</li> <li>- โครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยที่ยังไม่มีการพัฒนา (มีแค่ที่ดินเปล่า)</li> <li>- โครงการที่มีการก่อสร้างแล้วเสร็จและมีบ้านหรือห้องชุดที่เหลือจากการขายเป็นจำนวนน้อย เช่น โครงการ สกายวิลล่า เป็นต้น</li> </ul>	<p>มีความเหมาะสม เนื่องจากทรัพย์สินประเภทดังกล่าวเป็นทรัพย์สินที่ยังไม่มีการพัฒนาและยังไม่สามารถสร้างรายได้ในเชิงพาณิชย์ให้แก่ GOLD การประเมินมูลค่าโดยการเปรียบเทียบข้อมูลตลาดจึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมสำหรับโครงการที่มีการก่อสร้างแล้วเสร็จและมีบ้านหรือห้องชุดที่เหลือจากการขายเป็นจำนวนน้อย การประเมินมูลค่าบ้านหรือห้องชุดที่เหลือจากการขายโดยใช้การเปรียบเทียบข้อมูลตลาดมาพิจารณา เป็นวิธีการที่มีความเหมาะสม นอกจากนี้ในการประเมินด้วยวิธีนี้ ผู้ประเมินราคาอิสระได้คัดเลือกข้อมูลตลาดที่สามารถสะท้อนมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมินได้ เช่น ทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกัน มีศักยภาพการใช้ประโยชน์คล้ายคลึงกัน รวมทั้งได้ปรับเพิ่ม/ลดการให้คะแนนปัจจัยของทรัพย์สินที่ประเมินในเรื่องต่างๆ เช่น ทำเลที่ตั้ง ลักษณะของทรัพย์สิน สภาพแวดล้อม ทางเข้า-ออกของทรัพย์สิน ข้อจำกัดจากกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สิน เพื่อให้เหมาะสมกับข้อมูลทรัพย์สินที่ทำการประเมิน จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อถือของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินมูลค่าทรัพย์สินตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาอิสระ</p>
วิธีคิดจากต้นทุน	<ul style="list-style-type: none"> <li>- โครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยที่อยู่ในระหว่างการพัฒนา ซึ่งยังไม่ได้แบ่งผังจัดสรรสำหรับการขาย</li> </ul>	<p>มีความเหมาะสม เนื่องจากทรัพย์สินประเภทดังกล่าวเป็นทรัพย์สินที่ยังอยู่ในระหว่างการพัฒนาและยังไม่สามารถสร้างพิจารณาคำนวณรายได้ในเชิงพาณิชย์ให้แก่ GOLD การประเมินมูลค่าโดยคิดจากต้นทุนค่าก่อสร้างและพัฒนาจึงเป็นวิธีการที่เหมาะสม</p> <p>นอกจากนี้ในการประเมินด้วยวิธีนี้ ผู้ประเมินราคาอิสระได้พิจารณาข้อมูลต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินซึ่งประกอบด้วย ต้นทุนค่าที่ดินซึ่งคำนวณมาจากวิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด และต้นทุนค่าก่อสร้างซึ่งได้มีการประเมินจากประมาณการต้นทุนค่าก่อสร้างและพิจารณาความคืบหน้าของการก่อสร้าง ณ วันที่ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ซึ่งเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินมูลค่าทรัพย์สินตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาอิสระ</p>
วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	<ul style="list-style-type: none"> <li>- โครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยที่อยู่ในระหว่างการพัฒนา และมีการแบ่งผังจัดสรรสำหรับการขายแล้ว</li> <li>- โครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยในปัจจุบัน</li> </ul>	<p>มีความเหมาะสม เนื่องจากโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยที่อยู่ในระหว่างการพัฒนาและมีการแบ่งผังจัดสรรสำหรับการขายแล้ว เป็นทรัพย์สินที่ยังอยู่ในระหว่างการพัฒนาแต่สามารถพิจารณาประเมินรายได้และค่าใช้จ่ายที่จะเกิดขึ้นจากทรัพย์สินได้ค่อนข้างแน่นอนแล้วการประเมินมูลค่าโดยคิดจากมูลค่าคงเหลือจึงเป็นวิธีการที่เหมาะสม</p> <p>สำหรับโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยในปัจจุบันสามารถพิจารณา</p>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

วิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน	ประเภททรัพย์สิน	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน
		ประเมินรายได้และค่าใช้จ่ายที่จะเกิดขึ้นจากทรัพย์สินได้ค่อนข้างแน่นอนแล้วเช่นกัน การประเมินมูลค่าโดยคิดจากมูลค่าคงเหลือจึงเป็นวิธีการที่เหมาะสม นอกจากนี้ในการประเมินด้วยวิธีนี้ ผู้ประเมินราคาอิสระได้พิจารณาจากศักยภาพทรัพย์สิน โดยสมมติฐานให้มีการพัฒนาที่ได้ประโยชน์สูงสุดและดีที่สุดตามภาวะตลาดในขณะนั้น และหักด้วยต้นทุนหรือกำไรของโครงการ ซึ่งเป็นแนวทางที่เหมาะสมสำหรับใช้อ้างอิงในการประเมินทรัพย์สินที่ยังก่อสร้างไม่เสร็จ อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าตามวิธีนี้จะขึ้นอยู่กับสมมติฐานต่างๆ ที่ผู้ประเมินราคาอิสระกำหนดขึ้น เช่น สมมติฐานรายได้ ต้นทุน ค่าใช้จ่ายต่างๆ กำไร ตลอดจนอัตราคิดลดที่ใช้ เป็นต้น ซึ่งเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินมูลค่าทรัพย์สินตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาอิสระ
วิธีรายได้	โครงการอสังหาริมทรัพย์ที่มีการก่อสร้างและพัฒนาเสร็จเรียบร้อยแล้วและสามารถสร้างรายได้เชิงพาณิชย์ โดยประกอบด้วยโครงการหลายประเภท ได้แก่ <ul style="list-style-type: none"> <li>- โรงแรม</li> <li>- อาคารสำนักงาน</li> <li>- เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์</li> <li>- สนามกอล์ฟ</li> </ul>	มีความเหมาะสม เนื่องจากทรัพย์สินประเภทดังกล่าวเป็นทรัพย์สินที่พัฒนาเสร็จสิ้นแล้วและสามารถสร้างรายได้ในเชิงพาณิชย์ให้แก่ GOLD ในปัจจุบัน การประเมินมูลค่าโดยคิดจากรายได้ที่เกิดขึ้นจริงจากทรัพย์สินจึงเป็นวิธีการที่เหมาะสม นอกจากนี้ในการประเมินด้วยวิธีนี้สำหรับกระบวนการประเมินนั้น ผู้ประเมินราคาอิสระได้พิจารณาใช้ สมมติฐานรายได้ ต้นทุน ค่าใช้จ่ายต่างๆ กำไร ตลอดจนอัตราคิดลดที่ใช้ จากข้อมูลของทรัพย์สินจริง ข้อมูลจากการสอบถามผู้บริหาร และข้อมูลจากการวิเคราะห์ภาวะตลาดที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาอิสระเอง ซึ่งเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินมูลค่าทรัพย์สินตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาอิสระ

โดย มูลค่าตามบัญชี และราคาประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 มีรายละเอียดดังนี้

หน่วย: ล้านบาท

ลำดับ	รายละเอียดทรัพย์สิน	วิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน	ราคาประเมิน	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562	ส่วนปรับปรุงมูลค่า
1	พานอรามา กอล์ฟ แอนด์ คันทรี่ คลับ	วิธีรายได้ วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด และวิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	476.50	440.22	36.28
2	ที่ดิน ที่ ต.หนองทะเล จ.กระบี่	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	188.00	148.47	39.53
3	สามย่านมิตรทาวน์	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	1,924.47 <sup>1</sup>	1,412.13	512.34
4	อพวยไอ เซ็นเตอร์ - อาคารสำนักงาน	วิธีรายได้	5,092.00	2,944.39	2,147.61
5	อพวยไอ เซ็นเตอร์ - โรงแรม ไม่นา บาย เฟรเซอร์	วิธีรายได้	1,052.00	829.35	222.65
6	โกลเด็นแลนด์ บิวติ้ง	วิธีรายได้	127.00	88.56	38.44
7	ที่ดิน ดี แอสคอต แบงคอก	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	868.00	529.16	338.84
8	โรงแรม ดี แอสคอต แบงคอก	วิธีรายได้	680.40 <sup>2</sup>	539.48 <sup>2</sup>	140.92
9	สกาย วิลลาล์	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	36.60 <sup>2</sup>	23.94 <sup>2</sup>	12.66
10	เดอะแกรนด์ พระราม 2 (ซิน ซีเนอร์รี่)	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	53.30	44.44	8.86
11	เดอะแกรนด์ ปิ่นเกล้า เฟส 1 (อัลทีน่า)	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	1,299.70	1,136.04	163.66
12	เดอะแกรนด์ ปิ่นเกล้า เฟส 2 (เดอะไพน)	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	93.10	88.89	4.21
13	โกลเด็น เพรสทีจ วัชรพล - สุขาภิบาล 5	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	153.90	145.44	8.46

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ลำดับ	รายละเอียดทรัพย์สิน	วิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน	ราคาประเมิน	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562	ส่วนปรับปรุงมูลค่า
14	โกลเด้น เพรสทีจ เอกซ์ - วงแหวน	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	40.30	43.49	(3.19)
15	เลค แกรนด์ดีไอเอส	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	60.90	45.13	15.77
16	บลิส	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	156.70	114.23	42.47
17	โกลเด้น บิส บางนา - กิ่งแก้ว	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	47.10	36.43	10.67
18	โกลเด้น ทาวน์ ชัยพฤกษ์ - วงแหวน	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	200.90	203.04	(2.14)
19	โกลเด้น นีโอ ชัยพฤกษ์ - วงแหวน	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	23.90	17.64	6.26
20	แกรนด์โอ สมุทรสาคร	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	375.30	282.87	92.43
21	โกลเด้น ทาวน์ ศรีราชา - อัสสัมชัญ	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	440.20	468.00	(27.80)
22	โกลเด้น นีโอ ลาดพร้าว - เกษตรนวมินทร์	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	72.70	51.15	21.55
23	โกลเด้น ทาวน์ 2 ลาดพร้าว - เกษตรนวมินทร์	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	50.20	51.95	(1.75)
24	โกลเด้น ทาวน์ รัตนาธิเบศร์ - สถานีรถไฟฟ้ามหานคร	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	103.00	85.92	17.08
25	โกลเด้น ทาวน์ 2 ปิ่นเกล้า - จรัลสนิทวงศ์	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	452.00	479.36	(27.36)
26	ทู แกรนด์ โมนาโค บางนา - วงแหวน	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	617.60	459.84	157.76
27	โกลเด้น ทาวน์ 3 สุขสวัสดิ์ - พุทธบูชา	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	418.70	400.02	18.68
28	โกลเด้น ทาวน์ 2 พระราม 2	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	119.20	107.38	11.82
29	โกลเด้น นีโอ 2 พระราม 2	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	120.50	110.19	10.31
30	โกลเด้น ทาวน์ วิภาวดี - แจ้งวัฒนะ	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	344.90	339.04	5.86
31	แกรนด์โอ ลาดพร้าว - เกษตรนวมินทร์	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	48.10	32.78	15.32
32	โกลเด้น ทาวน์ 2 บางนา-สวนหลวง	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	22.40	15.99	6.41
33	โกลเด้น ทาวน์ วงศ์สว่าง - แคราย	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	208.30	212.27	(3.97)
34	โกลเด้น ทาวน์ เพชรเกษม	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	270.80	239.85	30.95
35	โกลเด้น ทาวน์ ศรีนครินทร์ - สุขุมวิท	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	232.60	253.46	(20.86)
36	โกลเด้น ทาวน์ อยุธยา	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	386.40	351.82	34.58
37	โกลเด้น นีโอ บางแค	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	102.00	87.12	14.88
38	โกลเด้น ทาวน์ บางแค	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	293.70	250.58	43.12
39	แกรนด์โอ บางแค	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	946.00	878.44	67.56
40	โกลเด้น ทาวน์ รามอินทรา - วงแหวน	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	486.00	491.32	(5.32)
41	โกลเด้น ทาวน์ พหลโยธิน - สะพานใหม่	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	619.10	728.67	(109.57)
42	โกลเด้น นีโอ 2 ลาดพร้าว - เกษตรนวมินทร์	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	240.20	224.43	15.77
43	โกลเด้น นีโอ สาทร - กัลปพฤกษ์	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	872.50	541.05	331.45
44	โกลเด้น ทาวน์ 3 บางนา - สวนหลวง	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	483.10	514.92	(31.82)
45	โกลเด้น ทาวน์ 3 ลาดพร้าว - เกษตรนวมินทร์	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	237.50	208.87	28.63
46	โกลเด้น นีโอ รามอินทรา - วงแหวน	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	161.50	152.82	8.68
47	เดอะ แกรนด์ ลักซ์ บางนา-สวนหลวง	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	716.20	722.20	(6.00)
48	โกลเด้น นีโอ 2 บางนา - กิ่งแก้ว	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	752.50	824.65	(72.15)
49	โกลเด้น ทาวน์ สาทร - กัลปพฤกษ์	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	848.60	765.64	82.96
50	โกลเด้น ทาวน์ เชียงราย - ปิกซี แอร์พอร์ต	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	176.20	245.87	(69.67)
51	โกลเด้น ทาวน์ สุขุมวิท - สถานีรถไฟฟ้ามหานคร	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	292.30	381.07	(88.77)
52	แกรนด์โอ เพชรเกษม 81	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	398.90	406.13	(7.23)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ลำดับ	รายละเอียดทรัพย์สิน	วิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน	ราคาประเมิน	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562	ส่วนปรับปรุงมูลค่า
53	โกลเด้น ทาวน์ งามวงศ์วาน – แควาย (ติวานนท์ 45)	วิธีคิดจากต้นทุน	477.60	483.69	(6.09)
54	โกลเด้น ซิตี สาทร	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	259.10	286.58	(27.48)
55	แจ้งวัฒนะ - ติวานนท์ - โกลเด้น ซิตี แจ้งวัฒนะ – ติวานนท์ - โกลเด้น นีโอ แจ้งวัฒนะ – ติวานนท์ - โกลเด้น ทาวน์ แจ้งวัฒนะ – ติวานนท์	วิธีคิดจากต้นทุน	1,108.40	1,252.72	(144.32)
56	โกลเด้น ทาวน์ รังสิต คลอง 3 เฟส 1 และเฟส 2	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	531.00	531.16	(0.16)
57	โกลเด้น ทาวน์ รัตนาธิเบศร์-เวสต์เกต	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	287.60	262.81	24.79
58	โกลเด้น ทาวน์ จอมทอง – วุฒากาศ	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	692.00	1,575.07	(883.07)
59	โกลเด้น ทาวน์ จอมทอง – เอกชัย	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	958.00	1,043.36	(85.36)
60	โกลเด้น บิส 2 บางนา – กิ่งแก้ว	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	50.40	39.21	11.19
61	โกลเด้น ทาวน์ เฉลิมพระเกียรติ - สวนหลวง	วิธีคิดจากต้นทุน	110.80	115.02	(4.22)
62	บางนา กม.5 - โกลเด้น นีโอ บางนา กม.5 - โกลเด้น ทาวน์ บางนา กม.5	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	468.50	478.00	(9.50)
63	โกลเด้น นีโอ งามวงศ์วาน-ประชาชื่น	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	395.80	401.87	(6.07)
64	โกลเด้น ทาวน์ พุทธมณฑลสาย 3	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	241.80	211.44	30.36
65	พระราม 2 - โกลเด้น นีโอ 3 พระราม 2 - โกลเด้น นีโอ 4 พระราม 2 - โกลเด้น ทาวน์ 3 พระราม 2 - โกลเด้น ทาวน์ 4 พระราม 2	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	801.60	805.04	(3.44)
66	โกลเด้น ทาวน์ 2 บางแค	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	344.10	250.88	93.22
67	ลาดพร้าว – เกษตรนวมินทร์ - โกลเด้น ซิตี ลาดพร้าว – เกษตรนวมินทร์ - โกลเด้น ซิตี 2 ลาดพร้าว – เกษตรนวมินทร์	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	131.70	132.18	(0.48)
68	รามอินทรา – วงแหวน 2 - แกรนด์โอ รามอินทรา – วงแหวน 2 - โกลเด้น ทาวน์ รามอินทรา – วงแหวน 2	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	1,382.10	1,388.68	(6.58)
69	โกลเด้น ทาวน์ 2 งามวงศ์วาน – ประชาชื่น	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	210.60	201.08	9.52
70	โกลเด้น ทาวน์ ลำลูกกา – สถานีรถไฟฟ้ามหานคร	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	236.60	243.76	(7.16)
71	โกลเด้น ทาวน์ เพชรเกษม 81	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	328.70	322.78	5.92
72	รัตนธิเบศ-ราชพฤกษ์ - แกรนด์โอ รัตนธิเบศ-ราชพฤกษ์ - โกลเด้น ทาวน์ รัตนธิเบศ-ราชพฤกษ์	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	1,072.10	1,075.11	(3.01)
73	พหลโยธิน - รังสิต - แกรนด์โอ พหลโยธิน - รังสิต - โกลเด้น ทาวน์ พหลโยธิน - รังสิต	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	825.10	918.11	(93.01)



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ลำดับ	รายละเอียดทรัพย์สิน	วิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน	ราคาประเมิน	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562	ส่วนปรับปรุงมูลค่า
	- โกลเด้น ทาวน์ 2 พหลโยธิน - รังสิต				
74	โกลเด้น ทาวน์ ดิวานนท์ - แจ้งวัฒนะ (เลียบบคลองประปา)	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	185.30	188.03	(2.73)
75	โกลเด้น ทาวน์ เจริญเมือง - ซุปเปอร์ไฮเวย์ (เชียงใหม่)	วิธีคิดจากต้นทุน	106.50	101.81	4.69
76	โกลเด้น ทาวน์ พัทยาใต้	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	160.40	163.67	(3.27)
77	โกลเด้น อเวนิวส์ ซลบุรี - อ่างศิลา	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	600.10	620.77	(20.67)
78	เชียงใหม่ - แกรนด์ไฮ เชียงราย - โกลเด้น ทาวน์ 2 เชียงราย	วิธีคิดจากต้นทุน	419.70	423.18	(3.48)
79	โกลเด้น อเวนิวส์ โคราซ	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	172.80	172.29	0.51
80	โกลเด้น ทาวน์ ฉะเชิงเทรา	วิธีคิดจากต้นทุน	222.00	209.41	12.59
81	โกลเด้น นีโอ วงแหวน - บางแค	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	417.60	505.31	(87.71)
82	โกลเด้น เฮอริเทจ 2 (แปลงนอกฝั่งจัดสรร รอการพัฒนา)	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	25.90	26.40	(0.50)
83	ราชพฤกษ์ วงแหวน เพชรเกษม (แปลงนอกฝั่งจัดสรร)	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	21.40	19.78	1.62
84	เดอะแกรนด์ พระราม 2 เฟส 8	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	63.50	33.52	29.98
85	เดอะแกรนด์ พระราม 2 เฟส 14	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	59.50	53.42	6.08
	<b>รวม</b>		<b>37,852.27</b>	<b>34,732.29</b>	<b>3,119.98</b>
				<b>หัก ภาษีเงินได้ 20%</b>	<b>(624.00)</b>
				<b>ส่วนปรับปรุงมูลค่าสุทธิ</b>	<b>2,495.99</b>

หมายเหตุ : 1. ปรับปรุงมูลค่าโครงการสามย่านมิตรทาวน์ในงบการเงินของบริษัท เกษมทรัพย์จำกัด ด้วยราคาประเมินจากผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ และคำนวณมาเป็นมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท เกษมทรัพย์จำกัด จำกัด ของกลุ่ม GOLD  
2. ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท สารทรัพย์สิน จำกัด ของกลุ่ม GOLD ที่ 60%

จากตารางข้างต้น ส่วนปรับปรุงมูลค่าจากการประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ หลังหักภาษีเงินได้ มีมูลค่า 2,495.99 ล้านบาท

ทั้งนี้สำหรับรายการประเมินทรัพย์สินบางรายการที่มีการประเมินมูลค่าที่ลดลงจากมูลค่าตามบัญชี เป็นโครงการที่เพิ่งเริ่มทยอยพัฒนาเพื่อขาย และเป็นทรัพย์สินที่ดินเปล่าที่อยู่ในระหว่างการรวบรวมซื้อให้ครบเป็นแปลงที่สมบูรณ์ โดย ณ วันที่ประเมินทรัพย์สิน การจัดซื้อที่ดินยังไม่ครบตามแผน ทำให้มูลค่าของแปลงที่ดินที่มีอยู่ยังมีข้อจำกัดเรื่องทางเข้าออก

รายละเอียดสรุปรายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของ GOLD โดยผู้ประเมินราคาอิสระปรากฏตาม เอกสารแนบ 3 ข้อมูลการประเมินมูลค่าที่ดิน และสิ่งปลูกสร้างของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ในการประเมินมูลค่าด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำรายการส่วนปรับปรุงมูลค่าทรัพย์สินต่างๆ ดังกล่าวข้างต้น มาปรับปรุงจากมูลค่าตามบัญชีที่ตามงบการเงินของ GOLD ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ (หน่วย: ล้านบาท)	ก่อนภาษี	หลังภาษี
มูลค่าตามบัญชีของ GOLD ณ 31 มีนาคม 2562	16,235.90	16,235.90
รายการปรับปรุง		
การปรับปรุงมูลค่าทรัพย์สินที่มีมูลค่าตลาดเทียบเคียง	1,341.08	1,072.86
การปรับปรุงมูลค่าทรัพย์สินที่มีการประเมินมูลค่าโดยผู้ประเมินอิสระ	3,119.98	2,495.99
มูลค่าตามบัญชีหลังปรับปรุง	20,696.97	19,804.75
จำนวนหุ้นชำระแล้วทั้งหมด (ล้านหุ้น)	2,323.72	2,323.72
มูลค่าตามบัญชีหลังปรับปรุงต่อหุ้น (บาท)	8.91	8.52

ทั้งนี้ มูลค่าตามบัญชี จะสะท้อนมูลค่าที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากกิจการโดยพิจารณาจากมูลค่าทรัพย์สินทั้งหมดของกิจการ ซึ่งการปรับปรุงมูลค่าส่วนเพิ่มจากมูลค่าตามบัญชีข้างต้น จะก่อให้เกิดภาวะภาษีจากมูลค่าส่วนเพิ่มเมื่อมีการขาย ดังนั้น ในการประเมินมูลค่าด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ดำเนินการปรับปรุงมูลค่าทรัพย์สินหลังหักภาษี ดังแสดงในตารางข้างต้น

จากการประเมินมูลค่าโดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จะได้ราคาเหมาะสมของหุ้น GOLD เท่ากับ 8.52 บาท ต่อหุ้น

### 3) วิธีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Value Approach)

การประเมินมูลค่าตามวิธีมูลค่าตามราคาตลาดจะอ้างอิงราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจากมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของ GOLD ผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลังในช่วงเวลา 7 วัน 15 วัน 30 วัน 60 วัน 90 วัน 180 วัน 270 วัน และ 360 วัน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาข้อมูลถึงวันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2562 (หนึ่งวันทำการก่อนวันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะประกาศมติคณะกรรมการบริษัทในการอนุมัติการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญของ GOLD) ดังนั้นราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ จากการประเมินด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดสามารถคำนวณได้ดังนี้

(หน่วย : บาท)	จำนวนวันทำการย้อนหลัง (วัน)						
	7	15	30	90	180	270	360
ราคาสูงสุด	8.40	8.40	8.40	10.10	11.50	11.50	11.50
ราคาต่ำสุด	7.60	7.40	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60
ราคาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average)	7.95	7.78	7.41	7.92	9.42	9.56	9.38

ที่มา : SETSMART

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด จะได้มูลค่าของหุ้นของกิจการอยู่ระหว่าง 7.41 – 9.56 บาทต่อหุ้น

มูลค่าตามราคาตลาดเป็นมูลค่าที่สะท้อนกลไกที่ถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนที่มีต่อหุ้นของ GOLD ซึ่งสามารถสะท้อนถึงมุมมองของนักลงทุนทั่วไปในตลาดที่มีต่อมูลค่าหุ้นของ GOLD ซึ่งสะท้อนมาจากมุมมองต่อปัจจัยพื้นฐาน และต่อศักยภาพการเติบโตของกิจการในอนาคต จากการประเมินมูลค่าโดยวิธีมูลค่าตามราคาตลาด จะได้ราคาเหมาะสมของหุ้น GOLD เท่ากับ 7.41 – 9.56 บาทต่อหุ้น

#### 4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าโดยวิธีนี้ เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีของ GOLD ตามงบการเงินรวมล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 ซึ่งผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ซึ่งเท่ากับ 6.99 บาทต่อหุ้น คูณกับอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าตามบัญชีเฉลี่ย (P/BV) 7 วัน 15 วัน 30 วัน 60 วัน 90 วัน 180 วัน 270 วัน และ 360 วัน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เทียบเคียงจำนวน 5 บริษัท ซึ่งมีลักษณะการประกอบธุรกิจที่เทียบเคียงได้กับ GOLD คือประกอบธุรกิจที่เน้นการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยที่มีสัดส่วนรายได้จากการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชนิดแนวราบค่อนข้างมาก รวมถึงมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดใกล้เคียงกับ GOLD (โดยพิจารณาในช่วงตั้งแต่ 10,000 ถึง 40,000 ล้านบาท) ดังนี้

- 1) บริษัท พุกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยมีบริษัท พุกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เป็นบริษัทแกน โดยพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยภายใต้แบรนด์ อาทิเช่น เดอะปาล์ม เดอะแพลนท์ บ้านพุกษา พุกษาทาวน์ เป็นต้น
- 2) บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายและให้เช่า บ้านพร้อมที่ดิน หน่วยในอาคารชุดพักอาศัย อาคารที่พักอาศัยให้เช่า (ธุรกิจเซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ โรงแรม) อาคารสำนักงาน รวมทั้งรับจ้างบริหาร และร่วมลงทุนในธุรกิจอื่นๆ
- 3) บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านเดี่ยว ทาวน์เฮ้าส์ และอาคารชุดพักอาศัย ซึ่งโครงการส่วนใหญ่อยู่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล
- 4) บริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แบ่งเป็น 1. ธุรกิจเพื่อขาย โดยพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบและแนวสูง 2. ธุรกิจเพื่อให้เช่าอาคารสำนักงาน และอาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นโครงการที่ขายสิทธิการเช่า และธุรกิจบริการอสังหาริมทรัพย์ โดยแบ่งเป็นธุรกิจบริหารงานขายโครงการ ธุรกิจนายหน้า และบริการด้านการบริหารและจัดการโครงการอสังหาริมทรัพย์
- 5) บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างครบวงจรประกอบด้วย 1. ธุรกิจเพื่อขาย เช่น บ้านเดี่ยว ทาวน์เฮ้าส์ และอาคารชุดพักอาศัย 2. ธุรกิจเพื่อให้เช่า 3. ธุรกิจที่ปรึกษาและบริหารงานด้านการบริหาร เทคนิควิศวกรรม และระบบงานสนับสนุน

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับ	บริษัท	ชื่อย่อ	สินทรัพย์รวม <sup>1</sup>	ส่วนของผู้ถือหุ้น <sup>1</sup>	รายได้รวม <sup>1</sup>	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด <sup>1</sup>
1	บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	PSH	81,845.12	41,170.95	45,070.52	37,861.14
2	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	QH	54,147.87	26,269.49	18,117.66	28,071.68
3	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	AP	49,283.66	24,392.75	28,890.09	18,875.40
4	บริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน)	SIRI	95,356.74	30,848.33	27,590.09	17,538.03
5	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SC	42,573.81	16,205.27	15,647.41	11,284.99
	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	GOLD	39,201.66	16,187.99	15,795.66	16,266.04

ที่มา: SETSMART

หมายเหตุ: 1. อ้างอิงจากงบการเงิน ปี 2561 แบบ 56-1 ประจำปี 2561 และมูลค่าตามราคาตลาด ณ 31 ธันวาคม 2561

โดยรายละเอียดของอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าตามบัญชีเฉลี่ยของบริษัทที่เทียบเคียงดังกล่าว พิจารณาข้อมูลย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2562 สามารถสรุปได้ดังนี้

P/BV : (เท่า)	ค่าเฉลี่ยราคาปิดย้อนหลัง (วัน)						
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
PSH	1.01	1.01	0.98	1.04	1.10	1.18	1.24
QH	1.26	1.26	1.23	1.24	1.33	1.34	1.33
AP	0.96	0.96	0.94	0.96	1.11	1.16	1.21
SIRI	0.66	0.65	0.64	0.67	0.74	0.80	0.89
SC	0.81	0.81	0.78	0.84	0.91	0.97	0.99
ค่ามัธยฐาน	0.96	0.96	0.94	0.96	1.10	1.16	1.21
มูลค่าหุ้น GOLD (บาท/หุ้น) <sup>2</sup>	6.71	6.71	6.54	6.74	7.71	8.13	8.48

ที่มา: SETSMART

จากการประเมินมูลค่าโดยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี จะได้ราคาเหมาะสมของหุ้น GOLD เท่ากับ 6.54 – 8.48 บาทต่อหุ้น

#### 5) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to EPS Ratio Approach)

การประเมินโดยวิธีนี้เป็นการนำกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) ของกิจการ 4 ไตรมาสล่าสุด สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 ตามงบการเงินที่สอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ซึ่งเท่ากับ 0.92 บาทต่อหุ้น คูณกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) 7 วัน 15 วัน 30 วัน 60 วัน 90 วัน 180 วัน 270 วัน และ 360 วัน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เทียบเคียงจำนวน 5 บริษัท ซึ่งมีลักษณะการประกอบธุรกิจที่เทียบเคียงได้กับ GOLD คือ ประกอบธุรกิจที่เน้นการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยที่มีสัดส่วนรายได้จากการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชนิดแนวราบค่อนข้างมาก รวมถึงมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดใกล้เคียงกับ GOLD ตามรายละเอียดในหัวข้อ 4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach) ข้างต้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

โดยรายละเอียดของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของบริษัทเทียบเคียงดังกล่าว พิจารณาข้อมูลย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2562 สามารถสรุปได้ดังนี้

P/E : (เท่า)	ค่าเฉลี่ยราคาปิด (วัน)						
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
PSH	6.83	6.85	6.68	7.12	7.66	8.09	8.46
QH	8.23	8.21	8.02	8.13	8.95	9.20	9.47
AP	5.28	5.28	5.14	5.34	6.56	7.20	7.68
SIRI	11.01	10.97	10.67	10.70	10.52	10.04	9.82
SC	7.47	7.53	7.29	7.85	8.82	10.40	11.76
ค่ามัธยฐาน	7.47	7.53	7.29	7.85	8.82	9.20	9.47
มูลค่าหุ้น GOLD (บาท/หุ้น)	6.89	6.95	6.73	7.25	8.14	8.49	8.74

ที่มา: SETSMART

จากการประเมินมูลค่าโดยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น จะได้ราคาเหมาะสมของหุ้น GOLD เท่ากับ 6.73 – 8.74 บาทต่อหุ้น

#### 6) วิธีส่วนรวมมูลค่ากิจการ (Sum-of-the-Parts)

การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้เป็นการประเมินมูลค่ากิจการโดยรวมมูลค่าจากส่วนต่างๆ ของหน่วยธุรกิจเข้าด้วยกันเป็นมูลค่ากิจการรวมของ GOLD โดยใช้วิธีประเมินมูลค่าสำหรับแต่ละหน่วยธุรกิจตามความเหมาะสม ซึ่งประกอบด้วย การประเมินมูลค่าโดยวิธีการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของหน่วยธุรกิจนั้นๆ โดยที่ปรึกษาการเงินอิสระ ซึ่งเป็นการประมาณการผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดสุทธิที่กิจการจะสามารถสร้างได้ในอนาคต โดยคำนึงถึงความเหมาะสมของสมมติฐานที่ใช้ในการจัดทำประมาณการ และคิดลดกระแสเงินสดสุทธิในอนาคตดังกล่าวมาเป็นมูลค่าปัจจุบันโดยใช้อัตราคิดลดที่เหมาะสม วิธีการอ้างอิงราคาประเมินจากผู้ประเมินอิสระ รวมไปถึงวิธีมูลค่าตามบัญชีสำหรับทรัพย์สินสุทธิส่วนที่เหลือ โดยรายละเอียดของแต่ละส่วนธุรกิจ/ทรัพย์สินของ GOLD สำหรับการประเมินมูลค่าเป็นดังนี้

สรุปหน่วยธุรกิจต่างๆ จากธุรกิจ/เงินลงทุน/ทรัพย์สินของ GOLD

ส่วนที่ 1 ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย

ส่วนที่ 2 ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์

ส่วนที่ 3 ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารสำนักงาน

ส่วนที่ 4 ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภท Mixed-Use Complex

ส่วนที่ 5 มูลค่าจากส่วนอื่นของ GOLD

#### 6.1) สมมติฐานหลักที่ใช้ในการประมาณการณ์อัตราคิดลด (Discount Rate) และมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

อัตราคิดลดที่ใช้ในคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิเป็นต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ GOLD (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งคำนวณได้เท่ากับประมาณ 8.96% โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราคิดลดโดยประมาณที่ 9.0% ในการคำนวณ และเนื่องจากอัตราคิดลดขึ้นอยู่กับตัวแปรที่อาจเปลี่ยนแปลงไปจากสมมติฐานที่ใช้ได้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ค่อนข้างมาก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงใช้ช่วงของอัตราคิดลดที่ 8.5% – 9.5% ในการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิเพื่อคำนวณช่วงของราคาที่เหมาะสม โดยรายละเอียดการคำนวณอัตราคิดลดเป็นดังนี้

$$WACC = \%W_d * (K_d)(1 - T) + \%W_e * (K_e)$$

โดยที่	$K_e$	ต้นทุนเงินทุนจากผู้ถือหุ้นสามัญระยะยาวซึ่งเท่ากับประมาณ 11.98%
	$K_d$	ต้นทุนเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวซึ่งเท่ากับประมาณ 5.55% คำนวณจากอัตราผลตอบแทนปราศจากความเสียหาย บวกด้วยอัตราผลตอบแทนเพื่อชดเชยความเสี่ยงด้านเครดิตส่วนเพิ่ม (Credit Spread) ของบริษัทที่มีเครดิตเรตติ้ง BBB+ (ณ 31 มีนาคม 2562 GOLD มีอันดับเครดิตเรตติ้ง BBB+ ซึ่งประเมินโดย TRIS) ซึ่งประมาณจากข้อมูลอัตราผลตอบแทนเพื่อชดเชยความเสี่ยงส่วนเพิ่มของหุ้นกู้ที่มีอันดับเครดิตเรตติ้งเดียวกับ GOLD ซึ่งอยู่ที่ประมาณ 3.00% (ที่มา : สมาคมตราสารหนี้ไทย) ซึ่งการประมาณต้นทุนเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวด้วยวิธีดังกล่าวคาดว่าจะสะท้อนต้นทุนเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวของ GOLD ได้อย่างเหมาะสมกว่าต้นทุนดอกเบี้ยในปัจจุบันของ GOLD ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วยหนี้สินที่มีอายุค่อนข้างสั้นประมาณ 3 – 5 ปี ซึ่งดอกเบี้ยของหนี้สินดังกล่าวยังไม่รวมหรือคำนึงถึงต้นทุนอันเนื่องมาจากความเสี่ยงของการจัดหาเงินทุนจากหนี้สินในอนาคตเพื่อมาทดแทนหนี้สินที่จะครบกำหนดอายุในอนาคตดังกล่าว ซึ่งอาจได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยและสภาวะตลาด
	T	คือ อัตราภาษีนิติบุคคลระยะยาว ซึ่งเท่ากับ 20%
	$\%W_e$	คือ สัดส่วนโครงสร้างเงินทุนระยะยาวของบริษัทที่มาจากผู้ถือหุ้น ซึ่งเท่ากับประมาณ 60.00% อ้างอิงจากมุมมองของผู้บริหารสำหรับความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุนระยะยาวที่มาจากผู้ถือหุ้นอยู่ที่ประมาณ 60.00% และพิจารณาประกอบกับสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนที่มาจากผู้ถือหุ้นในปัจจุบันของ GOLD ณ 31 มีนาคม 2562 ซึ่งอยู่ที่ประมาณ 57.78%
	$\%W_d$	คือ สัดส่วนโครงสร้างเงินทุนระยะยาวของบริษัทที่มาจากหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ซึ่งเท่ากับประมาณ 40.00% อ้างอิงจากมุมมองของผู้บริหารสำหรับความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุนระยะยาวที่มาจากหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยอยู่ที่ประมาณ 40.00% และพิจารณาประกอบกับสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนที่มาจากผู้ถือหุ้นในปัจจุบันของ GOLD ณ 31 มีนาคม 2562 ซึ่งอยู่ที่ประมาณ 42.22%

#### อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสามัญ

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสามัญ ประเมินจากแบบจำลอง Capital Asset Pricing Model (CAPM) มีรายละเอียด ดังนี้

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

โดยที่	$R_f$	คือ อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 ซึ่งเท่ากับประมาณ 2.55% (ที่มา: สมาคมตราสารหนี้ไทย) ทั้งนี้ อายุของพันธบัตรรัฐบาลที่นำมาใช้อ้างอิงจะต้องสามารถสะท้อนอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงในระยะยาวได้ โดยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ที่นำมาอ้างอิงน่าจะสะท้อนอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม เนื่องจากมีอายุที่ค่อนข้างยาวพอสมควรและมีสภาพคล่องที่มากกว่าพันธบัตรรัฐบาลอายุเกิน 10 ปี ซึ่งส่วนใหญ่มีสภาพคล่องต่ำจึงอาจไม่เหมาะที่จะนำมาอ้างอิง
--------	-------	---

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

- $\beta$  คือ ค่า Beta ซึ่งสะท้อนความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) ของกิจการ โดยเนื่องจาก GOLD เป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ที่ปรึกษาทางการเงินจึงใช้ค่า Beta ของ GOLD ย้อนหลัง 2 ปี ซึ่งเท่ากับประมาณ 0.94 (ที่มา: Bloomberg)
- $R_m$  คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาด ซึ่งอ้างอิงจากผลตอบแทนรวมจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงของราคา (Capital Gain) และอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) เฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่ก่อตั้ง ซึ่งคาดว่าจะครอบคลุมวัฏจักรการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และสามารถนำมาใช้อ้างอิงเป็นตัวแทนอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังในอนาคต ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เฉลี่ยย้อนหลัง ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 เท่ากับ 12.58% (ที่มา: SETSMART)
- $K_e$  คือ อัตราผลตอบแทนที่ต้องการของผู้ถือหุ้น คำนวณได้จากการใช้สูตร Capital Asset Pricing Model (CAPM) เท่ากับ 11.98%

#### มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณมูลค่าสุดท้ายดังนี้

$$T = \frac{CF (1 + g)}{WACC - g}$$

- CF คือ กระแสเงินสดของกิจการในปีสุดท้ายก่อนการประเมินมูลค่าสุดท้าย
- g คือ อัตราการเติบโตระยะยาวของกระแสเงินสดสำหรับช่วงการประเมินมูลค่าสุดท้ายเท่ากับ 0.8% ซึ่งอ้างอิงจากเอกสารการประชุมนักวิเคราะห์ครั้งที่ 2/2562 ประจำวันที่ 19 เมษายน 2562 ของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งคาดการณ์เงินเฟ้อสำหรับปี 2562 ไว้ที่ 0.80% โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่ากิจการจะสามารถมีอัตราการเติบโตระยะยาวได้ตามอัตราเงินเฟ้อเนื่องจากสินค้าหลักของบริษัทคือที่อยู่อาศัย ซึ่งเป็นสินค้าที่มีความจำเป็นในการดำรงชีวิตของผู้บริโภคโดยทั่วไป
- WACC คือ อัตราคิดลดของ GOLD ตามการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 6.2) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย

กลุ่มบริษัท GOLD ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยโดยเน้นที่โครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบ ซึ่งเป็นโครงการที่อยู่อาศัยในรูปแบบบ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮ้าส์ และโฮมออฟฟิศ ภายใต้แบรนด์ต่างๆ เช่น The Grand , Golden Prestige , Grandio , Golden Village , Golden Town เป็นต้น

#### สมมติฐานหลักที่ใช้ในการประมาณการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับข้อมูลสมมติฐานการคาดการณ์จากฝ่ายบริหารของ UV และ GOLD โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการพิจารณาข้อมูลอื่นร่วมด้วย เช่น ข้อมูลงบประมาณบริหาร (Budget) สำหรับปี 2562 ข้อมูลการขายในอดีตของ GOLD การสัมภาษณ์ผู้บริหารและพนักงานที่เกี่ยวข้องของ GOLD ข้อมูลจากรายงานประเมินราคาทรัพย์สินจากผู้ประเมินราคาอิสระ และสถานะอุตสาหกรรมของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย เพื่อปรับใช้สมมติฐานดังกล่าวในการจัดทำประมาณการทางการเงินของที่ปรึกษาทางการเงินตามความเหมาะสม โดยมีรายละเอียดสรุปดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

## สมมุติฐานด้านรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์

### โครงการปัจจุบัน

โครงการปัจจุบันของ GOLD ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 มีทั้งสิ้น 47 โครงการ มูลค่าโครงการรวม 55,906 ล้านบาท โดยมีมูลค่าบ้านและที่ดินคงเหลือสำหรับการโอนและรับรู้รายได้ในอนาคตประมาณ 27,782 ล้านบาท

ประเภท	จำนวนโครงการ	โครงการรวม		โอนแล้ว (รับรู้รายได้แล้ว)		ยูนิตคงเหลือที่สามารถโอนและรับรู้รายได้ในอนาคต	
		หลัง	มูลค่า (ล้านบาท)	หลัง	มูลค่า (ล้านบาท)	หลัง	มูลค่า (ล้านบาท)
ทาวน์เฮ้าส์	23	8,055	23,939	3,545	10,890	4,510	13,049
บ้านเดี่ยว	15	1,974	23,727	1,281	13,887	693	9,840
บ้านแฝด	8	1,446	8,056	585	3,212	861	4,843
อาคารพาณิชย์	1	33	184	23	134	10	50
<b>รวม</b>	<b>47</b>	<b>11,508</b>	<b>55,906</b>	<b>5,434</b>	<b>28,124</b>	<b>6,074</b>	<b>27,782</b>

ในการประมาณการรายได้จากโครงการคงเหลือขายเหล่านี้จะมีการกำหนดสมมุติฐานให้สามารถทยอยโอนขายและรับรู้รายได้ภายใน 4 ปี โดยพิจารณาจากแผนการขายของ GOLD และการสัมภาษณ์มุมมองของผู้บริหาร โดยคำนึงถึงยอดการขายโครงการในอดีตประกอบด้วย โดยประมาณการรายได้ที่เกิดจากการขายโครงการปัจจุบันของ GOLD มีรายละเอียดดังนี้

ประเภท (หน่วย : ล้านบาท)	6 เดือน 2562	2563	2564	2565	2566	รวม
ทาวน์เฮ้าส์	3,262	4,010	3,732	1,695	351	13,049
บ้านเดี่ยว	3,102	4,208	1,769	597	164	9,840
บ้านแฝด	1,230	1,461	1,836	271	45	4,843
อาคารพาณิชย์	20	30	-	-	-	50
<b>รวม</b>	<b>7,613</b>	<b>9,709</b>	<b>7,337</b>	<b>2,563</b>	<b>560</b>	<b>27,782</b>

### โครงการในอนาคต

- โครงการที่คาดว่าจะเปิดขายในอนาคตของ GOLD จะมีมูลค่าประมาณ 17,500 ล้านบาทในปี 2562 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินประมาณจากแผนการเปิดตัวโครงการใหม่ของ GOLD สำหรับปี 2562 ที่ 26,180 ล้านบาท (ที่มา : เอกสารประกอบงานบริษัทจดทะเบียนพบผู้ลงทุนของ GOLD ไตรมาส 1 ปี 2562) โดยคาดว่าจะสามารถเปิดโครงการได้จริง 66.7% ของแผนการเปิดโครงการ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินประมาณจากการเปรียบเทียบแผนการเปิดโครงการ กับมูลค่าการเปิดโครงการจริงของ GOLD ในอดีตย้อนหลัง 3 ปี ตามรายละเอียดด้านล่าง

หน่วย : ล้านบาท	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561	เฉลี่ย
มูลค่าโครงการตามแผนการเปิดโครงการ	15,600	21,000	37,163	n.a.
มูลค่าโครงการที่เปิดจริง	11,000	14,217	23,030	n.a.
ร้อยละของโครงการที่เปิดจริง	70.5%	67.7%	62.0%	66.7%

ที่มา : แบบ 56-1 และเอกสารประกอบงานบริษัทจดทะเบียนพบผู้ลงทุนของ GOLD



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

- มูลค่าโครงการที่เปิดใหม่ตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นไปจะมีสมมติฐานให้มีการเติบโต 5% ต่อปี จากปีก่อนหน้า โดยคาดการณ์จากอัตราการเติบโตดัชนีราคาที่อยู่อาศัยประเภทบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดิน และทาวน์เฮ้าส์พร้อมที่ดินย้อนหลัง 10 ปี (ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย) ทั้งนี้ ในอดีตที่ผ่านมา GOLD มีการเติบโตค่อนข้างสูงซึ่งเป็นการเติบโตในช่วงที่ GOLD ยังมีขนาดธุรกิจและฐานรายได้ที่ยังไม่สูงมากนักและการเปิดโครงการใหม่จะขึ้นอยู่กับภาวะอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจในช่วงเวลาดังกล่าว ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงใช้สมมติฐานการเติบโตของการเปิดโครงการใหม่ต่อไปในอนาคตของ GOLD ในระยะยาวโดยคาดการณ์จากอัตราการเติบโตดัชนีราคาที่อยู่อาศัยประเภทบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดิน และทาวน์เฮ้าส์พร้อมที่ดินย้อนหลัง 10 ปีดังกล่าว
- ลักษณะการขายบ้านของ GOLD จะเป็นรูปแบบโอนขายบ้านพร้อมที่ดินเมื่อก่อสร้างเสร็จ โดยจะทยอยเปิดขายและพัฒนาโครงการเป็นเฟส ซึ่งโครงการส่วนใหญ่ของ GOLD สามารถพัฒนาและขายปิดโครงการได้ภายในระยะเวลา 4 ปี โดยมีสมมติฐานความคืบหน้าในการขายโครงการสำหรับโครงการที่เปิดใหม่ในแต่ละปีหลังจากการเปิดขายโครงการ ดังนี้

	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4
ร้อยละของมูลค่าโครงการที่เปิดใหม่ที่ขายได้ในแต่ละปีหลังจากเปิดขายโครงการ	40%	20%	20%	20%

สรุปรายละเอียดประมาณการรายได้ที่เกิดจากการขายอสังหาริมทรัพย์ในช่วง 5 ปี มีรายละเอียดตามตารางด้านล่าง

รายการ (ล้านบาท)	6 เดือน 2562	2563	2564	2565	2566	2567
รายได้จากการขายโครงการปัจจุบัน	7,613	9,709	7,337	2,563	560	-
รายได้จากการขายโครงการอนาคต	1,367 <sup>1)</sup>	9,388	12,740	17,661	20,059	21,062
รายได้จากการขายรวม	8,981	19,097	20,077	20,224	20,619	21,062

หมายเหตุ : 1. มูลค่าโครงการทั้งหมดที่เปิดตัวในปี 2562 มีมูลค่าประมาณ 17,500 ล้านบาท โดยเป็นมูลค่าโครงการที่เปิดตัวในครึ่งปีหลังของปี 2562 ประมาณ 6,837 ล้านบาท และมีการขายในสัดส่วน 20% ในครึ่งปีหลังของปี 2562 (ตามสมมติฐานความคืบหน้าในการขายปีที่ 1 เท่ากับ 40% โดยมีระยะเวลาการขาย 6 เดือน)

### สมมติฐานด้านต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์

ต้นทุนขายประกอบด้วยต้นทุนค่าที่ดิน ต้นทุนค่าก่อสร้างระบบสาธารณูปโภคของโครงการ ต้นทุนการก่อสร้างบ้าน และต้นทุนทางการเงินที่ถูกปันส่วนซึ่งจะถูกรับรู้รายการพร้อมกับการรับรู้รายได้จากการขายโครงการเมื่อมีการโอนบ้านให้ลูกค้า โดยมีสมมติฐานสำหรับต้นทุนขายอยู่ที่ประมาณ 68.1% หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ประมาณ 31.9% ซึ่งอ้างอิงจากอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย 3 ปีในอดีตของ GOLD (ปี 2559 – ปี 2561)

### สมมติฐานด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารส่วนใหญ่ประกอบด้วย ค่าคอมมิชชั่น ค่าทำการตลาด ค่าส่งเสริมการขาย ค่าธรรมเนียมการโอน ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะ ค่าบริหารจัดการงานขาย ค่าใช้จ่ายพนักงานที่เกี่ยวข้อง โดยมีสมมติฐานให้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารอยู่ที่ประมาณ 17% ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งคำนวณจากอัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้เฉลี่ย 3 ปีในอดีตของ GOLD (ปี 2559 – ปี 2561) ของส่วนธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยตามที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินและแบบ 56-1

### **สมมติฐานด้านค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย**

อ้างอิงตามสัดส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเฉลี่ย 3 ปีในอดีตของ GOLD (ปี 2559 – ปี 2561) ของส่วนธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยตามที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินซึ่งสัดส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายดังกล่าวคิดเป็นประมาณ 0.13% ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ โดยค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายที่นอกเหนือจากต้นทุนในการพัฒนาโครงการจึงเป็นค่าใช้จ่ายที่มีสัดส่วนค่อนข้างน้อย เช่นค่าเสื่อมราคาของอุปกรณ์สำนักงานขายต่างๆ ทั้งนี้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายทางบัญชีซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่เงินสด โดยจะถูกบวกกลับในการคำนวณกระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ

### **สมมติฐานด้านอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล**

ร้อยละ 20 ตามอัตราภาษีตามกฎหมาย

### **สมมติฐานด้านรายจ่ายในการพัฒนาโครงการใหม่**

#### การซื้อที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการ

การซื้อที่ดินสำหรับการพัฒนาโครงการมีสมมติฐานให้มีการซื้อที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการก่อนที่จะเปิดโครงการประมาณ 2 ปี เพื่อให้สะท้อนกับลักษณะการทยอยซื้อที่ดินเพื่อรวบรวมที่ดินให้เป็นผืนใหญ่เพียงพอสำหรับการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบซึ่งโดยทั่วไปจะต้องใช้ที่ดินผืนค่อนข้างใหญ่ โดยต้นทุนที่ดินสำหรับการพัฒนาโครงการคิดเป็นประมาณ 41.1% ของต้นทุนในการพัฒนาโครงการทั้งหมด โดยอ้างอิงจากต้นทุนในการพัฒนาโครงการในปัจจุบันของ GOLD

#### การก่อสร้างพัฒนาโครงการ

รายจ่ายในการก่อสร้างพัฒนาโครงการประกอบไปด้วย รายจ่ายสำหรับก่อสร้างโครงสร้างอาคารรูปโคงของโครงการ และและรายจ่ายในการก่อสร้างบ้านเพื่อขาย สำหรับการก่อสร้างโครงสร้างอาคารรูปโคงของโครงการจะมีสมมติฐานให้มีการก่อสร้างในปีที่ก่อนโครงการจะเปิดขาย เช่น การถมที่ปรับปรุงที่ดิน การก่อสร้างทางเดิน ถนน ระบบไฟฟ้าและประปา ชุมประตู่ทางเข้าโครงการ รั้วโครงการ สวนในโครงการ และพื้นที่ส่วนกลางในโครงการ เป็นต้น โดยการก่อสร้างบ้านเพื่อขายของโครงการจะมีสมมติฐานให้มีการทยอยก่อสร้างตามการขายบ้านของโครงการ เพื่อให้สะท้อนกับลักษณะการก่อสร้างบ้านของ GOLD ที่จะไม่ก่อสร้างบ้านเป็นสินค้าคงเหลือเก็บไว้เป็นจำนวนมาก แต่จะทยอยสร้างบ้านให้สอดคล้องกับการทยอยขายบ้านเป็นเฟสเพื่อส่งมอบให้กับลูกค้า ซึ่งโดยปกติจะใช้เวลาในการก่อสร้างประมาณ 5 เดือน (ที่มา : แบบ 56-1 ของ GOLD และจากการสัมภาษณ์พนักงานขายของ GOLD) โดยต้นทุนในการก่อสร้างพัฒนาโครงการคิดเป็นประมาณ 58.9% ของต้นทุนในการพัฒนาโครงการทั้งหมด โดยอ้างอิงจากต้นทุนในการพัฒนาโครงการในปัจจุบันของ GOLD

### **สมมติฐานด้านรายการที่ไม่ใช่เงินสด**

ในการคำนวณกระแสเงินสดต่อกิจการ จะมีการพิจารณาบวกกลับรายการค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนที่ไม่ใช่เงินสด ซึ่งประกอบด้วยต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ดังนี้

#### ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์

เนื่องจากลักษณะการรับรู้รายได้ของ GOLD จะรับรู้เมื่อโอนขายบ้านพร้อมที่ดินเมื่อก่อสร้างเสร็จ ดังนั้น ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วยต้นทุนค่าที่ดิน ต้นทุนค่าก่อสร้างระบบสาธารณูปโภคของโครงการ ต้นทุนการก่อสร้างบ้าน และต้นทุนทางการเงินที่ถูกปันส่วน จะเป็นรายการค่าใช้จ่ายทางบัญชีซึ่งจะถูกบันทึกตามหลักการบัญชีให้มีการจัดคู่กับการบันทึก

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เมื่อมีการโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ลูกค้า โดยค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่เงินสดในขณะที่มีการรับรู้ต้นทุน จึงจะถูกบวกกลับในการคำนวณกระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ ทั้งนี้ กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการจะถูกหักด้วยรายจ่ายในการพัฒนาโครงการใหม่

#### ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายทางบัญชีซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่เงินสด โดยจะถูกบวกกลับในการคำนวณหากระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ

#### **สมมุติฐานด้านรายจ่ายฝ่ายทุน**

รายจ่ายฝ่ายทุนมีสมมุติฐานให้มีการลงทุนเพื่อทดแทนอุปกรณ์ต่างๆ ที่ใช้ในการประกอบธุรกิจที่มีการเสื่อมมูลค่าจากการใช้งาน ดังนั้นจะกำหนดให้มีรายจ่ายดังกล่าวเท่ากับค่าเสื่อมราคาในปีนั้นๆ เพื่อให้สอดคล้องกับการที่กิจการจะสามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างต่อเนื่องไปในอนาคต ซึ่งจะต้องมีการลงทุนซื้ออุปกรณ์ต่างๆ ที่ใช้ในการประกอบธุรกิจเพื่อมาทดแทนอุปกรณ์ที่เสื่อมค่าลงไปจากการใช้งาน

#### **สมมุติฐานด้านการประเมินมูลค่า**

การประเมินมูลค่าสำหรับธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยจะใช้วิธีคิดลดกระแสเงินสดและหามูลค่าสุดท้ายที่สิ้นปี 2567

#### **สรุปประมาณการกระแสเงินสดในช่วง 5 ปีจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย**

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	6 เดือน 2562	2563	2564	2565	2566	2567
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	8,981	19,097	20,077	20,224	20,619	21,062
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	(6,120)	(13,020)	(13,649)	(13,787)	(14,064)	(14,362)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>2,860</b>	<b>6,077</b>	<b>6,428</b>	<b>6,437</b>	<b>6,555</b>	<b>6,700</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,527)	(3,246)	(3,413)	(3,438)	(3,505)	(3,580)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	(12)	(25)	(26)	(26)	(27)	(28)
<b>กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้</b>	<b>1,322</b>	<b>2,806</b>	<b>2,988</b>	<b>2,972</b>	<b>3,023</b>	<b>3,092</b>
ภาษีเงินได้	(264)	(561)	(598)	(594)	(605)	(618)
<b>กำไรจากการดำเนินงานหลังภาษีเงินได้</b>	<b>1,058</b>	<b>2,245</b>	<b>2,391</b>	<b>2,378</b>	<b>2,418</b>	<b>2,474</b>
บวก : รายการที่ไม่ใช่เงินสด	6,132	13,045	13,676	13,813	14,091	14,389
หัก : รายจ่ายในการพัฒนาโครงการใหม่	(5,980)	(12,711)	(13,248)	(13,536)	(13,887)	(14,444)
หัก : รายจ่ายฝ่ายทุน	(12)	(25)	(26)	(26)	(27)	(28)
<b>กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ</b>	<b>1,198</b>	<b>2,553</b>	<b>2,792</b>	<b>2,628</b>	<b>2,595</b>	<b>2,391</b>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

## โครงการ Sky Villa

การประเมินมูลค่าห้องคงเหลือขายในโครงการ Sky Villa จำนวน 3 ห้อง ซึ่งเป็นห้องชุดที่อยู่บนโครงการดิ แอสคอต สาทร จะใช้วิธีประเมินมูลค่าโดยอ้างอิงจากราคาประเมินของผู้ประเมินอิสระ ซึ่งสะท้อนราคาตลาดของห้องคงเหลือขายดังกล่าว โดยมูลค่าประเมิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 จากผู้ประเมินอิสระสำหรับโครงการ Sky Villa จำนวน 3 ห้องเท่ากับ 61 ล้านบาท (ประเมินโดยบริษัท ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นผู้ประเมินที่อยู่ในรายชื่อผู้ประเมินที่ได้รับการเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.) โดยการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว ผู้ประเมินราคาอิสระใช้วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีดังกล่าวจะสามารถสะท้อนมูลค่าตลาดของโครงการ Sky Villa ได้โดยเทียบเคียงจากทรัพย์สินที่มีความใกล้เคียงกัน (โปรดดูรายละเอียดของวิธีการประเมินและความคิดเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อวิธีการประเมินได้ในข้อ 2) วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

### 6.3) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์

ชื่อโครงการ	ประเภทโครงการ	บริษัทที่เป็นเจ้าของ
ดิ แอสคอต สาทร	เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ขนาด 177 ห้อง เริ่มเปิดดำเนินการ ปี 2549	บริษัท สาทรทรัพย์สิน จำกัด <sup>1</sup> เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในอาคาร และ GOLD เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในที่ดิน
โมเดน่า บาย เฟรเซอร์ กรุงเทพฯ	โรงแรมขนาด 239 ห้อง เริ่มเปิดดำเนินการปลายปี 2559	GOLD เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในอาคารและมีสิทธิการใช้ที่ดินถึง 28 กุมภาพันธ์ 2590 และมีสิทธิต่ออายุสัญญาไปได้อีก 30 ปี
โรงแรมดับเบิลยู กรุงเทพฯ	โรงแรมขนาด 403 ห้อง	บริษัท นอร์ท สาทร โฮเทล จำกัด <sup>2</sup>

- หมายเหตุ : 1. กลุ่ม GOLD มีสัดส่วนการถือหุ้น 60%  
2. บริษัทร่วมของกลุ่ม GOLD โดยมีสัดส่วนการถือหุ้น 20%

#### (ก) โรงแรม ดิ แอสคอต สาทร

สมมติฐานหลักที่ใช้ในการประมาณการ

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน
อายุของทรัพย์สิน	ไม่จำกัด	เนื่องจากที่ดินที่เป็นที่ตั้งของโรงแรมเป็นกรรมสิทธิ์ของกลุ่ม GOLD (โดยคิดมูลค่าสุดท้ายที่ปี 2567)
จำนวนห้องพัก	177 ห้อง	ตามที่เปิดเผยในแบบ 56-1 ของ GOLD
อัตราการเข้าพักระยะยาว (Occupancy Rate)	ร้อยละ 84.7	อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราการเข้าพักในอดีต (ปี 2560 – 6 เดือนปี 2562)
ค่าห้องพักปีฐาน (ปี 2562) (Average Daily Rate)	3,114 บาท/คืน	อ้างอิงค่าห้องพักเฉลี่ยในปัจจุบันของโรงแรมในช่วง 6 เดือนปี 2562 นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สัมภาษณ์ผู้บริหาร และสืบค้นใน website ของห้องพักต่างๆ เพื่อพิจารณาประกอบด้วย
อัตราการเติบโตของค่าห้องพัก	ร้อยละ 2.3 ต่อปี	อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของค่าห้องพักในอดีต (ปี 2560 – 6 เดือนปี 2562)
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มและรายได้อื่น	ร้อยละ 16 ของรายได้ค่าห้องพัก	อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร โดยมี

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน
		ความสอดคล้องกับสมมติฐานของผู้ประเมินราคาอิสระ และพิจารณาประกอบกับสัดส่วนรายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มเฉลี่ยในอดีตในช่วง ปี 2560 – 6 เดือนปี 2562 ที่ประมาณ 15.9%
อัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (Gross Operating Profit)	ร้อยละ 69.2 ของรายได้รวม	อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานในอดีตของสินทรัพย์ (ปี 2560 – 6 เดือนปี 2562)
อัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (Net Operating Income)	ร้อยละ 40.0 ของรายได้รวม	อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงานในอดีตของสินทรัพย์สินทรัพย์ (ปี 2560 – 6 เดือนปี 2562)
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร (FF&E Reserve)	ร้อยละ 4.0 ของรายได้รวม	จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และพิจารณาประกอบกับสมมติฐานของผู้ประเมินราคาอิสระ โดยสินทรัพย์ค่อนข้างเปิดดำเนินการมานาน ซึ่งเปิดดำเนินการตั้งแต่ปี 2549
ค่าเช่าที่ดิน	ตามสัญญาเช่าที่ดิน	อ้างอิงตามสัญญาเช่าที่ดิน (จ่ายให้กับ GOLD)

(ข) โมเดิร์น บาย เฟรเซอร์ กรุงเทพฯ

สมมติฐานหลักที่ใช้ในการประมาณการ

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน
อายุของทรัพย์สิน	ถึงปี 2619	อ้างอิงตามอายุสัญญาเช่าที่ดินซึ่งรวมถึงช่วงเวลาที่สามารถต่ออายุสัญญาเช่าที่ดินออกไปอีก 30 ปีด้วย ซึ่งเป็นสิทธิในการเลือกต่อสัญญาเช่าของกลุ่ม GOLD และสำรองระยะเวลา 6 เดือนก่อนหมดอายุสัญญาเช่าที่ดินเพื่อเตรียมส่งมอบอาคาร
จำนวนห้องพัก	239 ห้อง	ตามที่เปิดเผยในแบบ 56-1 ของ GOLD
อัตรากำไรเข้าพักระยะยาว (Occupancy Rate)	ร้อยละ 71.6	อ้างอิงจากอัตรากำไรเข้าพักในช่วง 6 เดือนปี 2562 เนื่องจากโรงแรมเพิ่งเปิดดำเนินการในช่วงปลายปี 2559 ดังนั้นอัตรากำไรเข้าพักในช่วงปี 2560 – 2561 จะยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการดำเนินงานซึ่งไม่สามารถสะท้อนอัตรากำไรเข้าพักในระยะยาวได้ โดยอัตรากำไรเข้าพักในช่วง

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน
		ดังกล่าวเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 60.8% นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สัมภาษณ์ผู้บริหาร เพื่อพิจารณาแผนการขายประกอบด้วย
ค่าห้องพักปีฐาน (ปี 2562) (Average Daily Rate)	1,915 บาท/คืน	อ้างอิงค่าห้องพักเฉลี่ยที่เกิดขึ้นจริงในปัจจุบันของโรงแรมในช่วง 6 เดือนปี 2562 นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สัมภาษณ์ผู้บริหาร และสืบค้นใน website ของห้องพักต่างๆ เพื่อพิจารณาประกอบด้วย
อัตราการเติบโตของค่าห้องพัก	ร้อยละ 3.5 ต่อปี	จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และพิจารณาประกอบกับสมมติฐานที่ผู้ประเมินราคาอิสระใช้ เนื่องจากโรงแรมเพิ่งเปิดดำเนินการในช่วงปลายปี 2559 ดังนั้น อัตราการเติบโตของค่าห้องพักในช่วงปี 2560 – 2561 จะยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการเปิดดำเนินงานซึ่งไม่สามารถสะท้อนอัตราการเติบโตของค่าห้องพักในระยะยาวได้ โดยอัตราการเติบโตของค่าห้องพักในช่วงดังกล่าวเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 14.3%
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มและรายได้อื่น	ร้อยละ 15 ของรายได้ค่าห้องพัก	เนื่องจากโรงแรมเพิ่งเปิดดำเนินงานในปลายปี 2559 จึงใช้สมมติฐานเทียบเคียงกับ โรงแรม อื่น ของ กลุ่ม GOLD นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สัมภาษณ์ผู้บริหาร เพื่อพิจารณาประกอบด้วย
อัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (Gross Operating Profit)	ร้อยละ 69.2 ของรายได้รวม	เนื่องจากโรงแรมเพิ่งเปิดดำเนินงานในปลายปี 2559 จึงใช้สมมติฐานเทียบเคียงกับ โรงแรม อื่น ของ กลุ่ม GOLD นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สัมภาษณ์ผู้บริหาร เพื่อพิจารณาประกอบด้วย
อัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (Net Operating Income)	ร้อยละ 40.0 ของรายได้รวม	เนื่องจากโรงแรมเพิ่งเปิดดำเนินงานในปลายปี 2559 จึงใช้สมมติฐานเทียบเคียงกับ โรงแรม อื่น ของ กลุ่ม GOLD นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สัมภาษณ์ผู้บริหาร เพื่อพิจารณาประกอบด้วย

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน
ค่าเงินสำรองเพื่อช่อมแซมอาคาร (FF&E Reserve)	ร้อยละ 3.5 ของรายได้รวม	เนื่องจากโรงแรมเพิ่งเปิดดำเนินงานในปี 2559 จึงใช้สมมติฐานเทียบเคียงกับโรงแรมอื่นของกลุ่ม GOLD นอกจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สัมภาษณ์ผู้บริหาร เพื่อพิจารณาประกอบด้วย
ค่าเช่าที่ดิน	ตามสัญญาเช่าที่ดิน	ตามสัญญาเช่าที่ดิน

สรุปประมาณการกระแสเงินสดในช่วง 5 ปีจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ (โปรดดูประมาณการกระแสเงินสดตลอดอายุทรัพย์สินในเอกสารแนบ 5)

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	6 เดือน 2562	2563	2564	2565	2566	2567
รายได้ค่าห้องพัก	139	287	295	303	324	333
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มและรายได้อื่น	31	62	64	67	70	71
<b>รายได้รวม</b>	<b>170</b>	<b>349</b>	<b>359</b>	<b>370</b>	<b>394</b>	<b>405</b>
ต้นทุนดำเนินงาน	(50)	(102)	(105)	(108)	(115)	(119)
<b>กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)</b>	<b>120</b>	<b>247</b>	<b>254</b>	<b>262</b>	<b>279</b>	<b>286</b>
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(60)	(97)	(100)	(102)	(110)	(113)
<b>กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)</b>	<b>61</b>	<b>150</b>	<b>154</b>	<b>160</b>	<b>169</b>	<b>174</b>
เงินสำรองเพื่อช่อมแซมอาคาร	(6)	(13)	(13)	(13)	(14)	(15)
ค่าเช่าที่ดิน	(4)	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(1)	(6)	(6)	(7)	(9)	(10)
<b>กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ</b>	<b>50</b>	<b>123</b>	<b>126</b>	<b>130</b>	<b>136</b>	<b>139</b>

#### (ค) โรงแรมดับเบิ้ลยู กรุงเทพฯ

โรงแรมดับเบิ้ลยู กรุงเทพฯ ดำเนินการโดยบริษัท นอร์ท สแควร์ โฮเต็ล จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทร่วมของกลุ่ม GOLD โดยมีสัดส่วนการถือหุ้น 20% โดยมีมูลค่าตามบัญชีตามวิธีส่วนได้เสีย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 เท่ากับ 70 ล้านบาท ในการประเมินมูลค่าการลงทุนในบริษัทร่วมดังกล่าวจะใช้วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ถูกบันทึกมูลค่าเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัท นอร์ท สแควร์ โฮเต็ล จำกัด ในมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าว

#### 6.4) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารสำนักงาน

ชื่อโครงการ	ประเภทโครงการ	บริษัทที่เป็นเจ้าของ
โกลเด็นแลนด์ บิวด์ิง	อาคารสำนักงานสูง 8 ชั้น พื้นที่เช่าประมาณ 11,231 ตร.ม. เริ่มเปิดดำเนินการ ปี 2535	บริษัท นารายณ์ พาววิลเลียน จำกัด โดยเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในอาคารและมีสิทธิการใช้ที่ดินถึง 31 สิงหาคม 2565
เอฟ วาย ไอ เซ็นเตอร์	อาคารสำนักงานสูง 12 ชั้น พื้นที่เช่าประมาณ 50,375 ตร.ม. เริ่มเปิดดำเนินการปี 2559	GOLD เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในอาคารและมีสิทธิการใช้ที่ดินถึง 28 กุมภาพันธ์ 2590 และมีสิทธิต่ออายุสัญญาไปได้อีก 30 ปี

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

(ก) โกลเด็นแลนด์ บิวติ้ง

สมมติฐานหลักที่ใช้ในการประมาณการ

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน
อายุของทรัพย์สิน	ถึงปี 2565	อ้างอิงตามอายุสัญญาเช่าที่ดินโดยสำรวจระยะเวลา 6 เดือนก่อนหมดอายุสัญญาเช่าที่ดินเพื่อเตรียมส่งมอบอาคาร
พื้นที่ให้เช่าทั้งหมด (Net Leasable Area)	11,231 ตารางเมตร	ตามที่เปิดเผยในแบบ 56-1 ของ GOLD
อัตราการเช่า (Occupancy Rate)	ร้อยละ 92.8	อ้างอิงตามอัตราการเช่าในปัจจุบันของทรัพย์สินในช่วง 6 เดือนปี 2562
ค่าเช่าพื้นฐาน (ปี 2562) (Rental Rate)	567 บาท/ตารางเมตร/เดือน	อ้างอิงค่าเช่าเฉลี่ยในปัจจุบันของทรัพย์สินในช่วง 6 เดือนปี 2562
อัตราการเติบโตของค่าเช่า	ร้อยละ 0 ต่อปี	เนื่องจากสัญญาเช่าที่ดินกำลังจะหมดอายุในอีก 3 ปี
รายได้อื่น	ร้อยละ 5.0 ของรายได้ค่าเช่า	อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร โดยมีความสอดคล้องกับสมมติฐานของผู้ประเมินราคาอิสระ
อัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (Gross Operating Profit)	ร้อยละ 84.0 ของรายได้รวม	ค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานในอดีตของสินทรัพย์ (ปี 2560 - 6 เดือนปี 2562)
อัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (Net Operating Income)	ร้อยละ 78.0 ของรายได้รวม	ค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงานในอดีตของสินทรัพย์ (ปี 2560 - 6 เดือนปี 2562)
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร (FF&E Reserve)	ร้อยละ 3.0 ของรายได้รวม	จากข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และพิจารณาประกอบกับสมมติฐานที่ผู้ประเมินอิสระใช้
ค่าเช่าที่ดิน	ตามสัญญาเช่าที่ดิน	ตามสัญญาเช่าที่ดิน

(ข) เอฟ วาย ไอ เซ็นเตอร์

สมมติฐานหลักที่ใช้ในการประมาณการ

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน
อายุของทรัพย์สิน	ถึงปี 2619	ตามอายุสัญญาเช่าที่ดินซึ่งรวมช่วงเวลาที่สามารถต่ออายุสัญญาเช่าที่ดินออกไปอีก 30 ปีด้วย โดยเป็นสิทธิในการเลือกต่อสัญญาเช่าของกลุ่ม GOLD และสำรวจระยะเวลา 6 เดือนก่อนหมดอายุสัญญาเช่าที่ดินเพื่อเตรียมส่งมอบอาคาร
พื้นที่ให้เช่าทั้งหมด (Net Leasable Area)	50,464 ตารางเมตร	จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และตามที่เปิดเผยในแบบ 56-1 ของ GOLD



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน
อัตราการใช้ระยะยาว (Occupancy Rate)	ร้อยละ 95.0	จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และพิจารณาประกอบกับสมมติฐานของผู้ประเมินราคาอิสระใช้ โดยอัตราการใช้ในปัจจุบันของทรัพย์สินในช่วง 6 เดือนปี 2562 เท่ากับ 96.7%
ค่าเช่าปีฐาน (ปี 2562) (Rental Rate)	752 บาท/ตารางเมตร/เดือน	อ้างอิงค่าเช่าในปัจจุบันของทรัพย์สินในช่วง 6 เดือนปี 2562
อัตราการเติบโตของค่าเช่า	ร้อยละ 2 ต่อปี	จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และพิจารณาประกอบกับสมมติฐานของผู้ประเมินราคาอิสระใช้ เนื่องจากทรัพย์สินเพิ่งเปิดดำเนินการในช่วงปลายปี 2559 ดังนั้นอัตราการเติบโตของค่าเช่าในช่วงปี 2560 – 2561 จะยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการดำเนินงานซึ่งไม่สามารถสะท้อนอัตราการเติบโตของค่าเช่าในระยะยาวได้ ซึ่งอัตราการเติบโตของค่าเช่าในช่วงดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 1.1%
รายได้อื่น	ร้อยละ 5.0 ของรายได้ค่าเช่า	เนื่องจากทรัพย์สินเพิ่งเปิดดำเนินการในปลายปี 2559 จึงเทียบเคียงจากทรัพย์สินสำนักงานอื่นของกลุ่ม GOLD นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สัมภาษณ์ผู้บริหาร เพื่อพิจารณาประกอบด้วย
อัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (Gross Operating Profit)	ร้อยละ 82.2 ของรายได้รวม	จากการสัมภาษณ์มุมมองระยะยาวของผู้บริหาร และพิจารณาประกอบกับค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานในอดีตของสินทรัพย์ สำหรับปี 2560 – ปี 2561 เท่ากับ 82.2%
อัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (Net Operating Income)	ร้อยละ 67.8 ของรายได้รวม	จากการสัมภาษณ์มุมมองระยะยาวของผู้บริหารและพิจารณาประกอบกับค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงานในอดีตของสินทรัพย์สำหรับปี 2560 – ปี 2561 เท่ากับ 67.4%
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร (FF&E Reserve)	ร้อยละ 3.0 ของรายได้รวม	จากการสัมภาษณ์มุมมองระยะยาวของผู้บริหาร และพิจารณาประกอบกับสมมติฐานของผู้ประเมินอิสระใช้
ค่าเช่าที่ดิน	ตามสัญญาเช่าที่ดิน	ตามสัญญาเช่าที่ดิน

**สรุปประมาณการกระแสเงินสดในช่วง 5 ปีจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารสำนักงาน**

(โปรดดูประมาณการกระแสเงินสดตลอดอายุทรัพย์สินในเอกสารแนบ 5)

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	6 เดือน 2562	2563	2564	2565	2566	2567
รายได้ค่าเช่า	242	497	510	482	468	478
รายได้อื่น	12	25	26	24	23	24
<b>รายได้รวม</b>	<b>255</b>	<b>522</b>	<b>536</b>	<b>506</b>	<b>492</b>	<b>502</b>
ต้นทุนดำเนินงาน	(45)	(92)	(94)	(90)	(87)	(89)
<b>กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)</b>	<b>210</b>	<b>431</b>	<b>442</b>	<b>417</b>	<b>404</b>	<b>412</b>
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(34)	(69)	(71)	(70)	(71)	(72)
<b>กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)</b>	<b>176</b>	<b>362</b>	<b>371</b>	<b>346</b>	<b>333</b>	<b>340</b>
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(8)	(16)	(16)	(15)	(15)	(15)
ค่าเช่าที่ดิน	(12)	(23)	(23)	(24)	(22)	(22)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(14)	(29)	(31)	(29)	(29)	(30)
<b>กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ</b>	<b>143</b>	<b>294</b>	<b>300</b>	<b>278</b>	<b>268</b>	<b>273</b>

**6.5) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภท Mixed-Use Complex**

โครงการสามย่านมิตรทาวน์เป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภท Mixed-use Complex ที่กลุ่ม GOLD ลงทุนพัฒนาโครงการผ่านบริษัท เกษมทรัพย์ภักดี จำกัด ร่วมกับกลุ่มทีซีซี โดยกลุ่ม GOLD มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของร้อยละ 49 โดย อีกร้อยละ 51 ถือหุ้นโดยกลุ่มทีซีซี โดยโครงการสามย่านมิตรทาวน์ตั้งอยู่ติดกับ MRT สามย่าน บนพื้นที่ดินเช่าขนาดประมาณ 14 ไร่ โดยระยะเวลาการใช้ประโยชน์หลังจากอาคารก่อสร้างเสร็จตามสัญญาเช่าที่ดินมีระยะเวลา 30 ปี โดยคาดว่าโครงการจะก่อสร้างแล้วเสร็จในเดือนกันยายน ปี 2562 ซึ่งโครงการสามย่านมิตรทาวน์ ประกอบไปด้วยพื้นที่ต่างๆ คือ

ส่วนประกอบ	ลักษณะ
พื้นที่ศูนย์การค้าและพื้นที่จัดงาน อเนกประสงค์ (Exhibition Hall)	พื้นที่ศูนย์การค้าและพื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ (Exhibition Hall) จะอยู่ส่วนด้านล่างของตัวอาคาร โดยมีทั้งหมด 6 ชั้น ประกอบไปด้วยพื้นที่ร้านค้าสำหรับให้เช่าประมาณ 33,688 ตารางเมตร และพื้นที่ส่วน Exhibition Hall สำหรับจัดงานต่างๆ ประมาณ 2,162 ตารางเมตร
พื้นที่อาคารสำนักงาน	อาคารสำนักงานจะมีทั้งหมด 31 ชั้น โดยมีพื้นที่สำนักงานให้เช่าประมาณ 48,468 ตารางเมตร
พื้นที่โรงแรม	โรงแรมจำนวน 112 ห้องพัก
พื้นที่อาคารชุดพักอาศัย	ห้องชุดจำนวน 516 ห้อง

**สมมติฐานหลักที่ใช้ในการประมาณการ**

(ก) พื้นที่ศูนย์การค้าและพื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ (Exhibition Hall)

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน
พื้นที่ให้เช่าทั้งหมด (Net Leasable Area)	พื้นที่ศูนย์การค้า : 33,688 ตารางเมตร พื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ : 2,162 ตารางเมตร	ตามแผนงานของ GOLD
อัตราการใช้ระยะยาว (Occupancy Rate)	พื้นที่ศูนย์การค้า : เริ่มต้นในปีแรกที่ร้อยละ 85 และเพิ่มขึ้นถึงอัตราการใช้ระยะยาวในปีที่ 2 ที่ร้อยละ	จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และพิจารณาประกอบกับอัตราการใช้พื้นที่เช่า (pre-

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน
	95 พื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ : เริ่มต้นในปีแรกที่ร้อยละ 25 และเพิ่มขึ้นถึงอัตราการใช้ระยะยาวในปีที่ 3 ที่ร้อยละ 40	booking) ของพื้นที่ศูนย์การค้าก่อนที่โครงการจะเปิดในปัจจุบัน ณ 31 มีนาคม 2562 ที่ร้อยละ 73
ค่าเช่าปีฐาน 2563 (Rental Rate)	พื้นที่ศูนย์การค้า : 1,119 บาท/ตารางเมตร/เดือน (รวมค่าบำรุงรักษาส่วนกลาง) พื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ : 4,163 บาท/ตารางเมตร/เดือน	จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และพิจารณาประกอบกับอัตราค่าเช่าพื้นที่ศูนย์การค้าของการจองพื้นที่เช่า (pre-booking) ก่อนที่โครงการจะเปิดในปัจจุบัน ณ 31 มีนาคม 2562 ที่ประมาณ 1,000 บาท/ตารางเมตร/เดือน
อัตราการเติบโตของค่าเช่า	พื้นที่ศูนย์การค้า : 4 ปีแรกเติบโตร้อยละ 10 ต่อปี หลังจากนั้นอัตราการเติบโตระยะยาวของค่าเช่าที่ร้อยละ 4 ต่อปี พื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ : 4 ปีแรกเติบโตร้อยละ 35 ต่อปี และ 5 ปีถัดมาเติบโตร้อยละ 10 ต่อปี หลังจากนั้นค่าเช่าเติบโตด้วยอัตราการเติบโตระยะยาวของค่าเช่าที่ร้อยละ 3 ต่อปี	จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และเนื่องจากช่วงแรกของการเปิดโครงการจะมีการเก็บค่าเช่าที่ไม่สูงนักเพื่อเป็นกลยุทธ์ในการดึงดูดผู้เช่าเพื่อเร่งอัตราการเช่าพื้นที่ หลังจากนั้น จะมีการขึ้นค่าเช่าในช่วง 4 ปีแรกในอัตราร้อยละ 10 ต่อปี เมื่ออัตราการเช่าพื้นที่ค่อนข้างคงที่แล้ว แล้วจึงขึ้นค่าเช่าด้วยอัตราการเติบโตของค่าเช่าระยะยาว
รายได้อื่น	รายได้อื่นๆ เฉลี่ยประมาณร้อยละ 30 ของรายได้ค่าเช่า ซึ่งรายได้อื่นๆ ประกอบไปด้วยรายได้จากการให้เช่าพื้นที่ภายในศูนย์การค้าเพื่อจัดงานกิจกรรมพื้นที่สำหรับติดต่อโฆษณา เป็นต้น	เนื่องจากโครงการยังไม่เปิดดำเนินการ จึงพิจารณาสมมติฐานจากแผนงานของ GOLD และการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการ (Financial Feasibility Study) ประกอบกับการสัมภาษณ์ผู้บริหาร
อัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (Gross Operating Profit)	ร้อยละ 55.0 ของรายได้รวม	
อัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (Net Operating Income)	ร้อยละ 42.3 ของรายได้รวม	
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร (FF&E Reserve)	ร้อยละ 4.0 ของรายได้รวม	
ค่าเช่าที่ดิน	ตามสัญญาเช่าที่ดิน	ตามสัญญาเช่าที่ดิน

(ข) พื้นที่สำนักงานให้เช่า

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน
พื้นที่ให้เช่าทั้งหมด (Net Leasable Area)	48,468 ตารางเมตร	ตามแผนงานของ GOLD
อัตราการเช่าระยะยาว (Occupancy Rate)	เริ่มต้นในปีแรกที่ร้อยละ 65 และเพิ่มขึ้นถึงอัตราการใช้ระยะยาวในปีที่ 4 ที่ร้อยละ 95	จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และพิจารณาประกอบกับอัตราการจองพื้นที่เช่า (pre-booking) ของพื้นที่เช่าอาคารสำนักงานก่อนที่โครงการจะเปิดในปัจจุบัน ณ 31 มีนาคม 2562 ที่ร้อยละ 38
ค่าเช่าปีฐาน 2563 (Rental Rate)	850 บาท/ตารางเมตร/เดือน	จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และพิจารณาประกอบกับอัตราค่าเช่าพื้นที่อาคารสำนักงานของการจอง

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน
		พื้นที่เช่า (pre-booking) ก่อนที่โครงการจะเปิดในปัจจุบัน ณ 31 มีนาคม 2562 ที่ประมาณ 824 บาท/ตารางเมตร/เดือน
อัตราการเติบโตของค่าเช่า	ร้อยละ 4 ต่อปี	เนื่องจากโครงการยังไม่เปิดดำเนินการ จึงพิจารณาสมมติฐานจากแผนงานของ GOLD และการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการ (Financial Feasibility Study) ประกอบกับการสัมภาษณ์ผู้บริหาร
รายได้อื่น	ร้อยละ 17 ของรายได้ค่าเช่า	
อัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (Gross Operating Profit)	ร้อยละ 77.0 ของรายได้รวม	
อัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (Net Operating Income)	ร้อยละ 67.3 ของรายได้รวม	
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร (FF&E Reserve)	ร้อยละ 4.0 ของรายได้รวม	
ค่าเช่าที่ดิน	ตามสัญญาเช่าที่ดิน	

(ค) พื้นที่โรงแรม

รายการ	สมมติฐาน	ที่มาของสมมติฐาน	
จำนวนห้องพัก	112 ห้อง	ตามแผนงานของ GOLD	
อัตราการเข้าพักระยะยาว (Occupancy Rate)	เริ่มต้นในปีแรกที่ร้อยละ 60 และเพิ่มขึ้นถึงอัตราการเข้าพักระยะยาวในปีที่ 3 ที่ร้อยละ 80	เนื่องจากโครงการยังไม่เปิดดำเนินการ จึงพิจารณาสมมติฐานจากแผนงานของ GOLD และการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการ (Financial Feasibility Study) ประกอบกับการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	
ค่าห้องพักพื้นฐาน (Average Daily Rate)	2,300 บาท/คืน		
อัตราการเติบโตของค่าห้องพัก	ร้อยละ 3.5 ต่อปี		
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มและรายได้อื่น	ร้อยละ 25 ของรายได้ค่าห้องพัก		
อัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (Gross Operating Profit)	ร้อยละ 51.7 ของรายได้รวม		
อัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (Net Operating Income)	ร้อยละ 42.5 ของรายได้รวม		
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร (FF&E Reserve)	ร้อยละ 4.0 ของรายได้รวม		
ค่าเช่าที่ดิน	ตามสัญญาเช่าที่ดิน		ตามสัญญาเช่าที่ดิน

(ง) พื้นที่อาคารชุดพักอาศัย

- ห้องชุดพักอาศัยสำหรับขายทั้งหมดจำนวน 516 ห้อง พื้นที่ห้องชุดเฉลี่ยประมาณ 37 ตารางเมตรต่อห้อง ราคาขายโดยเฉลี่ยประมาณ 135,000 บาทต่อตารางเมตร (เนื่องจากอาคารตั้งอยู่บนที่ดินตามสัญญาเช่า การขายห้องชุดของโครงการจึงเป็นการให้เช่าระยะยาวจนหมดอายุโครงการ แต่กระแสเงินสดและรายได้จะมีลักษณะเหมือนกับการขายโดยรับรู้รายได้และรับชำระค่าห้องชุดเมื่อขายห้องชุด)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

- อัตราการขายห้องชุดพักอาศัยประมาณการให้ขายได้หมดภายใน 2 ปี ตามแผนงานขาย

(จ) ดันทุนค่าก่อสร้างเพิ่มเติม

โครงการสามย่าน มิตรทาวน์ ตามแผนงานของ GOLD คาดว่าจะสามารถก่อสร้างเสร็จและเปิดดำเนินงานได้ในเดือนกันยายน 2562 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างเพิ่มเติมภายหลังจากวันที่ 31 มีนาคม 2562 เพื่อให้โครงการเสร็จสมบูรณ์จากประมาณการต้นทุนการพัฒนาโครงการทั้งหมด และข้อมูลจากงบการเงินผู้บริหารของ บริษัท เกษมทรัพย์ภักดี จำกัด (“KSB”) ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562

(ข) ค่าใช้จ่ายในการบูรณะอาคาร (Renovation)

ตามที่กำหนดในสัญญาเช่าที่ดินให้มีการบูรณะอาคารทุก 10 ปี โดยมีค่าใช้จ่าย 100 ล้านบาท 150 ล้านบาท และ 250 ล้านบาทในปีที่ 10 ปีที่ 20 และปีที่ 30 ตามลำดับ

(ค) การประเมินมูลค่าในส่วนของ GOLD จากโครงการสามย่านมิตรทาวน์

เนื่องจาก GOLD ลงทุนในโครงการสามย่านมิตรทาวน์ ผ่าน KSB โดยมีสัดส่วนการลงทุนร้อยละ 49 และบริษัทดังกล่าวเป็นกิจการร่วมค้าของ GOLD ดังนั้นที่ปรึกษาการเงินอิสระจะใช้วิธีการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นใน KSB แล้วจึงคิดเป็นมูลค่าในส่วนที่เป็นเจ้าของโดย GOLD ในสัดส่วนร้อยละ 49

**สรุปประมาณการกระแสเงินสดในช่วง 5 ปีจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภท Mixed-use Complex**

(โปรดดูประมาณการกระแสเงินสดตลอดอายุทรัพย์สินในเอกสารแนบ 5)

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 เมษายน)	กันยายน 2562	2563	2564	2565	2566	2566
รายได้รวม	-	2,811	1,585	1,340	1,561	1,701
ต้นทุนดำเนินงาน	-	(274)	(435)	(480)	(567)	(625)
ต้นทุนขาย	-	(1,064)	(188)	-	-	-
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)	-	1,472	962	861	994	1,076
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	-	(151)	(194)	(201)	(220)	(232)
ค่าเช่าที่ดิน	-	(70)	(70)	(70)	(80)	(80)
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	-	(18)	(35)	(39)	(42)	(45)
ค่าเสื่อมราคา	-	(223)	(223)	(223)	(223)	(223)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	-	1,011	441	328	429	497
ภาษีเงินได้	-	(202)	(88)	(66)	(86)	(99)
กำไรจากการดำเนินงานหลังภาษีเงินได้	-	809	353	263	343	397
บวก : รายการที่ไม่ใช่เงินสด	-	1,287	410	223	223	1,287
หัก : ค่าก่อสร้างเพิ่มเติม	(1,867)	-	-	-	-	-
<b>กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ</b>	<b>(1,867)</b>	<b>2,095</b>	<b>763</b>	<b>485</b>	<b>566</b>	<b>620</b>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

## 6.6) มูลค่าจากส่วนอื่นของ GOLD

### (ก) เงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดเทียบเคียง

GOLD มีเงินลงทุนในหน่วยลงทุนของ GOLDFP และ GVREIT ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งการประเมินมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าวจะใช้การพิจารณาราคาตลาดที่หลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขาย

รายการ	GOLDFP	GVREIT
จำนวนหน่วยที่ถือโดย GOLD	68,000,000	184,500,000
ราคาหน่วย <sup>1)</sup>	7.20 บาท/หน่วย	14.70 บาท/หน่วย
มูลค่า	489.86 ล้านบาท	2,711.50 ล้านบาท

หมายเหตุ : 1. ราคาตลาดตัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 90 วัน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562

### (ข) สนามกอล์ฟพานอรามา กอล์ฟ แอนด์ คันทรี่ คลับ

การประเมินมูลค่าสนามกอล์ฟพานอรามา กอล์ฟ แอนด์ คันทรี่ คลับ จะใช้วิธีประเมินมูลค่าโดยอ้างอิงจากราคาประเมินของผู้ประเมินอิสระ โดยมูลค่าประเมิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 จากผู้ประเมินอิสระสำหรับสนามกอล์ฟพานอรามา กอล์ฟ แอนด์ คันทรี่ คลับ เท่ากับ 477 ล้านบาท (ประเมินโดยบริษัท ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นผู้ประเมินที่อยู่ในรายชื่อผู้ประเมินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.) โดยการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว ผู้ประเมินราคาอิสระใช้วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด วิธีพิจารณาจากรายได้ และวิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีดังกล่าวจะสามารถสะท้อนมูลค่าได้อย่างเหมาะสมจากส่วนต่างๆ ของโครงการสนามกอล์ฟพานอรามา กอล์ฟ แอนด์ คันทรี่ คลับ (โปรดดูรายละเอียดของวิธีการประเมินทรัพย์สินในเอกสารแนบ 3 และความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อวิธีการประเมินได้ในข้อ 2) วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

### (ค) ธุรกิจผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

GOLD เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ให้กับ GVREIT และเป็นผู้บริหารโครงการสามย่าน มิตรทาวน์ โดยการประเมินมูลค่าจากธุรกิจผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวของ GOLD จะใช้วิธีคิดลดกระแสเงินสดจากธุรกิจดังกล่าว โดยมีสมมติฐานที่สำคัญดังนี้

- รายได้จากการเป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ให้กับ GVREIT ปีละประมาณ 98 ล้านบาท และรายได้จากการเป็นผู้บริหารโครงการสามย่าน มิตรทาวน์ ปีละประมาณ 140 ล้านบาท ซึ่งอ้างอิงข้อมูลจากค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์ในอดีต และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร
- อัตราการเติบโตของรายได้จากการเป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ในอัตรา 0.8% อ้างอิงตามอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์โดยธนาคารแห่งประเทศไทย
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์อ้างอิงข้อมูลจากอัตรากำไรจากค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์ในอดีต และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร
- ระยะเวลาในการมีรายได้จากการเป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ตามอายุของกองทรัสต์ GVREIT และอายุโครงการสามย่าน มิตรทาวน์

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

**(ง) มูลค่าการใช้สิทธิซื้อที่ดินและอาคารโรงแรม เดอะ เมย์แฟร์ แมริออท เอกเซคคิวทีฟ อพาร์ทเมนท์ ของ GOLDFP**

กลุ่ม GOLD ได้ให้เช่าที่ดินและอาคารโรงแรม เดอะ เมย์แฟร์ แมริออท เอกเซคคิวทีฟ อพาร์ทเมนท์ให้กับ GOLDFP เป็นระยะเวลา 30 ปี ตั้งแต่วันที่ 8 พฤษภาคม 2550 ถึง วันที่ 7 พฤษภาคม 2580 โดย GOLDFP มีสิทธิในการต่ออายุสัญญาเช่าต่อไปอีก 30 ปี และเมื่อสิ้นสุดสัญญาเช่า GOLDFP มีสิทธิซื้อที่ดินและอาคารโรงแรมในราคา 984 ล้านบาท โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าโดยวิธีคิดลดกระแสเงินสดที่จะเกิดจากการใช้สิทธิซื้อที่ดินและอาคารโรงแรมดังกล่าวของ GOLDFP มาเป็นมูลค่าปัจจุบัน

**(จ) ทรัพย์สินที่ไม่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ (Non-core Operating Assets)**

การประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจหลักของ GOLD มีรายละเอียดดังนี้

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)	ที่มาของสมมติฐาน
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,432	มูลค่าตามบัญชี ณ 31 มีนาคม 2562
เงินลงทุนชั่วคราว - เงินฝากประจำ	9	มูลค่าตามบัญชี ณ 31 มีนาคม 2562
เงินฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกัน	1	มูลค่าตามบัญชี ณ 31 มีนาคม 2562
เงินให้กู้ยืมระยะยาวและดอกเบี้ยค้างรับ	233	มูลค่าตามบัญชี ณ 31 มีนาคม 2562
<b>รวม</b>	<b>1,675</b>	

**(ฉ) ที่ดิน ต.หนองทะเล จ.กระบี่**

การประเมินมูลค่าที่ดิน ต.หนองทะเล จ.กระบี่ จะใช้วิธีประเมินมูลค่าโดยอ้างอิงจากราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระโดยมูลค่าประเมิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 โดยผู้ประเมินอิสระสำหรับที่ดิน ต.หนองทะเล จ.กระบี่ เท่ากับ 188 ล้านบาท (ประเมินโดยบริษัท ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นผู้ประเมินที่อยู่ในรายชื่อผู้ประเมินที่ได้รับการเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.) ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีดังกล่าวจะสามารถสะท้อนมูลค่าตลาดของที่ดิน ต.หนองทะเล จ.กระบี่ ได้โดยเทียบเคียงจากทรัพย์สินที่มีความใกล้เคียงกัน (โปรดดูรายละเอียดของวิธีการประเมินและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อวิธีการประเมินได้ในข้อ 2) วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

**(ช) มูลค่าปัจจุบันของค่าใช้จ่ายบริษัทส่วนกลาง (Corporate Overhead)**

ค่าใช้จ่ายบริษัทส่วนกลางเป็นค่าใช้จ่ายของบริษัท ที่จำเป็นเพื่อให้หน่วยธุรกิจต่างๆ ของกลุ่มบริษัทฯ ดำเนินงานรวมกันเป็นบริษัทเดียวกัน โดยค่าใช้จ่ายส่วนกลางเหล่านี้เป็นค่าใช้จ่ายที่นอกเหนือจากค่าใช้จ่ายของหน่วยธุรกิจต่างๆ เช่น ค่าใช้จ่ายผู้บริหารระดับสูง ค่าใช้จ่ายการประชุมกรรมการ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับการประชุมผู้ถือหุ้น ค่าใช้จ่ายฝ่ายบัญชี ทรัพยากรบุคคล กฎหมาย นักลงทุนสัมพันธ์ เลขานุการบริษัทฯ เป็นต้น โดยประมาณการจากค่าใช้จ่ายส่วนกลางในอดีตเฉลี่ยในอดีตที่ปีละประมาณ 83.6 ล้านบาท และมีอัตราการเติบโตประมาณ 5% ตามอัตราการขึ้นเงินเดือนโดยเฉลี่ย โดยคิดเป็นค่าใช้จ่ายหลังภาษีและคิดลดประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตดังกล่าวมาเป็นมูลค่าปัจจุบัน

**(ซ) มูลค่าปัจจุบันของภาระภาษีในอนาคตจากการรับรู้รายได้ค่าเช่าโครงการสาทร สแควร์**

เนื่องจากบริษัทได้ปล่อยเช่าระยะยาวโครงการสาทร สแควร์ให้แก่ GVREIT ในปี 2559 ซึ่ง GOLD ได้รับเงินสดสำหรับค่าเช่าทั้งหมดแล้วตั้งแต่วันที่ทำสัญญาเช่า ทั้งนี้ GOLD จะต้องทยอยรับรู้ค่าเช่าแบบเส้นตรงตลอดอายุสัญญาเช่าดังกล่าวปีละประมาณ 276 ล้านบาท ดังนั้น GOLD จึงมีภาระภาษีที่เกิดจากการทยอยรับรู้รายได้ดังกล่าวในอนาคตตลอดอายุสัญญาเช่า ใน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

การประเมินมูลค่าของภาวะภาษีในอนาคตดังกล่าว โดยการคิดลดกระแสเงินสดจากภาวะภาษีในอนาคตดังกล่าวมาเป็นมูลค่าปัจจุบัน

6.7) สรุปการประเมินมูลค่ากิจการของ GOLD

ส่วนรวมมูลค่าของกิจการ (หน่วย : ล้านบาท)	มูลค่า
ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย	29,182
ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์	1,831
ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทสำนักงาน	3,421
ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภท Mixed-use Complex	2,130
<b>มูลค่าจากส่วนอื่นของ GOLD</b>	<b>3,794</b>
(ก) เงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดเทียบเคียง	3,201
(ข) สนามกอล์ฟพานอรามา กอล์ฟ แอนด์ คันทรี่ คลับ	477
(ค) ธุรกิจผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์	189
(ง) มูลค่าการใช้สิทธิซื้อที่ดินและอาคารโรงแรม เดอะ เมย์แฟร์ แมริออท เอกเซคคิวทีฟ อพาร์ทเมนท์ ของ GOLDDPF	12
(จ) ทรัพย์สินที่ไม่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ (Non-core Operating Assets)	1,675
(ฉ) ที่ดิน ต.หนองทะเล จ.กระบี่	188
(ช) มูลค่าปัจจุบันของค่าใช้จ่ายบริษัทส่วนกลาง (Corporate Overhead)	(1,686)
(ซ) มูลค่าปัจจุบันของภาวะภาษีในอนาคตจากการรับรู้รายได้ค่าเช่าโครงการสาทร สแควร์	(262)
<b>มูลค่ากิจการรวมจากหน่วยธุรกิจ</b>	<b>40,359</b>
บวก (ลบ) : เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ	(3,832)
ลบ : หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	(16,100)
ลบ : มูลค่าของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(275)
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่</b>	<b>20,151</b>
จำนวนหุ้นที่ออกและเสนอขายแล้ว (ล้านหุ้น)	2,323.72
<b>มูลค่าหุ้น GOLD (บาท)</b>	<b>8.67</b>

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของสมมติฐาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าอัตราคิดลดเป็นสมมติฐานที่ค่อนข้างขึ้นอยู่กับสมมติฐานต่างๆ ค่อนข้างมาก ซึ่งหากสถานะตลาดในอนาคตมีการเปลี่ยนแปลงไป อาจส่งผลกระทบต่อสมมติฐานดังกล่าวได้ค่อนข้างมาก ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหุ้น GOLD จากการเปลี่ยนแปลงของอัตราคิดลดดังนี้

อัตราคิดลด 8.5%	กรณีฐาน (อัตราคิดลด 9.0%)	อัตราคิดลด 9.5%
7.83	8.67	9.61



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ดังนั้น การประเมินมูลค่าตามวิธีส่วนรวมกิจการของ GOLD จะได้ราคาเหมาะสมของราคาหุ้น GOLD ที่ช่วงราคา 7.83 บาท – 9.61 บาทต่อหุ้น

7) สรุปเปรียบเทียบมูลค่าหุ้นของกิจการตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าหุ้นของกิจการ (บาท/หุ้น)	ราคาเสนอซื้อ (บาท/หุ้น)	สูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (บาท/หุ้น)	สูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (ร้อยละ)
1.วิธีมูลค่าตามบัญชี	6.99	8.50	(1.51)	(17.8%)
2.วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	8.52	8.50	0.02	0.2%
3.วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	7.41 – 9.56	8.50	(1.09) – 1.06	(12.8%) – 12.5%
4.วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	6.54 – 8.48	8.50	(1.96) – (0.02)	(23.1%) – (0.2%)
5.วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	6.73 – 8.74	8.50	(1.77) – 0.24	(20.8%) – 2.8%
6.วิธีส่วนรวมมูลค่ากิจการ	7.83 – 9.61	8.50	(0.67) – 1.11	(7.9%) – 13.1%

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด และวิธีส่วนรวมมูลค่ากิจการ เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของกิจการในการประกอบการพิจารณาการตอบรับ/ปฏิเสธค่าเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในครั้งนี้ เนื่องจาก

- **วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี (Adjusted Book Value Approach)** เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นโดยปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีของรายการทรัพย์สินของ GOLD โดยปรับปรุงจากรายการ 1) หลักทรัพย์ที่สามารถเทียบเคียงราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ 2) มูลค่าประเมินจากผู้ประเมินอิสระ ซึ่งมูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุงรายการดังกล่าวแล้วจะสะท้อนมูลค่ายุติธรรมของรายการทรัพย์สินของ GOLD ให้เป็นมูลค่าตลาดหรือมูลค่าประเมิน โดยมูลค่าตามวิธีนี้จะได้มูลค่าหุ้นเหมาะสมเท่ากับ 8.52 บาทต่อหุ้น
- **วิธีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Value Approach)** เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นโดยอ้างอิงราคาที่มีการซื้อขายหุ้นที่เกิดขึ้นจริงในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งสะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนที่มีต่อหุ้นของกิจการโดยตรง และเป็นมูลค่าที่สะท้อนมูลค่าหุ้นที่นักลงทุนสามารถซื้อหรือขายหุ้นของกิจการได้จริงในปัจจุบันมากที่สุด โดยมูลค่าตามวิธีนี้จะได้มูลค่าหุ้นเหมาะสมอยู่ในช่วงระหว่าง 7.41 – 9.56 บาทต่อหุ้น
- **วิธีส่วนรวมมูลค่ากิจการ (Sum-of-the-Parts Approach)** เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นโดยแยกการประเมินมูลค่าของหน่วยธุรกิจต่างๆ ของ GOLD ด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด ซึ่งสะท้อนการดำเนินธุรกิจของ GOLD รวมถึงภาวะอุตสาหกรรม การคาดการณ์รายได้และต้นทุนที่จะเกิดขึ้นในอนาคต รวมถึงการปรับปรุงด้วยทรัพย์สินและหนี้สินรายการอื่นๆ ในงบการเงินของ GOLD และส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจการควบคุม เพื่อคำนวณมูลค่าเฉพาะส่วนที่เป็นของ GOLD โดยมูลค่าตามวิธีนี้จะได้มูลค่าหุ้นเหมาะสมอยู่ในช่วงระหว่าง 7.83 – 9.61 บาทต่อหุ้น

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ ที่เหมาะสมตามที่กล่าวข้างต้นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ช่วงราคาที่เหมาะสมของหุ้น GOLD อยู่ในช่วงราคา 7.41 – 9.61 บาทต่อหุ้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

#### 4.2 ความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

เงื่อนไขในการเข้าทำรายการขายหุ้น GOLD ในครั้งนี้จะเป็นไปตามรายละเอียดที่ผู้ทำคำเสนอซื้อ (FPT) กำหนดในแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (247-4) โดยเงื่อนไขดังกล่าวจะเป็นเงื่อนไขเดียวกันสำหรับผู้ถือหุ้นทุกรายของ GOLD โดยเงื่อนไขที่ระบุในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นเงื่อนไขตามปกติของการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ภายใต้ประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

## ส่วนที่ 5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ รวมถึงความเป็นธรรมของราคา และเงื่อนไขของรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นต่อการเข้าทำรายการ ดังนี้

### 5.1 ความสมเหตุสมผลของรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการดังกล่าว**มีความสมเหตุสมผล** เนื่องจาก

- 1) สอดคล้องกับนโยบายและกลยุทธ์การลงทุนของบริษัทฯ ซึ่งมุ่งเน้นการเข้าลงทุนในกิจการที่มีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจและมีโอกาสสร้างผลตอบแทนอย่างเหมาะสมจากการลงทุน รวมไปถึงการรับรู้ผลตอบแทน (Exit Strategy) ในจังหวะและช่วงเวลาที่เหมาะสม เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อการลงทุนของบริษัทฯ โดยรวมในระยะยาว
- 2) เป็นโอกาสสำหรับบริษัทฯ ที่จะสามารถขายเงินลงทุนทั้งหมดใน GOLD ในราคาที่เหมาะสมและรับรู้กำไรจากการขายได้ทันทีโดยไม่ส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของ GOLD
- 3) เป็นโอกาสสำหรับบริษัทฯ ที่จะพิจารณาจัดโครงสร้างการลงทุนในธุรกิจอย่างเหมาะสมโดยคำนึงถึงการกระจายความเสี่ยงธุรกิจ ซึ่งรวมถึงการลดสัดส่วนของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย ซึ่งมีสัดส่วนสูงในโครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ และปัจจุบันธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยต้องเผชิญกับปัจจัยเชิงลบที่กระทบอุตสาหกรรมค่อนข้างมาก เช่น ภาวะบ้านและอาคารชุดพักอาศัยเหลือค้างขายค่อนข้างมาก (Oversupply) การที่ธนาคารแห่งประเทศไทยมีการออกนโยบายที่เข้มงวดขึ้นเพื่อคุมสินเชื่อที่อยู่อาศัยภาวะเศรษฐกิจโลกที่อาจกระทบกับกำลังซื้อของนักลงทุนต่างประเทศ เป็นต้น
- 4) ได้รับเงินสดจากการขายเงินลงทุนใน GOLD ซึ่งเงินส่วนหนึ่งสามารถนำมาพิจารณาลงทุนในธุรกิจอื่นที่สามารถสร้างผลตอบแทนการลงทุนแก่บริษัทฯ ได้อย่างต่อเนื่องและสอดคล้องกับโครงสร้างการลงทุนที่เหมาะสม
- 5) บริษัทฯ จะพิจารณาการจ่ายเงินปันผลจากส่วนที่เป็นกำไรจากการขายเงินลงทุนใน GOLD หลังจากหักค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ภาษี และการกักเงินสำรองตามกฎหมาย ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยคณะกรรมการบริษัทฯ จะเสนอให้ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2563 ซึ่งจะจัดขึ้นประมาณเดือนมกราคม 2563 เป็นผู้พิจารณาอนุมัติการจ่ายเงินปันผลจากงบการเงินประจำปีของบริษัทฯ ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการดังกล่าวมีข้อดีและความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเพิ่มเติมเพื่อประกอบการตัดสินใจของผู้ถือหุ้น โดยผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาข้อมูลข้อดี ข้อเสีย ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการได้เพิ่มเติมในส่วนที่ 3 ของรายงานฉบับนี้

นอกจากนี้ การที่บริษัทฯ ขายหุ้น GOLD ทั้งหมดที่บริษัทฯ ถือหุ้นเป็นจำนวน 912,829,675 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 39.28 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ GOLD โดยการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT ในครั้งนี้ อาจมีผลต่อการพิจารณาการดำเนินการเพิกถอนหุ้นของ GOLD ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หลังจากการทำคำเสนอซื้อเสร็จสิ้น เนื่องจากตามที่ปรากฏในแบบ 247-4 ผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีแผนเพิกถอนหุ้นของ GOLD ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และจะดำเนินการเพิกถอนหุ้นของ GOLD ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาด

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หลักทรัพย์ฯ หากแผนการเพิกถอนหุ้น GOLD ได้รับเสียงสนับสนุนจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ GOLD ไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้น GOLD ที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดและไม่มีผู้คัดค้านเกินร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมด

อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่บริษัทฯ ไม่ขายหุ้น GOLD ทั้งหมด โดยการปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ GOLD โดย FPT ในครั้งนี้ หากผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการเพิกถอนหุ้น GOLD จะต้องดำเนินการตามขั้นตอนการเพิกถอนหุ้นออกจากตลาดหลักทรัพย์ฯ และอาจไม่สามารถเพิกถอนหุ้นออกจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ หากไม่ได้รับเสียงสนับสนุนจากบริษัทฯ ในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ GOLD ในการพิจารณาอนุมัติการเพิกถอนหุ้นออกจากตลาดหลักทรัพย์ฯ

## 5.2 ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการดังกล่าว**มีความเหมาะสม**ของราคาและเงื่อนไขของรายการ เนื่องจากราคาในการเข้าทำรายการที่ 8.50 บาทต่อหุ้นอยู่ในช่วงมูลค่าที่เหมาะสมของราคาหุ้น GOLD ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งอยู่ในช่วงราคา 7.41 – 9.61 บาทต่อหุ้น และเงื่อนไขของรายการเป็นเงื่อนไขที่เป็นปกติทั่วไปของการเสนอซื้อหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นเงื่อนไขเดียวกันสำหรับผู้ตอบรับคำเสนอซื้อทุกรายในการขายหุ้นสามัญของ GOLD ในการทำคำเสนอซื้อโดย FPT โดยผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณารายละเอียดของความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการได้เพิ่มเติมในส่วนที่ 4 ของรายงานฉบับนี้

ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควร**อนุมัติ**การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งหุ้น GOLD ทั้งหมดที่บริษัทฯ ถืออยู่ โดยการตอบรับคำเสนอซื้อทั้งหมดของ GOLD โดย FPT

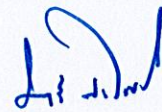
รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเท่านั้น โดยการตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรจะต้องศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย ปัจจัยความเสี่ยง ข้อจำกัด และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ด้วยความรอบคอบระมัดระวังก่อนลงมติ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัทฯ ขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ ศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ

ทั้งนี้ การให้ความเห็นในการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้น ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริงในขณะเวลาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานความเห็นนี้ ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้อง และ/หรือไม่เป็นจริง และ/หรือไม่ครบถ้วน และ/หรือมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในอนาคตจากปัจจัยดังกล่าวได้ ทั้งนี้ การให้ความเห็นนี้มีได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่างๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ต้องรับผิดชอบต่อผลกระทบใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการดังกล่าว ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม

ขอแสดงความนับถือ

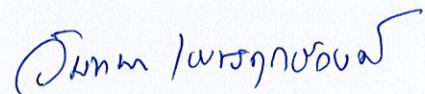


นายมนตรี ศรีไพศาล

ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ



นางวันทนา เพชรฤกษ์วงศ์

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**เอกสารแนบ 1 ข้อมูลโดยสรุปของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)**

**1. การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ**

บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งเมื่อปี 2521 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ทั้งในรูปแบบของโครงการที่อยู่อาศัย และโครงการอาคารเชิงพาณิชย์กรรม

GOLD ได้แปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน จำกัด เมื่อวันที่ 29 มีนาคม 2537 และต่อมาได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 17 มิถุนายน 2537 ตามลำดับ โดยเหตุการณ์ที่สำคัญในช่วงเวลา 3 ปีที่ผ่านมา มีดังนี้

ปี	เหตุการณ์สำคัญ
มกราคม 2559	บริษัท ได้ดำเนินการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงทุนจดทะเบียนชำระแล้ว เมื่อวันที่ 15 มกราคม 2559 จากเดิม 7,780,590,264.25 บาท เป็น 11,037,670,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 2,323,720,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.75 บาท ตามมติอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2558 เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2558
มกราคม 2559	บริษัท ได้จัดตั้งบริษัทร่วมทุนใหม่ขึ้นภายใต้ชื่อ “บริษัท เกษมทรัพย์ภัคดี จำกัด” เมื่อวันที่ 27 มกราคม 2559 โดยบริษัท ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 49 ซึ่งบริษัทร่วมที่จัดตั้งขึ้นใหม่นี้จะเป็นบริษัทผู้พัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ - สามย่านมิตรทาวน์
เมษายน 2559	ณ วันที่ 25 เมษายน 2559 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้มีมติ ดังนี้ - อนุมัติการจ่ายเงินปันผลประจำปี 2558 ให้แก่ผู้ถือหุ้น ในอัตราหุ้นละ 0.10 บาท รวมเป็นเงิน 198.1 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้มีการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลในปี 2558 ไปแล้ว จำนวน 0.05 บาท เมื่อวันที่ 3 ธันวาคม 2558 - อนุมัติยกเลิกมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น เมื่อวันที่ 29 เมษายน 2548 ในการออกและเสนอขายหุ้นกู้ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ ยังไม่ได้มีการออกและเสนอขายหุ้นกู้ดังกล่าว และมติดังกล่าวไม่สอดคล้องกับสถานะทางการเงินของบริษัทฯ ในปัจจุบัน - อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นกู้ภายในวงเงินไม่เกิน 7,000 ล้านบาท เพื่อใช้ในการประกอบธุรกิจทั่วไป และ/หรือ ชำระคืนเงินกู้ และ/หรือ ใช้ในการลงทุนของบริษัทฯ และบริษัทย่อย และ/หรือ ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ และบริษัทย่อย หรือเพื่อวัตถุประสงค์อื่นตามที่คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นสมควร
กันยายน 2559	บริษัทฯ ได้รับการปรับเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือองค์กรจากเดิมที่ BBB แนวโน้มคงที่ ขึ้นเป็น BBB+ แนวโน้มคงที่โดยบริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด
พฤศจิกายน 2559	เมื่อวันที่ 23 พฤศจิกายน 2559 บริษัทฯ มีการออกและเสนอขายหุ้นกู้จำนวน 3,000 ล้านบาท ตามมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2559 ภายในวงเงินไม่เกิน 7,000 ล้านบาท เสนอขายต่อผู้ลงทุนสถาบัน และ/หรือ ผู้ลงทุนรายใหญ่ ดอกเบี้ยร้อยละ 3.35 ต่อปี
เมษายน 2560	ณ วันที่ 26 เมษายน 2560 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้มีมติ ดังนี้ - อนุมัติการจ่ายเงินปันผลประจำปี 2559 ให้แก่ผู้ถือหุ้น ในอัตราหุ้นละ 0.23 บาท รวมเป็นเงิน 534.5 ล้านบาท - อนุมัติการเปลี่ยนรอบระยะเวลาบัญชีเป็นเริ่มต้นในวันที่ 1 ตุลาคม และสิ้นสุดในวันที่ 30 กันยายน ของทุกปี โดยเริ่มรอบปีบัญชีแรกในปี 2560 จะมีระยะเวลา 9 เดือน หลังจากนั้นจะมีระยะเวลา 12 เดือน - อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นกู้เพิ่มเติมจำนวนไม่เกิน 3,000 ล้านบาท โดยมูลค่ารวมหุ้นกู้ทั้งหมดวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท เพื่อใช้ในการประกอบธุรกิจทั่วไป และ/หรือชำระคืนเงินกู้ และ/หรือ ใช้ในการลงทุนของบริษัทฯ และบริษัทย่อย และ/หรือ ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ และบริษัทย่อย หรือเพื่อวัตถุประสงค์อื่นตามที่คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นสมควร
พฤษภาคม 2560	สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย (TIA) ได้ประเมินผลการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 24 ในวันที่ 26 เมษายน 2560 ได้คะแนนเต็ม 100 และเป็นการได้คะแนนเต็มร้อยละติดต่อกันเป็นระยะเวลา 4 ปี
มิถุนายน 2560	เมื่อวันที่ 30 พฤษภาคม 2560 บริษัทฯ มีการออกและเสนอขายหุ้นกู้จำนวน 1,000 ล้านบาท ตามมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

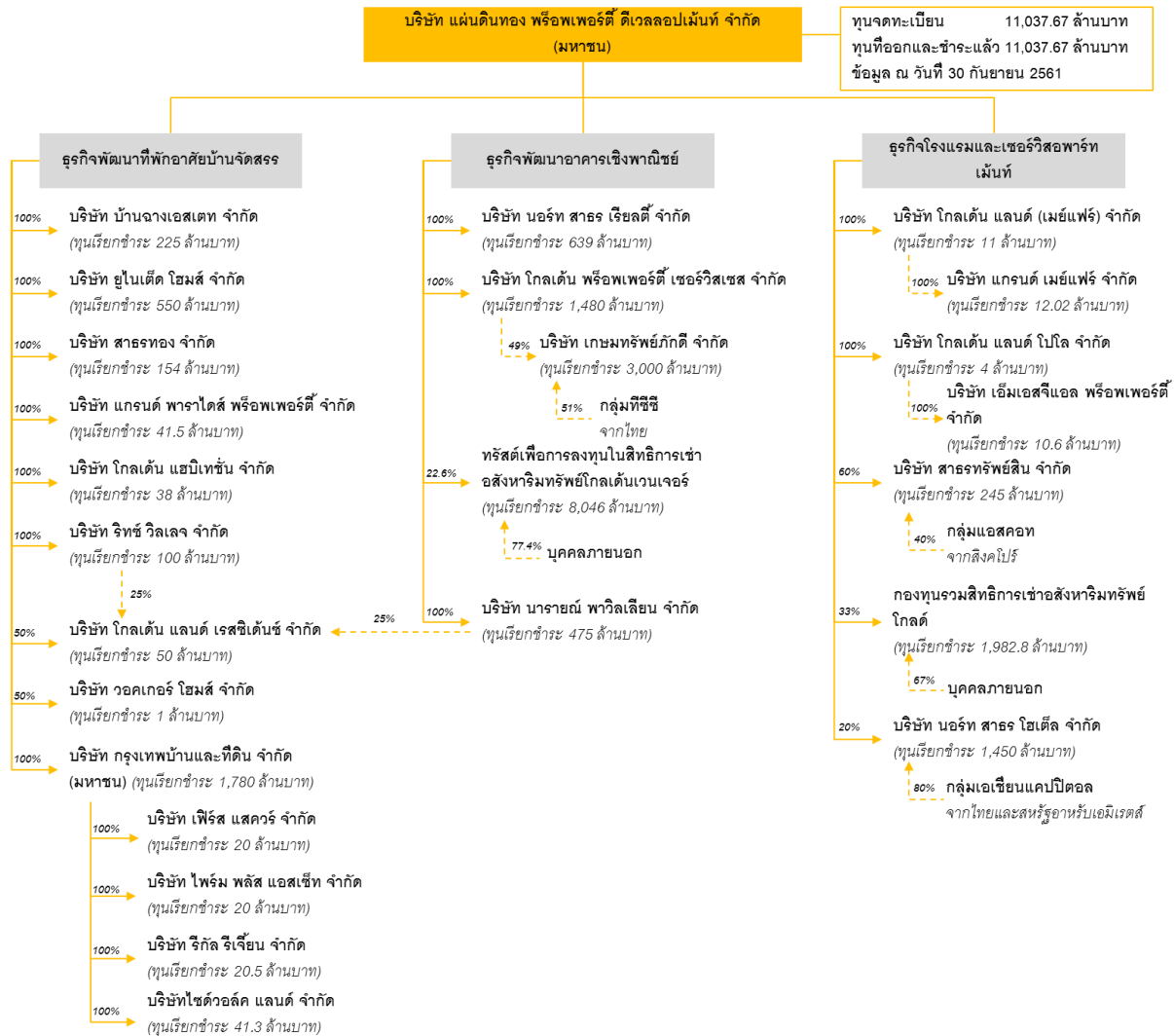
ปี	เหตุการณ์สำคัญ
	หุ้นประจำปี 2560 ภายในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท อายุ 3 ปี เสนอขายต่อผู้ลงทุนไม่เกิน 10 ราย ดอกเบี้ยร้อยละ 3.30 ต่อปี
สิงหาคม 2560	เมื่อวันที่ 4 สิงหาคม 2560 บริษัทฯ มีการออกและเสนอขายหุ้นกู้จำนวน 1,000 ล้านบาท ตามมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2560 ภายในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท อายุ 3 ปี เสนอขายต่อผู้ลงทุนไม่เกิน 10 ราย ดอกเบี้ยร้อยละ 3.09 ต่อปี
กันยายน 2560	บริษัทฯ ได้จัดทำแบบประเมินตนเองในเรื่องมาตรการต่อต้านคอร์รัปชัน และได้ยื่นแบบประเมินเมื่อวันที่ 15 กันยายน 2560 เมื่อวันที่ 10 พฤศจิกายน 2560 สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มีมติให้การรับรองบริษัทว่าเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต โดยใบรับรองจะมีอายุ 3 ปี นับจากวันที่มีมติให้การรับรอง
ตุลาคม 2560	บริษัทฯ ได้รับผลการประเมิน CGR ในระดับดีเลิศประจำปี 2560 (5 ดาว) จากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทไทย หลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) เมื่อวันที่ 17 ตุลาคม 2560
มกราคม 2561	ณ วันที่ 18 มกราคม 2561 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลจากผลประกอบการงวดวันที่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560 ให้แก่ผู้ถือหุ้น ในอัตราหุ้นละ 0.25 รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 580.9 ล้านบาท
กุมภาพันธ์ 2561	เมื่อวันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2561 บริษัทฯ มีการออกและเสนอขายหุ้นกู้จำนวน 2,000 ล้านบาท ตามมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2560 ภายในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท อายุ 5 ปี เสนอขายต่อผู้ลงทุนสถาบัน และ/หรือ ผู้ลงทุนรายใหญ่ ดอกเบี้ยร้อยละ 3.35 ต่อปี
มิถุนายน 2561	บริษัทฯ ได้รับรางวัล BCI Asia Top 10 Developers Awards 2018 จากโครงการบ้านเดี่ยว THE Grand และทาวน์โฮม Golden Town
สิงหาคม 2561	อาคาร เอฟวายไอ เซ็นเตอร์ ได้รับรางวัลดีเด่นประเภทอาคารสร้างสรรค์เพื่อการอนุรักษ์พลังงานจากกรมพัฒนาพลังงานทดแทนและอนุรักษ์พลังงาน กระทรวงพลังงาน บริษัทฯ ได้รับรางวัล “โครงการอสังหาริมทรัพย์ดีเด่น พ.ศ. 2561” จากโครงการ GRANDIO ลาดพร้าว - เกษตรนวมินทร์ และโครงการ GOLDEN TOWN วงศ์สว่าง - แคราย ซึ่งจัดโดยบริษัท เอเจนซี ฟอร์ เรียลเอสเตท แอฟแฟร์ส จำกัด (AREA) ในวันที่ 24 สิงหาคม 2561 บริษัทฯ ทริสเรทติ้ง จำกัด คงอันดับความน่าเชื่อถือของบริษัทฯ แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ BBB+ แนวโน้มคงที่
ตุลาคม 2561	บริษัทฯ ได้รับผลการประเมิน CGR ในระดับดีเลิศประจำปี 2560 (5 ดาว) จากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทไทย หลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) เมื่อวันที่ 19 ตุลาคม 2560
ธันวาคม 2561	เมื่อวันที่ 19 ธันวาคม 2561 บริษัทฯ มีการออกและเสนอขายหุ้นกู้จำนวน 3,000 ล้านบาท ตามมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2560 ภายในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท อายุ 3 ปี เสนอขายต่อผู้ลงทุนสถาบัน และ/หรือ ผู้ลงทุนรายใหญ่ ดอกเบี้ยร้อยละ 3.64 ต่อปี
มกราคม 2562	ณ วันที่ 17 มกราคม 2562 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้มีมติ ดังนี้ - อนุมัติการจ่ายเงินปันผลจากผลประกอบการปี 2561 ให้แก่ผู้ถือหุ้น ในอัตราหุ้นละ 0.46 บาท รวมเป็นเงินจำนวน 1,068.9 ล้านบาท - อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นกู้เพิ่มเติมจำนวนไม่เกิน 3,000 ล้านบาท โดยมูลค่ารวมหุ้นกู้ทั้งหมดวงเงินไม่เกิน 13,000 ล้านบาท เพื่อใช้ในการประกอบธุรกิจทั่วไป และ/หรือชำระคืนเงินกู้ และ/หรือใช้ในการลงทุนของบริษัทฯ และบริษัทย่อย และ/หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ และบริษัทย่อย หรือเพื่อวัตถุประสงค์อื่นตามที่คณะกรรมการบริษัทฯ เห็นสมควร

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ปี	เหตุการณ์สำคัญ
กุมภาพันธ์ 2562	วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2562 บริษัทฯ ได้จำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญที่บริษัทฯ ถืออยู่ทั้งหมดในบริษัท บ้านฉางเอสเตท จำกัด จำนวน 2,249,998 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 99.99 ของทุนจดทะเบียน ให้กับบุคคลภายนอก ที่ไม่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ทั้งนี้ วัตถุประสงค์ของการทำรายการ คือ เพื่อจำหน่ายสินทรัพย์ที่ไม่ได้เป็นธุรกิจหลักของบริษัทฯ ซึ่งได้มาจากการควบรวมกิจการที่ผ่านมา เพื่อลดค่าใช้จ่ายในการบริหารงาน

## แผนภาพโครงสร้างของกลุ่ม GOLD

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561



ที่มา: รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

## 2. ข้อมูลทั่วไปของ GOLD

ชื่อบริษัท	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) GOLDEN LAND PROPERTY DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
ประเภทธุรกิจ	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
เลขทะเบียนบริษัท	0107537002273
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	11,037,670,000.00 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 2,323,720,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.75 บาท
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	98 อาคารสาทร สแควร์ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ชั้นที่ 36 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร 10500
โทรศัพท์และโทรสาร	0-2764-6200 และ 0-2764-6222
เว็บไซต์	www.goldenland.co.th

ที่มา: รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

## 3. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ปัจจุบัน GOLD ประกอบธุรกิจหลักในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เชิงที่อยู่อาศัยและเชิงพาณิชย์กรรม แบ่งเป็นโครงการบ้านจัดสรร จำนวน 53 โครงการ โครงการอาคารเชิงพาณิชย์กรรม โครงการที่พักอาศัยประเภทอาคารสูง เซอร์วิสอพาร์ทเม้นท์ โรงแรม

### (1) โครงการบ้านจัดสรร

โครงการบ้านจัดสรรของ GOLD ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 มีจำนวนทั้งหมด 53 โครงการ โดยมีรายละเอียดมูลค่าโครงการ, ยอดขายและรายได้ ดังนี้

โครงการ	จำนวนโครงการ	รายละเอียดโครงการ		ยอดขาย		รายได้		ยอดเหลือขาย	
		หน่วย	มูลค่า	หน่วย	มูลค่า	หน่วย	มูลค่า	หน่วย	มูลค่า
ไกลด์ตัน ทาวน์	27	9,483	26,908	6,272	18,302	5,077	14,791	3,211	8,606
ไกลด์ตัน ซิตี้	1	495	1,733	494	1,729	493	1,725	1	4
<b>ยอดรวมโครงการทาวน์โฮม</b>	<b>28</b>	<b>9,978</b>	<b>28,641</b>	<b>6,766</b>	<b>20,031</b>	<b>5,570</b>	<b>16,516</b>	<b>3,212</b>	<b>8,610</b>
ไกลด์ตัน นีโอ	8	1,305	7,284	1,091	6,254	714	3,315	214	1,030
ไกลด์ตัน วิลเลจ	2	403	2,237	403	2,237	403	2,237	0	0
ไกลด์ตัน เพรสทีจ	2	243	2,243	216	1,965	214	1,942	27	279
แกรนด์โอ	2	342	3,280	126	1,211	48	410	216	2,070
เดอะ แกรนด์	9	1,290	15,732	982	11,036	970	10,841	308	4,696
ทู แกรนด์ โมนาโค	1	77	1,872	21	673	19	590	56	1,200
<b>ยอดรวมโครงการบ้านเดี่ยวและบ้านแฝด</b>	<b>24</b>	<b>3,660</b>	<b>32,648</b>	<b>2,839</b>	<b>23,376</b>	<b>2,368</b>	<b>19,335</b>	<b>821</b>	<b>9,275</b>
ไกลด์ตัน บิส	1	33	184	23	134	22	128	10	50
<b>ยอดรวมโครงการอาคารพาณิชย์</b>	<b>1</b>	<b>33</b>	<b>184</b>	<b>23</b>	<b>134</b>	<b>22</b>	<b>128</b>	<b>10</b>	<b>50</b>
<b>ยอดรวมทั้งหมด</b>	<b>53</b>	<b>13,671</b>	<b>61,473</b>	<b>9,628</b>	<b>43,541</b>	<b>7,960</b>	<b>35,979</b>	<b>4,043</b>	<b>17,935</b>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ที่มา: รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)




### แผนการดำเนินงานโครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทฯ ในปี 2561

ในปี 2561 GOLD มีแผนการดำเนินงานการเปิดโครงการใหม่ทั้งสิ้น 19 โครงการ มูลค่าโครงการรวม 23,000 ล้านบาทซึ่งแบ่งตามประเภทของโครงการที่อยู่อาศัยได้ดังนี้

- (1) โครงการทาวนโฮมจำนวน 13 โครงการ
- (2) โครงการบ้านแฝดจำนวน 3 โครงการ
- (3) โครงการบ้านเดี่ยวจำนวน 3 โครงการ

### โครงการที่อยู่อาศัย

GOLD ดำเนินธุรกิจจัดสรรบ้านและที่ดิน พัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบ โดยเป็นการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบในรูปแบบของบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์เฮ้าส์ พร้อมการพัฒนาสาธารณูปโภคต่างๆ ในโครงการให้ครอบคลุมทุกระดับราคา เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าแต่ละกลุ่มที่แตกต่างกัน โดยผลิตภัณฑ์ของ GOLD มีแบรนด์ต่างๆ ดังนี้

ประเภทผลิตภัณฑ์	แบรนด์	ระดับราคา	โครงการปัจจุบัน
บ้านเดี่ยว	 	10 - 40 ล้านบาท	<ul style="list-style-type: none"> <li>• เดอะ แกรนด์ พระราม 2</li> <li>• เดอะ แกรนด์ วงแหวน - ประชาอุทิศ</li> <li>• เดอะ แกรนด์ ปิ่นเกล้า</li> <li>• เดอะ แกรนด์ บางนา - วงแหวน</li> </ul>
	 	7 - 10 ล้านบาท	<ul style="list-style-type: none"> <li>• โกลเด้น เพรสทีจ วัชรพล - สุขุมวิท 5</li> <li>• โกลเด้น เพรสทีจ เอกชัย - วงแหวน</li> <li>• แกรนด์ไฮ ลาดพร้าว - เกษตรวมมิตร</li> <li>• แกรนด์ไฮ บางแค</li> </ul>
บ้านเดี่ยว / บ้านแฝด		5 - 7 ล้านบาท	<ul style="list-style-type: none"> <li>• โกลเด้น วิลเลจ บางนา - กิ่งแก้ว</li> <li>• โกลเด้น วิลเลจ อ่อนนุช - พัฒนาการ</li> </ul>
บ้านแฝด		3.5 - 7 ล้านบาท	<ul style="list-style-type: none"> <li>• โกลเด้น นีโอ พระราม 2</li> <li>• โกลเด้น นีโอ ๒ พระราม 2</li> <li>• โกลเด้น นีโอ บางนา - กิ่งแก้ว</li> <li>• โกลเด้น นีโอ ชัยพฤกษ์ - วงแหวน</li> <li>• โกลเด้น นีโอ ลาดพร้าว - เกษตรวมมิตร</li> <li>• โกลเด้น นีโอ บางแค</li> <li>• โกลเด้น นีโอ สาทร</li> </ul>
ทาวน์เฮ้าส์ 2 - 3 ชั้น		3 - 5 ล้านบาท	<ul style="list-style-type: none"> <li>• โกลเด้น ซิตี้ ปิ่นเกล้า - รัษฎาภิวัตน์</li> </ul>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ประเภทผลิตภัณฑ์	แบรนด์	ระดับราคา	โครงการปัจจุบัน
			
ทาวน์โฮม 2 ชั้น		2 - 3 ล้านบาท	<ul style="list-style-type: none"> <li>• โกลเด้น ทาวน์ รัตนาธิเบศร์ - สถานีรถไฟฟ้าบางพลู</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ อ่อนนุช - พัฒนาการ</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ บางนา - กิ่งแก้ว</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ ชัยพฤกษ์ - วงแหวน</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ ๒ อ่อนนุช - พัฒนาการ</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ วามอินทรา - คูบอน</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ พระราม 2</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ อ่อนนุช - ลาดกระบัง</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ วงศ์สว่าง - รัชดา</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ บางนา - สวนหลวง</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ ๒ สุขสวัสดิ์ - พุทธบูชา</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ ศรีราชา - อัสสัมชัญ</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ ๒ ลาดพร้าว - เกษตรนวมินทร์</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ รัตนาธิเบศร์ - สถานีรถไฟฟ้าไทรมา</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ ๒ ปิ่นเกล้า - จรัญสนิทวงศ์</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ ๒ อ่อนนุช - ลาดกระบัง</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ ๓ สุขสวัสดิ์ - พุทธบูชา</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ ๒ พระราม 2</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ ๒ บางนา - สวนหลวง</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ วิภาวดี - แจ้งวัฒนะ</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ วงศ์สว่าง - แคราย</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ เพชรเกษม</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ ศรีนครินทร์ - สุขุมวิท</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ อยุธยา</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ บางแค</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ พหลโยธิน - สะพานใหม่</li> <li>• โกลเด้น ทาวน์ วามอินทรา - วงแหวน</li> </ul>
อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น		5 - 7 ล้านบาท	<ul style="list-style-type: none"> <li>• โกลเด้น บิส บางนา - กิ่งแก้ว</li> </ul>

ที่มา : รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

(2) โครงการอาคารเชิงพาณิชย์กรมโครงการที่พักอาศัยประเภทอาคารสูง เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ และโรงแรม และโครงการสนามกอล์ฟ

ในการดำเนินธุรกิจโครงการอาคารเชิงพาณิชย์กรม GOLD มีนโยบายที่จะพัฒนาและปรับปรุงคุณภาพในการบริหารงานให้มีประสิทธิภาพ ตอบสนองความต้องการของลูกค้าและเสริมกิจกรรมต่างๆ เพื่อเพิ่มอัตราการเช่า และทำให้ GOLD สามารถรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ปัจจุบัน GOLD มีโครงการอาคารเชิงพาณิชย์กรมซึ่งประกอบด้วยธุรกิจประเภทเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โรงแรม อาคารสำนักงาน และรับบริหารอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารสำนักงาน ดังนี้

โครงการ	ประเภทของโครงการ	บริหารโครงการ / เจ้าของ	ขนาด
<b>โครงการอาคารเชิงพาณิชย์กรม:</b>			
โกลเด็นแลนด์ บิวด์ิง	อาคารสำนักงาน	บริษัท นารายณ์ พาววิลเลียน จำกัด	11,000 ตร.ม.
เอฟวายไอ เซ็นเตอร์	อาคารสำนักงาน	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	48,000 ตร.ม.
สามย่าน มิตรทาวน์	Mixed Use Complex	บริษัท เกษมทรัพย์ภักดี จำกัด <sup>5</sup>	222,000 ตร.ม.
สาทร สแควร์ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ <sup>6</sup>	อาคารสำนักงาน	บริษัท นอร์ท สาทร เรียดดี้ จำกัด / GVREIT	73,000 ตร.ม.
ปาร์ควอเตอร์ อีโคเพล็กซ์ <sup>2</sup>	อาคารสำนักงาน	บริษัท นอร์ท สาทร เรียดดี้ จำกัด / GVREIT	26,000 ตร.ม.
<b>โครงการที่พักอาศัยประเภทอาคารสูง เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ และโรงแรม:</b>			
โมเดน่า บาย เฟรเซอร์ กรุงเทพฯ	โรงแรม	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	239 ห้อง
ดับเบิลยู กรุงเทพฯ	โรงแรม	บริษัท นอร์ท สาทร โฮเต็ล จำกัด (บริษัทร่วม)	403 ห้อง
เมย์แฟร์ แมริออท	เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ / โรงแรม	บริษัท แกรนด์ เมย์แฟร์ จำกัด	164 ห้อง
เดอะ แอสคอต สาทร	เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ / โรงแรม	บริษัท สาทรทรัพย์สิน จำกัด	177 ห้อง
สกาย วิลล่าส์	ห้องชุดพักอาศัย	บริษัท สาทรทรัพย์สิน จำกัด	3 ห้อง
<b>โครงการอื่นๆ:</b>			
โครงการพานอรามา กอล์ฟ แอนด์ คันทรี่ คลับ	ที่ดินจัดสรร รีสอร์ท และ สนามกอล์ฟ	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	2,000 ไร่

ที่มา : รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

(3) โครงสร้างรายได้ของ GOLD

ผลิตภัณฑ์หรือบริการ	งวดปี 2561 (ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561)		งวด 9 เดือน ปี 2560 (มกราคม - กันยายน 2560)		งวดปี 2560 (ตุลาคม 2559 - กันยายน 2560) <sup>7</sup>	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	14,052.93	88.9	8,069.78	86.3	10,571.39	86.3
รายได้จากการเช่าและบริการ	958.89	6.1	636.79	6.8	837.24	6.8
รายได้จากธุรกิจโรงแรม	551.42	3.5	394.45	4.2	508.27	4.1
รายได้จากค่าบริการโครงการ	142.78	0.9	79.22	0.8	106.99	0.9

<sup>5</sup> บริษัท เกษมทรัพย์ภักดี จำกัด เป็นการร่วมทุนระหว่างบริษัทฯ และกลุ่มพีซีซี โดยบริษัทฯ มีสัดส่วนการถือหุ้นอยู่ที่ร้อยละ 49

<sup>6</sup> เป็นอาคารที่บริษัทฯ เป็นผู้บริหารอาคารให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลเด็นเวนเจอร์ (GVREIT)

<sup>7</sup> แสดงไว้เพื่อการเปรียบเทียบเท่านั้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ผลิตภัณฑ์หรือบริการ	งวดปี 2561 (ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561)		งวด 9 เดือน ปี 2560 (มกราคม - กันยายน 2560)		งวดปี 2560 (ตุลาคม 2559 - กันยายน 2560) <sup>7</sup>	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากกิจการธนาคารพาณิชย์	26.99	0.2	16.95	0.2	22.64	0.2
รายได้อื่น:						
- กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วม	-	-	90.04	1.0	90.04	0.7
- รายได้จากเงินลงทุน	13.53	0.1	9.80	0.1	15.84	0.1
- รายได้อื่นๆ	49.12	0.3	55.09	0.6	102.46	0.9
<b>รวม</b>	<b>15,795.66</b>	<b>100.0</b>	<b>9,352.12</b>	<b>100.0</b>	<b>12,254.87</b>	<b>100.0</b>

ที่มา : รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

#### 4. โครงสร้างการถือหุ้น

ณ วันที่ 14 ธันวาคม 2561 GOLD มีทุนจดทะเบียน 11,037.67 ล้านบาท ทุนเรียกชำระแล้ว 11,037.67 ล้านบาท โดยเป็นหุ้นสามัญจำนวน 2,323.72 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.75 บาท โดยมีรายชื่อผู้ถือหุ้นและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละหุ้น
1	บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด	927,642,930	39.92
2	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	912,829,675	39.28
3	DBS BANK LTD	51,204,840	2.20
4	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด <sup>8</sup>	18,589,856	0.80
5	กองทุนเปิด บัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ	18,400,600	0.79
6	กองทุนเปิด บัวหลวงปัจจัย 4 หุ้นระยะยาวปันผล	14,649,700	0.63
7	อื่นๆ	380,402,399	16.37
	<b>รวม</b>	<b>2,323,720,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อมูล ณ วันที่ 14 ธันวาคม 2561

#### 5. รายชื่อคณะกรรมการบริษัท

ปัจจุบันกรรมการบริษัทที่มีจำนวน 8 ท่าน ประกอบด้วยบุคคลดังต่อไปนี้

<sup>8</sup> บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด เป็นบริษัทย่อยของตลาดหลักทรัพย์ฯ ประกอบธุรกิจโดยการออกใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย (Non-Voting Depository Receipt : NVDR) เพื่อขายให้แก่ผู้ลงทุน และนำเงินได้จากการขายเอ็นวีดีอาร์ไปลงทุนในหลักทรัพย์อ้างอิงไทยที่เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยผู้ลงทุนที่ถือเอ็นวีดีอาร์สามารถรับสิทธิประโยชน์ทางการเงิน (Financial Benefit) ได้เสมือนลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียนทุกประการไม่ว่าจะเป็นเงินปันผล สิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนหรือใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญ (Warrant) แต่ไม่มีสิทธิในการออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นายวันชัย ศารทูลทัต	ประธานกรรมการ / กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
2	นายปณต สิริวัฒนภักดี	รองประธานกรรมการ / ประธานกรรมการบริหาร
3	นายสุภาพน สิริวัฒนภักดี	กรรมการ
4	นายโชติพัฒน์ พิษานนท์	กรรมการ
5	นายสิทธิชัย ชัยเกรียงไกร	กรรมการ
6	นายชายน้อย เผื่อนโกสุม	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
7	นายอุดม พัวสกุล	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
8	นายธนพล ศิริธนชัย	กรรมการ / ประธานอำนวยการ

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์ฯ

## 6. รายชื่อคณะกรรมการบริหาร

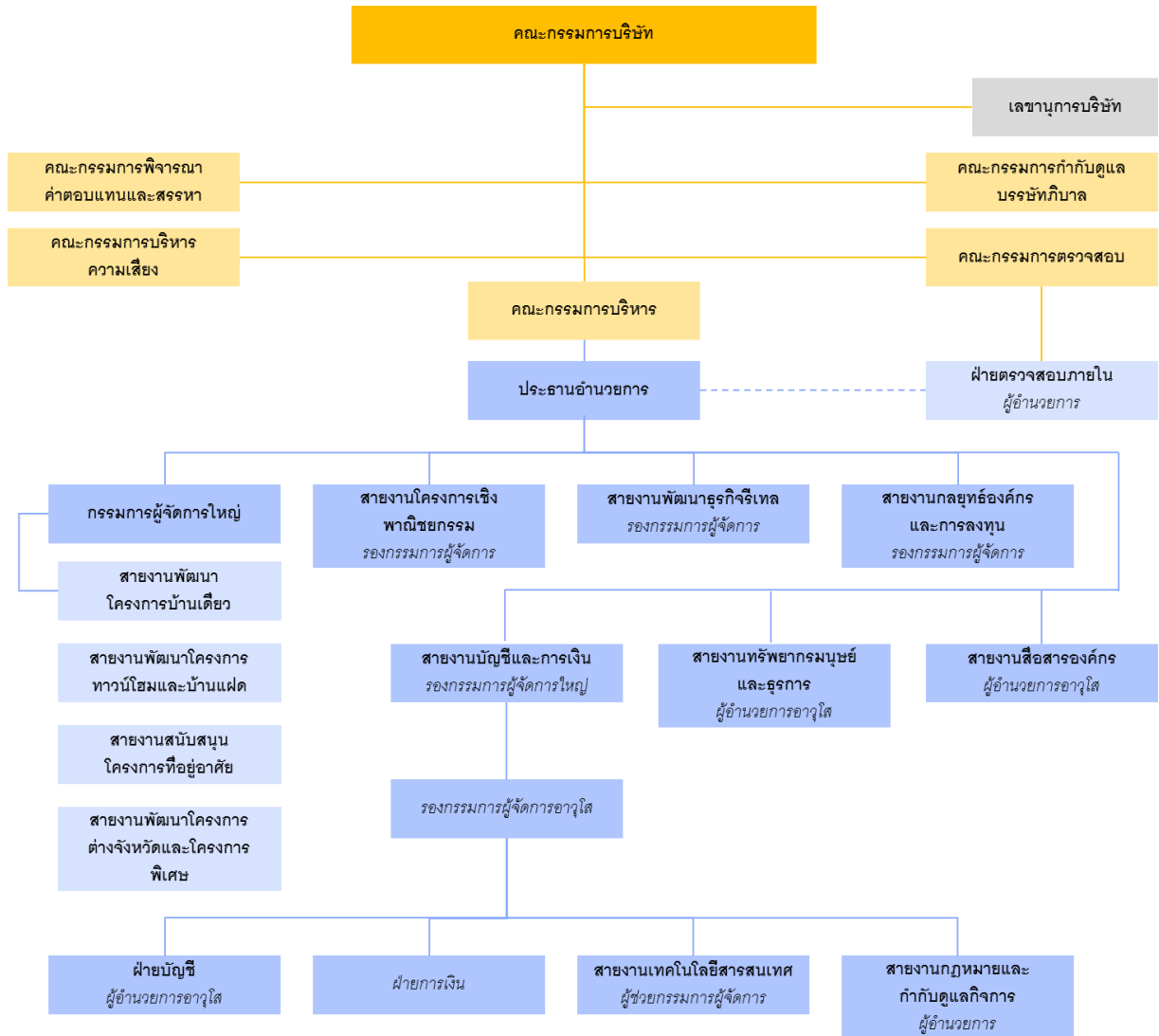
ปัจจุบันบริษัทฯ มีกรรมการบริหารจำนวน 6 ท่าน ประกอบด้วยบุคคลดังต่อไปนี้

ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นายปณต สิริวัฒนภักดี	ประธานกรรมการบริหาร
2	นายสิทธิชัย ชัยเกรียงไกร	กรรมการบริหาร
3	นายธนพล ศิริธนชัย	กรรมการบริหาร
4	นายแสนผิน สุชี	กรรมการบริหาร
5	นายสมบุญรณ์ วตินัชชวาล	กรรมการบริหาร
6	นายกำพล ปุญโญณี	กรรมการบริหาร

ที่มา : รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

## 7. โครงสร้างองค์กรของ GOLD

โครงสร้างองค์กรของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) เป็นดังต่อไปนี้



ที่มา : รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของ บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

## 8. รายงานฐานะทางการเงินของ GOLD

เนื่องจากในปี 2560 GOLD ได้เปลี่ยนรอบระยะเวลาบัญชีของจากเดิมคือวันที่ 1 มกราคม ถึง วันที่ 31 ธันวาคม ของทุกปี เป็นวันที่ 1 ตุลาคม ถึง วันที่ 30 กันยายน ของปีถัดไป โดยเริ่มตั้งแต่วงบวบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 เป็นปีแรก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์งบแสดงฐานะทางการเงิน และงบกำไรขาดทุน ที่ได้รับการตรวจสอบ และ/หรือ สอบทานโดยบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคเอเชีย สอบบัญชี จำกัด ประกอบด้วย งบแสดงฐานะทางการเงินสำหรับปี 2560 สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 สำหรับปี 2561 สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 และสำหรับงวดหกเดือนปี 2562 สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2562 และ งบกำไรขาดทุนสำหรับงวด 9 เดือนปี 2560 ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2560 ถึง 30 กันยายน 2560 สำหรับปี 2561 สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 และสำหรับครึ่งปีแรก ปี 2562 ตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2561 ถึง 31 มีนาคม 2562

รายงานความเห็นของทีปปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

(1) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)	งบปี 2560 (30 ก.ย. 60)	ร้อยละต่อ สินทรัพย์รวม	งบปี 2561 (30 ก.ย. 61)	ร้อยละต่อ สินทรัพย์รวม	งบ 6 เดือน ปี 2562 (31 มี.ค. 62)	ร้อยละต่อ สินทรัพย์รวม
<b>สินทรัพย์</b>						
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	905.97	2.9%	1,018.44	2.6%	1,432.45	3.3%
เงินลงทุนชั่วคราว - เงินฝากประจำ	9.86	0.0%	8.75	0.0%	8.79	0.0%
ลูกหนี้การค้า	68.27	0.2%	56.61	0.1%	68.56	0.2%
ลูกหนี้อื่น	82.10	0.3%	120.21	0.3%	142.98	0.3%
ลูกหนี้และเงินทดรองจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	9.75	0.0%	10.01	0.0%	-	0.0%
โครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนา	15,553.18	50.5%	23,747.15	60.6%	28,260.28	64.3%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	161.06	0.5%	195.96	0.5%	226.94	0.5%
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>16,790.19</b>	<b>54.5%</b>	<b>25,157.13</b>	<b>64.2%</b>	<b>30,139.99</b>	<b>68.6%</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>						
เงินฝากธนาคารที่มีภาวะค้ำประกัน	5.46	0.0%	5.25	0.0%	1.25	0.0%
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	2,030.63	6.6%	1,965.09	5.0%	1,930.29	4.4%
เงินลงทุนในการร่วมค้า	921.44	3.0%	1,435.22	3.7%	1,412.13	3.2%
เงินให้กู้ยืมระยะยาวและดอกเบี้ยค้างรับแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	232.58	0.8%	232.58	0.6%	232.58	0.5%
ค่าความนิยม	1.63	0.0%	1.63	0.0%	1.63	0.0%
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	6,557.55	21.3%	6,222.99	15.9%	6,044.14	13.7%
สิทธิการเช่า	1,019.31	3.3%	966.84	2.5%	941.24	2.1%
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	2,539.67	8.2%	2,462.61	6.3%	2,447.72	5.6%
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	20.19	0.1%	37.91	0.1%	46.37	0.1%
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	244.22	0.8%	277.63	0.7%	329.58	0.7%
ภาษีถูกหัก ณ ที่จ่ายรอขอคืน	406.79	1.3%	394.98	1.0%	394.67	0.9%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	35.00	0.1%	41.81	0.1%	38.35	0.1%
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>14,014.48</b>	<b>45.5%</b>	<b>14,044.53</b>	<b>35.8%</b>	<b>13,819.94</b>	<b>31.4%</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>30,804.67</b>	<b>100.0%</b>	<b>39,201.66</b>	<b>100.0%</b>	<b>43,959.93</b>	<b>100.0%</b>

ที่มา : งบการเงินที่ตรวจสอบและ/หรือสอบทานแล้วของกิจการ โดยผู้ถือหุ้นสามารถดูรายละเอียดฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการเพิ่มเติมได้จากแบบ 56-1 และ งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานของผู้สอบบัญชีได้จากเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. หรือตลาดหลักทรัพย์ฯ



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

(หน่วย: ล้านบาท)	งปปี 2560 (30 ก.ย. 60)	ร้อยละต่อ สินทรัพย์รวม	งปปี 2561 (30 ก.ย. 61)	ร้อยละต่อ สินทรัพย์รวม	งป 6 เดือน ปี 2562 (31 มี.ค. 62)	ร้อยละต่อ สินทรัพย์รวม
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	-	0.0%	3,412.66	8.7%	4,293.16	9.8%
เจ้าหนี้การค้า	1,442.50	4.7%	2,242.97	5.7%	2,517.79	5.7%
เจ้าหนี้อื่น	1,000.41	3.2%	1,129.21	2.9%	1,255.92	2.9%
เจ้าหนี้และเงินทดรองจ่ายจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	0.16	0.0%	0.03	0.0%	0.16	0.0%
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	144.62	0.5%	249.00	0.6%	351.20	0.8%
หุ้นกู้ที่ถึงกำหนดภายในหนึ่งปี	-	0.0%	-	0.0%	3,000.00	6.8%
รายได้สิทธิการเช่ารถตัดบัญชีที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	306.06	1.0%	306.06	0.8%	306.82	0.7%
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	136.06	0.4%	241.56	0.6%	179.94	0.4%
ประมาณการหนี้สินหมุนเวียนอื่น	2.24	0.0%	10.88	0.0%	0.00	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	260.08	0.8%	276.53	0.7%	316.57	0.7%
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>3,292.13</b>	<b>10.7%</b>	<b>7,868.91</b>	<b>20.1%</b>	<b>12,221.57</b>	<b>27.8%</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	357.33	1.2%	705.62	1.8%	1,215.02	2.8%
เงินกู้ยืมระยะยาวและดอกเบี้ยค้างจ่ายจากผู้ถือหุ้นของบริษัทย่อย	510.74	1.7%	525.54	1.3%	532.92	1.2%
ตัวเงินจ่ายระยะยาว	-	0.0%	245.39	0.6%	248.14	0.6%
หุ้นกู้	4,995.72	16.2%	6,996.19	17.8%	6,992.89	15.9%
รายได้สิทธิการเช่ารถตัดบัญชี	6,741.67	21.9%	6,435.61	16.4%	6,282.20	14.3%
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	219.18	0.7%	190.28	0.5%	197.95	0.5%
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	60.17	0.2%	75.62	0.2%	88.31	0.2%
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	131.64	0.4%	119.72	0.3%	92.43	0.2%
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	132.37	0.4%	149.09	0.4%	154.50	0.4%
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>13,148.80</b>	<b>42.7%</b>	<b>15,443.06</b>	<b>39.4%</b>	<b>15,804.35</b>	<b>36.0%</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>16,440.93</b>	<b>53.4%</b>	<b>23,311.96</b>	<b>59.5%</b>	<b>28,025.91</b>	<b>63.8%</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
<b>ทุนเรือนหุ้น</b>						
ทุนจดทะเบียน	11,037.67	35.8%	11,037.67	28.2%	11,037.67	25.9%
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	11,037.67	35.8%	11,037.67	28.2%	11,037.67	25.9%
ส่วนเกินกว่ามูลค่าหุ้น	1,714.25	5.6%	1,714.25	4.4%	1,714.25	4.0%
กำไรสะสม						
จัดสรรแล้ว						
ทุนสำรองตามกฎหมาย	264.76	0.9%	446.96	1.1%	463.41	1.1%
ยังไม่ได้จัดสรร	1,607.04	5.2%	2,959.59	7.5%	2,991.05	6.8%
ส่วนเกินทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	29.53	0.1%	29.53	0.1%	29.53	0.1%
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่</b>	<b>14,653.25</b>	<b>47.6%</b>	<b>16,187.99</b>	<b>41.3%</b>	<b>16,235.90</b>	<b>36.9%</b>
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(289.51)	(0.9%)	(298.30)	(0.8%)	(301.88)	(0.7%)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>14,363.74</b>	<b>46.6%</b>	<b>15,889.70</b>	<b>40.5%</b>	<b>15,934.02</b>	<b>36.2%</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>30,804.67</b>	<b>100.0%</b>	<b>39,201.66</b>	<b>100.0%</b>	<b>43,959.93</b>	<b>100.0%</b>

ที่มา : งบการเงินที่ตรวจสอบและ/หรือสอบทานแล้วของกิจการ โดยผู้ถือหุ้นสามารถดูรายละเอียดฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการเพิ่มเติมได้จากแบบ 56-1 และ งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานของผู้สอบบัญชีได้จากเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. หรือตลาดหลักทรัพย์ฯ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

(2) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)	สำหรับงวด 9 เดือน ปี 2560 (สิ้นสุด 30 ก.ย. 60)	ร้อยละต่อ รายได้รวม	งบปี 2561 (สิ้นสุด 30 ก.ย. 61)	ร้อยละต่อ รายได้รวม	สำหรับงวด 6 เดือน ปี 2562 (สิ้นสุด 31 มี.ค. 62)	ร้อยละต่อ รายได้รวม
<b>รายได้</b>						
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	8,069.78	86.3%	14,052.93	89.0%	8,159.97	89.4%
รายได้จากการให้เช่าและบริการ	636.79	6.8%	958.89	6.1%	472.91	5.2%
รายได้จากธุรกิจโรงแรม	394.45	4.2%	551.42	3.5%	297.33	3.3%
รายได้จากกิจการสนามกอล์ฟ	16.95	0.2%	26.99	0.2%	20.27	0.2%
รายได้ค่าการจัดการ	79.22	0.8%	142.78	0.9%	97.12	1.1%
รายได้จากการลงทุน	9.80	0.1%	13.52	0.1%	6.50	0.1%
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วม	90.04	1.0%	-	0.0%	18.06	0.2%
รายได้อื่น	55.09	0.6%	49.12	0.3%	56.84	0.6%
<b>รวมรายได้</b>	<b>9,352.12</b>	<b>100.00%</b>	<b>15,795.66</b>	<b>100.00%</b>	<b>9,128.99</b>	<b>100.00%</b>
<b>ค่าใช้จ่าย</b>						
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	5,519.66	59.0%	9,502.38	60.2%	5,674.23	62.2%
ต้นทุนการให้เช่าและบริการ	416.70	4.5%	567.34	3.6%	267.55	2.9%
ต้นทุนธุรกิจโรงแรม	278.96	3.0%	377.82	2.4%	198.90	2.2%
ต้นทุนกิจการสนามกอล์ฟ	8.77	0.1%	13.67	0.1%	6.10	0.1%
ต้นทุนค่าการจัดการ	43.68	0.5%	86.17	0.5%	86.19	0.9%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	669.92	7.2%	1,146.70	7.3%	698.26	7.6%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	1,016.40	10.9%	1,416.36	9.0%	802.31	8.8%
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	8.55	0.1%	20.31	0.1%	10.10	0.1%
ต้นทุนทางการเงิน	136.28	1.5%	67.71	0.4%	41.86	0.5%
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>8,098.91</b>	<b>86.60%</b>	<b>13,198.45</b>	<b>83.56%</b>	<b>7,785.49</b>	<b>85.3%</b>
กำไรก่อนส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและร่วมค้า	1,253.21	13.4%	2,597.21	16.4%	1,343.50	14.7%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้า	69.62	0.7%	75.63	0.5%	32.07	0.4%
<b>กำไรก่อนภาษีเงินได้</b>	<b>1,322.83</b>	<b>14.14%</b>	<b>2,672.85</b>	<b>16.92%</b>	<b>1,375.57</b>	<b>15.1%</b>
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	236.35	2.5%	572.24	3.6%	262.33	2.9%
<b>กำไรสำหรับปี/งวด</b>	<b>1,086.48</b>	<b>11.62%</b>	<b>2,100.61</b>	<b>13.30%</b>	<b>1,113.23</b>	<b>12.2%</b>

ที่มา : งบการเงินที่ตรวจสอบและ/หรือสอบทานแล้วของกิจการ โดยผู้ถือหุ้นสามารถดูรายละเอียดฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการเพิ่มเติมได้จากแบบ 56-1 และ งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานของผู้สอบบัญชีได้จากเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. หรือตลาดหลักทรัพย์ฯ

### (3) การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

#### การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

##### รายได้

GOLD มีรายได้รวมสำหรับงวด 6 เดือนปี 2562 (สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2562) จำนวน 9,128.99 ล้านบาท โดยเป็นรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์มีสัดส่วนมากที่สุดคือร้อยละ 89.4 ของรายได้รวม รองลงมาคือรายได้จากการให้เช่าและบริการซึ่งมีสัดส่วนอยู่ที่ร้อยละ 5.2 ของรายได้รวม

GOLD มีรายได้รวมสำหรับปี 2561 (สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561) จำนวน 15,795.67 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวด 9 เดือนปี 2560 (สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560) เป็นจำนวน 6,443.54 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 68.90 ซึ่งเกิดจากการเปลี่ยนแปลงงวดบัญชีสิ้นสุด และนอกจากนี้เกิดจากการเพิ่มขึ้นจากการรับรู้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ โดยประสบความสำเร็จจากโครงการที่เปิดใหม่ในระหว่างปี 2561 และโครงการเดิมยังขายโอนได้อย่างต่อเนื่อง ในระหว่างปี บริษัทฯ มีโครงการที่รับรู้รายได้ จำนวน 50 โครงการ เทียบกับ 36 โครงการในปีก่อนหน้า โดยมียอดโอนบ้านในระหว่างปี เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังเกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการให้เช่าและบริการ โดยรายได้ส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นจากโครงการอาคารสำนักงานอพวยไอ เซ็นเตอร์ ที่มีอัตราการให้เช่าพื้นที่เพิ่มสูงขึ้น

##### ค่าใช้จ่าย

สำหรับงวด 6 เดือนปี 2562 (สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2562) GOLD มีค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 7,785.49 ล้านบาท โดยเป็นค่าใช้จ่ายจากต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์มีสัดส่วนมากที่สุดคือร้อยละ 89.4 ของค่าใช้จ่ายรวม รองลงมาคือค่าใช้จ่ายในการบริหารซึ่งมีสัดส่วนอยู่ที่ร้อยละ 8.8 ของค่าใช้จ่ายรวม

สำหรับงวดปี 2561 GOLD มีค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 13,198.44 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนซึ่งโดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นตามสัดส่วนของรายได้ โดยสามารถแบ่งออกได้เป็นการเพิ่มขึ้นจากต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นไปตามการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ การเพิ่มขึ้นของต้นทุนในการจัดจำหน่าย อันเป็นผลมาจากการเติบโตของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ โดยส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นในส่วนภาษีธุรกิจเฉพาะ และค่าโฆษณา ประชาสัมพันธ์ ซึ่งทั้งหมดเพิ่มขึ้นตามสัดส่วนของรายได้จากการขายที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม GOLD มีต้นทุนทางการเงินลดลง เป็นผลมาจากการบริหารต้นทุนทางการเงินที่ดีขึ้น และมีการปรับปรุงการนำต้นทุนทางการเงินไปบันทึกเป็นต้นทุนของโครงการอสังหาริมทรัพย์ ระหว่างการพัฒนาเพิ่มขึ้นจากปีก่อน

##### กำไร

สำหรับงวด 6 เดือนปี 2562 (สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2562) GOLD มีผลกำไรสุทธิจำนวน 1,113.23 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 12.19 ของรายได้รวม

สำหรับงวดปี 2561 GOLD มีผลกำไรสุทธิจำนวน 2,100.61 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 13.30 ของรายได้รวม

## **การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน**

### **สินทรัพย์**

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 GOLD มีสินทรัพย์รวม 43,959.93 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากจำนวน 39,201.66 ล้านบาท เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2561 เป็นจำนวน 4,758.28 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 12.14 โดยเพิ่มขึ้นในส่วนของโครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนา จำนวน 4,513.13 ล้านบาท ที่เพิ่มขึ้นจากการซื้อที่ดินเพื่อเตรียมพัฒนาโครงการใหม่ และลดลงจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัท บ้านฉางเอสเตท จำกัด ซึ่งมีขนาดสินทรัพย์ ณ วันที่จำหน่ายเท่ากับ 45.39 ล้านบาท

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 GOLD มีสินทรัพย์รวม 39,201.66 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากเมื่อวันที่ 30 กันยายน 2560 เป็นจำนวน 8,396.99 ล้านบาท โดยเป็นการเพิ่มขึ้นในส่วนของโครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนาที่เพิ่มขึ้นจำนวน 8,193.97 ล้านบาท จากการซื้อที่ดินเพื่อเตรียมพัฒนาโครงการใหม่ มีเงินลงทุนในการร่วมค้าเพิ่มขึ้นจำนวน 539 ล้านบาท โดยเป็นการเพิ่มการลงทุนตามสัดส่วนในบริษัท เกษมทรัพย์ภักดี จำกัด เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการสามย่านมิตรทาวน์ และลดลงจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 334.56 ล้านบาท ส่วนใหญ่เนื่องจากการตัดค่าเสื่อมราคา โดยในปี 2561 ที่ผ่านมา GOLD มิได้มีการลงทุนในหรือจำหน่ายออกของสินทรัพย์ที่เป็นรายการใหญ่ที่มีสาระสำคัญ

### **หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น**

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 GOLD มีหนี้สินรวม 28,025.91 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากจำนวน 23,311.96 ล้านบาท เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2561 เป็นจำนวน 4,713.95 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 20.22 จากการออกหุ้นกู้ 3,000 ล้านบาท และเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 1,492 ล้านบาท ในส่วนของผู้ถือหุ้นของ GOLD มีจำนวน 15,934.02 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากเมื่อวันที่ 30 กันยายน 2561 เป็นจำนวน 44.32 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากกำไรจากการดำเนินงานสำหรับงวด 6 เดือน ปี 2562 หักด้วยเงินปันผลจ่ายจำนวน 1,068.91 ล้านบาท ซึ่งได้มีการจ่ายเงินปันผลไปเมื่อวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2562

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 GOLD มีหนี้สินรวม 23,311.96 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากเมื่อวันที่ 30 กันยายน 2560 เป็นจำนวน 6,871.03 ล้านบาท โดยเป็นการเพิ่มขึ้นจากการออกหุ้นกู้จำนวน 2,000 ล้านบาท และจากเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินรวมตัวเงินจ่ายระยะยาวจำนวน 4,110.70 ล้านบาท ในส่วนของผู้ถือหุ้นของ GOLD มีจำนวน 15,889.70 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากเมื่อวันที่ 30 กันยายน 2560 เป็นจำนวน 1,525.96 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากกำไรจากการดำเนินงานสำหรับปี 2561 หักด้วยเงินปันผลจ่ายจำนวน 580.93 ล้านบาท ซึ่งได้มีการจ่ายเงินปันผลไปเมื่อวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2561

**เอกสารแนบ 2 ข้อมูลโดยสรุปของบริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)**

**1. การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ**

บริษัทก่อตั้งเมื่อวันที่ 13 สิงหาคม 2523 โดยมีวัตถุประสงค์เริ่มแรกเพื่อประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ผงสังกะสีออกไซด์ (Zinc Oxide) ในปี 2531 บริษัทได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) และนับตั้งแต่ปี 2544 เป็นต้นมา บริษัทได้ขยายการลงทุนในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างต่อเนื่อง โดยเริ่มต้นด้วยการจัดตั้งบริษัทย่อยหรือร่วมทุนกับบริษัทผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีประสบการณ์ เพื่อเข้าลงทุนและพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่มีศักยภาพ ซึ่งประสบปัญหาการเงินจนไม่สามารถดำเนินโครงการได้แล้วเสร็จ ทั้งนี้ ด้วยเหตุที่บริษัทมีนโยบายอย่างชัดเจนที่จะขยายการลงทุนในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ในปี 2549 บริษัทได้รับการอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้ย้ายหมวดธุรกิจจากหมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (Petrochemicals & Chemicals Sector) เป็นหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development Sector) จากนั้น บริษัทได้ขยายการลงทุนในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ด้วยการเข้าลงทุนในกิจการต่างๆ โดยเดือนพฤศจิกายน 2555 บริษัททำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (“GOLD”) ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และบริการที่เกี่ยวข้อง โดยความสมัครใจ (Voluntary Tender Offer หรือ VTO) จำนวน 574,369,645 หุ้น ในราคา 5.50 บาทต่อหุ้น เป็นเงิน 3,159.0 ล้านบาท และใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญ จำนวน 235,478,220 หน่วย ในราคา 2.50 บาทต่อหน่วย เป็นเงิน 588.7 ล้านบาท ซึ่งภายหลังการทำคำเสนอซื้อดังกล่าว บริษัทกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ GOLD ในสัดส่วนร้อยละ 50.64 และในเดือนธันวาคม 2555 บริษัทเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท แกรนด์ ยูนิตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (“GRAND UNITY”) ซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารชุดพักอาศัย จากผู้ถือหุ้นเดิม รวมจำนวน 24,000,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 15.00 บาท มูลค่าการลงทุน 360 ล้านบาท ทำให้บริษัทถือหุ้นสามัญใน GRAND UNITY เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 60.00 เป็นร้อยละ 100.00

ปี 2557 บริษัทใช้สิทธิแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญ GOLD จำนวน 165.04 ล้านหน่วย รวมเป็นจำนวนเงิน 495.12 ล้านบาท ซึ่งเป็นสัดส่วนที่น้อยกว่าผู้ถือหุ้นอื่น ทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทใน GOLD ลดลงจากร้อยละ 58.98 เป็นร้อยละ 55.73 และในเดือนธันวาคม 2557 ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัท ครั้งที่ 1/2555 มีมติอนุมัติให้ GOLD เข้าซื้อหุ้นทั้งหมดร้อยละ 100.00 ของบริษัท กรุงเทพมหานครและที่ดิน จำกัด (มหาชน) มูลค่าเงินลงทุน 3,560 ล้านบาท และอนุมัติจัดตั้งทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่า หรือ REIT (Real Estate Investment Trust) เพื่อลงทุนในสิทธิการเช่าพื้นที่อาคารปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์และสิทธิการเช่าช่วงที่ดินและอาคารสาทร สแควร์

ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญเกี่ยวกับโครงสร้างการถือหุ้น การจัดการ และการประกอบธุรกิจในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาถึงปัจจุบัน สรุปดังนี้

ปี	เหตุการณ์สำคัญ
มกราคม 2558	บริษัทจัดตั้งบริษัท ยูนิเวนเจอร์ รีท แมเนจเม้นท์ จำกัด (“UVRM”) ด้วยทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท แบ่งเป็น 1,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท เพื่อประกอบธุรกิจเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยมีบริษัทถือหุ้นร้อยละ 100.00
มีนาคม 2558	บริษัท ไทย-ไลซาท จำกัด (“TL”) บริษัทย่อยของบริษัท เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 140 ล้านบาท เป็น 1,000 ล้านบาท โดยออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 8,600,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ชำระค่าหุ้นในคราวแรกหุ้นละ 32 บาท
สิงหาคม 2558	บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด คงอันดับเครดิตหุ้นของบริษัทที่ระดับ “BBB” แนวโน้มเป็น “บวก” (TRIS Rating “BBB”/Positive Outlook) GOLD ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ลดทุนจดทะเบียน โดยการลดมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นจากเดิมมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ปี	เหตุการณ์สำคัญ
	บาท เป็นมูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 4.75 บาท โดยส่วนหนึ่งนำไปลดส่วนต่ำกว่ามูลค่าหุ้นจำนวน 7,337.81 ล้านบาท และอีกส่วนหนึ่งนำไปลดผลขาดทุนสะสมจำนวน 1,256.96 ล้านบาท ส่วนที่เหลือจำนวน 4.83 ล้านบาท (หุ้นละ 0.002948 บาท) ได้จ่ายคืนให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นสัดส่วนของบริษัทเป็นจำนวน 2.69 ล้านบาท
พฤศจิกายน 2558	UVRM ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้เป็นผู้จัดการกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
ธันวาคม 2558	ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทและ GOLD ครั้งที่ 1/2558 มีมติอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของ GOLD จำนวน 3,257 ล้านบาท จากทุนจดทะเบียนเดิม 7,781 ล้านบาท รวมเป็นจำนวน 11,038 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 685.70 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.75 บาท เสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) คือ บริษัท เฟอร์เรอส์ พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ Frasers Centrepoint Limited บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์และเป็นกิจการที่เกี่ยวข้องกันกับ GOLD ส่งผลให้สัดส่วนการถือหุ้นใน GOLD ของบริษัทลดลงจากร้อยละ 55.73 เป็นร้อยละ 39.28 อย่างไรก็ตาม อำนาจการควบคุมใน GOLD ไม่มีการเปลี่ยนแปลง
มกราคม 2559	UVRM ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ได้ยื่นแบบคำขอเสนอขายหน่วยทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลเด้นเวนเจอร์ (Golden Ventures REIT : "GVREIT") ซึ่งเป็นทรัสต์ที่จะเข้าลงทุนในสิทธิการเช่าอาคารสำนักงาน 2 แห่ง ได้แก่ อาคารปาร์ค เวนเซอร์ อีโคเพล็กซ์ และอาคารสาทร สแควร์ ต่อสำนักงาน ก.ล.ต.
มีนาคม 2559	GVREIT ได้จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 เมื่อวันที่ 22 มีนาคม 2559 และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อวันที่ 4 เมษายน 2559 โดย GOLD บริษัทย่อยของบริษัทฯ เข้าลงทุนในหน่วยทรัสต์ของ GVREIT ร้อยละ 25.10 ของหน่วยทรัสต์ที่ออกและชำระแล้ว รวมเป็นจำนวนเงิน 2,045 ล้านบาท บริษัท เลิศรัฐการ จำกัด ("LRK") บริษัทย่อยของบริษัทฯ และบริษัท นอร์ท สารร เรียลตี้ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ GOLD ทำสัญญาให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน สิ่งปลูกสร้าง และงานระบบของโครงการ ปาร์คเวนเซอร์ อีโคเพล็กซ์ ระยะเวลาเช่าประมาณ 26 ปี และอาคารสำนักงานสาทร สแควร์ ระยะเวลาเช่าประมาณ 25 ปี รวมถึงขายกรรมสิทธิ์ในเฟอร์นิเจอร์ เครื่องมือและอุปกรณ์ของอาคารดังกล่าว ให้แก่ GVREIT
เมษายน 2559	ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของ GOLD บริษัทย่อยของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้ GOLD ได้ออกและเสนอขายหุ้นกู้มีวงเงินรวมไม่เกิน 7,000 ล้านบาท โดยมีระยะเวลาไม่เกิน 7 ปี โดยในเดือนพฤศจิกายน 2559 GOLD ได้ออกจำหน่ายหุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน และไม่มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ เป็นจำนวนเงิน 3,000 ล้านบาท (3,000,000 หน่วย มูลค่าที่ตราไว้หน่วยละ 1,000 บาท) โดยมีอายุ 3 ปี ครอบคลุมได้ก่อนในวันที่ 23 พฤศจิกายน 2562 และมีอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 3.35 ต่อปี ซึ่งชำระดอกเบี้ยทุก 6 เดือน
กรกฎาคม 2559	บริษัทได้รับรางวัล Investors' Choice Award ครั้งที่ 3 ประจำปี 2559 จากสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย ในฐานะที่บริษัทได้รับคะแนนการประเมินคุณภาพการจัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นเต็ม 100 คะแนน ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ดีเยี่ยมติดต่อกันเป็นระยะเวลา 6 ปีต่อเนื่อง ตั้งแต่ปี 2554-2559 ในทุกเกณฑ์การประเมิน บริษัทจัดตั้งบริษัท ยูนิเวนเจอร์ แคปปิตอล จำกัด ("UVCAP") ด้วยทุนจดทะเบียน 400 ล้านบาท แบ่งเป็น 40,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท เพื่อประกอบธุรกิจลงทุนในกิจการอื่นโดยมีบริษัทถือหุ้นร้อยละ 100.00
สิงหาคม 2559	UVCAP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ เข้าลงทุนในบริษัท สโตนเฮ็นจ์ อินเตอร์ จำกัด ("STI") ซึ่งเป็นบริษัทผู้ให้บริการคำปรึกษาและบริหารโครงการก่อสร้าง โดยการซื้อหุ้นสามัญจากผู้ถือหุ้นเดิมจำนวน 350,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 35.00 ของหุ้นสามัญทั้งหมดของ STI มูลค่าเงินลงทุน 402 ล้านบาท
กันยายน 2559	บริษัทได้รับการปรับเพิ่มอันดับเครดิตจากรางวัลของบริษัทฯ ทริสเรทติ้ง จำกัด เป็นระดับ "BBB+" จากเดิมที่ระดับ "BBB" สูงสุดนับตั้งแต่ก่อตั้งบริษัท
ตุลาคม 2559	บริษัทเป็น 1 ใน 80 บริษัท ที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย ประจำปี 2559 ในระดับ "ดีเลิศ" หรือ "ห้าดาว" จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ปี	เหตุการณ์สำคัญ
มกราคม 2560	บริษัทจัดตั้งบริษัท เซนเซส พร็อพเพอร์ตี้ แมเนจเม้นท์ จำกัด ด้วยทุนจดทะเบียน 7.50 ล้านบาท แบ่งเป็น 750,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท เพื่อประกอบธุรกิจให้บริการจดทะเบียนจัดตั้งนิติบุคคล และบริหารจัดการอาคารชุด และจัดตั้งบริษัท คอนเน็กซ์ชั่น จำกัด (ชื่อเดิมเมื่อจัดตั้งบริษัท คือ บริษัท ดี แอสเซทส์ คอนซัลแทนซ์ จำกัด และได้เปลี่ยนชื่อบริษัทเมื่อเดือนมิถุนายน 2560) ด้วยทุนจดทะเบียน 2 ล้านบาท แบ่งเป็น 200,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท เพื่อประกอบธุรกิจนายหน้า ตัวแทน ในกิจการที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ โดยทั้งสองกิจการ มีบริษัท ยูนิเวนเจอร์ แอสเซท แมเนจเม้นท์ จำกัด (“UVAM”) บริษัทย่อยของบริษัท ถือหุ้นร้อยละ 99.99
กุมภาพันธ์ 2560	ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของบริษัทและ GOLD อนุมัติการเปลี่ยนแปลงรอบระยะเวลาบัญชีของกิจการและบริษัทย่อยจากเริ่มต้นวันที่ 1 มกราคม และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม เป็นระยะเวลาเริ่มต้นจากวันที่ 1 ตุลาคม และสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน และอนุมัติให้ GOLD เสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาการออกและเสนอขายหุ้นกู้เพิ่มเติมในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท รวมกับวงเงินเดิมเป็น 10,000 ล้านบาท
พฤษภาคม 2560	บริษัทออกและเสนอขายหุ้นกู้ มีชื่อเฉพาะว่า “หุ้นกู้บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2560 ครบกำหนดได้ถอนปี พ.ศ. 2563” จำนวน 2,000,000 หน่วย คิดเป็นมูลค่า 2,000 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 3.40 ต่อปี ครบกำหนดชำระวันที่ 15 พฤษภาคม 2563 และ GOLD ออกและเสนอขายหุ้นกู้ครั้งที่ 2/2560 จำนวน 1,000,000 หน่วย คิดเป็นมูลค่า 1,000 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 3.30 ต่อปี ครบกำหนดชำระวันที่ 30 พฤษภาคม 2563
มิถุนายน 2560	บริษัทได้รับคะแนนการประเมินคุณภาพการจัดประชุมสามัญผู้ถือหุ้นเต็ม 100 คะแนน ซึ่งอยู่เกณฑ์ดีเยี่ยมติดต่อกันเป็นระยะเวลา 7 ปี ต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2554-2560 ในทุกเกณฑ์การประเมินตามระเบียบของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ บริษัท ฟอร์เวิร์ด ซิสเต็ม จำกัด (“FS”) บริษัทย่อยของบริษัท เพิ่มทุนจดทะเบียนจากเดิม 5 ล้านบาท (50,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท) เป็น 20 ล้านบาท (200,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท) โดยเรียกชำระหุ้นร้อยละ 33.00 ของมูลค่าหุ้นที่ออกใหม่ เป็นจำนวนเงิน 4.95 ล้านบาท ต่อมาในเดือนกันยายน 2560 เรียกชำระหุ้นส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 33.60 ของมูลค่าหุ้นที่ออกใหม่เป็นจำนวน 5.04 ล้านบาท รวมเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 9.99 ล้านบาท
กรกฎาคม 2560	บริษัทจัดตั้งบริษัท แอล อาร์ เค ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (“LRKD”) ด้วยทุนจดทะเบียน 0.10 ล้านบาท แบ่งเป็น 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท เพื่อประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมี LRK ถือหุ้นร้อยละ 100.00
สิงหาคม 2560	GOLD ออกและเสนอขายหุ้นกู้ครั้งที่ 3/2560 จำนวน 1,000,000 หน่วย คิดเป็นมูลค่า 1,000 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 3.09 ต่อปี ครบกำหนดชำระวันที่ 8 สิงหาคม 2563
กันยายน 2560	บริษัทรักษาระดับเครดิตองค์กรจากทริสเรทติ้งที่ “BBB+” เป็นปีที่ 2 GOLD บริษัทย่อยของบริษัท จำหน่ายหน่วยลงทุนของ GVREIT จำนวน 20,000,000 หน่วย หน่วยละ 14 บาท เป็นจำนวนเงิน 280.00 ล้านบาท ส่งผลให้ GOLD มีสัดส่วนการถือหน่วยลงทุนของ GVREIT ลดลงเหลือร้อยละ 22.64 ของหน่วยทรัสต์ที่ออกและชำระแล้ว
ตุลาคม 2560	บริษัทได้รับผลประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยประจำปี 2560 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในระดับ “ดีเลิศ” ต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 LRK บริษัทย่อยของบริษัท ขายหุ้น LRKD ที่ถือครองทั้งหมดจำนวน 9,997 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท เป็นจำนวนเงิน 99,970 บาท ให้แก่บริษัท ส่งผลให้บริษัทถือหุ้น LRKD ร้อยละ 100.00
พฤศจิกายน 2560	ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทอนุมัติให้ UVCAP บริษัทย่อยของบริษัท เข้าลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท อะเสดออล จำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจจำหน่ายและติดตั้งระบบควบคุมอุปกรณ์ไฟฟ้าและระบบความปลอดภัย โดยซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นเดิม (บริษัท เกรวัวร์นิง จำกัด) จำนวน 400,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 80 ของหุ้นสามัญทั้งหมด มูลค่าเงินลงทุน 81.28 ล้านบาท LRKD เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 0.10 ล้านบาท (100,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท) เป็น 10 ล้านบาท (1,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท) และเรียกชำระเต็มมูลค่าแล้ว

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ปี	เหตุการณ์สำคัญ
ธันวาคม 2560	UVCAP บริษัทย่อยของบริษัท เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 400 ล้านบาท (40,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท) เป็น 500 ล้านบาท (50,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท) และเรียกชำระเต็มมูลค่าแล้ว
มกราคม 2561	GRAND UNITY ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ดำเนินการปรับภาพลักษณ์ (Rebranding) ขององค์กรและตราสินค้า (Brand) เพื่อสร้างตัวตนและเอกลักษณ์ของแบรนด์ให้ชัดเจนขึ้น ผ่านแนวคิด "Simply Makes Sense." และเปิดขายอาคารชุดพักอาศัย ภายใต้แบรนด์ใหม่ 2 โครงการ ได้แก่ "เซียล่า ศรีปทุม" ในเดือนมีนาคม 2561 และ "เดอ ลาฟิส จรัญ สนิทวงศ์ 81" ในเดือนพฤษภาคม 2561
กุมภาพันธ์ 2561	บริษัทขายหุ้นของ FS จำนวน 140,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 18.37 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นที่เรียกชำระเต็มแล้วจำนวน 49,998 หุ้น และหุ้นที่เรียกชำระแล้วร้อยละ 66.60 ของมูลค่าหุ้นทั้งหมด จำนวน 90,002 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 70.00 ของทุนจดทะเบียน เป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 2.57 ล้านบาท และขายหุ้นบริษัท เอสโก้ เวนเจอร์ จำกัด ("EV") จำนวน 2,450,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 0.96 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นที่เรียกชำระเต็มแล้วจำนวน 1,700,000 หุ้น และหุ้นที่เรียกชำระแล้วร้อยละ 25 ของมูลค่าหุ้นทั้งหมดจำนวน 750,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 49.00 ของทุนจดทะเบียน เป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 2.35 ล้านบาท ให้กับ LRKD ส่งผลให้ LRKD ถือหุ้น FS และหุ้น EV ในสัดส่วนร้อยละ 70.00 และร้อยละ 49.00 ตามลำดับ FS บริษัทย่อยของบริษัท เรียกชำระหุ้นส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 33.40 ของมูลค่าที่ออกใหม่ เป็นจำนวนเงิน 2 ล้านบาท ส่งผลให้ FS มีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 20 ล้านบาท
มีนาคม 2561	LRKD ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ขายหุ้น FS และหุ้น EV ที่ถือครองอยู่ทั้งหมด ให้แก่ UVCAP ส่งผลให้ UVCAP ถือหุ้น FS และหุ้น EV ในสัดส่วนร้อยละ 70.00 และร้อยละ 49.00 ตามลำดับ ขณะที่บริษัทถือหุ้น FS และหุ้น EV ในสัดส่วนร้อยละ 30.00 และร้อยละ 30.00 ตามลำดับ
เมษายน 2561	บริษัทขายหุ้น LRKD ที่ถือครองจำนวน 999,997 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท เป็นจำนวนเงิน 10 ล้านบาท ให้แก่ LRK ส่งผลให้ LRK ถือหุ้น LRKD ร้อยละ 100.00 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2561 ของ STI อนุมัติการแปลงสภาพบริษัทเป็นบริษัทมหาชนจำกัด เปลี่ยนแปลงมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นจาก 100 บาทต่อหุ้น เป็น 0.50 บาทต่อหุ้น เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 100 ล้านบาท เป็น 134 ล้านบาท จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 68,000,000 หุ้น เพื่อเสนอขายแก่ประชาชนครั้งแรก และนำหุ้น STI เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (ตลาดเอ็ม เอ ไอ)
มิถุนายน 2561	บริษัทออกและเสนอขายหุ้นกู้ มีชื่อเฉพาะว่า "หุ้นกู้บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2561 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" จำนวน 1,000,000 หน่วย คิดเป็นมูลค่า 1,000 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 3.60 ต่อปี ครบกำหนดชำระวันที่ 22 มิถุนายน 2566
กรกฎาคม 2561	LRKD เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 10 ล้านบาท (1,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท) เป็น 260 ล้านบาท (2,600,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท) โดย LRK สละสิทธิจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ LRKD บางส่วนให้บริษัท เอ็น แอนด์ เอ็น แลนด์ จำกัด ("ผู้ร่วมทุน") ซึ่งจะเป็นผู้ร่วมทุนใน LRKD ที่จะเป็นผู้ลงทุนโครงการโรงแรมที่จังหวัดบุรีรัมย์ โดยภายหลังการเพิ่มทุน LRK และผู้ร่วมทุนจะถือหุ้น LRKD ในสัดส่วนร้อยละ 60.00 และร้อยละ 40.00 ตามลำดับ
กันยายน 2561	บริษัทประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันในโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตเมื่อวันที่ 19 กันยายน 2561 บริษัทขายหุ้นบริษัท เอ็กซ์เซลเลนซ์ อินเทอร์เน็ต อีเอ็นเอช จำกัด ("EEI") ที่ถือครองทั้งหมดจำนวน 795,373 หุ้น รวมเป็นจำนวนเงิน 0.10 ล้าน 140,000 บาท ให้แก่ UVCAP ส่งผลให้ UVCAP ถือหุ้น EEI ร้อยละ 30.59 บริษัท ขายหุ้น FS และหุ้น EV ส่วนที่เหลือที่ถือครองอยู่ในสัดส่วนร้อยละ 30.00 และร้อยละ 30.00 ตามลำดับ ให้แก่ UVCAP ส่งผลให้ UVCAP ถือหุ้น FS และ EV ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 และร้อยละ 79.00 ตามลำดับ
ตุลาคม 2561	LRKD เปิดให้บริการโรงแรมโมเดน่า บายเฟรเซอร์ บุรีรัมย์ ที่จังหวัดบุรีรัมย์ บริษัทได้รับผลประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยประจำปี 2561 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในระดับ "ดีเลิศ" ต่อเนื่องเป็นปีที่ 3

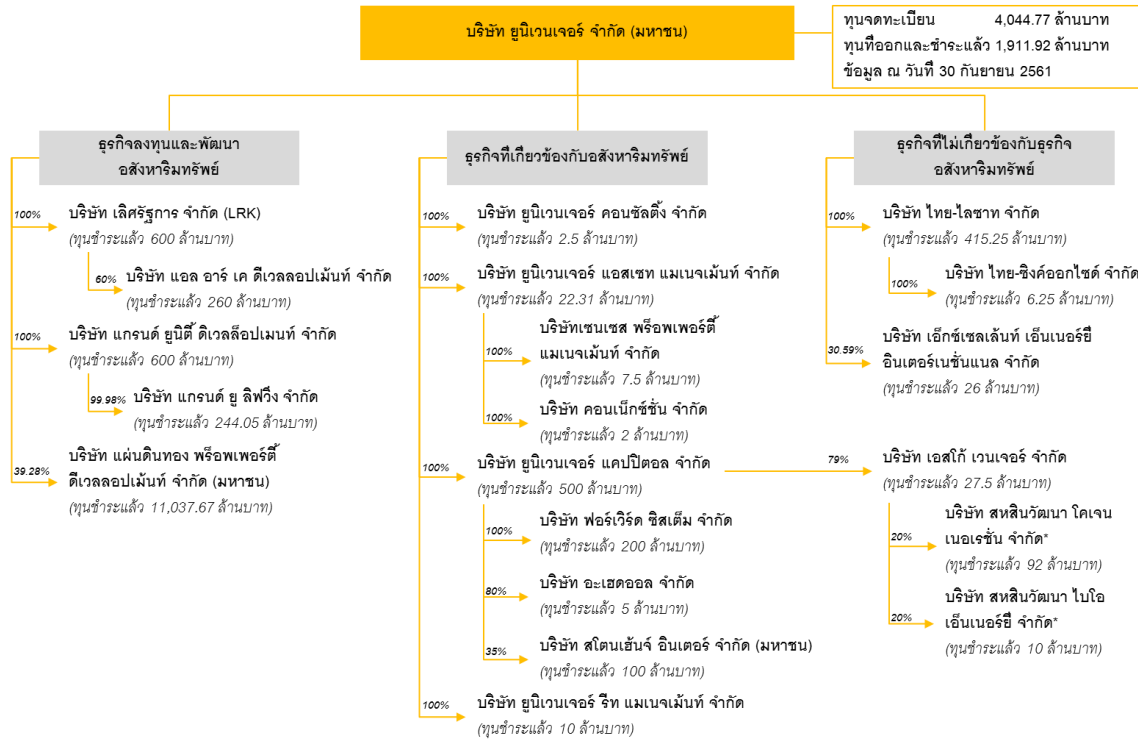


รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ปี	เหตุการณ์สำคัญ
	GRAND UNITY เปิดขายอาคารชุดพักอาศัยใหม่ ภายใต้แบรนด์ “แมสซารีน รัชโยธิน”

### แผนภาพโครงสร้างของกลุ่ม UV

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561



หมายเหตุ : \*หยุดประกอบกิจการ

## 2. ข้อมูลทั่วไปของ UV

ชื่อบริษัท	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) UNIVENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED
ชื่อย่อหลักทรัพย์	UV
ประเภทธุรกิจ	การถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยกลุ่มบริษัทดำเนินธุรกิจหลักเกี่ยวกับการลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจให้เช่าและบริหารอาคารเพื่อการพาณิชย์ กิจการโรงแรม และธุรกิจผลิตและขายผงสังกะสี ออกไซด์และเคมีภัณฑ์
เลขทะเบียนบริษัท	0107537001030
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	ชั้น 22 อาคารปาร์คเวนเซอร์ อีโคเพล็กซ์ เลขที่ 57 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์	0-2643-7100
โทรสาร	0-2255-9418
เว็บไซต์	www.univentures.co.th

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

### 3. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัทประกอบธุรกิจในรูปแบบบริษัทโฮลดิ้ง (Holding Company) โดยการเข้าลงทุนถือหุ้นกิจการที่มีศักยภาพในการประกอบธุรกิจใน 3 กลุ่มธุรกิจ ดังนี้

#### 3.1. ธุรกิจลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

##### 1.1 ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย

- โครงการแนวสูง: อาคารชุดพักอาศัยในพื้นที่กรุงเทพฯ ซึ่งลงทุนและพัฒนาโดย GRAND UNITY
- โครงการแนวราบ: บ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์โฮม และอาคารพาณิชย์ ในพื้นที่กรุงเทพฯ ปริมณฑล และจังหวัดเศรษฐกิจที่สำคัญ ซึ่งลงทุนและพัฒนาโดยกลุ่ม GOLD

##### 1.2 ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อให้เช่า ได้แก่ อาคารสำนักงาน และโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน (Mixed-use) ซึ่งลงทุนและพัฒนาโดย LRK และกลุ่ม GOLD

- อาคารปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์ ห้างมอลล์และศูนย์รวมสินค้าและศูนย์รวมธุรกิจ กรุงเทพฯ
- อาคารสาทร สแควร์ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้างมอลล์และศูนย์รวมสินค้าและศูนย์รวมธุรกิจ – สาทร กรุงเทพฯ
- อาคารเอฟ วาย ไอ เซ็นเตอร์ ห้างมอลล์และศูนย์รวมสินค้าและศูนย์รวมธุรกิจ 4 ตัดกับถนนรัชดาภิเษก กรุงเทพฯ
- อาคารโกลเด้นแลนด์ บิวติง ถนนราชดำริ กรุงเทพฯ
- โครงการสามย่าน มิตรทาวน์ ห้างมอลล์และศูนย์รวมสินค้าและศูนย์รวมธุรกิจ 4 กรุงเทพฯ

##### 1.3 ธุรกิจเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โรงแรม และสนามกอล์ฟ ซึ่งลงทุนและพัฒนาโดย LRKD และกลุ่ม GOLD

- โรงแรมโมเดน่า บายเฟรเซอร์ ภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต
- โครงการเมย์แฟร์ แมริออท เอ็กเซคคิวทีฟ อพาร์ทเมนท์ ซอยหลังสวน กรุงเทพฯ
- โครงการดิ แอสคอต สาทร แบงคอก และสกาย วิลล่าส์ ถนนสาทร กรุงเทพฯ
- โรงแรมดับบลิว แบงคอก ถนนสาทร กรุงเทพฯ
- โรงแรมโมเดน่า บายเฟรเซอร์ แบงคอก ถนนรัชดาภิเษก กรุงเทพฯ
- โครงการพานอรามา กอล์ฟ แอนด์ คันทรี คลับ จังหวัดนครราชสีมา

#### 3.2. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์

##### 2.1 ธุรกิจจำหน่ายและติดตั้งระบบควบคุมความปลอดภัย ระบบเข้าออกอาคาร ระบบควบคุมและจัดการอาคารอัตโนมัติ ดำเนินงานโดย FS และ AA (ซึ่ง UVCAP เป็นผู้เข้าลงทุนใน AA)

##### 2.2 ธุรกิจให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินและการลงทุน ดำเนินงานโดย UVC

##### 2.3 ธุรกิจการบริหารอาคาร การลงทุน และการจัดการโครงการอสังหาริมทรัพย์ และบริการอื่นที่เกี่ยวข้อง ดำเนินงานโดย UVAM และบริษัทย่อย ได้แก่ SPM และ CONNEXT สำหรับกลุ่ม GOLD บริษัทย่อยที่ดำเนินธุรกิจดังกล่าว ได้แก่ บริษัท นอร์ท สาทร เรียดตี้ จำกัด (NSR) ซึ่งได้รับการว่าจ้างจาก UVRM ให้เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของ GVREIT

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

- 2.4 ผู้จัดการกองทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ดำเนินการโดย UVRM
- 2.5 ธุรกิจให้บริการด้านการบริหารและควบคุมงานก่อสร้าง ดำเนินการโดย STI (ซึ่ง UVCAP เป็นผู้เข้าลงทุนใน STI)

3.3. ธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์

- 3.1 ธุรกิจการผลิตและจำหน่ายผงสังกะสีออกไซด์และเคมีภัณฑ์ ดำเนินงานโดย TL
- 3.2 ธุรกิจการลงทุนพลังงาน ดำเนินงานโดย EV และ EEI

4. โครงสร้างรายได้ของ UV สำหรับปี 2559 ปี รอบบัญชีปี 2560 (เดือนมกราคม – กันยายน 2560) และรอบบัญชีปี 2561 (เดือนตุลาคม 2560 – กันยายน 2561) จำแนกตามกลุ่มธุรกิจ

กลุ่มธุรกิจ	ดำเนินการโดย	การถือหุ้นของ บริษัท (ร้อยละ)	ปี 2559 (มกราคม – ธันวาคม 59)		รอบบัญชีปี 2560 (มกราคม – กันยายน 60)		รอบบัญชีปี 2561 (ตุลาคม 60 – กันยายน 61)	
			ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>1. ธุรกิจการลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์</b>								
ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย								
- โครงการแนวสูง	GRAND UNITY	100.00	4,409.97	25.99	2,957.02	21.52	2,759.47	13.14
- โครงการแนวราบ	กลุ่ม GOLD	39.28	9,479.27	55.87	8,069.78	58.73	14,052.93	66.94
ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เพื่อให้เช่า	LRK	100.00	868.14	5.12	767.27	5.58	1,136.40	5.41
	UVAM	100.00						
	กลุ่ม GOLD	39.28						
ธุรกิจโรงแรม	LRKD	60.00	449.24	2.65	394.45	2.87	551.42	2.63
	กลุ่ม GOLD	39.28						
ดอกเบียร์			28.24	0.17	10.21	0.07	15.18	0.07
รายได้อื่น			221.16	1.30	183.36	1.33	112.46	0.54
<b>รวมรายได้จากธุรกิจการลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์</b>			<b>15,456.02</b>	<b>91.10</b>	<b>12,382.09</b>	<b>90.11</b>	<b>18,627.86</b>	<b>88.73</b>
<b>2. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์</b>								
รายได้จากธุรกิจบริหาร อสังหาริมทรัพย์	UVAM	100.00	55.68	0.33	59.85	0.44	102.10	0.49
	SPM	100.00						
	CONNEXT	100.00						
	กลุ่ม GOLD	39.28						
รายได้จากธุรกิจให้บริการ เป็นที่ปรึกษาด้านการเงิน และการลงทุน	UVC	100.00	43.92	0.26	36.62	0.27	24.15	0.12
รายได้จากธุรกิจการ จัดการ	UVRM	100.00	48.75	0.29	47.59	0.35	82.80	0.39
	กลุ่ม GOLD	39.28						
รายได้จากการจำหน่าย และติดตั้งระบบควบคุม ความปลอดภัย ระบบเข้า ออกอาคาร ระบบควบคุม และจัดการอาคารอัตโนมัติ	FS	100.00	51.21	0.30	38.17	0.28	129.53	0.62
	AA*	80.00						
ดอกเบียร์			0.09	0.00	0.00	0.00	0.16	0.00
รายได้อื่น			0.24	0.00	0.95	0.01	5.43	0.03

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

กลุ่มธุรกิจ	ดำเนินการโดย	การถือหุ้นของ บริษัท (ร้อยละ)	ปี 2559 (มกราคม – ธันวาคม 59)		รอบบัญชีปี 2560 (มกราคม – กันยายน 60)		รอบบัญชีปี 2561 (ตุลาคม 60 – กันยายน 61)	
			ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รวมรายได้จากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์			199.89	1.18	183.18	1.33	344.17	1.64
<b>3. ธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์</b>								
ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายผงสังกะสีออกไซด์และเคมีภัณฑ์								
รายได้จากการขาย - ในประเทศ	TL	100.00	1,101.57	6.49	1,053.35	7.67	1,777.72	8.47
รายได้จากการขาย - ต่างประเทศ	TL	100.00	190.63	1.12	107.93	0.79	226.06	1.08
รวมรายได้จากการขาย			1,292.20	7.62	1,161.28	8.45	2,003.78	9.54
ธุรกิจอื่น								
รายได้จากธุรกิจที่ปรึกษา ด้านประหยัดพลังงาน	EV	79.00	2.14	0.01	0.36	0.00	0.00	0.00
ดอกเบี้ยรับ			1.50	0.01	0.91	0.01	3.24	0.02
รายได้อื่น			15.10	0.09	13.44	0.10	15.47	0.07
รวมธุรกิจอื่น			18.74	0.11	14.71	0.11	18.71	0.09
รวมรายได้จากธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์			1,310.94	7.73	1,175.99	8.56	2,022.49	9.63
รายได้รวม			16,966.85	100.00	13,741.26	100.00	20,994.52	100.00

ที่มา : รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของ บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)

## 5. โครงสร้างการถือหุ้น

ณ วันที่ 14 ธันวาคม 2561 UV มีทุนจดทะเบียน 4,044.77 ล้านบาท ทุนเรียกชำระแล้ว 1,911.93 ล้านบาท โดยเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,911.93 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท โดยมีรายชื่อผู้ถือหุ้นและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละหุ้น
1	บริษัท อเดลฟอส จำกัด <sup>1</sup>	1,033,210,305	54.04
2	บริษัท สิริภักดีธรรม จำกัด <sup>2</sup>	228,800,000	11.97
3	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	26,469,206	1.38
4	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	21,230,380	1.05
5	นายบุญเกียรติ เชื้อสุตกิจ	20,194,600	0.92
6	กองทุนเปิด บัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ	15,554,000	0.81
7	กองทุนเปิด บัวหลวงปัจจัย 4 หุ้นระยะยาวปันผล	15,548,700	0.81
8	นายวิเชียร เสวตวาณิช	11,703,300	0.61
9	กองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นระยะยาว	10,871,400	0.57
10	EAST FOURTEEN LIMITED-DFA EMERG MARKET CORE EQ PORT	10,650,500	0.56
11	อื่นๆ	517,694,146	27.28
	<b>รวม</b>	<b>1,911,926,537</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : website ของบริษัทฯ

หมายเหตุ : 1. บริษัท อเดลฟอส จำกัด ถือหุ้นโดยนายสุภาพน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี ในสัดส่วนฝ่ายละร้อยละ 50.00

2. บริษัท สิริภักดีธรรม จำกัด ถือหุ้นโดย บริษัท อเดลฟอส จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 99.97

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

## 6. รายชื่อคณะกรรมการบริษัท

ปัจจุบันกรรมการบริษัทมีจำนวน 8 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการที่เป็นผู้บริหาร (Executive Directors) จำนวน 1 ท่าน กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Directors) จำนวน 7 ท่าน ซึ่งประกอบด้วยกรรมการอิสระ (Independent Director) จำนวน 3 ท่าน มากกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด

ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นางสาวพนีย์ ธนวรานิช	ประธานกรรมการ กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ ประธานกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและสรรหา
2	นายสุาปน สิริวัฒนภักดี	รองประธานกรรมการ กรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและสรรหา
3	นายปณต สิริวัฒนภักดี	รองประธานกรรมการ ประธานกรรมการบริหาร กรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและสรรหา กรรมการกำกับดูแลบรรษัทภิบาล
4	นายธิตินันท์ เขื่อนบุญชัย	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ ประธานกรรมการกำกับดูแลบรรษัทภิบาล
5	นายสุวิทย์ จินดาสงวน	กรรมการอิสระ และประธานกรรมการตรวจสอบ กรรมการกำกับดูแลบรรษัทภิบาล
6	นายนรรัตน์ ลิ้มนรรัตน์	กรรมการ กรรมการบริหาร กรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและสรรหา
7	นายสิทธิชัย ชัยเกรียงไกร	กรรมการ กรรมการบริหาร
8	นายวรวรรต ศรีสีอ้าน	กรรมการ และกรรมการผู้จัดการใหญ่ กรรมการบริหาร กรรมการกำกับดูแลบรรษัทภิบาล ประธานคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง

ที่มา : รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของ บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)

## 7. รายชื่อคณะกรรมการบริหาร

ปัจจุบันบริษัทฯ มีกรรมการบริหารจำนวน 4 ท่าน ประกอบด้วยบุคคลดังต่อไปนี้

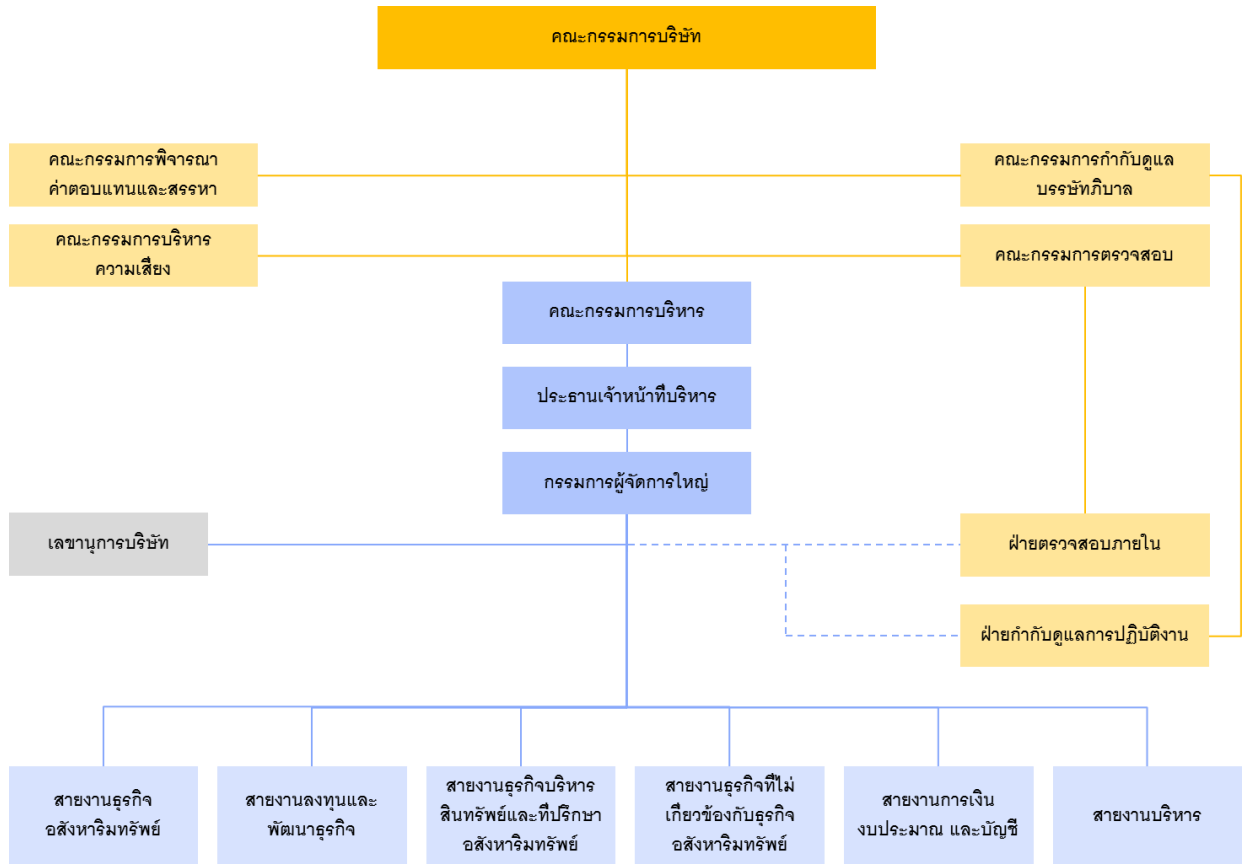
ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นายปณต สิริวัฒนภักดี	ประธานกรรมการบริหาร
2	นายนรรัตน์ ลิ้มนรรัตน์	กรรมการบริหาร
3	นายสิทธิชัย ชัยเกรียงไกร	กรรมการบริหาร
4	นายวรวรรต ศรีสีอ้าน	กรรมการบริหาร

ที่มา : รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของ บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

## 8. โครงสร้างองค์กรของ UV

โครงสร้างองค์กรของ บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) เป็นดังต่อไปนี้



ที่มา : รายงานประจำปี ตุลาคม 2560 - กันยายน 2561 ของ บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)

## 9. รายงานฐานะทางการเงินของ UV

เนื่องจากในปี 2560 UV ได้เปลี่ยนรอบระยะเวลาบัญชีของจากเดิมคือวันที่ 1 มกราคม ถึง วันที่ 31 ธันวาคม ของทุกปี เป็น วันที่ 1 ตุลาคม ถึง วันที่ 30 กันยายน ของปีถัดไป โดยเริ่มตั้งแต่วงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 เป็นปีแรก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์งบแสดงฐานะทางการเงิน และงบกำไรขาดทุน ที่ได้รับการตรวจสอบ และ/หรือ สอบทานโดยบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด ประกอบด้วย งบแสดงฐานะทางการเงินสำหรับปี 2560 สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 สำหรับปี 2561 สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 และสำหรับงวดหกเดือนปี 2562 สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2562 และ งบกำไรขาดทุนสำหรับงวด 9 เดือนปี 2560 ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2560 ถึง 30 กันยายน 2560 สำหรับปี 2561 สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 และสำหรับครึ่งปีแรก ปี 2562 ตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2561 ถึง 31 มีนาคม 2562

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

(1) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)	งปปี 2560 (สิ้นสุด 30 ก.ย. 60)	ร้อยละต่อ สินทรัพย์รวม	งปปี 2561 (สิ้นสุด 30 ก.ย. 61)	ร้อยละต่อ สินทรัพย์รวม	งบไตรมาส 2/2562 (31 มี.ค. 62)	ร้อยละต่อ สินทรัพย์รวม
<b>สินทรัพย์</b>						
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,641.80	3.9%	1,427.70	2.8%	1,785.62	3.1%
เงินลงทุนชั่วคราว	9.86	0.0%	16.37	0.0%	18.34	0.0%
ลูกหนี้การค้า	380.88	0.9%	375.70	0.7%	367.00	0.6%
ลูกหนี้อื่น	149.25	0.4%	168.49	0.3%	179.45	0.3%
สินค้าคงเหลือ	541.95	1.3%	565.52	1.1%	808.06	1.4%
โครงการก่อสร้างสินทรัพย์ระหว่างการพัฒนา	20,963.95	50.3%	30,612.93	59.1%	35,767.31	62.0%
เงินล่วงหน้าค่าก่อสร้างโครงการก่อสร้างสินทรัพย์ระหว่างการพัฒนา	56.13	0.1%	251.09	0.5%	342.15	0.6%
เงินมัดจำที่ดินโครงการก่อสร้างสินทรัพย์ระหว่างการพัฒนา	194.88	0.5%	38.10	0.1%	293.29	0.5%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	223.57	0.5%	295.45	0.6%	363.31	0.6%
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>24,162.28</b>	<b>58.0%</b>	<b>33,751.36</b>	<b>65.2%</b>	<b>39,924.51</b>	<b>69.2%</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>						
เงินฝากธนาคารที่มีภาวะค้ำประกัน	5.77	0.0%	5.55	0.0%	2.15	0.0%
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	2,381.55	5.7%	2,319.74	4.5%	2,308.34	4.0%
เงินลงทุนในการร่วมค้า	921.44	2.2%	1,435.22	2.8%	1,412.13	2.4%
เงินให้กู้ยืมระยะยาวและดอกเบี้ยค้างรับแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	232.58	0.6%	232.58	0.4%	232.58	0.4%
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	8,849.43	21.2%	8,347.97	16.1%	8,089.23	14.0%
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	2,809.29	6.7%	3,380.47	6.5%	3,361.52	5.8%
สิทธิการเช่า	1,359.96	3.3%	1,287.59	2.5%	1,241.95	2.2%
ค่าความนิยม	2.97	0.0%	64.15	0.1%	64.15	0.1%
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	29.47	0.1%	49.89	0.1%	63.72	0.1%
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	258.46	0.6%	311.09	0.6%	374.97	0.6%
ภาษีถูกหัก ณ ที่จ่ายรอขอคืน	572.39	1.4%	561.11	1.1%	573.93	1.0%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	64.17	0.2%	47.55	0.1%	46.57	0.1%
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>17,487.48</b>	<b>42.0%</b>	<b>18,042.91</b>	<b>34.8%</b>	<b>17,771.22</b>	<b>30.8%</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>41,649.75</b>	<b>100.0%</b>	<b>51,794.26</b>	<b>100.0%</b>	<b>57,695.74</b>	<b>100.0%</b>

รายงานความเห็นของปีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

(หน่วย: ล้านบาท)	งบปี 2560 (สิ้นสุด 30 ก.ย. 60)	ร้อยละต่อ สินทรัพย์รวม	งบปี 2561 (สิ้นสุด 30 ก.ย. 61)	ร้อยละต่อ สินทรัพย์รวม	งบไตรมาส 2/2562 (31 มี.ค. 62)	ร้อยละต่อ สินทรัพย์รวม
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	713.00	1.7%	4,397.96	8.5%	4,988.46	8.6%
เจ้าหนี้การค้า	1,754.87	4.2%	2,485.01	4.8%	2,883.11	5.0%
เจ้าหนี้อื่น	954.69	2.3%	1,074.63	2.1%	955.42	1.7%
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	238.26	0.6%	774.30	1.5%	1,200.85	2.1%
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	0%	-	0%	2.50	0.0%
หุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	0%	-	0%	3,000.00	5.2%
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	175.60	0.4%	236.43	0.5%	180.39	0.3%
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า	115.70	0.3%	260.68	0.5%	413.27	0.7%
รายได้สิทธิการเช่ารถตัดหญ้าจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	449.62	1.1%	446.01	0.9%	446.77	0.8%
เจ้าหนี้เงินประกันผลงานโครงการก่อสร้างทรัพย์สินระหว่างการพัฒนา	169.43	0.4%	247.80	0.5%	295.02	0.5%
ประมาณการหนี้สินหมุนเวียนอื่น	11.96	0.0%	10.88	0.0%	-	0%
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	268.92	0.6%	290.56	0.6%	326.11	0.6%
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>4,852.04</b>	<b>11.6%</b>	<b>10,224.26</b>	<b>19.7%</b>	<b>14,691.89</b>	<b>25.5%</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	357.33	0.9%	705.62	1.4%	2,429.27	4.2%
เงินกู้ยืมระยะยาวและดอกเบี้ยค้างจ่ายจากผู้ถือหุ้นของบริษัทย่อย	510.74	1.2%	525.54	1.0%	532.92	0.9%
ตัวเงินจ่ายระยะยาว	-	0%	245.39	0.5%	248.14	0.4%
หุ้นกู้	6,993.20	16.8%	9,992.97	19.3%	9,990.41	17.3%
รายได้สิทธิการเช่ารถตัดหญ้าจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	9,946.91	23.9%	9,500.89	18.3%	9,277.69	16.1%
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	88.18	0.2%	110.11	0.2%	124.45	0.2%
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	197.81	0.5%	185.90	0.4%	92.43	0.2%
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	293.59	0.7%	258.24	0.5%	274.84	0.5%
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	132.39	0.3%	156.48	0.3%	163.00	0.3%
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>18,520.14</b>	<b>44.5%</b>	<b>21,681.13</b>	<b>41.9%</b>	<b>23,133.15</b>	<b>40.1%</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>23,372.18</b>	<b>56.1%</b>	<b>31,905.39</b>	<b>61.6%</b>	<b>37,825.04</b>	<b>65.6%</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
<b>ทุนเรือนหุ้น</b>						
ทุนจดทะเบียน	4,044.77	9.7%	4,044.77	7.8%	4,044.77	7.0%
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,911.93	4.6%	1,911.93	3.7%	1,911.93	3.3%
ส่วนเกินกว่ามูลค่าหุ้น	5,063.20	12.2%	5,063.20	9.8%	5,063.20	8.8%
กำไรสะสม						
จัดสรรแล้ว						
ทุนสำรองตามกฎหมาย	187.48	0.5%	215.48	0.4%	215.48	0.4%
ยังไม่ได้จัดสรร	2,300.99	5.5%	2,860.51	5.5%	2,809.66	4.9%
ส่วนเกินทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	29.53	0.1%	29.53	0.1%	29.53	0.1%
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	84.80	0.2%	88.47	0.2%	88.47	0.2%
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่	9,577.92	23.0%	10,169.12	19.6%	10,118.26	17.5%
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	8,699.65	20.9%	9,719.75	18.8%	9,752.44	16.9%
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>18,277.57</b>	<b>43.9%</b>	<b>19,888.87</b>	<b>38.4%</b>	<b>19,870.70</b>	<b>34.4%</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>41,649.75</b>	<b>100.0%</b>	<b>51,794.26</b>	<b>100.0%</b>	<b>57,695.74</b>	<b>100.0%</b>



รายงานความเห็นของทีปรีक्षाทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

(2) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)	สำหรับงวด 9 เดือน ปี 2560 (สิ้นสุด 30 ก.ย. 60)	ร้อยละต่อ รายได้รวม	งปี 2561 (สิ้นสุด 30 ก.ย. 61)	ร้อยละต่อ รายได้รวม	สำหรับงวด 6 เดือน ปี 2562 (สิ้นสุด 31 มี.ค. 62)	ร้อยละต่อ รายได้รวม
<b>รายได้</b>						
รายได้จากการขายและการให้บริการ	1,257.87	9.2%	2,185.34	10.4%	805.43	7.2%
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	11,026.80	80.2%	16,812.40	80.1%	9,155.72	82.2%
รายได้จากการให้เช่าและบริการ	767.27	5.6%	1,136.40	5.4%	562.75	5.0%
รายได้จากธุรกิจโรงแรม	394.45	2.9%	551.42	2.6%	317.14	2.8%
รายได้ค่าการจัดการ	92.42	0.7%	160.78	0.8%	106.21	1.0%
รายได้จากกิจการสนามกอล์ฟ	16.95	0.1%	26.99	0.1%	20.27	0.2%
กลับรายการค่าเผื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่าของเงินลงทุนในบริษัท ย่อยและบริษัทร่วม	-	0%	11.22	0.1%	-	0%
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วม	90.04	0.7%	-	0%	-	0%
รายได้เงินปันผล	-	0%	0.04	0.0%	-	0%
รายได้ดอกเบี้ย	11.17	0.1%	18.58	0.1%	9.16	0.1%
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	0%	-	0%	11.18	0.1%
รายได้อื่น	84.33	0.6%	91.35	0.4%	156.05	1.4%
<b>รวมรายได้</b>	<b>13,741.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>20,994.52</b>	<b>100.00%</b>	<b>11,143.91</b>	<b>100.00%</b>
<b>ค่าใช้จ่าย</b>						
ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ	1,151.94	8.4%	1,982.12	9.4%	789.83	7.1%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	7,448.68	54.2%	11,300.03	53.8%	6,348.19	57.0%
ต้นทุนจากการให้เช่าและบริการ	555.28	4.0%	750.59	3.6%	358.66	3.2%
ต้นทุนธุรกิจโรงแรม	278.96	2.0%	377.82	1.8%	232.50	2.1%
ต้นทุนค่าการจัดการ	50.68	0.4%	96.80	0.5%	90.88	0.8%
ต้นทุนจากกิจการสนามกอล์ฟ	8.77	0.1%	13.67	0.1%	6.10	0.1%
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	952.98	6.9%	1,613.76	7.7%	816.27	7.3%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	1,395.25	10.2%	1,938.64	9.2%	1,052.81	9.4%
ต้นทุนทางการเงิน	165.94	1.2%	143.69	0.7%	86.69	0.8%
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>12,008.49</b>	<b>87.39%</b>	<b>18,217.11</b>	<b>86.77%</b>	<b>9,781.93</b>	<b>87.78%</b>
กำไรก่อนส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและร่วมค้า	1,732.82	12.6%	2,777.41	13.2%	1,361.98	12.2%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้า	69.62	0.5%	82.31	0.4%	42.93	0.4%
<b>กำไรก่อนภาษีเงินได้</b>	<b>1,802.44</b>	<b>13.12%</b>	<b>2,859.73</b>	<b>13.62%</b>	<b>1,404.91</b>	<b>12.61%</b>
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(330.34)	(2.4%)	(594.48)	(2.8%)	(276.27)	(2.5%)
<b>กำไรสำหรับปี/งวด</b>	<b>1,472.10</b>	<b>10.71%</b>	<b>2,265.24</b>	<b>10.79%</b>	<b>1,128.64</b>	<b>10.13%</b>

### (3) การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

#### การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

##### รายได้

สำหรับงวด 6 เดือน ปี 2562 UV มีรายได้จากการขาย บริการและให้เช่า จำนวน 10,967.53 ล้านบาท โดยสัดส่วนของรายได้จากการขาย บริการ และให้เช่า แยกตามแต่ละธุรกิจเป็นดังนี้

- ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย อยู่ที่ร้อยละ 83.48 ของรายได้รวม<sup>9</sup>
- ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า อยู่ที่ร้อยละ 5.13 ของรายได้รวม
- ธุรกิจขายและให้บริการ อยู่ที่ร้อยละ 7.34 ของรายได้รวม
- ธุรกิจโรงแรม อยู่ที่ร้อยละ 2.89 ของรายได้รวม
- ธุรกิจการจัดการ อยู่ที่ร้อยละ 0.97 ของรายได้รวม
- ธุรกิจสนามกอล์ฟ อยู่ที่ร้อยละ 0.18 ของรายได้รวม

สำหรับปี 2561 UV มีรายได้จากการขาย บริการและให้เช่า จำนวน 20,873.33 ล้านบาท โดยสัดส่วนของรายได้จากการขาย บริการ และให้เช่า แยกตามแต่ละธุรกิจเป็นดังนี้

- ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย อยู่ที่ร้อยละ 80.08 ของรายได้รวม
- ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า อยู่ที่ร้อยละ 5.41 ของรายได้รวม
- ธุรกิจขายและให้บริการ อยู่ที่ร้อยละ 10.41 ของรายได้รวม
- ธุรกิจโรงแรม อยู่ที่ร้อยละ 2.63 ของรายได้รวม
- ธุรกิจการจัดการ อยู่ที่ร้อยละ 0.77 ของรายได้รวม
- ธุรกิจสนามกอล์ฟ อยู่ที่ร้อยละ 0.13 ของรายได้รวม

##### ค่าใช้จ่าย

สำหรับงวด 6 เดือน ปี 2562 UV มีต้นทุนจากการขาย บริการและให้เช่า จำนวน 7,826.17 ล้านบาท โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 71.36 ของรายได้จากการขาย บริการและให้เช่า โดยบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ร้อยละ 28.64 โดยสัดส่วนของต้นทุนจากการขาย บริการและให้เช่าแยกตามแต่ละธุรกิจเป็นดังนี้

- ต้นทุนจากการขายอสังหาริมทรัพย์ อยู่ที่ร้อยละ 81.11 ของรายได้รวม
- ต้นทุนจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อให้เช่า อยู่ที่ร้อยละ 4.58 ของรายได้รวม
- ต้นทุนจากธุรกิจขายและให้บริการ อยู่ที่ร้อยละ 10.09 ของรายได้รวม

<sup>9</sup> รายได้รวม หมายถึงรายได้ที่มาจากธุรกิจหลัก ซึ่งประกอบด้วย รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ รายได้จากการให้เช่าและบริการ รายได้จากการขายและการให้บริการ รายได้จากธุรกิจโรงแรม รายได้ค่าการจัดการ รายได้จากกิจการสนามกอล์ฟ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

- ต้นทุนจากธุรกิจโรงแรม อยู่ที่ยุติยอด 2.97 ของรายได้รวม
- ต้นทุนจากธุรกิจการจัดการ อยู่ที่ยุติยอด 1.16 ของรายได้รวม
- ต้นทุนจากธุรกิจสนามกอล์ฟ อยู่ที่ยุติยอด 0.08 ของรายได้รวม

สำหรับปี 2561 UV มีต้นทุนจากการขาย บริการและให้เช่า จำนวน 14,521.02 ล้านบาท โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 69.57 ของรายได้จากการขาย บริการและให้เช่า โดยบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ร้อยละ 30.43 โดยสัดส่วนของต้นทุนจากการขาย บริการและให้เช่าแยกตามแต่ละธุรกิจเป็นดังนี้

- ต้นทุนจากการขายอสังหาริมทรัพย์ อยู่ที่ยุติยอด 53.82 ของรายได้รวม
- ต้นทุนจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อให้เช่า อยู่ที่ยุติยอด 3.58 ของรายได้รวม
- ต้นทุนจากธุรกิจขายและให้บริการ อยู่ที่ยุติยอด 9.44 ของรายได้รวม
- ต้นทุนจากธุรกิจโรงแรม อยู่ที่ยุติยอด 1.80 ของรายได้รวม
- ต้นทุนจากธุรกิจการจัดการ อยู่ที่ยุติยอด 0.46 ของรายได้รวม
- ต้นทุนจากธุรกิจสนามกอล์ฟ อยู่ที่ยุติยอด 0.07 ของรายได้รวม

#### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

สำหรับงวด 6 เดือน ปี 2562 UV มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร จำนวน 1,869.08 ล้านบาท โดยสัดส่วนของค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ 17.04

สำหรับปี 2561 UV มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร จำนวน 3,552.39 ล้านบาท โดยสัดส่วนของค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ 17.02 โดยค่าใช้จ่ายในการขายในปี 2561 ส่วนใหญ่มาจากภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียมการโอน ค่ากิจกรรมทางการตลาดเปิดขาย โครงการใหม่จากทั้งโครงการแนวราบและโครงการแนวสูง และค่าใช้จ่ายทางการตลาดเพื่อสร้างแบรนด์บริษัท GRAND UNITY ให้ชัดเจน

#### กำไร

สำหรับงวด 6 เดือนปี 2562 UV มีผลกำไรสุทธิจำนวน 1,128.64 ล้านบาท ลดลง 80.91 ล้านบาท เมื่อเทียบกับงวด 6 เดือนของปี 2561

สำหรับปี 2561 UV มีผลกำไรสุทธิจำนวน 2,265.24 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 793.15 ล้านบาท เมื่อเทียบกับงวด 9 เดือนปี 2560 (สิ้นสุด 30 ก.ย. 60) โดยมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น 7,253.21 ล้านบาท ในขณะที่ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ในอัตราที่ต่ำกว่า โดยค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 6,208.61 ล้านบาท

## **การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน**

### **สินทรัพย์**

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 UV มีสินทรัพย์รวม 57,695.74 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 จำนวน 5,901.47 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.39

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 UV มีสินทรัพย์รวม 51,794.26 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่เดียวกันของปี 2560 จำนวน 10,144.51 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 24.36 ส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มขึ้นของโครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนา 9,648.98 ล้านบาท

### **หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น**

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2562 UV มีหนี้สินรวม 37,825.04 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 จำนวน 5,919.64 ล้านบาท หรือร้อยละ 18.6 ในส่วนของผู้ถือหุ้นของ UV มีจำนวนรวม 19,870.70 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 จำนวน 18.17 ล้านบาท

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 UV มีหนี้สินรวม 31,905.39 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่เดียวกันของปี 2560 จำนวน 8,533.21 ล้านบาท หรือร้อยละ 36.51 โดยหลักมาจากการออกหุ้นกู้ที่เพิ่มขึ้นประมาณ 3,000 ล้านบาท เงินกู้ยืมทั้งระยะสั้นและระยะยาวจากสถาบันทางการเงินรวมเพิ่มขึ้น 4,569.29 ล้านบาท และเจ้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 730.2 ล้านบาท ในส่วนของผู้ถือหุ้นของ UV มีจำนวนรวม 19,888.87 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่เดียวกันของปี 2560 จำนวน 1,611.30 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรจำนวน 559.52 ล้านบาท

**เอกสารแนบ 3 ข้อมูลการประเมินมูลค่าที่ดิน และสิ่งปลูกสร้างของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)**

**สรุปหลักการประเมินและสมมติฐานของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ**

<b>ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ</b>	บริษัท โนนท์แพรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด
<b>วันที่ทำการประเมิน</b>	31 มีนาคม 2562
<b>วิธีที่ใช้ในการประเมิน</b>	
<b>วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method)</b>	เป็นวิธีประมาณการสมมติฐานในการพัฒนาที่ดินที่มีความเป็นไปได้ตามข้อกำหนดกฎหมาย ศักยภาพทางกายภาพของทรัพย์สิน และความเหมาะสมทางการเงิน โดยการประมาณการมูลค่าโครงการภายหลังพัฒนาเสร็จสิ้น หักออกด้วยต้นทุนค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการทั้งทางตรงและทางอ้อม มูลค่าโครงการหลังหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดคือมูลค่าทรัพย์สินตามสภาพปัจจุบัน
<b>วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Comparative Method)</b>	เป็นการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาที่มีการตกลงซื้อขายกันในช่วงที่ผ่านมา และ/หรือ ราคาเสนอขายในปัจจุบันของทรัพย์สินที่มีลักษณะและคุณสมบัติคล้ายคลึงกันกับทรัพย์สินที่จะประเมินมูลค่า โดยอาจใช้ปัจจัยต่างๆ เช่น ทำเลที่ตั้ง ช่วงเวลาซื้อขายประโยชน์ใช้สอย เงื่อนไขการชำระเงิน ตลอดจนรูปร่างลักษณะของทรัพย์สินนั้น เป็นตัวปรับราคาในการเปรียบเทียบทรัพย์สินที่คล้ายคลึงกันด้วย วิธีการนี้จึงเป็นการนำภาวะเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นจริงต่อภาคอสังหาริมทรัพย์มาใช้ในการคำนวณมูลค่าโครงการด้วย
<b>วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Method)</b>	เป็นการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยคิดต้นทุนค่าก่อสร้างใหม่ หรือต้นทุนการทดแทนด้วยทรัพย์สินที่มีลักษณะและคุณสมบัติคล้ายคลึงกัน แล้วหักด้วยค่าเสื่อมราคาสะสม เพื่อสะท้อนให้เห็นค่าเสื่อมทางกายภาพ ความเสื่อมตามลักษณะการใช้งานและความเสื่อมอันเนื่องมาจากความล้าสมัยของทรัพย์สินนั้นๆ
<b>วิธีรายได้ (Income Method)</b>	เป็นการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน โดยพิจารณาความสามารถของทรัพย์สินที่ก่อให้เกิดรายได้ โดยอาจพิจารณาใช้วิธีคำนวณจากอัตราผลตอบแทนการลงทุน (Direct Capitalization) หรือวิธีการคำนวณจากมูลค่าปัจจุบันสุทธิจากประมาณการรายได้กระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) ภายใต้หลักเกณฑ์ที่ว่ามูลค่าของทรัพย์สินใดๆ จะมีค่าเท่ากับมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสรายได้รวมที่คาดว่าจะได้รับจากทรัพย์สินนั้นในอนาคต

## รายละเอียดข้อมูลสรุปการประเมินมูลค่าที่ดิน และสิ่งปลูกสร้างของ GOLD

### 1. โครงการพานอรามา กอล์ฟ แอนด์ คันทรี คลับ

- ส่วนที่ 1 : สนามกอล์ฟ

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Method)
ระยะเวลาประมาณการ	10 ปี รวมมูลค่าสุดท้ายหลังระยะเวลาประมาณการ
จำนวนนักกอล์ฟที่เป็นสมาชิก (Membership) ที่เข้าใช้บริการต่อปี	3,336 คน
จำนวนนักกอล์ฟที่เป็นแขกของสมาชิก (Guest) ที่เข้าใช้บริการต่อปี	10,008 คน
จำนวนนักกอล์ฟบุคคลทั่วไป (Visitor) ที่เข้าใช้บริการต่อปี	7,300 คน และปรับเพิ่มร้อยละ 3 ต่อปี
จำนวนนักกอล์ฟที่เป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวแบบเอเจนซีและทัวร์ (Agency & Tourist) ที่เข้าใช้บริการต่อปี	15,695 คน และปรับเพิ่มร้อยละ 3 ต่อปี
รายได้ค่ากรีนฟีจากแขกของสมาชิก (Guest)	700 บาท สำหรับวันธรรมดาและ 900 บาท สำหรับวันหยุดสุดสัปดาห์ และปรับเพิ่มร้อยละ 10 ทุกๆ 3 ปี
รายได้ค่ากรีนฟีจากบุคคลทั่วไป (Visitor)	1,400 บาท สำหรับวันธรรมดาและ 1,800 บาท สำหรับวันหยุดสุดสัปดาห์ และปรับเพิ่มร้อยละ 10 ทุกๆ 3 ปี
รายได้ค่ากรีนฟีสำหรับกลุ่มนักท่องเที่ยวแบบเอเจนซีและทัวร์ (Agency & Tourist)	1,150 บาท สำหรับวันธรรมดาและ 1,350 บาท สำหรับวันหยุดสุดสัปดาห์ และปรับเพิ่มร้อยละ 10 ทุกๆ 3 ปี
รายได้ค่าแคดดี้ (Caddy Fee)	300 บาท/คน และปรับเพิ่มร้อยละ 5 ทุกๆ 2 ปี
จำนวนรถกอล์ฟ (Golf Cart)	80 คัน
รายได้ค่าเช่ารถกอล์ฟ	600 บาท/คัน และปรับเพิ่มร้อยละ 5 ทุกๆ 2 ปี
รายได้ค่าอาหาร (Food and Beverage)	450 บาท/คน และปรับเพิ่มร้อยละ 3 ต่อปี
ต้นทุนค่ากรีนฟี	ร้อยละ 10 ของรายได้ค่ากรีนฟี
ต้นทุนค่าแคดดี้	ร้อยละ 90 ของรายได้ค่าแคดดี้
ต้นทุนค่าเช่ารถกอล์ฟ	ร้อยละ 40 ของรายได้ค่าเช่ารถกอล์ฟ
ต้นทุนค่าอาหาร	ร้อยละ 50 ของรายได้ค่าอาหาร
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	7,300,000 บาท/ปี และปรับเพิ่มร้อยละ 3 ต่อปี
ค่าบำรุงรักษาสถาปัตยกรรม	ร้อยละ 18 ของรายได้ค่ากรีนฟี
ค่าบริหารจัดการโครงการ	ร้อยละ 15 ของรายได้รวม
ค่าโฆษณา และส่งเสริมการขาย	ร้อยละ 5 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	ร้อยละ 3 ของรายจ่ายรวม
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 12
รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	192,495,497
หรือประมาณ (บาท)	192,000,000

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

• ส่วนที่ 2 : ที่ดินเปล่ารอการพัฒนา

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Comparative Method)
<b>แปลงที่ 1 – ที่ดินตรงทางตะวันตกของโครงการ</b>	
ขนาดพื้นที่ (ไร่)	310
ราคา (บาท/ไร่)	167,000 (อ้างอิงจากราคาซื้อขายในอดีตของที่ดินทำเลใกล้เคียง ซึ่งได้มีการปรับปรุงตาม ปรับปรุงตามทำเลที่ตั้ง ปรับปรุงตามลักษณะของที่ดิน ปรับปรุงตามกฎหมายหรือข้อบังคับในพื้นที่)
มูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	51,770,000
<b>แปลงที่ 2 – ที่ดินตรงทางใต้ของโครงการ</b>	
ขนาดพื้นที่ (ไร่)	270
ราคา (บาท/ไร่)	176,000 ((อ้างอิงจากราคาซื้อขายในอดีตของที่ดินทำเลใกล้เคียง ซึ่งได้มีการปรับปรุงตาม ปรับปรุงตามทำเลที่ตั้ง ปรับปรุงตามลักษณะของที่ดิน ปรับปรุงตามกฎหมายหรือข้อบังคับในพื้นที่)
มูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	47,520,000
<b>แปลงที่ 3 – ที่ดินตรงทางตะวันออกของโครงการ</b>	
ขนาดพื้นที่ (ไร่)	202.5
ราคา (บาท/ไร่)	235,000 (อ้างอิงจากราคาซื้อขายในอดีตของที่ดินทำเลใกล้เคียง ซึ่งได้มีการปรับปรุงตาม ปรับปรุงตามทำเลที่ตั้ง ปรับปรุงตามลักษณะของที่ดิน ปรับปรุงตามกฎหมายหรือข้อบังคับในพื้นที่)
มูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	47,587,500
รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	146,877,500
<b>หรือประมาณ (บาท)</b>	<b>146,900,000</b>

• ส่วนที่ 3 : โครงการบ้านจัดสรร

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method)
<b>โครงการบ้านจัดสรรระวางก่อสร้าง เฟส 1</b>	
ขนาดพื้นที่ (ตารางวา)	4,577
ราคาขาย (บาท/ตารางวา)	3,000
<b>โครงการบ้านจัดสรรระวางก่อสร้าง เฟส 2</b>	
ขนาดพื้นที่ (ตารางวา)	73,066
ราคาขาย (บาท/ตารางวา)	2,500
ค่าก่อสร้างและพัฒนาทรัพย์สิน (บาท)	27,000,000
ค่าสำรองจากการก่อสร้างและพัฒนาทรัพย์สิน (บาท)	ร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้างและพัฒนาทรัพย์สินรวม
ค่าที่ปรึกษาก่อสร้างและที่ปรึกษาวิชาชีพ	ร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้างและพัฒนาทรัพย์สินรวม
ค่าบริหารจัดการโครงการ	ร้อยละ 3 ของรายได้รวม
ค่าโฆษณา และส่งเสริมการขาย	ร้อยละ 5 ของรายได้รวม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	ร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้างและพัฒนาทรัพย์สินรวม
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการโอนและภาษีขาย (บาท)	ร้อยละ 1 ของรายได้รวม
ภาษีธุรกิจเฉพาะ (บาท)	ร้อยละ 3.3 ของรายได้รวม
ต้นทุนในการขายทรัพย์สิน (บาท)	ร้อยละ 20 ของรายได้รวม
มูลค่าคงเหลือของทรัพย์สิน (บาท)	110,860,400
<b>หรือประมาณ (บาท)</b>	<b>110,900,000</b>

• **ส่วนที่ 4 : ที่ดินเปล่านอกโครงการ**

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Comparative Method)
<b>ที่ดินแปลงที่ 1</b>	
ขนาดพื้นที่ (ไร่)	17.4493
ราคา (บาท/ไร่)	250,000
มูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	4,362,313
<b>ที่ดินแปลงที่ 2</b>	
ขนาดพื้นที่ (ตารางวา)	61.7
ราคา (บาท/ไร่)	6,000
มูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	370,200
รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	4,732,513
<b>หรือประมาณ (บาท)</b>	<b>4,700,000</b>

• **ส่วนที่ 5 : อาคารชุดพักอาศัย**

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Method)
ระยะเวลาประมาณการ	10 ปี รวมมูลค่าสุดท้ายหลังระยะเวลาประมาณการ
จำนวนห้องทั้งหมด	12 ห้อง
อัตราการเช่าพักเฉลี่ย	ปีที่ 1 : ร้อยละ 40 ปีที่ 2-10 : ร้อยละ 60
อัตราค่าห้องพักเฉลี่ย	1,300 บาท/คืน และปรับเพิ่มร้อยละ 3 ต่อปี
รายได้จากส่วนอื่น	ร้อยละ 3 ของรายได้จากการเช่าพัก
ค่าใช้จ่ายส่วนกลางและพนักงาน	ร้อยละ 22 ของรายได้รวม
ค่าโฆษณา และส่งเสริมการขาย	ร้อยละ 5 ของรายได้รวม
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาโครงการ	ร้อยละ 3 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายด้านภาษี	อัตราร้อยละ 12.50 จากร้อยละ 40 ของรายได้รวม
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 13
รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	21,838,014
<b>หรือประมาณ (บาท)</b>	<b>22,000,000</b>



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

• สรุปการประเมินมูลค่าโครงการพานอรามา กอล์ฟ แอนด์ คันทรี คลับ

รายการ	มูลค่า (บาท)
ส่วนที่ 1 : สนามกอล์ฟ	192,000,000
ส่วนที่ 2 : ที่ดินเปล่ารอการพัฒนา	146,900,000
ส่วนที่ 3 : โครงการบ้านจัดสรร	110,900,000
ส่วนที่ 4 : ที่ดินเปล่านอกโครงการ	4,700,000
ส่วนที่ 5 : อาคารชุดพักอาศัย	22,000,000
<b>ผลสรุปมูลค่ายุติธรรมโครงการพานอรามา กอล์ฟ แอนด์ คันทรี คลับ</b>	<b>476,500,000</b>

2. ที่ดิน ที่ ต.หนองทะเล จ.กระบี่

• ตัวอย่างรายละเอียดที่ดินที่นำมาเปรียบเทียบ

รายการ	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลเปรียบเทียบ 1	ข้อมูลเปรียบเทียบ 2	ข้อมูลเปรียบเทียบ 3
ทำเลที่ตั้ง	อ่าวท่าเลน	บ้านดินแดงน้อย	บ้านทับแขก	บ้านท่าเลน
ขนาดพื้นที่ (ไร่)	118.80	100.00	80.00	80.00
ราคาขายเบื้องต้น (บาท/ไร่)		3,200,000	7,500,000	4,500,000
<b>รายการปรับปรุง</b>				
ทำเล				
- ทำเลที่ตั้ง และบริเวณใกล้เคียง		ร้อยละ 0	ร้อยละ (25)	ร้อยละ (10)
- ความใกล้ชายหาด		ร้อยละ 20	ร้อยละ (5)	ร้อยละ 15
- การเข้าถึงพื้นที่		ร้อยละ 0	ร้อยละ (10)	ร้อยละ (10)
ศักยภาพในอนาคตของที่ดิน		ร้อยละ 20	ร้อยละ 0	ร้อยละ 0
ข้อจำกัดทางกฎหมาย		ร้อยละ 0	ร้อยละ 0	ร้อยละ 0
<b>รวม</b>		<b>ร้อยละ 40</b>	<b>ร้อยละ (40)</b>	<b>ร้อยละ (5)</b>
<b>ราคาขายหลังปรับปรุง (บาท/ไร่)</b>		<b>4,480,000</b>	<b>4,500,000</b>	<b>4,275,000</b>

• ประเมินมูลค่าที่ดิน

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Comparative Method)
<b>แปลงที่ 1 – ที่ดินไม่ติดเขตอุทยาน</b>	
ขนาดพื้นที่ (ไร่)	10.9475
ราคา (บาท/ไร่)	4,400,000 (อ้างอิงจากราคาซื้อขายในอดีตของที่ดินทำเลใกล้เคียง ซึ่งได้มีการปรับปรุงตามทำเลที่ตั้ง ปรับปรุงตามลักษณะของที่ดิน ปรับปรุงตามกฎหมายหรือข้อบังคับในพื้นที่)
มูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	48,169,000
<b>แปลงที่ 2 – ที่ดินติดเขตอุทยาน</b>	
ขนาดพื้นที่ (ไร่)	107.85250
ราคา (บาท/ไร่)	1,3000,000 (อ้างอิงจากราคาซื้อขายในอดีตของที่ดินทำเลใกล้เคียง ซึ่งได้มีการ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน
	ปรับปรุงตาม ปรับปรุงตามทำเลที่ตั้ง ปรับปรุงตามลักษณะของที่ดิน ปรับปรุงตามกฎหมายหรือข้อบังคับในพื้นที่)
มูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	140,208,250
รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	188,377,250
หรือประมาณ (บาท)	188,000,000

### 3. โครงการสามย่านมิตรทาวน์

- ส่วนที่ 1 : พื้นที่ศูนย์การค้าและพื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ (Retail & Convention Hall)

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method)
ระยะเวลาประมาณการ	31 มีนาคม 2562- 9 มิถุนายน 2592
พื้นที่ให้เช่าทั้งหมด (Net Leasable Area)	พื้นที่ศูนย์การค้า : 33,688 ตารางเมตร พื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ : 2,162 ตารางเมตร
ค่าเช่าพื้นฐาน (Rental Rate)	พื้นที่ศูนย์การค้า : 1,500 บาท/ตารางเมตร/เดือน พื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ : 220 บาท/ตารางเมตร/เดือน
อัตราการเติบโตของค่าเช่า	พื้นที่ศูนย์การค้า : เติบโตร้อยละ 5 ต่อปี พื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ : เติบโตร้อยละ 3 ต่อปี
อัตราการเช่าพื้นที่ / อัตราการเช่าใช้พื้นที่	พื้นที่ศูนย์การค้า : ปีที่ 1 ร้อยละ 80, ปีที่ 2 ร้อยละ 85, ปีที่ 3 ร้อยละ 90, ปีที่ 4 เป็นต้นไป ร้อยละ 95 พื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ : ปีที่ 1 ร้อยละ 30, ปีที่ 2 ร้อยละ 40, ปีที่ 3 เป็นต้นไป ร้อยละ 50
รายได้อื่น	ร้อยละ 10 ของรายได้ค่าเช่ารวม
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	87,500,000 บาท/ปี และเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี
ค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	ร้อยละ 3 ของรายได้ค่าเช่ารวม
ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาทรัพย์สิน	ร้อยละ 3.5 ของรายได้ค่าเช่ารวม
ค่าใช้จ่ายภาษี	อัตราร้อยละ 12.50 จากร้อยละ 40 ของรายได้ค่าเช่าพื้นที่ศูนย์การค้า
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร (FF&E Reserve)	ร้อยละ 4.0 ของรายได้รวม
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 11
พื้นที่ก่อสร้างทั้งหมด	พื้นที่ศูนย์การค้า : 54,015 ตารางเมตร พื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ : 10,581 ตารางเมตร พื้นที่จอดรถ : 22,779.8 ตารางเมตร
ค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างต่อตารางเมตร	พื้นที่ศูนย์การค้า : 34,000 บาท/ตารางเมตร พื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ : 38,000 บาท/ตารางเมตร พื้นที่จอดรถ : 20,500 บาท/ตารางเมตร
ค่าที่ปรึกษางานก่อสร้างและที่ปรึกษาวิชาชีพ	ร้อยละ 5.0 ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างรวม
ค่าบริหารจัดการงานก่อสร้าง	ร้อยละ 2.0 ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างรวม
ค่าสำรองจากการก่อสร้างและพัฒนาทรัพย์สิน	ร้อยละ 3.0 ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างรวม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน
ความคืบหน้าในการก่อสร้าง ณ วันที่ 31 มี.ค. 2562	พื้นที่ศูนย์การค้าและพื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ : ร้อยละ 80 พื้นที่จอดรถ : ร้อยละ 92
รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	3,438,723,573

• ส่วนที่ 2 : พื้นที่สำนักงานให้เช่า (Office)

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method)
ระยะเวลาประมาณการ	31 มีนาคม 2562- 9 มิถุนายน 2592
พื้นที่ให้เช่าทั้งหมด (Net Leasable Area)	48,468 ตารางเมตร
ค่าเช่าปีฐาน (Rental Rate)	950 บาท/ตารางเมตร/เดือน
อัตราการเติบโตของค่าเช่า	เติบโตร้อยละ 3 ต่อปี
อัตราการเช่าพื้นที่ / อัตราการเข้าใช้พื้นที่	ปีที่ 1 ร้อยละ 70, ปีที่ 2 ร้อยละ 80, ปีที่ 3 ร้อยละ 90, ปีที่ 4 เป็นต้นไป ร้อยละ 92
รายได้อื่น	ร้อยละ 5 ของรายได้ค่าเช่ารวม
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	57,000,000 บาท/ปี และเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี
ค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	ร้อยละ 1.0 ของรายได้ค่าเช่ารวม
ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาทรัพย์สิน	ร้อยละ 3.0 ของรายได้ค่าเช่ารวม
ค่าใช้จ่ายภาษีอัตราร้อยละ 12.5 จาก	อัตราร้อยละ 12.50 จากร้อยละ 40 ของรายได้ค่าเช่ารวม
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร (FF&E Reserve)	ร้อยละ 3.5 ของรายได้รวม
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 10
พื้นที่ก่อสร้างทั้งหมด	พื้นที่สำนักงานให้เช่า : 63,788 ตารางเมตร พื้นที่จอดรถ : 22,494.9 ตารางเมตร
ค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างต่อตารางเมตร	พื้นที่สำนักงานให้เช่า : 35,000 บาท/ตารางเมตร พื้นที่จอดรถ : 20,500 บาท/ตารางเมตร
ค่าที่ปรึกษางานก่อสร้างและที่ปรึกษาวิชาชีพ	ร้อยละ 5.0 ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างรวม
ค่าบริหารจัดการงานก่อสร้าง	ร้อยละ 2.0 ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างรวม
ค่าสำรองจากการก่อสร้างและพัฒนาทรัพย์สิน	ร้อยละ 3.0 ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างรวม
ความคืบหน้าในการก่อสร้าง ณ วันที่ 31 มี.ค. 2562	พื้นที่สำนักงานให้เช่า : ร้อยละ 90 พื้นที่จอดรถ : ร้อยละ 95
รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	3,197,514,739

• ส่วนที่ 3 : อาคารชุดพักอาศัย (Residential Condominium)

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method)
ระยะเวลาประมาณการ	31 มีนาคม 2562- 9 มิถุนายน 2592
พื้นที่ขายทั้งหมด (Net Salable Area)	19,034 ตารางเมตร
ราคาขายเฉลี่ย	132,000 บาท/ตารางเมตร และเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 ต่อปี
สัดส่วนยูนิตที่ขายได้ในแต่ละปี	ปีที่ 1 : ร้อยละ 50 ของจำนวนพื้นที่ทั้งหมด

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน
	ปีที่ 2 : ร้อยละ 35 ของจำนวนพื้นที่ทั้งหมด ปีที่ 3 : ร้อยละ 15 ของจำนวนพื้นที่ทั้งหมด
ค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	ร้อยละ 3.5 ของรายได้ค่าเช่ารวม
ค่าใช้จ่ายในการโอนและภาษี	ร้อยละ 1.0 ของรายได้ค่าเช่ารวม
พื้นที่ก่อสร้างทั้งหมด	พื้นที่คอนกรีต : 29,774 ตารางเมตร พื้นที่จอดรถ : 10,499.8 ตารางเมตร
ค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างต่อตารางเมตร	พื้นที่คอนกรีต : 34,000 บาท/ตารางเมตร พื้นที่จอดรถ : 20,500 บาท/ตารางเมตร
ค่าที่ปรึกษางานก่อสร้างและที่ปรึกษาวิชาชีพ	ร้อยละ 5.0 ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างรวม
ค่าบริหารจัดการงานก่อสร้าง	ร้อยละ 2.0 ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างรวม
ค่าสำรองจากการก่อสร้างและพัฒนาทรัพย์สิน	ร้อยละ 3.0 ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างรวม
ความคืบหน้าในการก่อสร้าง ณ วันที่ 31 มี.ค. 2562	พื้นที่สำนักงานให้เช่า : ร้อยละ 80 พื้นที่จอดรถ : ร้อยละ 80
<b>รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)</b>	<b>1,609,000,000</b>

• ส่วนที่ 4 : พื้นที่โรงแรม (Hotel)

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method)
ระยะเวลาประมาณการ	31 มีนาคม 2562- 9 มิถุนายน 2592
จำนวนห้อง	124 ห้อง
ค่าห้องพื้นฐาน (Room Rate)	2,800 บาท/ห้อง/คืน และเติบโตร้อยละ 3.5 ต่อปี
อัตราค่าเช่าพัก	ปีที่ 1 ร้อยละ 60, ปีที่ 2 ร้อยละ 70, ปีที่ 3 เป็นต้นไป ร้อยละ 80
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่ม	1,550 บาท/ห้อง/คืน และเติบโตร้อยละ 3.0 ต่อปี
ต้นทุนการดำเนินงานต่อห้อง	365 บาท/ห้อง/คืน และเติบโตร้อยละ 3.0 ต่อปี
ต้นทุนค่าอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ 50.9 ของรายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่ม
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร การขายและการตลาด รวมถึงการบำรุงรักษาทรัพย์สิน	37,792,100 บาท/ปี
ค่าใช้จ่ายผู้บริหาร	ร้อยละ 2 ของรายได้รวม
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร (FF&E Reserve)	ร้อยละ 3.0 ของรายได้รวม
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 12
พื้นที่ก่อสร้างทั้งหมด	พื้นที่โรงแรม : 6,620 ตารางเมตร พื้นที่จอดรถ : 2,334.5 ตารางเมตร
ค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างต่อตารางเมตร	พื้นที่โรงแรม : 50,000 บาท/ตารางเมตร พื้นที่จอดรถ : 20,500 บาท/ตารางเมตร
ค่าที่ปรึกษางานก่อสร้างและที่ปรึกษาวิชาชีพ	ร้อยละ 5.0 ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างรวม
ค่าบริหารจัดการงานก่อสร้าง	ร้อยละ 2.0 ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างรวม
ค่าสำรองจากการก่อสร้างและพัฒนาทรัพย์สิน	ร้อยละ 3.0 ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างรวม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน
ความคืบหน้าในการก่อสร้าง ณ วันที่ 31 มี.ค. 2562	พื้นที่ศูนย์การค้าและพื้นที่จัดงานอเนกประสงค์ : ร้อยละ 80 พื้นที่จอดรถ : ร้อยละ 85
รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	434,668,169

• ส่วนที่ 5 : มูลค่าปัจจุบันของค่าเช่าโครงการทั้งหมด

รายการ	สมมติฐาน
ระยะเวลาประมาณการ	31 มีนาคม 2562- 9 มิถุนายน 2592
ค่าเช่าที่ดิน	อ้างอิงสัญญาเช่าที่ดิน
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 9
มูลค่าปัจจุบันของค่าเช่าตามสัญญา (บาท)	1,079,885,815

• สรุปการประเมินมูลค่าโครงการสามย่านมิตรทาวน์

รายการ	มูลค่า (บาท)
ส่วนที่ 1 : พื้นที่ศูนย์การค้าและพื้นที่จัดงานอเนกประสงค์	3,438,723,573
ส่วนที่ 2 : พื้นที่สำนักงานให้เช่า	3,197,514,739
ส่วนที่ 3 : อาคารชุดพักอาศัย	1,609,000,000
ส่วนที่ 4 : พื้นที่โรงแรม	434,668,169
รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	8,679,906,481
หัก มูลค่าปัจจุบันของค่าเช่าโครงการทั้งหมด	1,079,885,815
ผลสรุปมูลค่ายุติธรรมโครงการสามย่านมิตรทาวน์	7,600,020,666
หรือประมาณ (บาท)	7,600,000,000

4. โครงการอพวยไอ เซ็นเตอร์

4.1. โครงการอพวยไอ เซ็นเตอร์ – อาคารสำนักงาน

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Method)
ระยะเวลาประมาณการ	31 มีนาคม 2562- 28 กุมภาพันธ์ 2590
พื้นที่ให้เช่าทั้งหมด (Net Leasable Area)	พื้นที่สำนักงาน : 46,753 ตารางเมตร พื้นที่ศูนย์การค้า : 3,711 ตารางเมตร
อัตราค่าเช่าพื้นที่สำนักงาน	ปีที่ 1 : ร้อยละ 91 ปีที่ 2 : เป็นต้นไป ร้อยละ 95
อัตราค่าเช่าพื้นที่สำนักงาน (บาท/ตร.ม./เดือน)	1,000 และปรับเพิ่มเฉลี่ยร้อยละ 4.3 ต่อปี
อัตราค่าเช่าพื้นที่ศูนย์การค้า	ปีที่ 1 : ร้อยละ 100 ปีที่ 2 : เป็นต้นไป ร้อยละ 95
อัตราค่าเช่าพื้นที่ศูนย์การค้า (บาท/ตร.ม./เดือน)	750 และปรับเพิ่มเฉลี่ยร้อยละ 3.0 ต่อปี
รายได้อื่น	ร้อยละ 5 ของรายได้รวม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	56,000,000 บาท/ปี และเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี
ค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	ร้อยละ 2.5 ของรายได้รวม
ค่าซ่อมและบำรุงรักษา	ร้อยละ 3.0 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายด้านภาษี	อัตราร้อยละ 12.50 จากร้อยละ 50 ของรายได้ค่าเช่ารวม
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร (FF&E Reserve)	ร้อยละ 3.5 ของรายได้รวม
ค่าเช่าที่ดิน	อ้างอิงสัญญาเช่าที่ดิน
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 9
<b>รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)</b>	<b>5,092,289,401</b>
<b>หรือประมาณ (บาท)</b>	<b>5,092,000,000</b>

#### 4.2. โครงการอพวยไอ เซ็นเตอร์ - โรงแรม โมเดน่า บาย เฟรเซอร์

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Method)
ระยะเวลาประมาณการ	31 มีนาคม 2562- 28 กุมภาพันธ์ 2590
จำนวนห้อง	239 ห้อง
ค่าห้องพื้นฐาน (Room Rate)	1,950 บาท/ห้อง/คืน และปรับเพิ่มเฉลี่ยร้อยละ 2.97 ต่อปี
อัตราการเข้าพัก	ปีที่ 1 ร้อยละ 80, ปีที่ 2 ร้อยละ 82, ปีที่ 3 เป็นต้นไป ร้อยละ 85
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่ม	1,135 บาท/ห้อง/คืน และเติบโตร้อยละ 3.0 ต่อปี
ต้นทุนการดำเนินงานต่อห้อง	250 บาท/ห้อง/คืน และเติบโตร้อยละ 3.0 ต่อปี
ต้นทุนค่าอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ 50.37 ของรายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่ม
ค่าใช้จ่ายผู้บริหาร	ร้อยละ 1.5 ของรายได้รวม
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร (FF&E Reserve)	ร้อยละ 3.5 ของรายได้รวม
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 11
<b>รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)</b>	<b>1,051,877,498</b>
<b>หรือประมาณ (บาท)</b>	<b>1,052,000,000</b>

#### 5. โครงการโกลเด้นแลนด์ บิวติ้ง

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Method)
ระยะเวลาประมาณการ	31 มีนาคม 2562- 31 สิงหาคม 2565
พื้นที่สำนักงานให้เช่า (ตร.ม.)	11,231.18
อัตราการเช่าพื้นที่สำนักงาน	ปีที่ 1: ร้อยละ 94 ปีที่ 2-4: ร้อยละ 92
อัตราค่าเช่าพื้นที่สำนักงาน (บาท/ตร.ม./เดือน)	570 และปรับเพิ่มร้อยละ 4 ต่อปี
รายได้อื่น	ร้อยละ 5.0 ของรายได้ค่าเช่า
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานส่วนกลาง	7,500,000 บาท/ปี และปรับขึ้นร้อยละ 3 ทุกปี
ค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	ร้อยละ 2.0 ของรายได้รวม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน
ค่าซ่อมและบำรุงรักษา	ร้อยละ 2.5 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายด้านภาษี	อัตราร้อยละ 12.50 จากร้อยละ 50 ของรายได้ค่าเช่า
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	ร้อยละ 3.0 ของรายได้รวม
ค่าเช่าที่ดิน	อ้างอิงสัญญาเช่าที่ดิน
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 20
รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	127,228,156
หรือประมาณ (บาท)	127,000,000

## 6. โครงการดิ แอสคอต แบงคอก

### 6.1. ที่ดิน ดิ แอสคอต แบงคอก

- ตัวอย่างรายละเอียดที่ดินที่นำมาเปรียบเทียบ

รายการ	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลเปรียบเทียบ 1	ข้อมูลเปรียบเทียบ 2	ข้อมูลเปรียบเทียบ 3
ทำเลที่ตั้ง	ถ.สาทรใต้	ถ.สาทรใต้ (ใกล้สถานี ชูตออสเตรเลีย)	ถ.สีลม	ถ.พระราม 4
ขนาดพื้นที่ (ตารางวา)	1,766.10	3,182.00	1,396.00	625.00
ราคาซื้อขาย (บาท/ตารางวา)		1,450,000	1,428,000	1,200,000
ช่วงเวลาที่ทำกรซื้อขาย		ธันวาคม 2560	ตุลาคม 2558	สิ้นปี 2559
ปรับมูลค่าตามเวลา (บาท/ตารางวา)		72,500	357,000	84,000
ราคาขายเบื้องต้น (บาท/ไร่)		1,522,500	1,785,000	1,284,000
<b>รายการปรับปรุง</b>				
ทำเล				
- ทำเลที่ตั้ง และบริเวณใกล้เคียง		ร้อยละ 5	ร้อยละ (10)	ร้อยละ 12
ปรับตามลักษณะที่ดิน				
- ขนาดที่ดิน		ร้อยละ 2	ร้อยละ 0	ร้อยละ (2)
- รูปร่างที่ดิน		ร้อยละ 0	ร้อยละ 0	ร้อยละ 3
- พื้นที่ด้านหน้า		ร้อยละ 0	ร้อยละ (1)	ร้อยละ (2)
- ศักยภาพในอนาคตของที่ดิน		ร้อยละ 0	ร้อยละ 0	ร้อยละ 0
ข้อจำกัดทางกฎหมาย		ร้อยละ 0	ร้อยละ 0	ร้อยละ 15
<b>รวม</b>		<b>ร้อยละ 7</b>	<b>ร้อยละ (11)</b>	<b>ร้อยละ 26</b>
ราคาขายหลังปรับปรุง (บาท/ไร่)		1,629,075	1,588,650	1,617,840

- ประเมินมูลค่าปัจจุบันของที่ดิน

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Comparative Method)
ขนาดพื้นที่ (ตารางวา)	1,766.10
ราคา (บาท/ไร่)	1,600,000 (อ้างอิงจากราคาซื้อขายในอดีตของที่ดินทำเลใกล้เคียง ซึ่งได้มีการ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน
	ปรับปรุงตามทำเลที่ตั้ง ปรับปรุงตามลักษณะของที่ดิน ปรับปรุงตามกฎหมายหรือข้อบังคับในพื้นที่)
มูลค่าปัจจุบันของที่ดิน (บาท)	2,825,760,000

• ประเมินมูลค่าปัจจุบันของที่ดิน ณ วันที่หมดสัญญาเช่า

รายการ	สมมติฐาน
มูลค่าปัจจุบันของที่ดิน (บาท)	2,825,760,000
ระยะเวลาประมาณการ (อายุสัญญาเช่าคงเหลือ)	44.512 ปี
อัตราการเติบโตของราคาที่ดิน	ร้อยละ 7 ต่อปี
มูลค่าของที่ดิน ณ วันที่หมดสัญญาเช่า (บาท)	16,193,058,023
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 7
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าของที่ดิน ณ วันที่หมดสัญญาเช่า (บาท)	796,871,876

• ประเมินมูลค่ารายได้ค่าเช่าที่ดินตามสัญญาเช่าที่ดิน

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Method)
ระยะเวลาประมาณการ (อายุสัญญาเช่าคงเหลือ)	44.512 ปี
ค่าเช่าที่ดิน	อ้างอิงสัญญาเช่าที่ดิน
ค่าใช้จ่ายด้านภาษี	อัตราร้อยละ 12.50 จากร้อยละ 50 ของรายได้ค่าเช่าที่ดิน
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 7
รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	70,746,360

• สรุปการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

รายการ	มูลค่า (บาท)
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าของที่ดิน ณ วันที่หมดสัญญาเช่า (บาท)	796,871,876
มูลค่าปัจจุบันของรายได้ค่าเช่าที่ดินตามสัญญาเช่าที่ดิน(บาท)	70,746,360
รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	867,618,235
หรือประมาณ (บาท)	868,000,000

6.2. โรงแรม ดี แอสคอต แบงคอก

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Method)
ระยะเวลาประมาณการ	44.512 ปี
จำนวนห้อง	177 ห้อง
อัตราการเข้าพักเฉลี่ย	ร้อยละ 85



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน
อัตราค่าห้องพักเฉลี่ย	2,900 บาท/ห้อง/คืน และปรับเพิ่มเฉลี่ยร้อยละ 3.32 ทุกปี
พื้นที่พาณิชย์กรรมให้เช่า (ตร.ม.)	4,121.85
อัตราการเช่าพื้นที่พาณิชย์กรรม	ร้อยละ 95
อัตราค่าเช่าพื้นที่พาณิชย์กรรม (บาท/ตร.ม./เดือน)	360 และปรับเพิ่มร้อยละ 10 ทุก 3 ปี
ค่าใช้จ่ายผู้บริการ	ร้อยละ 2 ของรายได้รวม
ค่าเงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	ร้อยละ 3.5 ของรายได้รวม
อัตราคิดลด (Discount Rate)	ร้อยละ 11
<b>รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)</b>	<b>1,133,586,071</b>
<b>หรือประมาณ (บาท)</b>	<b>1,134,000,000</b>

### 6.3. สกาย วิลล่าส์

- ตัวอย่างรายละเอียดทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบ

รายการ	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลเปรียบเทียบ 1	ข้อมูลเปรียบเทียบ 2	ข้อมูลเปรียบเทียบ 3
ทำเลที่ตั้ง	สกาย วิลล่าส์	สกาย วิลล่าส์	สกาย วิลล่าส์	สกาย วิลล่าส์
ชั้น	30	22	29	30
ขนาดพื้นที่ (ตารางเมตร)	193.89	126	198	126
อายุสัญญาเช่าคงเหลือ (ปี)	44.419	44.419	44.419	44.419
ราคาซื้อขาย (บาท/ตารางวา)		1,450,000	1,428,000	1,200,000
ราคาขายเบื้องต้น (บาท/ตารางเมตร)		71,000	73,000	75,000
<b>รายการปรับปรุง</b>				
ปรับตามลักษณะทรัพย์สิน				
- ขนาดห้อง		ร้อยละ (10)	ร้อยละ 0	ร้อยละ (10)
- สภาพทรัพย์สิน		ร้อยละ (5)	ร้อยละ (5)	ร้อยละ (5)
- มุมมองของห้อง (Views)		ร้อยละ 12	ร้อยละ 0	ร้อยละ 8
<b>รวม</b>		<b>ร้อยละ (3)</b>	<b>ร้อยละ (5)</b>	<b>ร้อยละ (7)</b>
ราคาขายหลังปรับปรุง (บาท/ตารางเมตร)		68,870	69,350	69,750

- ประเมินมูลค่าของทรัพย์สิน

รายการ	สมมติฐาน
วิธีการประเมิน	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Comparative Method)
<b>ห้องที่ 1 – ชั้น 30</b>	
ขนาดพื้นที่ (ตารางเมตร)	193.89
ราคา (บาท/ตารางเมตร)	69,000 (อ้างอิงจากราคาซื้อขายในอดีตของทรัพย์สินทำเลใกล้เคียง ซึ่งได้มีการปรับปรุงตามทำเลที่ตั้ง ปรับปรุงตามลักษณะของที่ดิน ปรับปรุงตามกฎหมายหรือข้อบังคับในพื้นที่)
มูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	13,378,410

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	สมมติฐาน
<b>ห้องที่ 2 – ชั้น 31</b>	
ขนาดพื้นที่ (ตารางเมตร)	193.89
ราคา (บาท/ตารางเมตร)	70,000 (อ้างอิงจากราคาซื้อขายในอดีตของทรัพย์สินทำเลใกล้เคียง ซึ่งได้มีการปรับปรุงตามทำเลที่ตั้ง ปรับปรุงตามลักษณะของที่ดิน ปรับปรุงตามกฎหมายหรือข้อบังคับในพื้นที่)
มูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	13,572,300
<b>ห้องที่ 3 – ชั้น 34</b>	
ขนาดพื้นที่ (ตารางเมตร)	405.87
ราคา (บาท/ตารางเมตร)	85,000 (อ้างอิงจากราคาซื้อขายในอดีตของทรัพย์สินทำเลใกล้เคียง ซึ่งได้มีการปรับปรุงตามทำเลที่ตั้ง ปรับปรุงตามลักษณะของที่ดิน ปรับปรุงตามกฎหมายหรือข้อบังคับในพื้นที่)
มูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)	34,498,950
<b>รวมมูลค่าปัจจุบันของทรัพย์สิน (บาท)</b>	<b>61,449,660</b>
<b>หรือประมาณ (บาท)</b>	<b>61,000,000</b>

## 7. โครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย

ลำดับ	ชื่อโครงการ	ประเภทของทรัพย์สิน	พื้นที่ (ตารางวา)	วิธีการประเมิน	มูลค่าประเมิน (ล้านบาท)
1	เดอะแกรนด์ พระราม 2 (ซิน ซีเนอริ)	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	719.00	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	53.30
2	เดอะแกรนด์ ปิ่นเกล้า เฟส 1 (อัลทีน่า)	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	647.40	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	1,299.70
3	เดอะแกรนด์ ปิ่นเกล้า เฟส 2 (เดอะไพน)	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	2,305.90	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	93.10
4	โกลเด้น เพรสทีจ วัชรพล – สุขุมวิท 5	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	5,724.50	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	153.90
5	โกลเด้น เพรสทีจ เอกชัย – วงแหวน	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	16,227.80	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	40.30
6	เลค แกรนด์โอเชี	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	1,048.30	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	60.90
7	บลิส	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	1,493.10	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	156.70
8	โกลเด้น บิส บางนา – กิ่งแก้ว	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	566.20	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	47.10
9	โกลเด้น ทาวน์ ชัยพฤกษ์ – วงแหวน	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	170.80	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	200.90
10	โกลเด้น นีโอ ชัยพฤกษ์ – วงแหวน	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	3,400.80	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	23.90
11	แกรนด์โอ สมุทรสาคร	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	334.40	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	375.30
12	โกลเด้น ทาวน์ ศรีราชา – อัสสัมชัญ	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	5,980.90	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	440.20
13	โกลเด้น นีโอ ลาดพร้าว – เกษตรนวมินทร์	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	609.40	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	72.70
14	โกลเด้น ทาวน์ 2 ลาดพร้าว – เกษตรนวมินทร์	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	485.90	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	50.20
15	โกลเด้น ทาวน์ รัตนวิเศษ – สถานีรถไฟฟ้ามหานคร	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	1,017.90	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	103.00
16	โกลเด้น ทาวน์ 2 ปิ่นเกล้า – จรัลสนิทวงศ์	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	4,313.40	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	452.00
17	ทู แกรนด์ โมนาโค บางนา – วงแหวน	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	6,445.00	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	617.60
18	โกลเด้น ทาวน์ 3 สุขสวัสดิ์ – พุทธบูชา	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	5,151.20	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	418.70
19	โกลเด้น ทาวน์ 2 พระราม 2	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	1,721.00	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	119.20
20	โกลเด้น นีโอ 2 พระราม 2	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	2,031.60	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	120.50

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ลำดับ	ชื่อโครงการ	ประเภทของทรัพย์สิน	พื้นที่ (ตารางวา)	วิธีการประเมิน	มูลค่าประเมิน (ล้านบาท)
21	โกลเด้น ทาวน์ วิวาวดี – แจ่งวัฒนะ	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	3,460.40	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	344.90
22	แกรนด์โอ ลาดพร้าว – เกษตรนวนินทร์	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	358.40	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	48.10
23	โกลเด้น ทาวน์ 2 บางนา-สวนหลวง	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	169.70	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	22.40
24	โกลเด้น ทาวน์ วงศ์สว่าง – แคราย	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	1,849.50	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	208.30
25	โกลเด้น ทาวน์ เพชรเกษม	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	3,830.70	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	270.80
26	โกลเด้น ทาวน์ ศรีนครินทร์ – สุขุมวิท	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	4,963.00	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	232.60
27	โกลเด้น ทาวน์ อยุธยา	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	6,075.50	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	386.40
28	โกลเด้น นีโอ บางแค	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	910.90	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	102.00
29	โกลเด้น ทาวน์ บางแค	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	3,406.70	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	293.70
30	แกรนด์โอ บางแค	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	13,287.10	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	946.00
31	โกลเด้น ทาวน์ รามอินทรา – วงแหวน	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	7,410.00	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	486.00
32	โกลเด้น ทาวน์ พหลโยธิน – สะพานใหม่	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	8,270.20	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	619.10
33	โกลเด้น นีโอ 2 ลาดพร้าว – เกษตรนวนินทร์	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	2,674.90	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	240.20
34	โกลเด้น นีโอ สาทร	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	7,170.30	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	872.50
35	โกลเด้น ทาวน์ 3 บางนา – สวนหลวง	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	4,601.10	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	483.10
36	โกลเด้น ทาวน์ 3 ลาดพร้าว – เกษตรนวนินทร์	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	2,807.40	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	237.50
37	โกลเด้น นีโอ รามอินทรา – วงแหวน	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	2,048.20	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	161.50
38	เดอะ แกรนด์ ลักซ์ บางนา-สวนหลวง	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	7,593.70	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	716.20
39	โกลเด้น นีโอ 2 บางนา – กิ่งแก้ว	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	13,685.70	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	752.50
40	โกลเด้น ทาวน์ สาทร - กัลปพฤกษ์	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	7,401.90	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	848.60
41	โกลเด้น ทาวน์ เชียงราย - บิ๊กซี แอร์พอร์ต	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	9,502.80	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	176.20
42	โกลเด้น ทาวน์ สุขุมวิท – สถานีรถไฟฟ้าบางรี	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	4,879.00	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	292.30
43	แกรนด์โอ เพชรเกษม 81	โครงการบ้านจัดสรรในปัจจุบัน	5,431.00	วิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ	398.90
44	โกลเด้น ทาวน์ งามวงศ์วาน – แคราย (ติวานนท์ 45)	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	12,088.00	วิธีคิดจากต้นทุน	477.60
45	โกลเด้น ซิตี้ สาทร - กัลปพฤกษ์	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	5,888.40	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	259.10
46	แจ่งวัฒนะ – ติวานนท์ - โกลเด้น ซิตี้ แจ่งวัฒนะ – ติวานนท์ - โกลเด้น นีโอ แจ่งวัฒนะ – ติวานนท์ - โกลเด้น ทาวน์ แจ่งวัฒนะ – ติวานนท์	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	37,767.60	วิธีคิดจากต้นทุน	1,108.40
47	โกลเด้น ทาวน์ รัชสิด คลอง 3 เฟส 1 และเฟส 2	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	37,929.50	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	531.00
48	โกลเด้น ทาวน์ รัตนวิเบศร์-เวสต์เกต	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	10,882.20	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	287.60
49	โกลเด้น ทาวน์ จอมทอง – วุฒากาศ	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	21,258.00	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	692.00
50	โกลเด้น ทาวน์ จอมทอง – เอกชัย	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	33,393.20	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	958.00
51	โกลเด้น บิส 2 บางนา – กิ่งแก้ว	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	1,201.18	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	50.40
52	โกลเด้น ทาวน์ เอลิมพระเกียรติ - สวนหลวง	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	6,064.00	วิธีคิดจากต้นทุน	110.80
53	บางนา กม.5 - โกลเด้น นีโอ บางนา กม.5 - โกลเด้น ทาวน์ บางนา กม.5	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	36,602.00	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	468.50

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ลำดับ	ชื่อโครงการ	ประเภทของทรัพย์สิน	พื้นที่ (ตารางวา)	วิธีการประเมิน	มูลค่าประเมิน (ล้านบาท)
54	โกลเด้น นีโอ จางมวงศิวาน-ประชาชื่น	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	11,641.50	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	395.80
55	โกลเด้น ทาวน์ พุทธมณฑลสาย 3	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	10,512.60	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	241.80
56	พระราม 2 - โกลเด้น นีโอ 3 พระราม 2 - โกลเด้น นีโอ 4 พระราม 2 - โกลเด้น ทาวน์ 3 พระราม 2 - โกลเด้น ทาวน์ 4 พระราม 2	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	59,380.75	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	801.60
57	โกลเด้น ทาวน์ 2 บางแค	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	13,765.50	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	344.10
58	ลาดพร้าว – เกษตรนวมินทร์ - โกลเด้น ซิตี้ ลาดพร้าว – เกษตรนวมินทร์ - โกลเด้น ซิตี้ 2 ลาดพร้าว – เกษตรนวมินทร์	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	4,389.00	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	131.70
59	รามอินทรา – วงแหวน 2 - แกรนด์ไฮ รามอินทรา – วงแหวน 2 - โกลเด้น ทาวน์ รามอินทรา – วงแหวน 2	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	55,137.70	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	1,382.10
60	โกลเด้น ทาวน์ 2 จางมวงศิวาน – ประชาชื่น	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	5,015.40	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	210.60
61	โกลเด้น ทาวน์ ลำลูกกา – สถานีรถไฟฟ้ามหานคร	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	11,997.60	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	236.60
62	โกลเด้น ทาวน์ เพชรเกษม 81	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	13,147.80	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	328.70
63	รัตนธิเบศ-ราชพฤกษ์ - แกรนด์ไฮ รัตนธิเบศ-ราชพฤกษ์ - โกลเด้น ทาวน์ รัตนธิเบศ-ราชพฤกษ์	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	50,920.90	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	1,072.10
64	พหลโยธิน - รังสิต - แกรนด์ไฮ พหลโยธิน - รังสิต - โกลเด้น ทาวน์ พหลโยธิน - รังสิต - โกลเด้น ทาวน์ 2 พหลโยธิน - รังสิต	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	60,010.40	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	825.10
65	โกลเด้น ทาวน์ ดิวานนท์ - แจ้งวัฒนะ (เลียบคลองประปา)	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	13,235.00	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	185.30
66	โกลเด้น ทาวน์ เจริญเมือง - ซุปเปอร์ไฮเวย์ (เชียงใหม่)	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	4,433.20	วิธีคิดจากต้นทุน	106.50
67	โกลเด้น ทาวน์ พัทยาใต้	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	9,436.00	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	160.40
68	โกลเด้น อเวนิวส์ ชลบุรี – อ่างศิลา	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	33,341.30	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	600.10
69	เชียงใหม่ - แกรนด์ไฮ เชียงราย - โกลเด้น ทาวน์ 2 เชียงราย	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	27,961.00	วิธีคิดจากต้นทุน	419.70
70	โกลเด้น อเวนิวส์ โคราซ	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	24,345.00	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	172.80
71	โกลเด้น ทาวน์ ฉะเชิงเทรา	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	17,862.00	วิธีคิดจากต้นทุน	222.00
72	โกลเด้น นีโอ วงแหวน - บางแค	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	16,705.60	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	417.60
73	โกลเด้น เฮอริเทจ 2 (แปลงนอกผังจัดสรร – รอพัฒนา)	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	1,725.10	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	25.90
74	ราชพฤกษ์ วงแหวน เพชรเกษม (แปลงนอกผังจัดสรร)	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	3,956.00	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	21.40

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ลำดับ	ชื่อโครงการ	ประเภทของทรัพย์สิน	พื้นที่ (ตารางวา)	วิธีการประเมิน	มูลค่าประเมิน (ล้านบาท)
75	เดอะแกรนด์ พระราม 2 เฟส 8	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	3,385.40	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	63.50
76	เดอะแกรนด์ พระราม 2 เฟส 14	โครงการบ้านจัดสรรในอนาคต	3,466.00	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	59.50

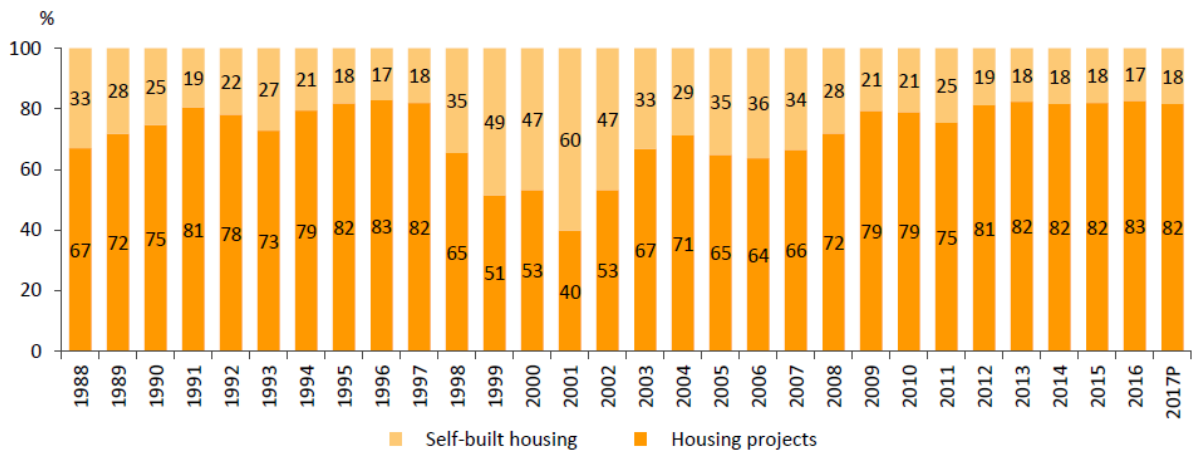
**เอกสารแนบ 4 ข้อมูลภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)**

**1. ภาวะอุตสาหกรรมของตลาดที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล**

**1.1. ภาพรวมอุตสาหกรรมของตลาดที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล**

ปัจจุบันที่อยู่อาศัยใหม่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑลมากกว่า 80% เป็นโครงการที่พัฒนาโดยผู้ประกอบการ (Housing project) โดยผู้ประกอบการรายใหญ่ (ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และบริษัทในเครือ) ครองส่วนแบ่งตลาดเกือบ 80% ทั้งด้านจำนวนยูนิตและมูลค่าตลาด ที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ (ข้อมูลปี 2560) เนื่องจากมีความสามารถในการบริหารต้นทุนได้ดีกว่าผู้ประกอบการรายกลาง-เล็ก เช่น มีการซื้อที่ดินสะสมไว้ต่อเนื่องทำให้ที่ดินรอการพัฒนา (Land bank) ในมือมีมากและมีต้นทุนการพัฒนาโครงการต่ำกว่า อีกทั้งยังสามารถพัฒนาที่ดินพร้อมกันหลายโครงการทำให้เกิด การประหยัดต่อขนาด (Economies of scale) นอกจากนี้ ยังมีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจทำให้ได้รับความเชื่อถือ

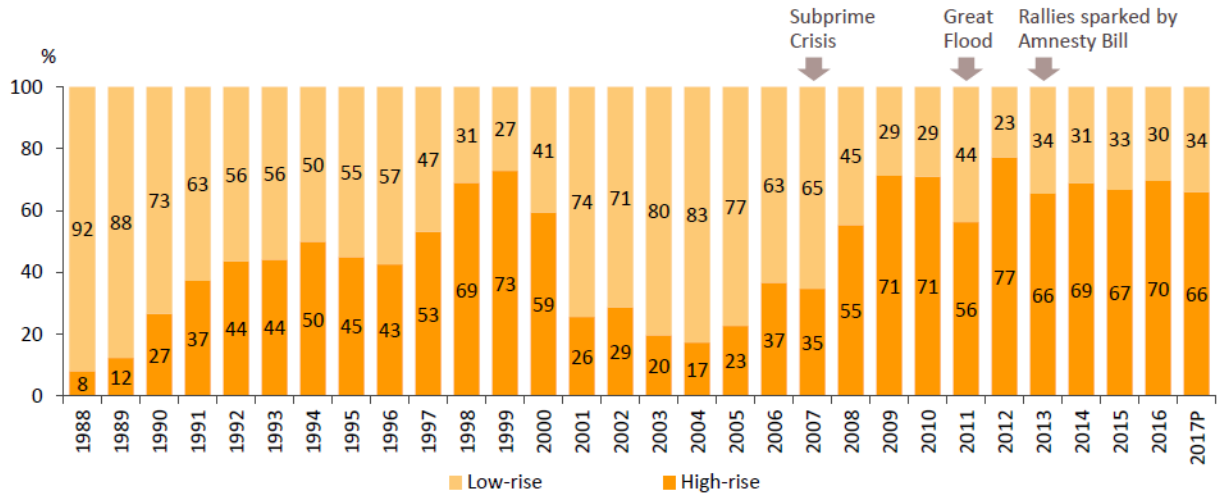
**สัดส่วนบ้านที่พัฒนาโดยผู้ประกอบการ และบ้านที่พัฒนาโดยบุคคลธรรมดาในกรุงเทพฯ และปริมณฑล**



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจอุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

ตั้งแต่ปี 2551 เป็นต้นมา ที่อยู่อาศัยใหม่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑลโครงการแนวสูง (อาคารชุดพักอาศัย) กลับมามีสัดส่วนสูงกว่าโครงการแนวราบ (บ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์) ซึ่งเป็นผลจากราคาที่ดินทำเลที่มีศักยภาพปรับขึ้นต่อเนื่องและมีพื้นที่เหลือน้อย และการขยายแนวเส้นทางรถไฟฟ้า (MRT และ BTS) ในกรุงเทพฯ และปริมณฑลที่เริ่มต้นในปี 2549 ทำให้เกิดการพัฒนานพื้นที่ตามแนวเส้นทางรถไฟฟ้า ปัจจัยข้างต้นทำให้โครงการแนวสูงเป็นที่นิยมมากขึ้น โดยหลังจากปี 2552 เป็นต้นมา โครงการอาคารชุดพักอาศัย ครองส่วนแบ่งตลาดคิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยเกือบ 70% ของจำนวนที่อยู่อาศัยใหม่ทั้งหมด

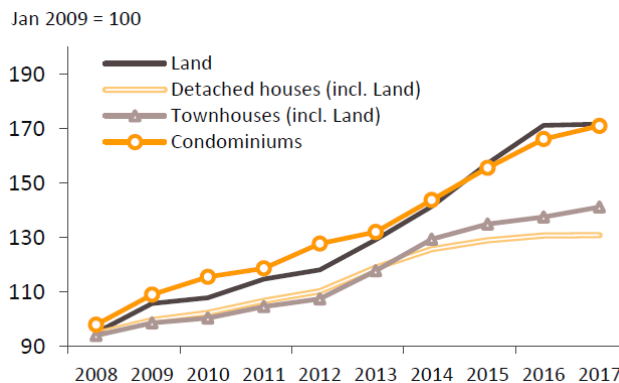
### สัดส่วนประเภทที่อยู่อาศัยใหม่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

ดัชนีราคาที่อยู่อาศัยสำหรับบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ปี 2560 ขยับขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าเล็กน้อย ส่วนหนึ่งเป็นผลจากราคาที่เร่งขึ้นมากในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ผสมกับกำลังซื้อที่ยังฟื้นตัวในวงจำกัด โดยดัชนีราคาบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์อยู่ที่ระดับ 130.9 (+0.1% YoY) และ 141.2 (+2.6% YoY) จาก 130.8 และ 137.6 เมื่อสิ้นปี 2559 ตามลำดับ ส่วนดัชนีราคาอาคารชุดพักอาศัย ปรับขึ้นมากที่สุดเมื่อเทียบกับที่อยู่อาศัยอีก 2 ประเภทโดยอยู่ที่ระดับ 171.0 (+2.9% YoY) จาก 166.2 สิ้นปี 2559 ซึ่งโดยมากเป็นผลจากการขยับขึ้นของราคาที่ดินซึ่งเป็นต้นทุนหลักของโครงการ (ราคาที่ดินคิดเป็นสัดส่วนราว 25-30% ของต้นทุนการพัฒนาโครงการ) โดยในช่วงปี 2552-2560 ราคาที่ดินในกรุงเทพฯ และปริมณฑลเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 6.9% ต่อปี เนื่องจากที่ดินในทำเลที่มีศักยภาพเหมาะกับการพัฒนาโครงการเริ่มมีจำกัด นอกจากนี้ อัตราการเพิ่มขึ้นของราคาที่ดิน ยังขึ้นกับทำเลที่ตั้ง ซึ่งในช่วง 2-3 ปีหลัง (2558-2560) ย่านใจกลางเมืองและตามแนวรถไฟฟ้า (เช่น ย่านสุขุมวิท และสาทร) ราคาจะเพิ่มขึ้นสูงและเร็วมาก ส่งผลให้ราคาคอนโดมิเนียมเปิดใหม่ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในย่านดังกล่าวทะยานขึ้นอย่างรวดเร็ว

### ดัชนีราคาบ้าน

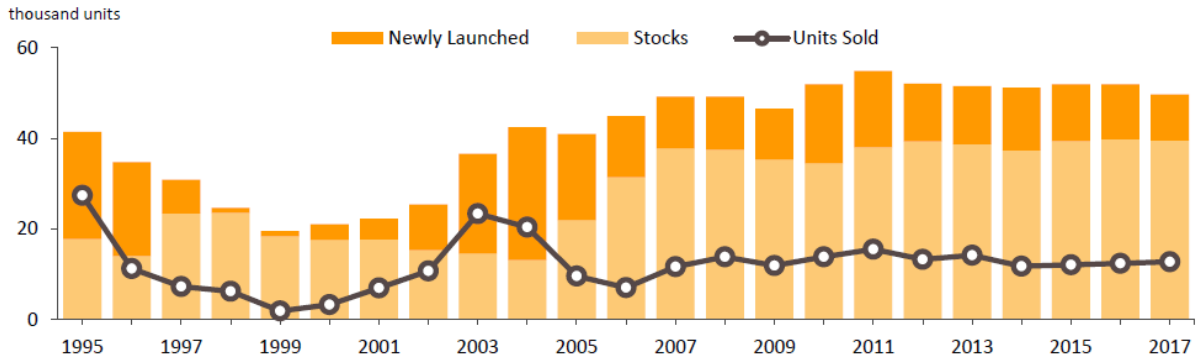


ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

## 1.2. บ้านเดี่ยว (Detached Houses)

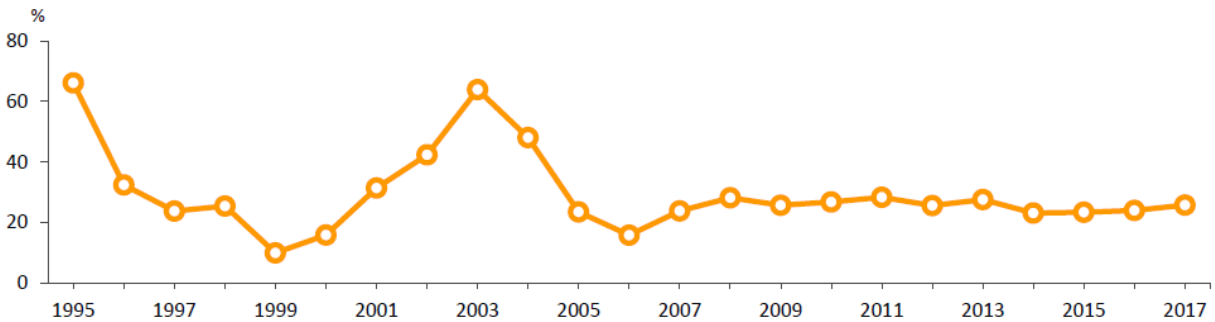
ปี 2560 ผู้ประกอบการเปิดขายโครงการบ้านเดี่ยวน้อยลงคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 8.9% ของจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ทั้งหมด เทียบกับ 11.0% ในปีก่อนหน้า โดยจำนวนเปิดขายใหม่อยู่ที่ 10,217 ยูนิต ลดลงถึง 15.9% YoY ราคาเฉลี่ยต่อยูนิตอยู่ที่ 7.5 ล้านบาท ซึ่งเกือบ 60% เป็นโครงการระดับกลาง-บน (ราคาเฉลี่ยต่อยูนิตละ 5 ล้านบาทขึ้นไป) ทั้งนี้ ราคาต่อยูนิตที่ค่อนข้างสูงทำให้ขายได้ยากจึงมีแนวโน้มจะใช้เวลาคาดซับอุปทานนาน สำหรับจำนวนยูนิตขายได้ (รวมยูนิตเก่า) ทั้งปีอยู่ที่ 12,773 ยูนิต เพิ่มขึ้น 2.6% YoY ส่วนจำนวนยูนิตเหลือขายสะสมอยู่ที่ 36,971 ยูนิต ลดลง 6.5% YoY

### จำนวนยูนิตที่ขายได้และจำนวนยูนิตคงเหลือทั้งหมดในตลาด – บ้านเดี่ยว



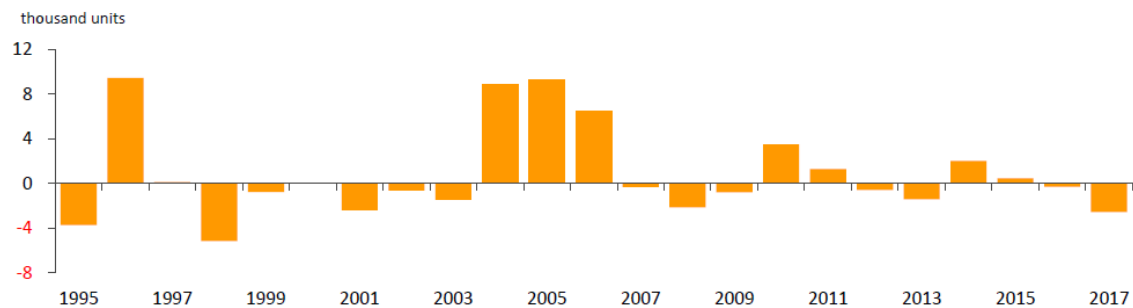
ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### อัตราดูดซับของตลาดที่อยู่อาศัย – บ้านเดี่ยว



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### การเพิ่มขึ้น/ลดลงของยูนิตในตลาดในแต่ละปี – บ้านเดี่ยว



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

### จำนวนยูนิตคงเหลือที่มีในตลาดแยกตามช่วงราคา – บ้านเดี่ยว

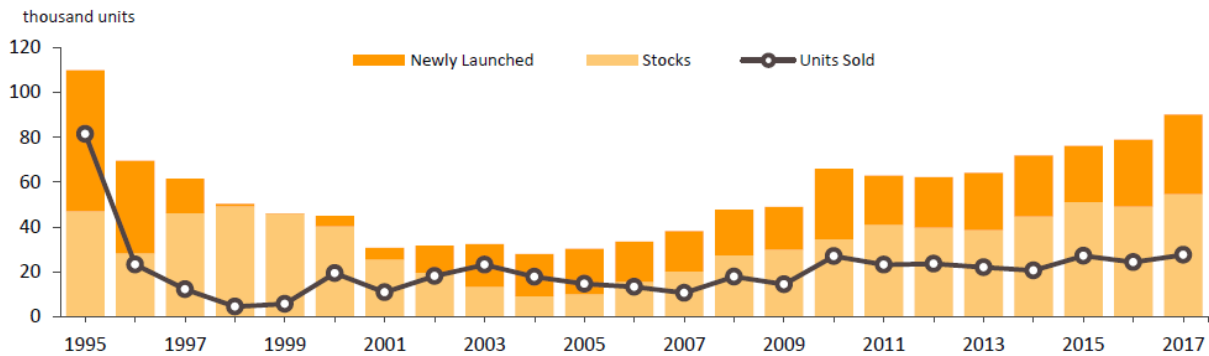
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Detached houses</b>					
THB< 3m	4,844	5,077	3,953	3,859	2,112
THB3-5m	18,156	17,922	17,950	17,048	16,690
THB5-10m	11,178	11,178	14,236	14,836	13,910
THB> 10m	3,183	3,504	3,687	3,784	4,259
<b>Total units</b>	<b>37,361</b>	<b>37,681</b>	<b>39,826</b>	<b>39,527</b>	<b>36,971</b>

ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมาณตลาด ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### 1.3. ทาวน์เฮ้าส์ (Town Houses)

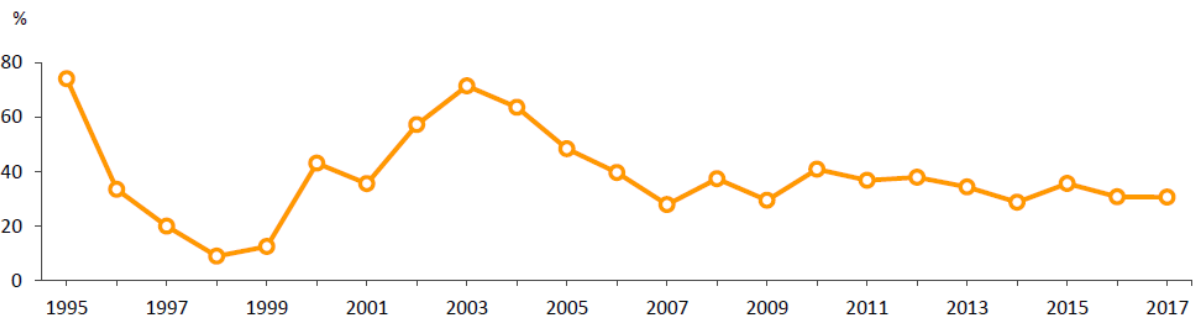
ปี 2560 ทาวน์เฮ้าส์เปิดขายใหม่อยู่ที่ 35,462 ยูนิต เพิ่มขึ้นถึง 19.7% YoY แต่กำลังซื้อที่ฟื้นตัวช้า ประกอบกับสถานการณ์เงินเพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อจากปัญหานี้ครวเรื้อน ทำให้จำนวนยูนิตที่ขายได้อยู่ที่ 27,545 ยูนิต เพิ่มขึ้น 13.5%YoY ส่งผลให้มียูนิตเหลือขายสะสมอยู่ที่ 62,571 ยูนิต เพิ่มขึ้น 14.5%

### จำนวนยูนิตที่ขายได้และจำนวนยูนิตคงเหลือทั้งหมดในตลาด – ทาวน์เฮ้าส์



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมาณตลาด ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

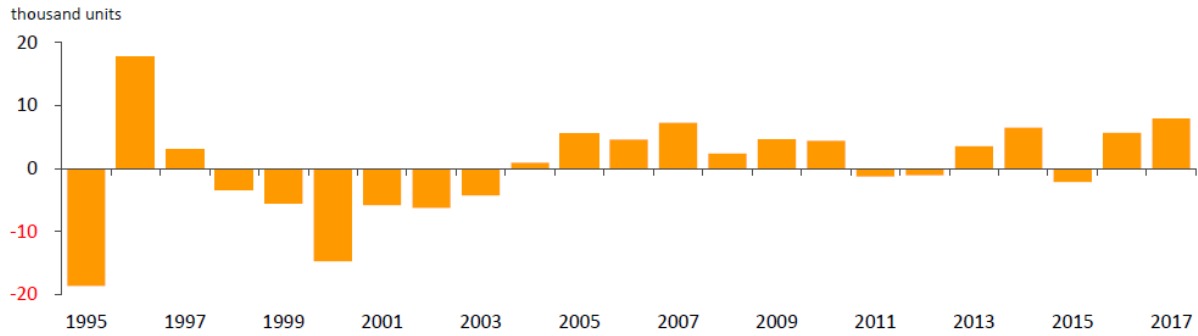
### อัตราดูดซับของตลาดที่อยู่อาศัย – ทาวน์เฮ้าส์



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมาณตลาด ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

รายงานความเห็นของทีปรีक्षाทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

### การเพิ่มขึ้น/ลดลงของยูนิตในตลาดในแต่ละปี – ทาวน์เฮ้าส์



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมาณตลาด ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### จำนวนยูนิตคงเหลือที่มีในตลาดแยกตามช่วงราคา – ทาวน์เฮ้าส์

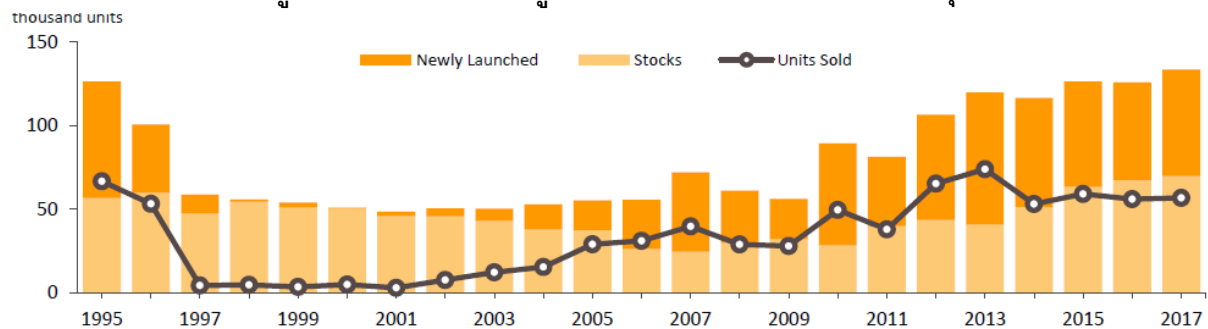
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Townhouses</b>					
THB< 3m	34,390	39,884	38,212	43,648	50,972
THB3-5m	8,917	8,560	9,032	9,540	10,093
THB5-10m	1,316	2,449	1,422	1,303	1,408
THB> 10 m	16	251	333	163	98
<b>Total units</b>	<b>44,639</b>	<b>51,144</b>	<b>48,999</b>	<b>54,654</b>	<b>62,571</b>

ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมาณตลาด ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

#### 1.4. อาคารชุดพักอาศัย (Condominiums)

ปี 2560 อาคารชุดพักอาศัย เปิดใหม่มีจำนวนสูงสุดในรอบ 4 ปีที่ 63,626 ยูนิต เพิ่มขึ้นถึง 9.0% YoY (คิดเป็นสัดส่วน 56% ของที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ทั้งหมด) ส่วนหนึ่งเป็นผลจากในช่วงที่มีมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ช่วงปี 2558-2559 ผู้ประกอบการเน้นการระบายอุปทานคงค้างมากกว่าการเปิดโครงการใหม่ สำหรับจำนวนยูนิตขายได้ยังคงใกล้เคียงกับปีที่ผ่านมาที่ 56,634 ยูนิต เพิ่มขึ้นเพียง 1.3% YoY ส่งผลให้ยูนิตเหลือขายสูงสุดเมื่อเทียบกับที่อยู่อาศัยประเภทอื่นที่ 76,790 ยูนิต เพิ่มขึ้น 10.0% YoY อย่างไรก็ตาม อัตราการดูดซับที่ค่อนข้างเร็วกว่า (Absorption rate) ทำให้คาดว่าจะสามารถระบายอุปทานคงค้างได้ดีกว่าที่อยู่อาศัยแนวราบในระยะต่อไป

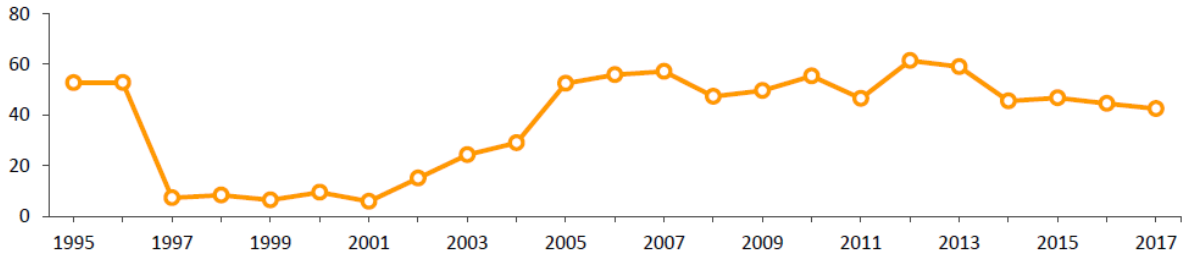
### จำนวนยูนิตที่ขายได้และจำนวนยูนิตคงเหลือทั้งหมดในตลาด – อาคารชุดพักอาศัย



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมาณตลาด ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

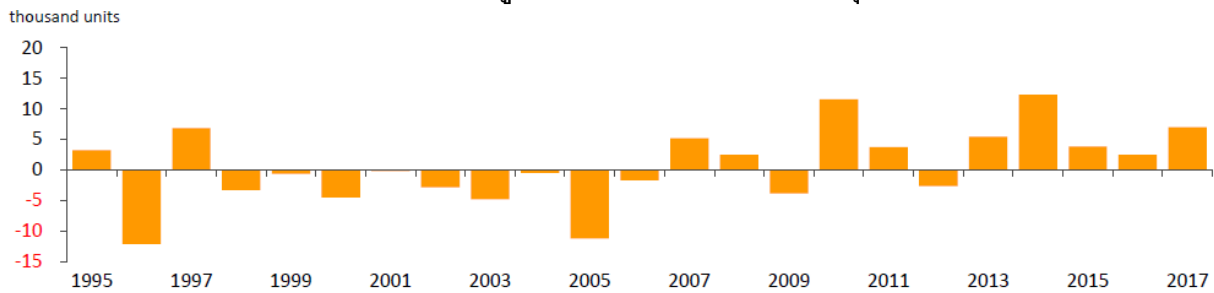
รายงานความเห็นของปีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

### อัตราดูดซับของตลาดที่อยู่อาศัย – อาคารชุดพักอาศัย



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมาณตลาด ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### การเพิ่มขึ้น/ลดลงของยูนิตในตลาดในแต่ละปี – อาคารชุดพักอาศัย



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมาณตลาด ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### จำนวนยูนิตคงเหลือที่มีในตลาดแยกตามช่วงราคา – อาคารชุดพักอาศัย

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Condominiums</b>					
THB< 3m	39,402	48,520	49,713	49,846	54,514
THB3-5m	7,075	9,459	9,195	11,151	11,075
THB5-10m	3,088	3,911	5,442	5,555	7,515
THB> 10m	1,695	1,646	2,999	3,247	3,686
<b>Total units</b>	<b>51,260</b>	<b>63,536</b>	<b>67,349</b>	<b>69,798</b>	<b>76,790</b>

ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมาณตลาด ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

## 1.5. แนวโน้มธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมาณตลาดปี 2561-2563

ศูนย์วิจัยกรุงศรีคาดว่าปัจจัยที่จะทำให้ตลาดที่อยู่อาศัยจะปรับตัวดีขึ้นคือการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศตามภาวะเศรษฐกิจ การลงทุนโครงการก่อสร้างรถไฟฟ้าของภาครัฐที่มีการก่อสร้างแล้วหลายโครงการ เช่น รถไฟฟ้าสายสีชมพู ช่วงแคราย-มีนบุรี รถไฟฟ้าสายสีเหลือง ช่วงลาดพร้าว-สำโรง ช่วยสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ประกอบการ นอกจากนี้ ความเชื่อมโยงทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศในภูมิภาคที่เพิ่มขึ้น ทำให้มีกลุ่มทุนต่างชาติ เข้ามาลงทุนในด้านต่างๆ รวมถึงแรงงานต่างชาติเข้ามาทำงานในไทยเพิ่มขึ้น จะช่วยกระตุ้นความต้องการที่อยู่อาศัยของกลุ่มลูกค้าต่างชาติในพื้นที่กรุงเทพฯ และปริมณฑล อย่างไรก็ตาม ตามการคาดการณ์ของศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ คาดว่าตลาดที่อยู่อาศัยยังเผชิญปัจจัยเสี่ยงต่างๆ เช่น ผลจากมาตรการควบคุมสินเชื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารแห่งประเทศไทย การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก รวมถึงภาวะดอกเบี้ยขาขึ้นจะส่งผลต่อตลาดที่อยู่อาศัยให้มีการชะลอตัวทั้งในด้านอุปสงค์และอุปทาน

การเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 2561-2563 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในอัตรา 3-5% ต่อปี ส่วนใหญ่เป็นโครงการจากผู้ประกอบการรายใหญ่โดยอาคารชุดพักอาศัย ยังคงเป็นกลุ่มหลักในการขับเคลื่อนตลาด รองลงมาคือทาวน์เฮ้าส์และบ้านเดี่ยว อย่างไรก็ตาม ผู้ประกอบการมีแนวโน้มเพิ่มสัดส่วนโครงการบ้านแนวราบมากขึ้นส่วนหนึ่งเพื่อรักษาอัตรากำไรของธุรกิจ เนื่องจากจะมีการรับรู้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายได้เร็วกว่า (ประมาณ 3-6 เดือน) และส่วนใหญ่เป็นความต้องการซื้อจริง (Real demand) ทั้งนี้ ผู้ประกอบการจะเน้นทำตลาดในกลุ่มลูกค้าระดับกลาง-บนเป็นหลักเพราะเป็นกลุ่มที่มีกำลังซื้อ ขณะที่กลุ่มลูกค้าระดับกลาง-ล่างยังคงเผชิญปัญหาหนี้ครัวเรือน ประกอบกับตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลาง - ล่างยังมีอุปทานคงค้างสูง

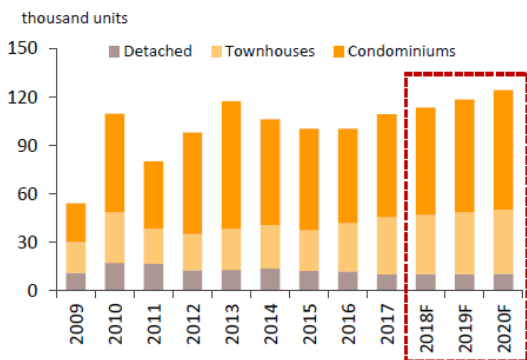
ทั้งนี้ รูปแบบโครงการจะมีความซับซ้อนมากขึ้น จากเดิมเป็นการแข่งขันในด้านสินค้า ทำเล และราคา จะเปลี่ยนมาเป็นการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน (Mixed-use) ซึ่งมีโรงแรม ศูนย์การค้า และที่อยู่อาศัยภายใต้โครงการเดียวกัน ขณะที่กลุ่มผู้ซื้อจะเป็นลูกค้าต่างชาติมากขึ้น เช่น จีน ฮองกง สิงคโปร์ อังกฤษ ญี่ปุ่น เป็นต้น ซึ่งบางส่วนอาจเป็นการซื้อเพื่อลงทุนปล่อยเช่าอีกต่อหนึ่ง

ในระยะ 1-3 ปีข้างหน้า ผู้ประกอบการรายใหญ่จะเป็นตัวขับเคลื่อนหลักในตลาดที่อยู่อาศัย สะท้อนจากส่วนแบ่งตลาดในโครงการใหม่ (ข้อมูล ณ ปี 2560) ที่สูงถึง 80%ของทั้งจำนวนยูนิตและมูลค่าโครงการ ซึ่งในระยะต่อจากนี้ คาดว่าจะเห็นการร่วมทุนของผู้ประกอบการไทยกับกลุ่มทุนต่างชาติ (Jointventure) เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจช่วยสร้างความน่าเชื่อถือแก่ธุรกิจ มีการนำเทคโนโลยีที่ทันสมัยมาใช้กับโครงการในไทย อีกทั้งยังช่วยขยายฐานลูกค้าไปยังต่างประเทศที่มีกำลังซื้อสูง

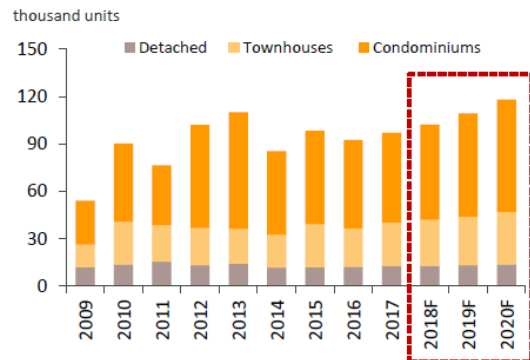
อย่างไรก็ตาม อุปทานเหลือขายที่สะสมสูงในบางพื้นที่ ประกอบกับกำลังซื้อฟื้นตัวช้าในบางกลุ่ม ผนวกกับหนี้ครัวเรือนยังอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้สถาบันการเงินมีแนวโน้มระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อโดยเฉพาะกลุ่มผู้มีรายได้น้อย และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นที่อาจลดทอนความสามารถของผู้บริโภคในการก่อหนี้ใหม่ นอกจากนี้ ต้นทุนการพัฒนาโครงการมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามราคาที่ดินที่ปรับขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงต้นทุนค่าวัสดุก่อสร้างและค่าแรง

ร่าง พ.ร.บ.ภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง ที่คาดว่าจะมีผลบังคับใช้ในปี 2562 อาจส่งผลต่อโครงสร้างของตลาดอสังหาริมทรัพย์ โดยกระตุ้นให้มีการซื้อขายเปลี่ยนมือที่ดินและเร่งพัฒนาโครงการใหม่เข้าสู่ตลาดมากขึ้น เนื่องจากการถือที่ดินเปล่าจะถูกเก็บภาษีในอัตราสูง อย่างไรก็ตาม ผลดังกล่าวอาจเป็นแรงกดดันให้โครงการที่อยู่อาศัยมีจำนวนยูนิตเหลือขายสะสมในระดับสูงต่อไปอีกหลายปี

### ยูนิตใหม่



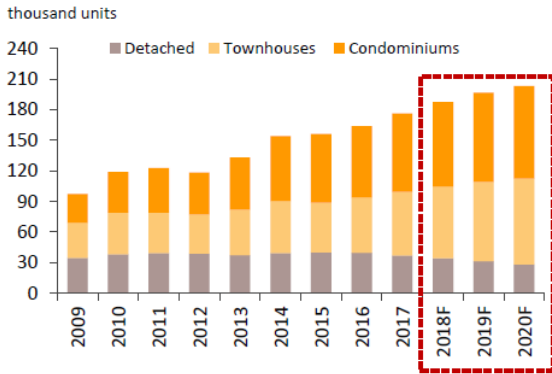
### ยูนิตที่ขายได้



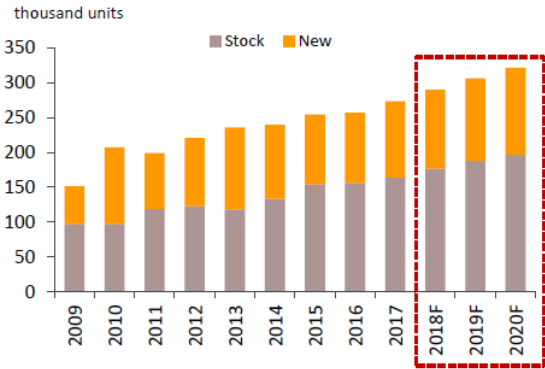
ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

### ยูนิตที่ยังไม่ขาย



### ยูนิตคงเหลือในตลาด



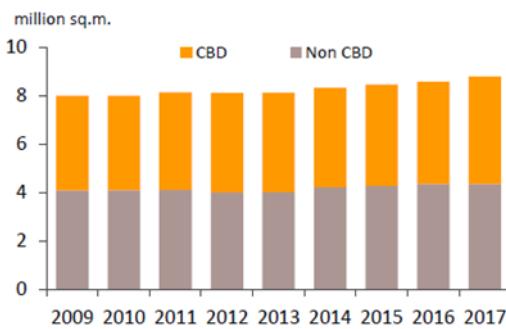
ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับพฤศจิกายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

## 2. ภาวะอุตสาหกรรมของตลาดอาคารสำนักงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑล

### 2.1. อุปทานอาคารสำนักงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑล

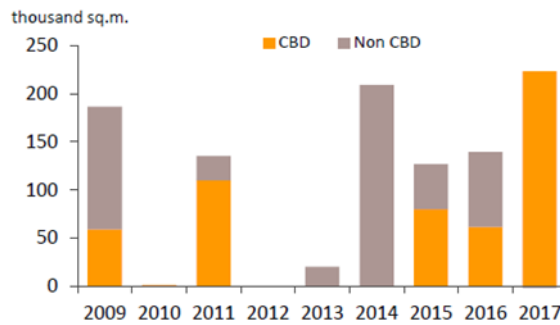
อาคารสำนักงานให้เช่าในประเทศไทยส่วนใหญ่อยู่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล (Bangkok Metropolitan Region: BMR) คิดเป็นสัดส่วนกว่า 80% ของพื้นที่ก่อสร้างสำนักงานทั่วประเทศ โดยกระจุกตัวอยู่บริเวณย่านศูนย์กลางทางธุรกิจ ใจกลางเมืองกรุงเทพฯ (Central Business District: CBD) ซึ่งเป็นที่ตั้งของอาคารสำนักงาน ศูนย์การค้าชั้นนำ โรงแรมและที่พักอาศัยระดับบน โดยมีการคมนาคมขนส่งที่สะดวกรวดเร็ว ด้วยระบบรถไฟฟ้า BTS MRT และทางด่วน เชื่อมโยงพื้นที่ CBD ของกรุงเทพฯ ได้แก่ ย่านสีลม สาทร เพลินจิต วิทยุ อโศก และย่านสุขุมวิทตอนต้น (ถึงซอยสุขุมวิท 24) กับพื้นที่รอบนอก อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันย่าน CBD มีข้อจำกัดจากการมีที่ดินว่างเหลือน้อยและราคาสูงถือเป็นหนึ่งในอุปสรรคสำคัญสำหรับการพัฒนาอาคารสำนักงานให้เช่า ดังนั้น การพัฒนาระบบรถไฟฟ้าตั้งแต่ปี 2549 เป็นปัจจัยหนึ่งที่สนับสนุนให้อาคารสำนักงานใหม่ส่วนใหญ่ถูกสร้างขึ้นในพื้นที่รอบนอก CBD เช่น รัชดาภิเษก พหลโยธิน วิภาวดีรังสิต แจ้งวัฒนะ และบางนา เป็นต้น

### อุปทานของอาคารสำนักงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑล



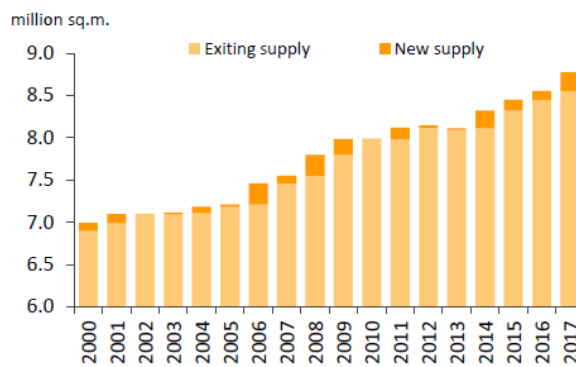
ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : สำนักงานให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับตุลาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### อุปทานที่เกิดขึ้นใหม่ของอาคารสำนักงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑล



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : สำนักงานให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับตุลาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### อุปทานรวมของอาคารสำนักงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑล



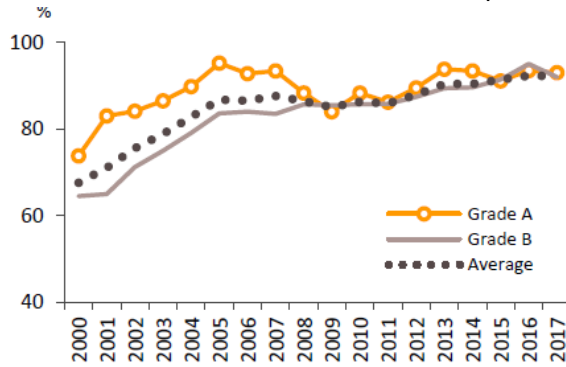
ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : สำนักงานให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับตุลาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

## 2.2. อัตราการเช่าพื้นที่สำนักงานอาคารสำนักงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑล

ความต้องการพื้นที่สำนักงานมาจากทั้งบริษัทไทยและบริษัทข้ามชาติที่เข้ามา ตั้งสำนักงานในประเทศไทย โดยเฉพาะธุรกิจบริการด้านเทคโนโลยี (Tech Company) ได้แก่ การสื่อสารโทรคมนาคม การซื้อขายสินค้าหรือบริการผ่านออนไลน์ ที่มีแนวโน้มเช่าพื้นที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทั้งจากการขยายพื้นที่ให้บริการของบริษัทที่กำลังดำเนินธุรกิจอยู่ และจากการเช่าพื้นที่เพื่อเปิดสำนักงานใหม่ นอกจากนี้โครงสร้างธุรกิจไทยที่ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ยังเป็น SME มีข้อจำกัดด้านเงินทุนในการลงทุนอาคารที่ตั้งจึง จำเป็นต้องเช่าที่ตั้งสำนักงาน ซึ่งที่ผ่านมาความต้องการเช่ากระจุกตัวอยู่ในพื้นที่ CBD ของกรุงเทพฯ เมื่อเทียบกับอุปทานพื้นที่ที่มีจำกัดในแต่ละปี ส่งผลให้อัตราการเช่าพื้นที่ (Occupancy Rate) ใน CBD ของกรุงเทพฯ เฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 92.4% ซึ่งอยู่ในระดับสูง หากเทียบกับเมืองอื่น ๆ ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ทำให้ผู้ประกอบการมีอำนาจต่อรองในการกำหนดค่าเช่า ส่งผลให้ค่าเช่าพื้นที่ในแถบนี้ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

ในปี 2560 แม้ว่าจะมีพื้นที่อาคารสำนักงานใหม่เข้าสู่ตลาดถึง 221,000 ตารางเมตร อาทิ อาคารจี ทาวเวอร์ (นอร์ท ทาวเวอร์), อาคารเอสซี ทาวเวอร์, อาคารไฟโรจินิกจางแอทไบเทค, อาคารเอ็ม ทาวเวอร์, อาคารเกสร ทาวเวอร์, อาคารคอสโม ออฟฟิศ พาร์ค, อาคารเฟิร์ล แบงก์ค็อกและอาคารไอเอสเอสกา เป็นต้น แต่อัตราการเช่าพื้นที่ยังคงทรงตัวสูงอยู่ที่ 92.2% สะท้อนถึงความต้องการเช่าพื้นที่สำนักงานที่มีต่อเนื่อง

### อัตราการเช่าพื้นที่สำนักงานอาคารสำนักงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑล

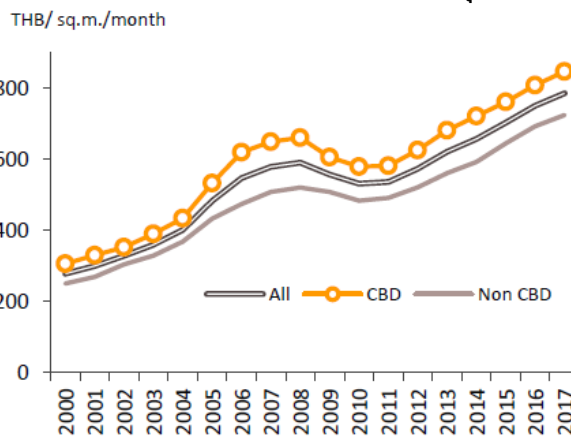


ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : สำนักงานให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับตุลาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### 2.3. ค่าเช่าพื้นที่ของสำนักงานอาคารสำนักงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑล

สำหรับค่าเช่าเฉลี่ยของพื้นที่สำนักงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑลช่วง 5 ปีที่ผ่านมา (ปี 2556-2560) ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในอัตรา 6.5%ต่อปี โดยในปี 2560 ค่าเช่าเฉลี่ยของพื้นที่สำนักงานในทุกเขตและทุกพื้นที่ยังคงปรับเพิ่มขึ้นแต่ในอัตราชะลอลงอยู่ที่ 4.7% YoY หลังจากเริ่มมีอุปทานใหม่เข้าสู่ตลาดมากขึ้น สำหรับปัจจัยที่หนุนให้ค่าเช่ายังคงเพิ่มขึ้น มาจากการเติบโตทางธุรกิจโดยเฉพาะในภาคบริการกลุ่มธุรกิจ ไอทีและอีคอมเมิร์ซ ทำให้มีความต้องการพื้นที่สำนักงานอย่างต่อเนื่อง โดยอาคารสำนักงานเกรดเอในพื้นที่ CBDมีความต้องการเช่าสูง หนุนให้ค่าเช่า สำนักงานเกรดเอในพื้นที่ CBD อยู่ที่ 980 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน เพิ่มขึ้น 4.7%YoYอย่างไรก็ตาม ราคาค่าเช่าดังกล่าวยังต่ำเมื่อเทียบกับ ประเทศอื่นในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ทั้งนี้ โตเกียว ฮองกง และสิงคโปร์เป็น 3 อันดับแรกของเมืองที่มีค่าเช่าพื้นที่สำนักงานแพงที่สุดในเอเชียแปซิฟิกโดยมี ค่าเช่าโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 3,187, 3,128 และ 2,456 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ตามลำดับ

### ค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยของสำนักงานอาคารสำนักงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑล



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : สำนักงานให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับตุลาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### 2.4. แนวโน้มอุตสาหกรรมอาคารสำนักงานในกรุงเทพฯ และปริมณฑล

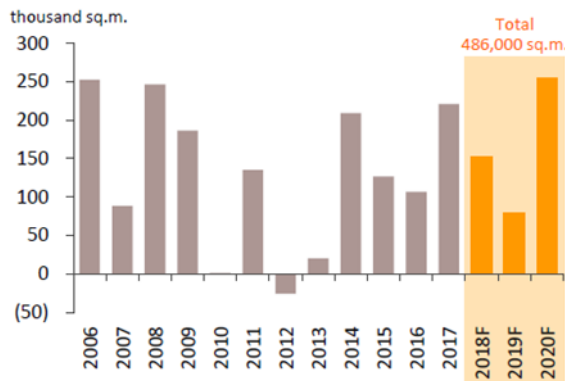
ในช่วงปี 2561-2563 วิจัยกรุงศรีคาดว่า ความต้องการใช้พื้นที่สำนักงานใน BMR มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องอยู่ในช่วง 200,000 -250,000 ตารางเมตรต่อปี ปัจจัยหนุนจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและความคืบหน้าของโครงการโครงสร้างพื้นฐานภาครัฐ เห็นเยยวนำให้เกิดการลงทุนในภาคธุรกิจเพิ่มขึ้น โดยในปี 2560 เริ่มเห็นสัญญาณกระเตื้องขึ้นของการลงทุน พิจารณาจากยอดขอรับการส่งเสริมการลงทุน (application submitted projects) มูลค่า 642 พันล้านบาท (+22.4% YoY) ซึ่งเป็นดัชนีชี้้นำด้าน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

การลงทุนที่สะท้อนความต้องการพื้นที่อาคารสำนักงานในระยะต่อไป งานวิจัยของ Jones Lang LaSalle Incorporated (JLL) คาดว่าร้อยละ 70-75 ของจำนวนบริษัทต่างชาติที่จะเข้ามาเปิดสาขาในไทย ต้องการพื้นที่สำนักงานขนาดใหญ่มากกว่า 1,000 ตารางเมตรขึ้นไป

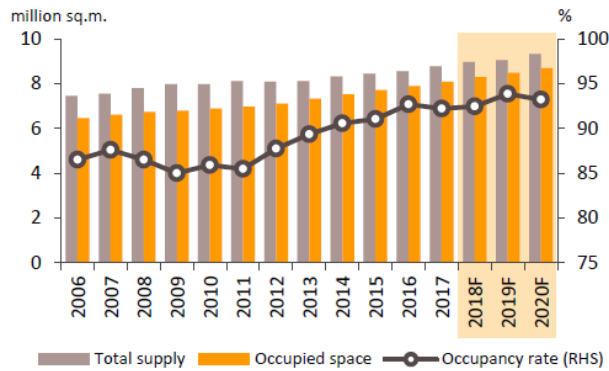
จากข้อจำกัดที่ดินเพื่อพัฒนาอาคารสำนักงานใหม่หายากขึ้น โดยเฉพาะในพื้นที่ CBD คาดว่ามีพื้นที่สำนักงานใหม่ทยอยเข้าสู่ตลาดไม่มากนักเฉลี่ย 162,000 ตารางเมตรต่อปี ได้แก่ อาคารสิงห์ คอมเพล็กซ์ อาคารวิสดอม 101 อาคารเอ็มเอส สยาม ทาวเวอร์ อาคาร สามย่าน มิตรทาวน์ อาคารทิปโก้ ทาวเวอร์ 2 และอาคารเดอะปาร์ค (เฟส1) เป็นต้นผลจากแนวโน้มอุปสงค์ที่มีมากกว่าอุปทานที่เข้ามา ทำให้คาดว่าอัตราการเช่ายังคงอยู่ในระดับสูงประมาณ 92-95%

### อุปทานใหม่



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : สำนักงานให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมาณพล ฉบับตุลาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### อุปทานรวมและอัตราการเช่าพื้นที่



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : สำนักงานให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมาณพล ฉบับตุลาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

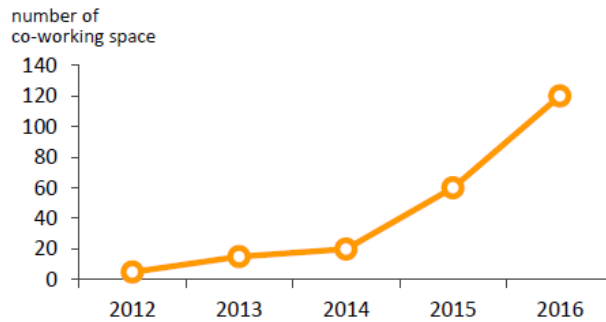
สำหรับแนวโน้มการแข่งขัน นอกจากคู่แข่งในธุรกิจเดียวกันแล้ว ปัจจุบันยังมีธุรกิจให้เช่าพื้นที่สำนักงานรูปแบบ Co-working space ซึ่งให้บริการเช่าพื้นที่เพื่อทำงาน จัดประชุม ฯลฯ โดยอัตราค่าเช่าพื้นที่มีทั้ง รายชั่วโมง รายวัน และรายเดือน (เริ่มเปิดบริการตั้งแต่ช่วงปี 2555 ที่จำนวนไม่ถึง 10 แห่ง ในปี 2559 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 120 แห่ง) (ภาพที่16) เพื่อรองรับ นักธุรกิจที่ยังไม่พร้อมเช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน ทั้งนี้ ผลการสำรวจของ คอลลิเออร์ส อินเตอร์เนชั่นแนล ประเทศไทย ระบุว่า ในระยะ 1-3 ปีข้างหน้า ผู้ประกอบการอาคารสำนักงานให้เช่าจะมีการปรับพื้นที่โดยมี Co-working space ในอาคารเดียวกัน และคาดว่าจะมีจำนวน Co-working space เพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ รายงานของ CBRE คาดว่าโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน (mixed-



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

use) ขนาดใหญ่จะทยอยแล้วเสร็จในปี 2568 ถึงกว่า 1 ล้านตารางเมตร ทำให้ธุรกิจมีแนวโน้มเผชิญกับการแข่งขันรุนแรงมากขึ้น ในช่วง 7-8 ปีข้างหน้า

### จำนวน Co-working Space ในประเทศไทย



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : สำนักงานให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมาณพล ฉบับตุลาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

สำหรับค่าเช่าจะยังคงเพิ่มขึ้นตามทิศทางของอุปสงค์ และ ต้นทุนโครงการที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากอุปทานอาคารสำนักงานใหม่ จะเน้น การลงทุนด้านการออกแบบให้สวยงามและมีระบบบริหารจัดการที่ดี ส่วน อาคารสำนักงานเก่าจะมีการปรับปรุง (Renovation) ให้ทันสมัย แต่จากการแข่งขันของธุรกิจที่ทวีสูงขึ้น ทำให้คาดว่าค่าเช่าจะเพิ่มในอัตราชะลอลง

สำหรับในระยะยาว ตลาดอาคารสำนักงานในประเทศไทยยังมีความน่าสนใจเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่นในภูมิภาคอาเซียน เนื่องจาก 1) ประเทศไทยตั้งอยู่บนศูนย์กลางภูมิภาคที่สามารถเชื่อมโยง การค้าและการลงทุนระหว่างกัน 2) อัตราค่าเช่าสำนักงานไม่สูงมากเมื่อ เปรียบเทียบกับประเทศคู่แข่ง 3) มาตรการสนับสนุนที่เกี่ยวข้องของภาครัฐ อย่างต่อเนื่อง เช่น สิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับการจัดตั้งสำนักงาน ปฏิบัติการภูมิภาค (Regional Operating Headquarters:ROH) และ 4) สิทธิประโยชน์ด้านภาษีของนักลงทุนต่างชาติ โดยยกเว้นภาษีเงินได้นิติ บุคคล 8 ปี และ 13 ปี ภายใต้การปรับปรุงพระราชบัญญัติ ส่งเสริมการลงทุน และ 15 ปี ภายใต้พระราชบัญญัติการเพิ่มประสิทธิภาพการแข่งขัน 10 อุตสาหกรรมเป้าหมายตามนโยบายของ รัฐ แรงจูงใจเหล่านี้ จะทำให้ตลาดอาคารสำนักงานในประเทศไทยมีโอกาสเติบโตต่อไปในระยะ ข้างหน้า

### 3. ภาพรวมอุตสาหกรรมโรงแรม

#### 3.1. ภาพรวมอุตสาหกรรมท่องเที่ยวของประเทศไทย

ประเทศไทยนับเป็นจุดหมายปลายทางยอดนิยมแห่งหนึ่งของนักท่องเที่ยว ต่างชาติ จากการมีแหล่งท่องเที่ยวที่ดึงดูดความ สนใจติดอันดับโลกกระจายอยู่ ตามภาคต่างๆ ทั่วประเทศ โดยเฉพาะกรุงเทพฯ ที่ได้รับรางวัลด้านการท่องเที่ยว อย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังมีแหล่งท่องเที่ยวทางทะเลภาคใต้และภาคตะวันออก รวมถึงแหล่งท่องเที่ยวเชิงนิเวศในพื้นที่ภาคเหนือ เป็นต้น นอกจากนี้ยัง มีความได้เปรียบในด้านราคาห้องพัก ค่าครองชีพที่อยู่ในระดับต่ำ ทำให้การ ท่องเที่ยวในไทยมีความคุ้มค่าเงิน (Value for money) กอปรกับการ คมนาคมที่สะดวกสบายจากโครงสร้างพื้นฐานที่ทยอยพัฒนาเป็นลำดับ ล้วนเป็นจุดแข็งเสริมให้การท่องเที่ยวไทย ได้เปรียบในการแข่งขันกับประเทศอื่นๆ ทั้งนี้ ดัชนีชี้วัดความสามารถในการแข่งขันด้านการท่องเที่ยว (Travel & Tourism Competitiveness Index) ล่าสุดปี 2560 ของ World Economic Forum จัดให้ ไทยอยู่ในอันดับที่ 34 จากทั้งหมด 136 ประเทศทั่วโลก และในอันดับ 3 ในภูมิภาค เอเชียตะวันออกเฉียงใต้รองจากสิงคโปร์และมาเลเซีย โดยเฉพาะ ความสามารถทางการแข่งขัน ด้านทรัพยากรธรรมชาติของไทยมีอันดับที่ดีที่สุดเมื่อ เทียบกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

### 3.2. นักท่องเที่ยวในประเทศไทย

ปี 2560 นักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นจากปี 2559 โดยมีปัจจัยเกื้อหนุนจาก 1) ศักยภาพของแหล่งท่องเที่ยวในไทยและบริการที่เป็นเอกลักษณ์ 2) การเพิ่มขึ้นของเที่ยวบินตรงและเที่ยวบินเช่าเหมาลำ การเติบโตของสายการบินต้นทุนต่ำ โดยเฉพาะจากจีน 3) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยและเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะสหรัฐฯ และยุโรปช่วยเพิ่มความสามารถในการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยว และ 4) การที่ ICAO ปลดธงแดงออกจากประเทศไทยเพิ่มความเชื่อมั่นด้าน มาตรฐานความปลอดภัยทางการบินแก่ธุรกิจการบินของไทย ส่วนนักท่องเที่ยวไทย ขยายตัวตามเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว หนุนให้อัตราเข้าพักเฉลี่ยของโรงแรมปรับเพิ่มขึ้น

ปี 2560 มีนักท่องเที่ยวต่างชาติมีจำนวน 35.4 ล้านคน ขยายตัวต่อเนื่อง 8.8% YoY จาก 8.7% YoY ในปี 2559 โดยนักท่องเที่ยวเอเชียตะวันออก (จีน ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ ฮองกง และไต้หวัน) ซึ่งเป็นตลาดหลักขยายตัว 11.6% YoY โดยนักท่องเที่ยวจากจีน (สัดส่วน 26.9% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ทั้งหมดของไทย) มีจำนวนมากที่สุด 9.8 ล้านคน ขยายตัว 12.0% YoY เทียบกับ 10.3% YoY ในปี 2559 รองลงมา ได้แก่ นักท่องเที่ยวจากมาเลเซีย เกาหลีใต้ สเปน ลาว และญี่ปุ่น ส่วนนักท่องเที่ยวจากตลาดยุโรปเพิ่มขึ้น 5.4% YoY จากการกลับมาฟื้นตัวอย่างโดดเด่นของนักท่องเที่ยวรัสเซีย (+23.5% YoY) ที่ได้านิสงค์จากเศรษฐกิจรัสเซียกระเตื้องขึ้น และการเพิ่มเที่ยวบินตรงไทย-รัสเซีย ด้านรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติคิดเป็นมูลค่า 1.82 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.7% YoY

#### จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติแยกตามภูมิภาค

Region	2015	% YoY	2016	% YoY	2017	% YoY
<b>ASEAN</b>	<b>7,920,481</b>	<b>19.3</b>	<b>8,585,251</b>	<b>8.4</b>	<b>9,119,941</b>	<b>6.2</b>
Malaysia	3,418,855	30.8	3,494,890	2.2	3,354,800	-4.0
<b>CLMV</b>	<b>2,769,312</b>	<b>16.8</b>	<b>3,234,841</b>	<b>16.8</b>	<b>3,767,165</b>	<b>16.5</b>
<b>East Asia</b>	<b>11,988,304</b>	<b>50.6</b>	<b>13,008,034</b>	<b>8.5</b>	<b>14,522,728</b>	<b>11.6</b>
China	7,936,795	71.2	8,757,646	10.3	9,805,753	12.0
Japan	1,381,702	9.0	1,439,510	4.2	1,544,328	7.3
Korea	1,373,045	22.3	1,464,200	6.6	1,709,070	16.7
<b>Europe</b>	<b>5,631,438</b>	<b>-8.6</b>	<b>6,174,957</b>	<b>9.7</b>	<b>6,511,195</b>	<b>5.4</b>
France	681,114	7.3	738,878	8.5	739,853	0.1
Germany	761,819	6.5	837,885	10.0	849,283	1.4
Russia	884,136	-45.0	1,090,083	23.3	1,346,219	23.5
UK	947,568	4.4	1,004,345	6.0	994,468	-1.0
<b>The Americas</b>	<b>1,235,468</b>	<b>12.3</b>	<b>1,407,458</b>	<b>13.9</b>	<b>1,541,520</b>	<b>9.5</b>
USA	867,505	13.6	975,643	12.5	1,056,124	8.2
<b>South Asia</b>	<b>1,404,271</b>	<b>13.3</b>	<b>1,523,555</b>	<b>8.5</b>	<b>1,770,166</b>	<b>16.2</b>
India	1,069,422	14.7	1,194,508	11.7	1,411,942	18.2
<b>Oceania</b>	<b>922,977</b>	<b>-2.1</b>	<b>910,901</b>	<b>-1.3</b>	<b>938,687</b>	<b>3.1</b>
Australia	807,450	-2.9	796,370	-1.4	817,091	2.6
<b>Middle East</b>	<b>658,278</b>	<b>10.1</b>	<b>747,219</b>	<b>13.5</b>	<b>789,847</b>	<b>5.7</b>
<b>Africa</b>	<b>161,968</b>	<b>-1.5</b>	<b>172,213</b>	<b>6.3</b>	<b>187,126</b>	<b>8.7</b>
<b>Total</b>	<b>29,923,185</b>	<b>20.6</b>	<b>32,529,588</b>	<b>8.7</b>	<b>35,381,210</b>	<b>8.8</b>

ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจโรงแรม ฉบับสิงหาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

รายได้จากการท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวต่างชาติแยกตามภูมิภาค

(mn.baht)

Region	2015	% YoY	2016	% YoY	2017	% YoY
<b>ASEAN</b>	<b>225,668</b>	<b>26.4</b>	<b>248,725</b>	<b>10.2</b>	<b>269,972</b>	<b>8.5</b>
Malaysia	86,539	42.0	88,613	2.4	87,132	-1.7
<b>CLMV</b>	<b>80,170</b>	<b>21.5</b>	<b>97,170</b>	<b>21.2</b>	<b>113,739</b>	<b>17.1</b>
<b>East Asia</b>	<b>546,923</b>	<b>68.0</b>	<b>633,467</b>	<b>15.8</b>	<b>728,861</b>	<b>15.1</b>
China	380,874	90.5	452,991	18.9	524,451	15.8
Japan	57,792	18.4	61,560	6.5	67,512	9.7
South Korea	57,425	30.9	63,773	11.1	76,196	19.5
<b>Europe</b>	<b>406,170</b>	<b>-4.3</b>	<b>442,746</b>	<b>9.0</b>	<b>480,776</b>	<b>8.6</b>
France	46,453	9.0	49,993	7.6	51,492	3.0
Germany	48,667	3.8	53,962	10.9	56,346	4.4
Russia	69,220	-38.7	81,603	17.9	105,051	28.7
UK	70,363	11.0	75,579	7.4	76,619	1.4
<b>The Americas</b>	<b>86,311</b>	<b>10.9</b>	<b>103,720</b>	<b>20.2</b>	<b>116,583</b>	<b>12.4</b>
USA	58,291	8.1	69,479	19.2	77,571	11.6
<b>South Asia</b>	<b>61,534</b>	<b>23.1</b>	<b>66,021</b>	<b>7.3</b>	<b>79,289</b>	<b>20.1</b>
India	47,780	24.6	50,688	6.1	62,404	23.1
<b>Oceania</b>	<b>72,770</b>	<b>8.6</b>	<b>69,868</b>	<b>-4.0</b>	<b>73,570</b>	<b>5.3</b>
Australia	65,049	8.0	61,988	-4.7	65,118	5.0
<b>Middle East</b>	<b>47,106</b>	<b>19.7</b>	<b>57,146</b>	<b>21.3</b>	<b>61,872</b>	<b>8.3</b>
<b>Africa</b>	<b>10,669</b>	<b>7.1</b>	<b>11,805</b>	<b>10.6</b>	<b>13,118</b>	<b>11.1</b>
<b>Total</b>	<b>1,457,151</b>	<b>24.3</b>	<b>1,633,498</b>	<b>12.1</b>	<b>1,824,041</b>	<b>11.7</b>

ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจโรงแรม ฉบับสิงหาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

การท่องเที่ยวในประเทศของนักท่องเที่ยวคนไทยมีจำนวน 152 ล้าน ทริป (1 คนเดินทางมากกว่า 1 ทริป) ขยายตัว 4.4% YoY จาก 5.0% YoY ในปีก่อนหน้านี้ ผลพวงจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยและการเติบโตของ การท่องเที่ยวในเมืองรองที่ได้ อานิสงส์จากการขยายเส้นทางบินของสายการบินสะท้อนจากจำนวนเที่ยวบินในประเทศ (Domestic Aircraft Movement) เพิ่มขึ้น 9.1% YoY ขณะที่จำนวนผู้โดยสารคนไทยที่ใช้บริการเที่ยวบินใน ประเทศเพิ่มขึ้น 9.2% YoY (ข้อมูลจาก บมจ.การทำอากาศยาน ไทย) รวมทั้ง มาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยวภายในประเทศจากภาครัฐที่มีต่อเนื่อง อาทิ “โครงการ 12 เมืองต้องห้าม...พลาด” “โครงการ 12 เมืองต้องห้าม...พลาด Plus” และการจัดกิจกรรมกระตุ้นการท่องเที่ยวในช่วงเทศกาลสำคัญ เป็นต้น

รายได้จากการท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวคนไทยอยู่ที่ 9.6 แสน ล้านบาท เติบโต 10.4% YoY โดยกรุงเทพฯ และภาคใต้ สร้างรายได้เกือบ 60% ของรายได้รวมจากนักท่องเที่ยวไทย ขณะที่ภาคตะวันออก นับเป็นภาคที่น่าจับตามองเนื่องจากรายได้ที่ เติบโตอย่างโดดเด่น ส่วนหนึ่ง น่าจะเป็นผลจากโครงการระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (EEC) แม้จะเป็นช่วงเริ่มแรกแต่ก็มี ส่วนช่วยกระตุ้นการท่องเที่ยวเชิงธุรกิจในพื้นที่นี้ (ชลบุรี ระยอง และฉะเชิงเทรา) ซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวที่เข้ามาดู ศักยภาพ ในพื้นที่ดังกล่าวเพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

รายได้จากการท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวคนไทย

(mn. baht)

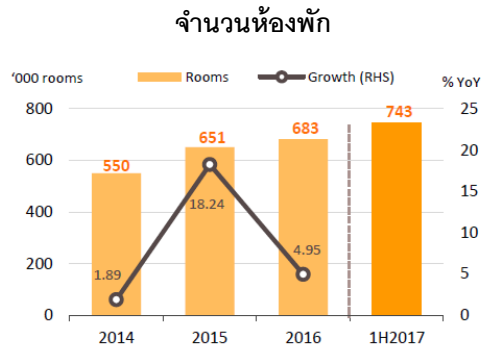
Number	2015	% YoY	2016	% YoY	2017	% YoY
<b>Bangkok</b>	<b>297,331</b>	<b>18.5</b>	<b>309,430</b>	<b>4.1</b>	<b>352,763</b>	<b>14.0</b>
<b>Central</b>	<b>38,880</b>	<b>10.5</b>	<b>42,132</b>	<b>8.4</b>	<b>41,265</b>	<b>-2.1</b>
<b>North</b>	<b>109,339</b>	<b>12.6</b>	<b>116,767</b>	<b>6.8</b>	<b>122,458</b>	<b>4.9</b>
<b>Northeast</b>	<b>63,265</b>	<b>12.0</b>	<b>71,409</b>	<b>12.9</b>	<b>76,384</b>	<b>7.0</b>
<b>East</b>	<b>77,698</b>	<b>12.7</b>	<b>93,666</b>	<b>20.6</b>	<b>113,381</b>	<b>21.0</b>
<b>West</b>	<b>61,398</b>	<b>15.3</b>	<b>67,002</b>	<b>9.1</b>	<b>71,976</b>	<b>7.4</b>
<b>South</b>	<b>155,162</b>	<b>11.2</b>	<b>169,103</b>	<b>9.0</b>	<b>181,535</b>	<b>7.4</b>
<b>Total</b>	<b>803,703</b>	<b>14.5</b>	<b>869,509</b>	<b>8.2</b>	<b>959,762</b>	<b>10.4</b>

ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจโรงแรม ฉบับสิงหาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

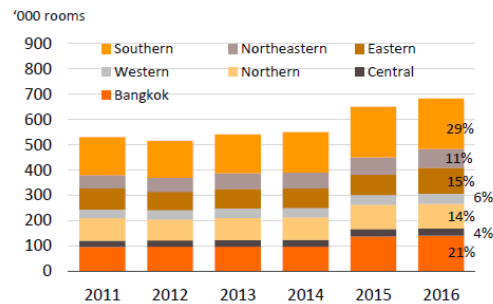
### 3.3. อุปทานห้องพักโรงแรมในประเทศไทย

ด้านจำนวนห้องพักทั้งหมด ข้อมูลล่าสุด ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 อยู่ที่ 7.43 แสนห้อง เพิ่มขึ้น 8.8% จากสิ้นปี 2559



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจโรงแรม ฉบับสิงหาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

#### จำนวนห้องพักแยกตามภูมิภาค



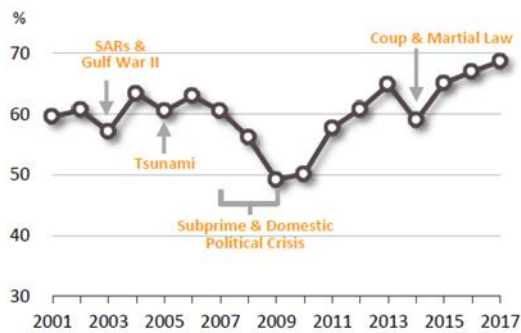
ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจโรงแรม ฉบับสิงหาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### 3.4. อัตราการเข้าพัก (Occupancy Rate) โรงแรมในประเทศไทย

อัตราการเข้าพัก (Occupancy Rate) เฉลี่ยทั่วประเทศปี 2560 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 68.7%เทียบกับปี 2559 ที่ระดับ 67.0% ทั้งนี้ อัตราการเข้าพักในเมืองท่องเที่ยวหลักซึ่งพึ่งพานักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นสำคัญปรับขึ้นค่อนข้างมาก โดยกรุงเทพฯ อยู่ที่ 79.3% (เทียบกับ 74.3%ในปี 2559) ชลบุรี 82.4% (เทียบกับ 78.8%) และภูเก็ต 75.6%(เทียบกับ 71.7%) สำหรับอัตราเข้าพักในจังหวัดศูนย์กลางภูมิภาคและเมืองรองปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นกัน ด้านจำนวนวันพักเฉลี่ยของนักท่องเที่ยวต่างชาติปรับขึ้นเพียงเล็กน้อยเป็น 9.56 วัน (ข้อมูลล่าสุดปี 2559) จากเฉลี่ย 9.47 วันในปี 2558 โดยนักท่องเที่ยวยุโรปเป็นกลุ่มที่มีการพำนักยาวนานที่สุดเมื่อเทียบกับนักท่องเที่ยวกลุ่มอื่นๆ ผลจากระยะทางไกลและส่วนใหญ่มาพำนักเพื่อหนีอากาศหนาว

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

### อัตราการเข้าพัก



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจโรงแรม ฉบับสิงหาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### อัตราการเข้าพักแยกตามพื้นที่

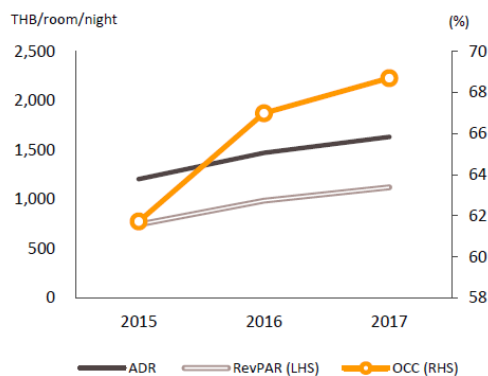
Area/Location	Occupancy Rate (%)				
	2013	2014	2015	2016	2017
Bangkok	69.1	77.1	78.6	74.3	79.3
Chonburi	69.0	78.5	83.0	78.8	82.4
Phuket	77.8	71.6	75.3	71.7	75.6
Petchaburi (Cha-Am)	57.1	61.2	66.9	67.7	69.0
Chiang Mai	54.7	68.0	72.2	75.2	79.8
Suratthani (Koh Samui)	49.5	54.0	59.8	60.8	61.9
Rayong	52.6	56.5	62.5	63.4	63.7
Prachuap Kiri Khan (Hua Hin)	59.2	62.7	68.3	68.9	70.7
Krabi	61.4	66.0	68.5	70.1	72.2
Trad	53.1	56.3	61.6	63.6	65.8
Nakhon Ratchasima	58.5	61.4	63.6	65.9	70.4
Tak	51.7	56.4	59.1	62.8	66.4
Nong Khai	60.0	57.0	59.3	60.7	64.0
Sa Kaew	45.7	47.4	51.6	53.9	55.3
Nationwide	64.9	58.9	65.1	67.0	68.7

ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจโรงแรม ฉบับสิงหาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### 3.5. ราคาห้องพักเฉลี่ย

ราคาห้องพักเฉลี่ยทั่วประเทศปี 2560 เพิ่มขึ้น 10.9%YoY ตามจำนวนนักท่องเที่ยวทั้งไทยและต่างชาติ โดยอยู่ที่ 1,632 บาท/ห้อง/คืน จาก 1,471 บาท/ห้อง/คืน ในปี 2559 ส่งผลให้รายได้เฉลี่ยต่อห้องพักต่อคืน (Revenue per Available Room: RevPAR) อยู่ที่ 1,121บาท/ห้อง/คืน เพิ่มขึ้น 13.7% YoY ทั้งนี้ กรุงเทพฯ เป็นพื้นที่ที่มี RevPAR สูงสุด รองลงมา คือ เกาะสมุย และ กระบี่

### ราคาห้องพักเฉลี่ย, อัตราการเข้าพัก และรายได้เฉลี่ยต่อห้องพักต่อคืน

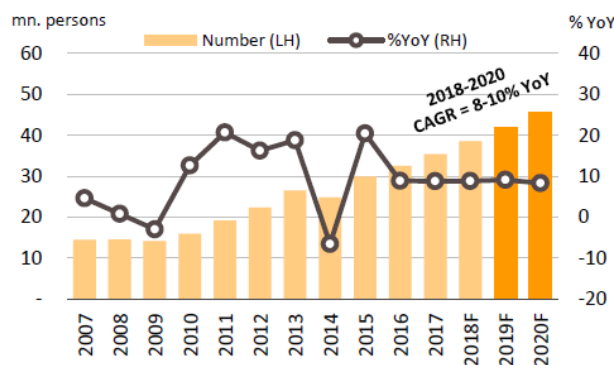


ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจโรงแรม ฉบับสิงหาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

### 3.6. แนวโน้มอุตสาหกรรมโรงแรม

ธุรกิจโรงแรมมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในระยะ 3 ปีข้างหน้า (2561-2563) ตามการเติบโตของภาคท่องเที่ยว โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและนักท่องเที่ยวไทยจะขยายตัวในอัตราเฉลี่ย 8-10% ต่อปีและ 5-7% ต่อปี ตามลำดับ (หนุนให้อัตราเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 68-70% เทียบกับ 68.7% โรงแรมในจังหวัดท่องเที่ยวหลัก ได้แก่ กรุงเทพฯ พัทยา และภูเก็ต วิจัยกรุงศรี คาดว่าธุรกิจยังมีโอกาสในการทำกำไรได้ดีต่อเนื่องโดยอัตราเข้าพักเฉลี่ยยังอยู่ในระดับค่อนข้างสูง 75-80% ทั้งนี้ ผู้ประกอบการรายใหญ่ทั้งเครือโรงแรมไทยและต่างชาติ ยังขยายการลงทุนในโรงแรมทุกระดับอย่างต่อเนื่องเพื่อรองรับนักท่องเที่ยว จากจำนวนห้องพักที่ยังเพิ่มขึ้น ผนวกกับการเข้ามาแข่งขันแย่งตลาดจากธุรกิจอพาร์ทเมนต์ เซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ และอาคารชุดพักอาศัย ที่เปิดบริการให้เช่าเป็นรายวัน รวมทั้งบริการแบ่งปันห้องพักออนไลน์ (เช่น Airbnb เป็นต้น) ทำให้การแข่งขันในธุรกิจมีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้น

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : ธุรกิจโรงแรม ฉบับสิงหาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

ในปี 2560 โดยได้ปัจจัยหนุนจากภาพรวมเศรษฐกิจโลกและไทยที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง การเติบโตของสายการบินต้นทุนต่ำ และการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานที่มีส่วนช่วยส่งเสริมการท่องเที่ยว อาทิ การปรับปรุง/ขยายสนามบิน การขยายเส้นทางคมนาคม ทั้งรถไฟฟ้าและมอเตอร์เวย์ นโยบายส่งเสริมการท่องเที่ยวจากภาครัฐ รวมถึงความได้เปรียบในการแข่งขันเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคเดียวกัน จากรายงานของ World Travel & Tourism Council (WTTTC) คาดว่าในช่วงอีก 10 ปีข้างหน้า นับจากปี 2559 การท่องเที่ยวของไทยจะขยายตัวในอัตราเฉลี่ย 6.7% ต่อปี สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอาเซียนที่ 6.2% ต่อปี โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากอุปสงค์ที่จะเติบโตในอนาคตและระบบขนส่งที่เอื้ออำนวย สำหรับภาพรวมแนวโน้มนักท่องเที่ยวกลุ่มต่างๆ มีดังนี้

นักท่องเที่ยวต่างชาติยังเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของการท่องเที่ยวไทยทั้งด้านจำนวนและรายได้ โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีน McKinsey คาดว่าปี 2568 กลุ่มชนชั้นกลางขึ้นไปของจีนจะครองสัดส่วนประมาณ 90% ของจำนวนประชากรในเมืองทั้งหมด (จาก 76% ในปี 2558) กลุ่มดังกล่าวมีแนวโน้มจะใช้จ่ายด้านการท่องเที่ยวสูง ทิศทางนี้จะหนุนให้การท่องเที่ยวออกประเทศจีนเพิ่มขึ้นเป็น 150 ล้านทริปในปี 2563 จาก 128 ล้านทริปในปี 2559

นักท่องเที่ยวกลุ่ม MICE (Meetings, Incentives, Conventions and Exhibitions) ทวีความสำคัญมากขึ้น ปัจจุบันไทยเป็น MICE Destination ที่สำคัญแห่งหนึ่งของเอเชีย โรงแรมที่รับนักท่องเที่ยวกลุ่ม MICE จะสามารถเพิ่มรายได้จากค่าห้องพัก การเช่าห้องประชุม ตลอดจนค่าน้ำอาหารและเครื่องดื่มจากการจัดเลี้ยง เนื่องจากนักท่องเที่ยวกลุ่มนี้มีการใช้จ่ายสูง จึงมีความต้องการสินค้าและบริการที่มีคุณภาพติดตามไปด้วย ทั้งนี้ในปี งบประมาณ 2560 (ตุลาคม 2559-กันยายน 2560) นักท่องเที่ยวกลุ่มไมซ์สร้างรายได้รวมถึง 1.77 แสนล้านบาท (จากทิศทางกลยุทธ์ไมซ์ไทย ประจำปีงบประมาณ 2561, สำนักงานส่งเสริมการจัดประชุมและ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

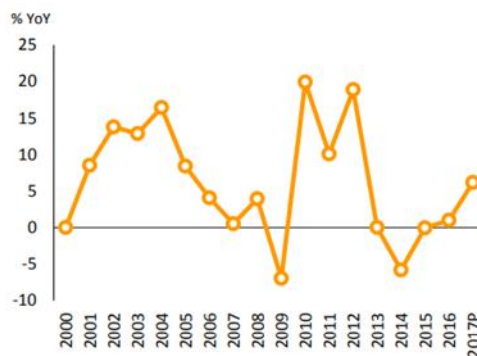
นิทรรศการ) เพิ่มขึ้น 14.8% YoY แบ่งเป็นนักท่องเที่ยวกลุ่มไมซ์ต่างประเทศ 0.86 แสนล้านบาท (+6.2% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 49% ของรายได้จาก MICE ทั้งหมดและนักท่องเที่ยวกลุ่มไมซ์ในประเทศ 0.91 แสนล้านบาท (+24.3% YoY) สัดส่วน 51%

#### 4. ภาวะอุตสาหกรรมของพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล

##### 4.1. ภาพรวมธุรกิจค้าปลีกในประเทศไทย

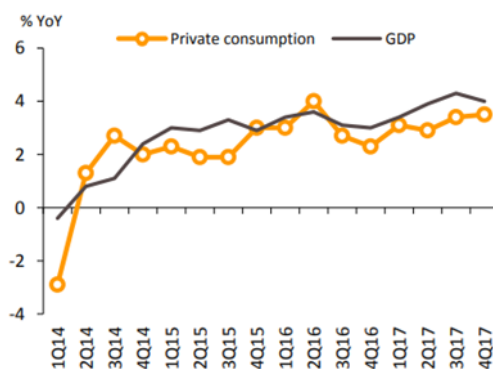
ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา (ปี 2559-2560) ภาพรวมธุรกิจค้าปลีกปรับตัวดีขึ้นเพียง เล็กน้อย ปัจจัยหนุนจากกำลังซื้อที่กระเตื้องขึ้น สอดคล้องกับอัตราการเติบโตของ ดัชนีค้าปลีก โดยผู้ประกอบการหันมาเน้นปรับกลยุทธ์ทางการตลาด พร้อมกับ ปรับปรุงรูปแบบศูนย์การค้าเพื่อดึงดูดกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย โดยเฉพาะศูนย์การค้าในพื้นที่ ย่านใจกลางเมืองที่เน้นลูกค้าธุรกิจที่มีกำลังซื้อสูง นอกจากนี้ จำนวนนักท่องเที่ยวที่ เพิ่มขึ้นยังช่วยหนุนการเติบโตของธุรกิจค้าปลีกอีกทางหนึ่ง อย่างไรก็ตามยังมีข้อจำกัด จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า ทำให้การบริโภคภาคเอกชนเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป และภาวะการแข่งขันทางธุรกิจที่รุนแรงในช่วงที่ผ่านมา ยังทำให้ผู้ประกอบการค้าปลีกต้องใช้เวลาเพิ่มขึ้นในการตัดสินใจลงทุนใหม่

##### อัตราการเติบโตของยอดขายธุรกิจค้าปลีก



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : พื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับมิถุนายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

##### อัตราการเติบโตของ GDP และการบริโภคภาคเอกชน



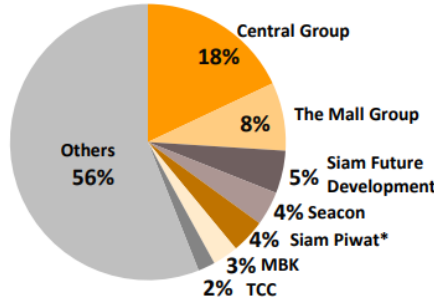
ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : พื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับมิถุนายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

ธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกให้เช่ามีผู้ประกอบการหลักอยู่ 3 ราย ได้แก่ บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน), บริษัท เดอะมอลล์ กรุ๊ป จำกัด (ทั้งสองบริษัทดังกล่าวจะเน้นรูปแบบพื้นที่ค้าปลีกขนาดใหญ่ในรูปแบบ ของศูนย์การค้า) และบริษัทสยามฟิวเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (จะเน้นพื้นที่ ค้าปลีกขนาดเล็กในรูปแบบของคอมมูนิตีมอลล์ แต่ในปี 2555 เริ่มมีการขยายไปใน รูปแบบของ ศูนย์การค้าขนาดใหญ่ คือ ศูนย์การค้าเมกาบางนา) โดยทั้งหมดเน้น ลงทุนในกรุงเทพฯ และปริมณฑล มีการขยายสาขาไปยัง

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

จังหวัดหลักของภูมิภาค ต่อเนื่องในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ส่วนผู้ประกอบการรายอื่นๆ มักเป็นการลงทุนของ กลุ่มทุนใหญ่จากธุรกิจอื่นๆ ในพื้นที่หรือเป็นผู้ประกอบการที่มีที่ดินสะสมในมือ ซึ่ง ส่วนใหญ่จะลงทุนพื้นที่ค้าปลีกขนาดเล็ก โดยเฉพาะคอมมูนิตี้มอลล์

**สัดส่วนอุปสงค์พื้นที่ค้าปลีกให้เช่าแยกตามผู้ประกอบการ**

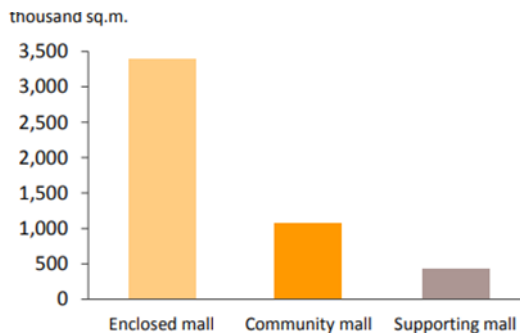


ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : พื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับมิถุนายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

**4.2. อุปทานของพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล**

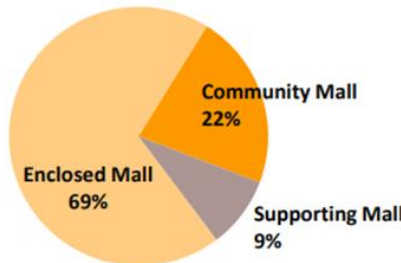
ในปี 2560 อุปทานสะสม (Accumulated supply) พื้นที่ค้าปลีกให้เช่า ที่สร้างเสร็จและเปิดให้บริการในกรุงเทพฯ และปริมณฑลอยู่ที่ 4.9 ล้านตารางเมตร โดยโครงการประเภทศูนย์การค้าแบบปิดมีสัดส่วนในตลาด มากที่สุดเกือบ 70% รองลงมาเป็นคอมมูนิตี้มอลล์ (สัดส่วน 22%) สำหรับพื้นที่ค้าปลีกใหม่เข้าสู่ตลาดทั้งหมดอยู่ที่ 91,342 ตารางเมตร เป็นโครงการศูนย์การค้าแบบปิดกว่า 50% ของพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าทั้งหมด

**อุปทานของพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าแยกตามประเภท (ไตรมาส 4 ปี 2560)**



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : พื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับมิถุนายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

**สัดส่วนอุปทานของพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าแยกตามประเภท (ไตรมาส 4 ปี 2560)**



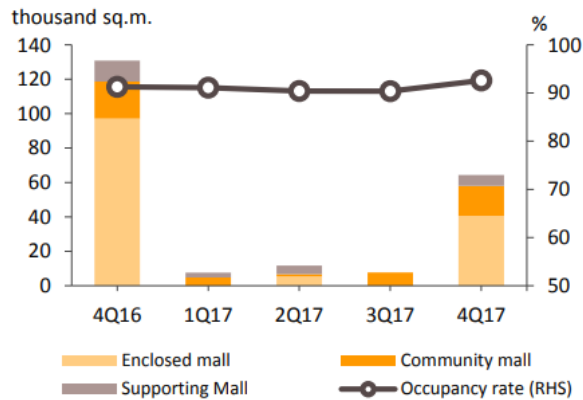
ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : พื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับมิถุนายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี



#### 4.3. อัตราการเช่าของพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล

สำหรับอัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ย (Occupancy rate) ในปี 2560 อยู่ที่ 92.6% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปีก่อนหน้าซึ่งอยู่ที่ 91.3% เนื่องจากอุปทานพื้นที่บางส่วนเริ่มเปิดให้บริการ หลังจากปิดปรับปรุงตั้งแต่ปลายปี 2559 ด้านค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยในช่วงเดียวกันเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าซึ่งอยู่ที่ 4,000 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ตามการเพิ่มขึ้นของค่าเช่าพื้นที่ค้าปลีกในย่านรอบใจกลางเมือง (Midtown) และย่านชานเมือง (Suburbs)

อุปทานที่เพิ่มขึ้น และอัตราการเช่าของพื้นที่ค้าปลีกให้เช่า

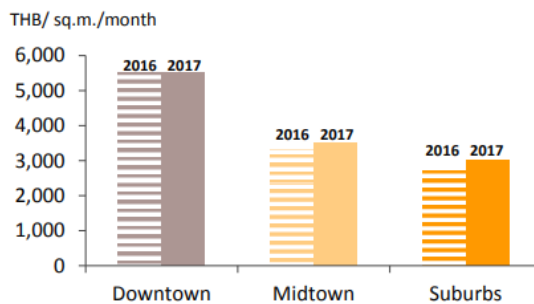


ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : พื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับมีนาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

#### 4.4. ค่าเช่าพื้นที่ของพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล

ทั้งนี้ เมื่อแยกเป็นรายพื้นที่พบว่าค่าเช่าพื้นที่ย่านใจกลางเมือง (Downtown) อยู่ในระดับสูงสุดที่ 5,500 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน รองลงมาเป็นย่านรอบใจกลางเมือง (Midtown) และย่านชานเมือง (Suburbs) ตามลำดับ โดยการปรับเพิ่มค่าเช่าย่านใจกลางเมืองเป็นผลจากการที่พื้นที่ ได้รับการปรับปรุงให้ทันสมัยมากขึ้น ผสมกับอุปทานพื้นที่ในย่านใจกลางเมืองที่จำกัด ทำให้ค่าเช่าพื้นที่ใจกลางเมืองปรับเพิ่มขึ้น

ค่าเช่าพื้นที่ของพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าแยกตามทำเล



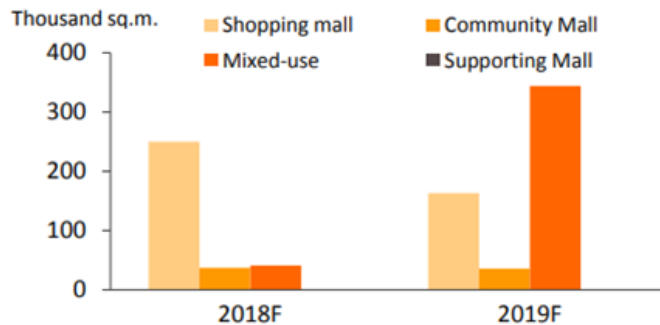
ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : พื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับมีนาคม 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

#### 4.5. แนวโน้มอุตสาหกรรมพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล

ธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในระยะ 1-3 ปีข้างหน้า มีทิศทางดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐจะช่วย กระตุ้นการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องซึ่งรวมถึงธุรกิจพื้นที่ค้าปลีก ขณะเดียวกันภาคท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มเติบโตดีจะหนุนให้เกิดการใช้จ่ายใช้สอยจริง เป็นสัญญาณที่ดีต่อการเติบโตของพื้นที่ค้าปลีกในอนาคต อย่างไรก็ตาม การแข่งขันทางธุรกิจมีแนวโน้มรุนแรงขึ้นจากผู้ประกอบการยังคงพัฒนา โครงการพื้นที่ค้าปลีกใหม่อย่างต่อเนื่อง ทำให้คาดว่าจะมีพื้นที่ค้าปลีกทยอยเข้าสู่ตลาดเพิ่มขึ้นเป็นระยะ

ทั้งนี้คาดว่าจะมีพื้นที่ค้าปลีกในกรุงเทพฯ และปริมณฑลทยอยเข้าสู่ตลาด โดยรวมกว่า 900,000 ตารางเมตรในช่วง 3 ปีข้างหน้า (ได้แก่ อิกเกีย แอท เซ็นทรัล เวสต์เกต, เดอะ มาร์เก็ต บาย แพลทินัม, เกตเวย์ บางซื่อ, เซ็นจูรี เดอะ มูฟวี่ พลาซ่า 2, สไมล์สแควร์, วิสคอม 101 เป็นต้น) ทำให้มีอุปทานใหม่สูงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับ พื้นที่ค้าปลีกใหม่ที่เข้าสู่ตลาดโดยเฉลี่ย 270,000 ตารางเมตรต่อปีในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา โดยอุปทานที่เพิ่มขึ้นอาจส่งผลให้อัตราการเช่าพื้นที่ที่ปรับลดลงเล็กน้อย แต่คาดว่าจะยังคงอยู่เหนือระดับ 90% เนื่องจากอุปสงค์ในการเช่าพื้นที่ยังคงเติบโตต่อเนื่องทั้งจากผู้ประกอบการร้านค้าและจากผู้จำหน่ายสินค้าแบรนด์ต่างชาติที่มาเปิดร้านในศูนย์การค้าในกทม. โดยเฉพาะในทำเลศูนย์กลางธุรกิจ/การค้าที่มีการคมนาคมสะดวกและมีประชากรหนาแน่นยังคงเป็นแหล่งที่มีความได้เปรียบและมีโอกาสรับรู้รายได้สูงกว่า อย่างไรก็ตาม อุปทานพื้นที่สะสมที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับการเปลี่ยนแปลงไลฟ์สไตล์ใหม่ๆ ของลูกค้า ทำให้ผู้ประกอบการแข่งขันกันปรับปรุงพื้นที่ให้ทันสมัยมากขึ้น จึงเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้ค่าเช่าจะยังเพิ่มขึ้น

คาดการณ์พื้นที่ค้าปลีกใหม่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล



ที่มา : บทความแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2561 – 2563 : พื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ฉบับมิถุนายน 2561 โดยวิจัยกรุงศรี

ในระยะยาวการแข่งขันในธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น จากแนวโน้มการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในรูปแบบผสมผสาน (Mixed-use) มากขึ้น เพื่อรองรับอุปสงค์ของคนชั้นกลางที่มีไลฟ์สไตล์หลากหลาย ซึ่งปัจจุบันมีการประกาศเปิดตัวหลายโครงการ โดย CBRE ประเมินว่าโครงการ Mixed-use ขนาดใหญ่ที่ประกอบด้วยอาคารสำนักงาน โรงแรม เซอร์วิส อพาร์ทเมนต์ อาคารชุดพักอาศัย และพื้นที่ค้าปลีกจะทยอยแล้วเสร็จภายในปี 2568 โดยพื้นที่ค้าปลีกจะเพิ่มขึ้นถึงกว่า 1 ล้านตารางเมตร สะท้อนถึงอุปทานพื้นที่ค้าปลีกใหม่ที่จะเข้าสู่ตลาดเพิ่มขึ้นอีกจำนวนมาก

**เอกสารแนบ 5 สรุปประมาณการกระแสเงินสด**

**สรุปประมาณการกระแสเงินสดในช่วง 5 ปีจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารสำนักงาน**

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	6 เดือน 2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571
รายได้ค่าเช่า	242	497	510	482	468	478	487	497	507	517
รายได้อื่น	12	25	26	24	23	24	24	25	25	26
รายได้รวม	255	522	536	506	492	502	512	522	532	543
ต้นทุนดำเนินงาน	(45)	(92)	(94)	(90)	(87)	(89)	(91)	(93)	(95)	(97)
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)	210	431	442	417	404	412	421	429	438	446
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(34)	(69)	(71)	(70)	(71)	(72)	(74)	(75)	(77)	(78)
กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)	176	362	371	346	333	340	347	354	361	368
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(8)	(16)	(16)	(15)	(15)	(15)	(15)	(16)	(16)	(16)
ค่าเช่าที่ดิน	(12)	(23)	(23)	(24)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(25)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(14)	(29)	(31)	(29)	(29)	(30)	(32)	(33)	(34)	(36)
กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ	143	294	300	278	268	273	278	284	289	291

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	2572	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581
รายได้ค่าเช่า	527	538	549	560	571	582	594	606	618	630
รายได้อื่น	26	27	27	28	29	29	30	30	31	32
รายได้รวม	554	565	576	588	600	611	624	636	649	662
ต้นทุนดำเนินงาน	(99)	(100)	(103)	(105)	(107)	(109)	(111)	(113)	(115)	(118)
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)	455	464	474	483	493	503	513	523	533	544
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(80)	(81)	(83)	(85)	(86)	(88)	(90)	(92)	(94)	(95)
กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)	376	383	391	399	406	415	423	431	440	449
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(17)	(17)	(17)	(18)	(18)	(18)	(19)	(19)	(19)	(20)
ค่าเช่าที่ดิน	(25)	(25)	(25)	(25)	(29)	(29)	(29)	(29)	(29)	(34)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(37)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(82)	(84)	(86)
กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ	297	302	308	314	316	322	329	301	307	309

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	2582	2583	2584	2585	2586	2587	2588	2589	2590	2591
รายได้ค่าเช่า	643	656	669	682	696	710	724	739	753	768
รายได้อื่น	32	33	33	34	35	35	36	37	38	38
รายได้รวม	675	689	702	716	731	745	760	776	791	807
ต้นทุนดำเนินงาน	(120)	(123)	(125)	(127)	(130)	(133)	(135)	(138)	(141)	(144)
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)	555	566	577	589	601	613	625	638	650	663
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(97)	(99)	(101)	(103)	(105)	(107)	(110)	(112)	(114)	(116)
กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)	458	467	476	486	495	505	516	526	536	547

รายงานความเห็นของทีปปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	2582	2583	2584	2585	2586	2587	2588	2589	2590	2591
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(20)	(21)	(21)	(21)	(22)	(22)	(23)	(23)	(24)	(24)
ค่าเช่าที่ดิน	(34)	(34)	(34)	(34)	(39)	(39)	(39)	(39)	(33)	(33)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(88)	(89)	(91)	(93)	(95)	(97)	(99)	(101)	(103)	(105)
กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ	316	323	330	338	340	347	355	363	377	385

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	2592	2593	2594	2595	2596	2597	2598	2599	2600	2601
รายได้ค่าเช่า	784	799	815	832	848	865	883	900	918	937
รายได้อื่น	39	40	41	42	42	43	44	45	46	47
รายได้รวม	823	839	856	873	891	909	927	945	964	984
ต้นทุนดำเนินงาน	(146)	(149)	(152)	(155)	(158)	(162)	(165)	(168)	(172)	(175)
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)	677	690	704	718	732	747	762	777	793	809
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(119)	(121)	(123)	(126)	(128)	(131)	(134)	(136)	(139)	(142)
กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)	558	569	581	592	604	616	628	641	654	667
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(25)	(25)	(26)	(26)	(27)	(27)	(28)	(28)	(29)	(30)
ค่าเช่าที่ดิน	(33)	(33)	(33)	(39)	(39)	(39)	(39)	(39)	(45)	(45)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(107)	(109)	(111)	(113)	(115)	(118)	(120)	(123)	(125)	(127)
กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ	393	402	410	414	423	432	442	451	455	465

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	2602	2603	2604	2605	2606	2607	2608	2609	2610	2611
รายได้ค่าเช่า	955	975	994	1,014	1,034	1,055	1,076	1,098	1,119	1,142
รายได้อื่น	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57
รายได้รวม	1,003	1,023	1,044	1,065	1,086	1,108	1,130	1,152	1,175	1,199
ต้นทุนดำเนินงาน	(178)	(182)	(186)	(189)	(193)	(197)	(201)	(205)	(209)	(213)
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)	825	841	858	875	893	911	929	947	966	986
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(145)	(147)	(150)	(153)	(156)	(160)	(163)	(166)	(169)	(173)
กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)	680	694	708	722	736	751	766	781	797	813
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(30)	(31)	(31)	(32)	(33)	(33)	(34)	(35)	(35)	(36)
ค่าเช่าที่ดิน	(45)	(45)	(45)	(58)	(58)	(58)	(58)	(58)	(67)	(67)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(130)	(133)	(135)	(138)	(141)	(144)	(146)	(149)	(152)	(155)
กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ	475	485	496	494	505	516	528	540	542	554

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	2612	2613	2614	2615	2616	2617	2618	2619
รายได้ค่าเช่า	1,165	1,188	1,212	1,236	1,261	1,286	1,312	1,226
รายได้อื่น	58	59	61	62	63	64	66	61
<b>รายได้รวม</b>	<b>1,223</b>	<b>1,247</b>	<b>1,272</b>	<b>1,298</b>	<b>1,324</b>	<b>1,350</b>	<b>1,377</b>	<b>1,288</b>
ต้นทุนดำเนินงาน	(218)	(222)	(226)	(231)	(235)	(240)	(245)	(229)
<b>กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)</b>	<b>1,005</b>	<b>1,025</b>	<b>1,046</b>	<b>1,067</b>	<b>1,088</b>	<b>1,110</b>	<b>1,132</b>	<b>1,059</b>
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(176)	(180)	(183)	(187)	(191)	(195)	(198)	(186)
<b>กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)</b>	<b>829</b>	<b>846</b>	<b>863</b>	<b>880</b>	<b>898</b>	<b>915</b>	<b>934</b>	<b>873</b>
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(37)	(37)	(38)	(39)	(40)	(41)	(41)	(39)
ค่าเช่าที่ดิน	(67)	(67)	(67)	(78)	(78)	(78)	(78)	(78)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(158)	(162)	(165)	(168)	(172)	(175)	(178)	(167)
<b>กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ</b>	<b>567</b>	<b>580</b>	<b>593</b>	<b>595</b>	<b>608</b>	<b>622</b>	<b>636</b>	<b>590</b>

### สรุปประมาณการกระแสเงินสดจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	6 เดือน 2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571
รายได้ค่าห้องพัก	139	287	295	303	324	333	147	152	158	163
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มและ รายได้อื่น	31	62	64	67	70	71	22	23	24	24
<b>รายได้รวม</b>	<b>170</b>	<b>349</b>	<b>359</b>	<b>370</b>	<b>394</b>	<b>405</b>	<b>169</b>	<b>175</b>	<b>181</b>	<b>188</b>
ต้นทุนดำเนินงาน	(50)	(102)	(105)	(108)	(115)	(119)	(52)	(54)	(56)	(58)
<b>กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)</b>	<b>120</b>	<b>247</b>	<b>254</b>	<b>262</b>	<b>279</b>	<b>286</b>	<b>117</b>	<b>121</b>	<b>125</b>	<b>130</b>
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(60)	(97)	(100)	(102)	(110)	(113)	(49)	(51)	(53)	(55)
<b>กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)</b>	<b>61</b>	<b>150</b>	<b>154</b>	<b>160</b>	<b>169</b>	<b>174</b>	<b>68</b>	<b>70</b>	<b>72</b>	<b>75</b>
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(6)	(13)	(13)	(13)	(14)	(15)	(6)	(6)	(6)	(7)
ค่าเช่าที่ดิน	(4)	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(5)	(5)	(5)	(6)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(1)	(6)	(6)	(7)	(9)	(10)	1	(0)	(0)	(0)
<b>กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ</b>	<b>50</b>	<b>123</b>	<b>126</b>	<b>130</b>	<b>136</b>	<b>139</b>	<b>58</b>	<b>59</b>	<b>61</b>	<b>62</b>

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	2572	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581
รายได้ค่าห้องพัก	169	175	181	187	194	200	207	215	222	230
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มและ รายได้อื่น	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
<b>รายได้รวม</b>	<b>194</b>	<b>201</b>	<b>208</b>	<b>215</b>	<b>223</b>	<b>230</b>	<b>239</b>	<b>247</b>	<b>256</b>	<b>264</b>
ต้นทุนดำเนินงาน	(60)	(62)	(64)	(66)	(69)	(71)	(73)	(76)	(79)	(81)
<b>กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)</b>	<b>134</b>	<b>139</b>	<b>144</b>	<b>149</b>	<b>154</b>	<b>160</b>	<b>165</b>	<b>171</b>	<b>177</b>	<b>183</b>
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(75)	(77)
<b>กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)</b>	<b>78</b>	<b>80</b>	<b>83</b>	<b>86</b>	<b>89</b>	<b>92</b>	<b>95</b>	<b>99</b>	<b>102</b>	<b>106</b>
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)	(8)	(9)	(9)	(9)

รายงานความเห็นของทีปปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	2572	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581
ค่าเช่าที่ดิน	(6)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(8)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(1)	(1)	(2)	(2)	(15)	(15)	(16)	(17)	(17)	(18)
กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ	64	66	68	70	60	62	64	67	69	71

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	2582	2583	2584	2585	2586	2587	2588	2589	2590	2591
รายได้ค่าห้องพัก	238	246	255	264	273	283	293	303	313	324
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มและ รายได้อื่น	36	37	38	40	41	42	44	45	47	49
รายได้รวม	274	283	293	304	314	325	337	348	360	373
ต้นทุนดำเนินงาน	(84)	(87)	(90)	(93)	(97)	(100)	(104)	(107)	(111)	(115)
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)	189	196	203	210	217	225	233	241	249	258
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(80)	(83)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(109)
กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)	109	113	117	121	126	130	135	139	144	149
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)
ค่าเช่าที่ดิน	(8)	(8)	(8)	(8)	(9)	(9)	(9)	(9)	(8)	(8)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(18)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)
กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ	74	77	79	82	85	88	91	95	99	103

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	2592	2593	2594	2595	2596	2597	2598	2599	2600	2601
รายได้ค่าห้องพัก	336	348	360	372	385	399	413	427	442	458
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มและ รายได้อื่น	50	52	54	56	58	60	62	64	66	69
รายได้รวม	386	400	414	428	443	459	475	491	508	526
ต้นทุนดำเนินงาน	(119)	(123)	(127)	(132)	(136)	(141)	(146)	(151)	(157)	(162)
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)	267	277	286	296	307	317	329	340	352	364
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(113)	(117)	(121)	(125)	(130)	(134)	(139)	(144)	(149)	(154)
กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)	154	160	165	171	177	183	190	196	203	210
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(14)	(14)	(14)	(15)	(16)	(16)	(17)	(17)	(18)	(18)
ค่าเช่าที่ดิน	(8)	(8)	(8)	(9)	(9)	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(27)	(28)	(29)	(29)	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)
กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ	107	111	115	118	122	127	131	136	140	145

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	2602	2603	2604	2605	2606	2607	2608	2609	2610	2611
รายได้ค่าห้องพัก	474	490	507	525	544	563	582	603	624	646
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มและ รายได้อื่น	71	74	76	79	82	84	87	90	94	97
<b>รายได้รวม</b>	<b>545</b>	<b>564</b>	<b>584</b>	<b>604</b>	<b>625</b>	<b>647</b>	<b>670</b>	<b>693</b>	<b>717</b>	<b>742</b>
ต้นทุนดำเนินงาน	(168)	(174)	(180)	(186)	(192)	(199)	(206)	(213)	(221)	(229)
<b>กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)</b>	<b>377</b>	<b>390</b>	<b>404</b>	<b>418</b>	<b>433</b>	<b>448</b>	<b>463</b>	<b>480</b>	<b>496</b>	<b>514</b>
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(159)	(165)	(171)	(177)	(183)	(189)	(196)	(203)	(210)	(217)
<b>กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)</b>	<b>218</b>	<b>225</b>	<b>233</b>	<b>241</b>	<b>250</b>	<b>259</b>	<b>268</b>	<b>277</b>	<b>287</b>	<b>297</b>
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(23)	(24)	(25)	(26)
ค่าเช่าที่ดิน	(10)	(10)	(10)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(15)	(15)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(38)	(39)	(41)	(41)	(43)	(45)	(46)	(48)	(49)	(51)
<b>กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ</b>	<b>151</b>	<b>156</b>	<b>162</b>	<b>166</b>	<b>172</b>	<b>178</b>	<b>185</b>	<b>192</b>	<b>197</b>	<b>204</b>

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน)	2612	2613	2614	2615	2616	2617	2618	2619
รายได้ค่าห้องพัก	668	692	716	741	767	794	821	780
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มและ รายได้อื่น	100	104	107	111	115	119	123	117
<b>รายได้รวม</b>	<b>768</b>	<b>795</b>	<b>823</b>	<b>852</b>	<b>882</b>	<b>913</b>	<b>945</b>	<b>897</b>
ต้นทุนดำเนินงาน	(237)	(245)	(253)	(262)	(271)	(281)	(291)	(276)
<b>กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)</b>	<b>532</b>	<b>550</b>	<b>570</b>	<b>590</b>	<b>610</b>	<b>632</b>	<b>654</b>	<b>621</b>
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(225)	(232)	(241)	(249)	(258)	(267)	(276)	(262)
<b>กำไรจากการดำเนินงาน (NOI)</b>	<b>307</b>	<b>318</b>	<b>329</b>	<b>341</b>	<b>352</b>	<b>365</b>	<b>378</b>	<b>359</b>
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(31)
ค่าเช่าที่ดิน	(15)	(15)	(15)	(18)	(18)	(18)	(18)	(18)
ภาษีเงินได้สุทธิ	(53)	(55)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(62)
<b>กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ</b>	<b>212</b>	<b>220</b>	<b>228</b>	<b>234</b>	<b>243</b>	<b>252</b>	<b>262</b>	<b>248</b>

หมายเหตุ : กระแสเงินสดสำหรับโรงแรม ดี แอสคอต สาทร จะทำประมาณการจนถึงปี 2567 แล้วจึงคิดมูลค่าสุดท้ายเพื่อประเมินมูลค่า

### สรุปประมาณการกระแสเงินสดจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภท Mixed-use Complex

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 เมษายน)	6 เดือน 2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571
<b>รายได้รวม</b>	<b>2,811</b>	<b>1,585</b>	<b>1,340</b>	<b>1,561</b>	<b>1,701</b>	<b>1,784</b>	<b>1,861</b>	<b>1,937</b>	<b>2,018</b>	<b>1,585</b>
ต้นทุนดำเนินงาน	(274)	(435)	(480)	(567)	(625)	(659)	(688)	(716)	(746)	(435)
ต้นทุนขาย	(1,064)	(188)	-	-	-	-	-	-	-	(188)
<b>กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)</b>	<b>1,472</b>	<b>962</b>	<b>861</b>	<b>994</b>	<b>1,076</b>	<b>1,125</b>	<b>1,173</b>	<b>1,221</b>	<b>1,271</b>	<b>962</b>
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(151)	(194)	(201)	(220)	(232)	(238)	(245)	(251)	(257)	(194)
ค่าเช่าที่ดิน	(70)	(70)	(70)	(80)	(80)	(80)	(100)	(100)	(100)	(70)
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(18)	(35)	(39)	(42)	(45)	(47)	(49)	(50)	(52)	(35)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 เมษายน)	6 เดือน 2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571
ค่าเสื่อมราคา	(223)	(223)	(223)	(223)	(223)	(223)	(223)	(223)	(223)	(223)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	1,011	441	328	429	497	538	557	597	639	441
ภาษีเงินได้	(202)	(88)	(66)	(86)	(99)	(108)	(111)	(119)	(128)	(88)
กำไรจากการดำเนินงานหลังภาษีเงินได้	809	353	263	343	397	430	446	478	511	353
บวก : รายการที่ไม่ใช่เงินสด	1,287	410	223	223	223	223	223	223	223	410
หัก : ค่าก่อสร้างเพิ่มเติม	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
หัก : ค่าปรับปรุงอาคาร	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ	2,095	763	485	566	620	653	669	700	734	763

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 เมษายน)	2572	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581
รายได้รวม	2,108	2,199	2,276	2,363	2,446	2,532	2,650	2,743	2,839	2,951
ต้นทุนดำเนินงาน	(781)	(815)	(842)	(875)	(904)	(935)	(980)	(1,014)	(1,048)	(1,089)
ต้นทุนขาย	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)	1,328	1,384	1,433	1,489	1,542	1,597	1,670	1,729	1,791	1,861
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(265)	(272)	(278)	(285)	(292)	(299)	(308)	(316)	(323)	(332)
ค่าเช่าที่ดิน	(120)	(120)	(120)	(140)	(140)	(140)	(190)	(190)	(190)	(210)
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(55)	(57)	(59)	(61)	(64)	(66)	(69)	(72)	(74)	(77)
ค่าเสื่อมราคา	(227)	(227)	(227)	(227)	(227)	(227)	(227)	(227)	(227)	(227)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	661	708	749	775	819	865	875	925	976	1,014
ภาษีเงินได้	(132)	(142)	(150)	(155)	(164)	(173)	(175)	(185)	(195)	(203)
กำไรจากการดำเนินงานหลังภาษีเงินได้	529	566	599	620	655	692	700	740	781	812
บวก : รายการที่ไม่ใช่เงินสด	227	227	227	227	227	227	227	227	227	227
หัก : ค่าก่อสร้างเพิ่มเติม	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
หัก : ค่าปรับปรุงอาคาร	(100)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ	656	794	827	847	882	919	928	967	1,008	1,039

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 เมษายน)	2582	2583	2584	2585	2586	2587	2588	2589	2590	2591
รายได้รวม	3,055	3,185	3,311	3,428	3,549	3,692	3,848	3,984	4,146	4,293
ต้นทุนดำเนินงาน	(1,127)	(1,175)	(1,222)	(1,264)	(1,307)	(1,360)	(1,418)	(1,467)	(1,527)	(1,580)
ต้นทุนขาย	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)	1,928	2,010	2,089	2,164	2,242	2,332	2,430	2,517	2,619	2,713
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(340)	(351)	(361)	(370)	(380)	(391)	(404)	(415)	(428)	(440)
ค่าเช่าที่ดิน	(210)	(210)	(230)	(230)	(230)	(250)	(250)	(250)	(270)	(270)



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 เมษายน)	2582	2583	2584	2585	2586	2587	2588	2589	2590	2591
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(80)	(84)	(87)	(90)	(94)	(98)	(102)	(106)	(110)	(114)
ค่าเสื่อมราคา	(241)	(241)	(241)	(241)	(241)	(241)	(241)	(241)	(241)	(241)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	1,056	1,124	1,170	1,232	1,297	1,351	1,433	1,505	1,570	1,648
ภาษีเงินได้	(211)	(225)	(234)	(246)	(259)	(270)	(287)	(301)	(314)	(330)
กำไรจากการดำเนินงานหลังภาษีเงินได้	845	899	936	986	1,037	1,081	1,146	1,204	1,256	1,319
บวก : รายการที่ไม่ใช่เงินสด	241	241	241	241	241	241	241	241	241	241
หัก : ค่าก่อสร้างเพิ่มเติม	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
หัก : ค่าปรับปรุงอาคาร	(150)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ	936	1,140	1,177	1,227	1,278	1,322	1,387	1,445	1,497	1,560

หน่วย : ล้านบาท (ระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 เมษายน)	2592
รายได้รวม	4,445
ต้นทุนดำเนินงาน	(1,634)
ต้นทุนขาย	-
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (GOP)	2,811
ค่าใช้จ่ายอื่นจากการดำเนินงาน	(451)
ค่าเช่าที่ดิน	(270)
เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมอาคาร	(119)
ค่าเสื่อมราคา	(491)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	1,480
ภาษีเงินได้	(296)
กำไรจากการดำเนินงานหลังภาษีเงินได้	1,184
บวก : รายการที่ไม่ใช่เงินสด	491
หัก : ค่าก่อสร้างเพิ่มเติม	-
หัก : ค่าปรับปรุงอาคาร	(250)
กระแสเงินสดอิสระต่อกิจการ	1,425