รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ต่อการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ของ

บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย

บริษัท แอดไวเซอรี่ พลัส จำกัด

21 ตุลาคม 2565

สารบัญ

บทสรุปผู้บริหาร 8

ส่วนที่ 1 การขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน ("การออกและเสนอขายหุ้น PP") 19

1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ 19

1.1. ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ 19
1.2. วันที่ทำรายการ 21
1.3. คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างกัน 21
1.4. ข้อมูลสรุปของผู้ได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน 26
1.5. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน 28
1.6. เกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน 28
1.7. ประเภทและขนาดของรายการ 29
1.8. แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน 30
1.9. เงื่อนไขในการทำรายการ 31
1.10. การป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ 31
1.11. ตารางเวลาดำเนินการเบื้องต้น 33
1.12. ข้อมูลของบริษัทฯ 35
1.13. ข้อมูลอื่นๆ 35

2. ความสมเหตุสมผลของรายการการขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน 35

2.1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ 35
2.2. การเปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการทำรายการและไม่ทำรายการ 37

2.2.1. ข้อดีของการเข้าทำรายการ 37
2.2.2. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ 37
2.2.3. ข้อดีของการไม่ทำรายการ 40
2.2.4. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการไม่ทำรายการ 41

2.3. เปรียบเทียบข้อดี/ประโยชน์ และข้อด้อย/ความเสี่ยง ระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน กับการทำรายการกับบุคคลภายนอก 42

2.3.1. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน 42
2.3.2. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน 42
2.3.3. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลภายนอก 42
2.3.4. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลภายนอก 43

สารบัญ (ต่อ)

3. ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ 44

3.1. ความเป็นธรรมของราคา 44

3.1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) 46

3.1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) 46

3.1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach) 55

3.1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) 60

3.1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach) 62

3.2. ความเป็นธรรมเงื่อนไขของรายการ 75

4. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ 75

ส่วนที่ 2 รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน ในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 80

ส่วนที่ 2.1 รายละเอียดโดยทั่วไปของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน 80

1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ 80

1.1. การได้มารายการที่ 1 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน 82

1.1.1. ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ 82

1.1.2. วันเดือนปีที่เกิดรายการ 83

1.1.3. คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง 83

1.1.4. รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา 83

1.1.5. มูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มา การชำระค่าตอบแทน เกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มาและมูลค่าสิ่งตอบแทน 84

1.1.6. การคำนวณขนาดรายการ 84

1.1.7. เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ (ทางฝั่งผู้ขาย) 87

1.1.8. สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ 87

สารบัญ (ต่อ)

1.2. การได้มารายการที่ 2 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 87

1.2.1. ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ 87

1.2.2. วันเดือนปีที่เกิดรายการ 87

1.2.3. คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง 87

1.2.4. รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา 88

1.2.5. มูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มา การชำระค่าตอบแทน
เกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มาและมูลค่าสิ่งตอบแทน 91

1.2.6. การคำนวณขนาดรายการ 93

1.2.7. เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ 97

1.2.8. สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ 97

2. แหล่งเงินทุนที่ใช้การเข้าทำรายการ 97

3. เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ 98

3.1. เงื่อนไขในการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน 98

3.2. เงื่อนไขในการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 98

4. บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน และ/หรือ ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน 98

4.1. ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน 98

4.2. ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 98

5. ข้อมูลของบริษัทฯ 98

ส่วนที่ 2.2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผล ของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน ในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 99

1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ 99

2. เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ 100

2.1. การได้มารายการที่ 1 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน 100

2.1.1. ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ 100

2.1.2. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ 101

2.1.3. ข้อดีและประโยชน์ของการไม่เข้าทำรายการ 103

2.1.4. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการไม่เข้าทำรายการ 103

สารบัญ (ต่อ)

2.2. การได้มารายการที่ 2 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 104

2.2.1. ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ 104

2.2.2. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ 105

2.2.3. ข้อดีและประโยชน์ของการไม่เข้าทำรายการ 107

2.2.4. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ 107

3. เปรียบเทียบข้อดี/ประโยชน์และข้อด้อย/ความเสี่ยง
ระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน กับการทำรายการกับบุคคลภายนอก 108

3.1. การได้มารายการที่ 1 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน 108

3.1.1. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน 108

3.1.2. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน 108

3.1.3. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลภายนอก 108

3.1.4. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลภายนอก 108

3.2. การได้มารายการที่ 2 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 109

3.2.1. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน 109

3.2.2. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน 109

3.2.3. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลภายนอก 109

3.2.4. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลภายนอก 109

ส่วนที่ 2.3 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสม ของมูลค่าสินทรัพย์ที่จะได้มาและเงื่อนไขของ รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน 110

1. การได้มารายการที่ 1 การลงทุนในธุรกิจการเงิน 110

1.1. การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ 110

1.1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) 112

1.1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) 113

1.1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach) 114

1.1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) 119

1.1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล (Dividend Discount Model Approach) 119

1.2. การประเมินความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ 126

สารบัญ (ต่อ)

2. การได้มารายการที่ 2 การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 127

2.1. การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ 127

2.1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) 130

2.1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) 130

2.1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach) 130

2.1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) 131

2.1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) 131

2.2. การประเมินความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ 133

ส่วนที่ 2.4 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน 134

1. การได้มารายการที่ 1 การลงทุนในธุรกิจการเงิน 134
2. การได้มารายการที่ 2 การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 137

เอกสารแนบ 1 ข้อมูลของบริษัทที่จะได้มาจากธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน

เอกสารแนบ 2 ข้อมูลของบริษัทที่จะได้มาจากธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

เอกสารแนบ 3 รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด

เอกสารแนบ 4 รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ จำกัด

เอกสารแนบ 5 รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด

เอกสารแนบ 6 รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด

เอกสารแนบ 7 รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด

เอกสารแนบ 8 รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด

เอกสารแนบ 9 รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด

เอกสารแนบ 10 สรุปสาระสำคัญของเงื่อนไขและข้อตกลงตามสัญญาจองซื้อหุ้น

เอกสารแนบ 11 สรุปสาระสำคัญของเงื่อนไขและข้อตกลงตามสัญญาซื้อขายหุ้น OA

เอกสารแนบ 12 สรุปสาระสำคัญของเงื่อนไขและข้อตกลงตามสัญญาซื้อขายหุ้นในบริษัทอสังหาริมทรัพย์

คำนิยาม

บริษัทฯ หรือ TNL	บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)
SPI	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
OA	บริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด
AMC	บริษัท บริหารสินทรัพย์ ออกซิเจน จำกัด
U	บริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน)
UGH	บริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด
กลุ่ม U	บริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด
BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
กลุ่ม BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) และ/หรือ บริษัทย่อยของบริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
FD	บริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด
KK	บริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด
MJP	บริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด
R9A	บริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด
RBA	บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด
RDA	บริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด
SUK	บริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด
SIMS หรือ ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ	บริษัท ซิมส์ พร็อพเพอร์ตี้ คอนซัลแทนท์ จำกัด
รายงานการตรวจสอบสถานะการเงินและภาษี	รายงานการตรวจสอบสถานะการเงินและภาษี ฉบับลงวันที่ 30 กันยายน 2565 โดยบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย ที่ปรึกษาธุรกิจ จำกัด
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	บริษัท แอดไวเซอรี่ พลัส จำกัด
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการ

	ปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม
ประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม
ประกาศ ทจ.12/2554	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
การออกและเสนอขายหุ้น PP	การออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 87,237,766 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อเสนอขายแบบเฉพาะเจาะจงต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ให้แก่ บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) และ/หรือ บริษัทย่อยที่บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) กำหนด (“BTS”) ในราคาเสนอขายหุ้นละ 33.06 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นไม่เกิน 2,884,080,543.96 บาท
การได้มารายการที่ 1	การลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 90 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด จากบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 835.70 ล้านบาท
การได้มารายการที่ 2	การลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 50 ในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์จำนวน 7 บริษัท ได้แก่ 1. บริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด 2. บริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด 3. บริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด 4. บริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด 5. บริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด 6. บริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด 7. บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด จากบริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด คิดเป็นมูลค่ารวมกันทั้งสิ้น 531.92 ล้านบาท

Advisory Plus Co.,Ltd.

10th Floor. Thanapoom Tower,
1550 New Petchburi Rd.,
Makasan, Ratthewi, Bangkok 10400
Tel. 0-2652-7858-65 Fax. 0-2652-7867
E-mail : aplus@a-plus.co.th

อพ. 024/ 2565

วันที่ 21 ตุลาคม 2565

เรียน คณะกรรมการและผู้ถือหุ้น
บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของบริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “TNL”) ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2565 เพื่อพิจารณาการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน 3 รายการ ได้แก่

1. <u>การออกและเสนอขายหุ้น PP</u>

บริษัทฯมีความประสงค์ที่จะออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 87,237,766 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท จะเสนอขายแบบเฉพาะเจาะจงต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ให้แก่ บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) และ/หรือ บริษัทย่อยที่บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) กำหนด (ซึ่งจะเรียกรวมกันว่า “BTS”) ในราคาเสนอขายหุ้นละ 33.06 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นไม่เกิน 2,884,080,543.96 บาท (“การออกและเสนอขายหุ้น PP”)

ก่อนการขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯเพื่อเข้าทำรายการในครั้งนี้ BTS ไม่ใช่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันหรือมีความเกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ตามประกาศของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน (รวมถึงส่วนที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 (รวมถึงส่วนที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) รวมทั้งมาตรา 89/12 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2551 (ซึ่งต่อไปนี้เรียกรวมกันว่า “ประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน”) แต่เนื่องจาก ภายหลังการการออกและเสนอขายหุ้น PP ดังกล่าว BTS จะมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯโดยจะถือหุ้นในบริษัทฯจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 41.09 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ (คำนวณโดยใช้จำนวนหุ้นหลังจากการออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้) นอกจากนี้ การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้จะส่งผลให้ BTS ได้มาซึ่งหุ้นสามัญในบริษัทฯจนมีสัดส่วนข้ามจุดที่จะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ (Mandatory Tender Offer) ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ.12/2554”) ซึ่ง BTS อาจได้รับหุ้นสามัญของบริษัทฯเพิ่มเติมนอกเหนือไปจากการได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงในครั้งนี้ จากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯดังกล่าวจนส่งผลให้ BTS มีสถานะเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ ซึ่งจะเข้าข่ายเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ดังนั้น การออกและเสนอขายหุ้น PP ตามรายละเอียดข้างต้น จึงเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน ประเภทรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการที่มีขนาดรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 73.95 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ (NTA ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท) และเมื่อรวมการได้มารายการที่ 2 (“รายละเอียดตามที่จะกล่าวถึงต่อไป”) ที่จะขออนุมัติในที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นในครั้งเดียวกันนี้ ซึ่งเป็นการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับ BTS จะมีขนาดของรายการรวมเท่ากับ 132.78 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ เนื่องจากรายการดังกล่าวมีขนาดมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และมากกว่า 20 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท พร้อมทั้งจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทฯต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

2. <u>การได้มารายการที่ 1: การลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 90 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด จากบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)</u>

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเข้าลงทุนในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OA”) ซึ่งประกอบธุรกิจการให้สินเชื่อมีหลักประกัน โดยการซื้อหุ้นสามัญเดิมของ OA จำนวน 900,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 90 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว จากบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (”SPI”) ซึ่งมีมูลค่าซื้อขายตามสัญญารวมทั้งสิ้น 835.70 ล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณราคาหุ้นละ 928.56 บาท (“การได้มารายการที่ 1”) อีกทั้ง ตามสัญญาซื้อขายหุ้นของ OA ระหว่างบริษัทฯ และ SPI ในครั้งนี้กำหนดให้บริษัทฯดำเนินการชำระคืนหนี้สินคงค้างระหว่าง OA กับ SPI ซึ่งปัจจุบันใช้เป็นเงินทุน ในการให้สินเชื่อแก่ลูกค้าของ OAตามสัดส่วนการลงทุน ให้แก่ SPI ตามจำนวนคงค้างจริง ณ วันที่ได้รับการโอนหุ้นของ OA ภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกรายของบริษัทฯตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 1 ปี 2566[1] คิดเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้นไม่เกิน 3,933 ล้านบาท (คำนวณจากวงเงินให้กู้ยืมระหว่าง SPI กับ OA ณ วันที่ 30 กันยายน 2565 จำนวน 4,370 ล้านบาท[2] คูณด้วย

[1] ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 ได้มีมติให้เสนอต่อผู้ถือหุ้นเพื่อออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 92,309,898 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญเดิมของบริษัทฯตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) ในอัตราส่วนหุ้นสามัญเดิม 2.3 หุ้นต่อ 1 หุ้นสามัญออกใหม่ (คิดจากจำนวนหุ้นภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้) ในกรณีที่มีเศษของหุ้นให้ปัดเศษของหุ้นนั้นทิ้ง โดยกำหนดราคาเสนอขายหุ้นละ 33.06 บาท ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นเดิมแต่ละรายสามารถจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนเกินกว่าสิทธิของตนตามอัตราที่กำหนดไว้ข้างต้นได้ (Oversubscription) ตามเงื่อนไขที่บริษัทฯระบุไว้ใน วาระที่ 3 ของหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 ที่บริษัทฯจัดส่งมาพร้อมกับรายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ (“การออกและเสนอขายหุ้น RO”)
ทั้งนี้ วัตถุประสงค์ของการใช้เงินจากการออกและเสนอขายหุ้น RO ดังกล่าว เพื่อการชำระคืนเงินกู้ยืมที่คงเหลือของ OA ให้แก่ SPI ที่บริษัทฯจะเข้าถือหุ้น ร้อยละ 90 โดยจะเป็นการชำระตามสัดส่วนการถือหุ้น และ ชำระคืนเงินกู้ยืมที่คงเหลือของบริษัทที่ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยจำนวน 7 บริษัท ที่บริษัทฯจะเข้าถือหุ้นร้อยละ 50 รวมถึงใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของกิจการ

[2] ณ 30 กันยายน 2565 OA มีเงินกู้ยืมคงค้าง (Outstanding) กับ SPI จำนวน 2,320 ล้านบาท จากวงเงินสูงสุด 4,370 ล้านบาทดังกล่าว

สัดส่วนการเข้าลงทุนร้อยละ 90 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วของ OA) รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทนของการได้มา รายการที่ 1 เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 4,768.70 ล้านบาท

รายการดังกล่าวข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (ซึ่งต่อไปนี้เรียกรวมกันว่า"ประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป") โดยมีขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุดเท่ากับร้อยละ 104.96 ของสินทรัพย์รวมตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ ทั้งนี้ หากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง จำนวน 3 รายการ ซึ่งมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 3.57[3] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน และการได้มารายการที่ 2 ที่จะกล่าวในรายละเอียดในหัวข้อถัดไปซึ่งมีขนาดของรายการเท่ากับร้อยละ 55.06 จะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 163.59 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1[4] ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป กล่าวคือ เป็นรายการระหว่างบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า ดังนั้น บริษัทฯจึงมีหน้าที่รายงานและเปิดเผยรายการโดยมีสารสนเทศเป็นไปตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ การได้มารายการที่ 1 เป็นการทำรายการระหว่างบริษัทฯ กับ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่โดยถือหุ้นจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 69.75 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วในบริษัทฯ ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันที่มีนัยสำคัญตามประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน โดยมีขนาดของรายการคิดเป็นร้อยละ 122.27 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ (NTA ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท) ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่ได้เข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันอื่นใดกับ SPI หรือผู้ที่เกี่ยวข้องของ SPI ในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มี

[3] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2565 เมื่อวันที่ 10 มิถุนายน 2565 มีมติอนุมัติการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท คิง สแควร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด จำนวน 160,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 1,000 บาท เป็นจำนวนเงิน 160.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียนของบริษัทดังกล่าว ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.53 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน และ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้จัดตั้งบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท ดังนี้ (1) บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และ (2) บริษัท ทีเอ็นแอล อัลไลแอนซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นจำนวน 9,998 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 99.98 ของทุนจดทะเบียนของแต่ละบริษัทดังกล่าว ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 0.04 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน

[4] รายการดังกล่าวไม่เข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 4 หรือการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทางอ้อมแม้จะมีขนาดของรายการเกินกว่าร้อยละ 100 เนื่องจากไม่ได้เป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทที่ไม่ใช่บริษัทจดทะเบียน แต่เป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์จาก SPI ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียน

การตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากรายการดังกล่าวมีขนาดมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และมีมูลค่ามากกว่า 20 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท พร้อมทั้งจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทฯต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

3. <u>การได้มารายการที่ 2: การลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 50 ในบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จำนวน 7 บริษัท</u>

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเข้าลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์จำนวน 7 บริษัท ได้แก่

(1) บริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด (“FD”)
(2) บริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด (“KK”)
(3) บริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด (“MJP”)
(4) บริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด (“R9A”)
(5) บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RBA”)
(6) บริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RDA”)
(7) บริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“SUK”)

โดยหุ้นร้อยละ 50 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วใน FD KK MJP R9A RDA และ SUK ซื้อจากบริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน) (“U”) และหุ้นร้อยละ 50 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วใน RBA ซื้อจากบริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด (“UGH”) คิดเป็นมูลค่าตามสัญญาซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 531.92 ล้านบาท (“การได้มารายการที่ 2”) อีกทั้ง ตามสัญญาซื้อขายหุ้นของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัท ระหว่างบริษัทฯ กับ U และ UGH ในครั้งนี้กำหนดให้บริษัทฯดำเนินการชำระคืนหนี้สินคงค้างระหว่างบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัทดังกล่าวกับ U และ UGH ซึ่งปัจจุบันใช้เป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัท คืนให้กับ U และ UGH คิดเป็นมูลค่ารวมกันทั้งสิ้น 1,741.12 ล้านบาท (คิดจากประมาณการหนี้สินคงค้างของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัท ณ สิ้นปี 2565 ซึ่งเป็นระยะเวลาที่คาดว่าธุรกรรมร่วมลงทุนในบริษัทอสังหาริมทรัพย์จะแล้วเสร็จ) และภาระเงินทุนสุทธิที่บริษัทฯจะต้องชำระเพิ่มเติมตามสัดส่วนการถือหุ้นเพื่อเป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัทจนเสร็จสมบูรณ์ทุกโครงการจำนวน 228.68 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทนของการได้มารายการที่ 2 เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 2,501.72 ล้านบาท

รายการดังกล่าวข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุดเท่ากับร้อยละ 55.06 ของสินทรัพย์รวมตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้วสำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ ทั้งนี้ หากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง จำนวน 3 รายการ ซึ่งมีขนาดของรายการเท่ากับร้อยละ 3.57[5] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน และการได้มารายการที่ 1 ที่ได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อก่อนหน้าซึ่งมีขนาดของรายการเท่ากับร้อยละ 104.96 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน จะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 163.59 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป กล่าวคือ เป็นรายการระหว่างบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า ดังนั้น บริษัทฯจึงมีหน้าที่รายงานและเปิดเผยรายการโดยมีสารสนเทศเป็นไปตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ การได้มารายการที่ 2 เป็นการทำรายการระหว่างบริษัทฯ กับ U และ UGH ซึ่งมี BTS เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ทางอ้อม และเนื่องจากภายหลังการได้รับจัดสรรซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่ BTS ตามรายละเอียดในการออกและเสนอขายหุ้น PP ที่ได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อก่อนหน้า จะส่งผลให้ BTS มีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯโดยจะถือหุ้นในบริษัทฯจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 41.09 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ (ภายหลังจากการออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้) นอกจากนี้ การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้จะส่งผลให้ BTS ได้มาซึ่งหุ้นสามัญในบริษัทฯจนมีสัดส่วนข้ามจุดที่จะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ (Mandatory Tender Offer) ตามประกาศ ทจ.12/2554 ซึ่ง BTS อาจได้รับหุ้นสามัญของบริษัทฯเพิ่มเติมนอกเหนือไปจากการได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงในครั้งนี้ จากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯดังกล่าวจนส่งผลให้ BTS มีสถานะเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ ซึ่งจะเข้าข่ายเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน

[5] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2565 เมื่อวันที่ 10 มิถุนายน 2565 มีมติอนุมัติการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท คิง สแควร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด จำนวน 160,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 1,000 บาท เป็นจำนวนเงิน 160.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียนของบริษัทดังกล่าว ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.53 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน และ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้จัดตั้งบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท ดังนี้ (1) บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และ (2) บริษัท ทีเอ็นแอล อัลไลแอนซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นจำนวน 9,998 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 99.98 ของทุนจดทะเบียนของแต่ละบริษัทดังกล่าว ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 0.04 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน

ดังนั้น การได้มารายการที่ 2 จึงเข้าข่ายเป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันที่มีนัยสำคัญตามประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน โดยมูลค่าสิ่งตอบแทนของการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันเท่ากับ 2,294.35 ล้านบาท[6] และมีขนาดของรายการคิดเป็นร้อยละ 58.83 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ (NTA ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท) ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่ได้เข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันอื่นใดกับ U หรือ UGH หรือผู้ที่เกี่ยวข้องของ U และ UGH ในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากรายการดังกล่าวมีขนาดมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และมีมูลค่ามากกว่า 20 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท พร้อมทั้งจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทฯต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

ในการพิจารณาให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันทั้ง 3 รายการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ SPI OA U และ UGH ได้แก่ มติคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 สารสนเทศที่บริษัทฯแจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 (รวมถึงส่วนที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) แบบแสดงรายการข้อมูล (แบบ 56-1) ของบริษัทฯ งบการเงินรวมของบริษัทฯ งบการเงินเฉพาะกิจการของ OA และ บริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัทที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 – 2564 และสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 - 2565

งบการเงินภายในของ OA และ บริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัท ที่จัดทำขึ้นโดยฝ่ายบริหารของ OA และ บริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัท รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่จัดทำโดยผู้ประเมินทรัพย์สินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) รายงานการตรวจสอบสถานะทางด้านบัญชีและภาษีอากรและรายงานการตรวจสอบสถานะทางด้านกฎหมายของ OA และบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัท สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ ได้แก่ สัญญาจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนระหว่างบริษัทฯ กับ BTS สัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัทฯ กับ SPI สำหรับการซื้อขายหุ้นของ OA และสัญญาซื้อขายหุ้นของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัท ระหว่างบริษัทฯ กับ U และ UGH รวมถึง ข้อมูลที่เปิดเผยใน

[6] มูลค่าสิ่งตอบแทนของการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันของการได้มารายการที่ 2 คำนวณจากมูลค่าตามราคาซื้อขายหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของกิจการเป้าหมาย 6 แห่ง ได้แก่ FD KK MJP RBA RDA และ SUK รวมภาระหนี้สินที่บริษัทฯต้องชำระให้แก่ U และ UGH เท่ากับ 2,076.36 ล้านบาท และมูลค่าตามบัญชีของ R9A จำนวน 217.99 ล้านบาท รวมทั้งสิ้น 2,294.35 ล้านบาท (ทั้งนี้ เนื่องจากการคำนวณขนาดของรายการตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกันกำหนดให้ใช้มูลค่าที่สูงกว่าระหว่างสิ่งตอบแทนที่ชำระให้ หรือมูลค่าตามบัญชี หรือมูลค่าตามราคาตลาด โดยมูลค่าสิ่งตอบแทนรวมในการซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของ R9A เท่ากับ 196.68 ล้านบาท และ R9A มีมูลค่าตามบัญชีตามสัดส่วนการลงทุนเท่ากับ 217.99 ล้านบาท และไม่มีราคาตลาดเนื่องจากหุ้นของ R9A ไม่ได้เป็นหุ้นที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น จึงต้องใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งมีมูลค่าสูงกว่าในการคำนวณขนาดของรายการ) เท่านั้น ไม่รวมภาระเงินทุนสุทธิที่บริษัทฯจะต้องชำระเพิ่มเติมตามสัดส่วนการถือหุ้นเพื่อเป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัทจนเสร็จสมบูรณ์ทุกโครงการ จำนวน 228.68 ล้านบาท เนื่องจาก ไม่ถือเป็นค่าตอบแทนที่จ่ายให้บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน

เว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) และ สำนักงาน ก.ล.ต. ข้อมูลเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องที่ได้รับจากบริษัทฯ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ SPI OA U และ UGH รวมถึงข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป

ทั้งนี้ การให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารต่างๆที่ได้รับจากบริษัทฯ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ SPI OA U และ UGH เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ

นอกจากนี้ การให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังตั้งอยู่บนสมมติฐานที่พิจารณาจากสภาวะเศรษฐกิจและข้อมูลที่เกิดขึ้นในขณะที่ทำการศึกษาเท่านั้น หากปัจจัยดังกล่าวมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญก็จะอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอสรุปความเห็นที่มีต่อการทำรายการเกี่ยวโยงของบริษัทฯครั้งนี้ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

บทสรุปผู้บริหาร

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของบริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “TNL”) ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2565 เพื่อพิจารณาการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน 3 รายการ ได้แก่

1. การออกและเสนอขายหุ้น PP

บริษัทฯมีความประสงค์ที่จะออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 87,237,766 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท จะเสนอขายแบบเฉพาะเจาะจงต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ให้แก่ บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (“BTS”) และ/หรือ บริษัทย่อยที่บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) กำหนด (ซึ่งจะเรียกรวมกันว่า “กลุ่ม BTS”) ในราคาเสนอขายหุ้นละ 33.06 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นไม่เกิน 2,884,080,543.96 บาท (“การออกและเสนอขายหุ้น PP”)

ก่อนการขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯเพื่อเข้าทำรายการในครั้งนี้ BTS ไม่ใช่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันหรือมีความเกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ตาม ประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน แต่เนื่องจาก ภายหลังการการออกและเสนอขายหุ้น PP ดังกล่าว BTS จะมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯโดยจะถือหุ้นในบริษัทฯจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 41.09 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ (คำนวณโดยใช้จำนวนหุ้นหลังจากการออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้) นอกจากนี้ การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้จะส่งผลให้ BTS ได้มาซึ่งหุ้นสามัญในบริษัทฯจนมีสัดส่วนข้ามจุดที่จะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ (Mandatory Tender Offer) ตาม ประกาศ ทจ.12/2554 ซึ่ง BTS อาจได้รับหุ้นสามัญของบริษัทฯเพิ่มเติมนอกเหนือไปจากการได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงในครั้งนี้ จากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯดังกล่าวจนส่งผลให้ BTS มีสถานะเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ ซึ่งจะเข้าข่ายเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ดังนั้น การออกและเสนอขายหุ้น PP ตามรายละเอียดข้างต้น จึงเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน ประเภทรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการที่มีขนาดรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 73.95 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัท และเมื่อรวมการได้มารายการที่ 2 (“รายละเอียดตามที่จะกล่าวถึงต่อไป”) ที่จะขออนุมัติในที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นในครั้งเดียวกันนี้ ซึ่งเป็นการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับ BTS จะมีขนาดของรายการรวมเท่ากับ 132.78 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ เนื่องจาก รายการดังกล่าวมีขนาดมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และมากกว่า 20 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท พร้อมทั้งจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทฯต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าว**มีความสมเหตุสมผล** เป็นไปตามแผนที่จะขยายขอบเขตของการประกอบธุรกิจให้กว้างยิ่งขึ้นเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยง โดยเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้น PP เป็นส่วนหนึ่งแหล่งเงินทุนเพื่อใช้ในการลงทุนในการได้มารายการที่ 1 การได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันในธุรกิจการเงิน และการได้มารายการที่ 2 การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่จะกล่าวต่อไป ทั้งนี้ การทำรายการดังกล่าวจะส่งผลดีต่อบริษัทฯ ได้แก่ (ก) สามารถระดมเงินทุนได้ตามจำนวนที่ต้องการในระยะเวลาอันสั้น (ข) ได้พันธมิตรที่จะช่วยส่งเสริมศักยภาพในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และ (ค) ลดภาระการจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้ แต่การทำรายการดังกล่าวมีข้อด้อยคือ (ก) เกิดผลกระทบจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect) (ข) เกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างการจัดการของบริษัทฯ (ค) ความเสี่ยงจากการที่ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาตลาด ณ วันที่หุ้นสามัญดังกล่าวเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ และ (ง) อาจเกิดการประกอบธุรกิจแข่งขันกันระหว่างบริษัทฯกับ BTS

แต่หากบริษัทฯไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อดี คือ (ก) ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ไม่ได้รับผลกระทบจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน (ข) ไม่เกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างการจัดการของบริษัทฯ (ค) ไม่มีความเสี่ยงจากการที่ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาตลาด ณ วันที่หุ้นสามัญดังกล่าวเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ และ (ง) ไม่มีประเด็นเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจแข่งขันกันระหว่างบริษัทฯกับ BTS ในขณะที่การไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อเสีย คือ (ก) บริษัทฯไม่ได้รับเงินจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดและเสียโอกาสที่จะมีพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพ (ข) บริษัทฯ อาจเสียโอกาสที่จะได้ลงทุนในธุรกิจใหม่ และ (ค) บริษัทฯ อาจต้องใช้เวลานานขึ้นและมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นในการจัดหาเงินทุน

นอกจากนี้ การออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้กับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่จะส่งผลให้ บริษัทฯจะได้พันธมิตรที่แข็งแกร่งคือ BTS ถือเป็นหนึ่งในบริษัทที่มีศักยภาพ มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจหลากหลายอุตสาหกรรมและหลากหลายแพลตฟอร์ม ทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีฐานะทางการเงินที่มั่นคง แต่ก็มีข้อด้อยคือ (ก) อาจเกิดการประกอบธุรกิจแข่งขันกันระหว่างบริษัทฯกับ BTS ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน และ (ข) มีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการจำเป็นต้องจัดประชุมผู้ถือหุ้น และจำเป็นต้องแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อรายการที่เกี่ยวโยงกันนี้

แต่หากบริษัทฯเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกแทนการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ก็จะเปิดโอกาสให้บริษัทฯสามารถหาพันธมิตรที่เป็นบุคคลภายนอกที่สามารถจัดโครงสร้างทางธุรกิจให้สามารถขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์หรือลดโอกาสการประกอบธุรกิจแข่งขันกันระหว่างพันธมิตรที่เป็นบุคคลภายนอกและบริษัทฯได้ ในขณะที่มีข้อเสีย คือ อาจทำให้บริษัทฯเสียโอกาสในการได้เข้าร่วมเป็นพันธมิตรกับ BTS ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทที่มีศักยภาพ มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในธุรกิจหลากหลายประเภทและหลากหลายแพลตฟอร์ม ทั้งในประเทศและต่างประเทศ และมีฐานะทางการเงินที่มั่นคง ซึ่งจะช่วยส่งเสริมศักยภาพในการดำเนินธุรกิจใหม่ของบริษัทฯ

ในด้านราคาออกและเสนอขายหุ้นของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัดซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทฯในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯโดยวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี โดยมูลค่ายุติธรรมที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีมีมูลค่าเท่ากับ 44.77 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 11.71 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าร้อยละ 35.42

เนื่องจาก ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น มีมูลค่าต่ำกว่าราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ 44.77 บาทต่อหุ้น ดังนั้น **ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันดังกล่าวจึงเป็นราคาที่ไม่เหมาะสม** อย่างไรก็ตาม ในการพิจารณาอนุมัติรายการออกและเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน (การออกและเสนอขายหุ้น PP) และการอนุมัติรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์จากการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 7 บริษัท (การได้มารายการที่ 2) เป็นรายการที่มีเงื่อนไขที่เกี่ยวเนื่องกัน โดยหากรายการใดรายการหนึ่งไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะไม่มีการพิจารณาการทำรายการถัดไป และจะถือว่ารายการที่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไปก่อนหน้านั้นแล้วให้เป็นอันยกเลิก ดังนั้น จึงจำเป็นต้องพิจารณาภาพรวมของการออกและเสนอขายหุ้น PP และ การได้มารายการที่ 2 ควบคู่กัน

รายการ	ล้านบาท
จำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS จำนวน 87,237,766 หุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 33.06 บาท - (1)	2,884.08
มูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS จำนวน 87,237,766 หุ้น ในราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ 44.77 บาทต่อหุ้น - (2)	3,905.63
ส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ตามราคายุติธรรม - (3) = (1) - (2)	**(1,021.55)**
มูลค่าของหุ้นร้อยละ 50 ของกิจการที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 7 บริษัท ในกรณีที่พัฒนาแล้วเสร็จและเป็นไปตามประมาณการทางการเงิน[1/] - (4)	1,204.67 - 1,313.96
มูลค่ารวมของการลงทุนในหุ้นร้อยละ 50 ของกิจการที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 7 บริษัทตามสัญญาซื้อขาย - (5)	531.92
กำไรที่เกิดจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์จนแล้วเสร็จ - (6) = (4) - (5)	**672.75 - 782.04**
ส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และกำไรที่เกิดจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์จนแล้วเสร็จ ("ส่วนต่างคงเหลือ") - (7) = (3) + (6)	(348.80) - (239.51)
ร้อยละของส่วนต่างคงเหลือต่อมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ในราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (ร้อยละ) - (8) = (7)/(2)*100	**(8.93) - (6.13)**

หมายเหตุ 1/ อ้างอิงราคาตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของแต่ละบริษัท

จากตารางข้างต้น เมื่อพิจารณากำไรจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ของกิจการที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 7 บริษัท จนแล้วเสร็จ บริษัทฯจะมีกำไรที่เกิดจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์จนแล้วเสร็จจำนวน 672.75 - 782.04 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ตามราคายุติธรรมที่ (1,021.55) ล้านบาทแล้ว พบว่ายังมีส่วนต่างคงเหลือเท่ากับ (348.80) - (239.51) ล้านบาท

เนื่องจากกำไรที่เกิดจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่จะได้มาตามการได้มารายการที่ 2 ซึ่งเป็นรายการที่มีเงื่อนไขที่เกี่ยวเนื่องกันกับการอนุมัติการออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้ มีมูลค่า 672.75 - 782.04 ล้านบาท น้อยกว่าส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ตามราคายุติธรรมที่ (1,021.55) ล้านบาทได้ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นของบริษัทฯควรมีมติไม่อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้**

โดยมิได้มีผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในวรรคก่อนหน้า ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นมีมติไม่อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้น PP จะส่งผลให้การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 7 บริษัทตามรายละเอียดที่จะกล่าวถึงต่อไปไม่ได้รับการพิจารณา ดังนั้น เพื่อประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติหรือไม่อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอให้ผู้ถือหุ้นคำนึงถึงเรื่องต่างๆ เพื่อประกอบการพิจารณา โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1. ราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ 5 ปีย้อนหลัง (นับย้อนหลังจากวันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) มีราคาซื้อขายสูงสุดเท่ากับ 30.25 บาทต่อหุ้น ณ วันที่ 27 กันยายน 2565 และราคาต่ำสุดเท่ากับ 14.50 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 4 เมษายน 2561
2. ราคาที่ออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้นเป็นราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคามูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ 32.97 บาทต่อหุ้น
3. ราคาที่ออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯในตลาดหลักทรัพย์ย้อนหลังเฉลี่ย 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน (นับย้อนหลังจากวันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) ระหว่าง 21.55 – 24.66 บาทต่อหุ้น
4. ส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ตามราคายุติธรรม หลังหักกำไรจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์จนแล้วเสร็จ คงเหลือ จำนวน (348.80) - (239.51) ล้านบาท คิดเป็นส่วนลดร้อยละ (8.93) - (6.13) ของมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS จำนวน 87,237,766 หุ้น ในราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ 44.77 บาทต่อหุ้น และ
5. ขอให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาข้อดีและข้อเสียของการทำรายการ และข้อดีและข้อเสียของการไม่ทำรายการดังกล่าวตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้อย่างรอบคอบ

อย่างไรก็ตามการพิจารณาตัดสินใจการอนุมัติหรือไม่อนุมัติการทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ทั้งนี้ บุคคลที่มีส่วนได้เสียจะไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ การลงคะแนนเสียงเพื่ออนุมัติหรือไม่อนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าวจึงขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นส่วนที่เหลือทั้งหมด

2. <u>การได้มารายการที่ 1: การลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 90 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด จากบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)</u>

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเข้าลงทุนในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OA”) ซึ่งประกอบธุรกิจการให้สินเชื่อมีหลักประกัน โดยการซื้อหุ้นสามัญเดิมของ OA ร้อยละ 90 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระ จากบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (”SPI”) ซึ่งมีมูลค่าซื้อขายตามสัญญารวมทั้งสิ้น 835.70 ล้านบาท (“การได้มารายการที่ 1”) อีกทั้ง ตามสัญญาซื้อขายหุ้นของ OA ระหว่างบริษัทฯ และ SPI ในครั้งนี้กำหนดให้บริษัทดำเนินการชำระคืนหนี้สินคงค้างระหว่าง OA กับ SPI ซึ่งปัจจุบันใช้เป็นเงินทุน ในการให้สินเชื่อแก่ลูกค้าของ OAตามสัดส่วนการลงทุน ให้แก่ SPI ตามจำนวนคงค้างจริง ณ วันที่ได้รับการโอนหุ้นของ OA ภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกรายของบริษัทตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 1 ปี

2566[7] คิดเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้นไม่เกิน 3,933 ล้านบาท (คำนวณจากวงเงินให้กู้ยืมระหว่าง SPI กับ OA SPI ณ วันที่ 30 กันยายน 2565 จำนวน 4,370 ล้านบาท[8] คูณด้วยสัดส่วนการเข้าลงทุนร้อยละ 90 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วของ OA) รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทนของการได้มารายการที่ 1 เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 4,768.70 ล้านบาท

รายการดังกล่าวข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุดเท่ากับร้อยละ 104.96 ของสินทรัพย์รวมตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ ทั้งนี้ หากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง จำนวน 3 รายการ ซึ่งมีขนาดของรายการเท่ากับร้อยละ 3.57[9] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน และการได้มารายการที่ 2 ที่จะกล่าวในรายละเอียดในหัวข้อถัดไปจะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 163.59 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป กล่าวคือ เป็นรายการระหว่างบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า ดังนั้น บริษัทจึงมีหน้าที่รายงานและเปิดเผยรายการโดยมีสารสนเทศเป็นไปตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

[7] ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 ได้มีมติให้เสนอต่อผู้ถือหุ้นเพื่อออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 92,309,898 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญเดิมของบริษัทตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) ในอัตราส่วนหุ้นสามัญเดิม 2.3 หุ้นต่อ 1 หุ้นสามัญออกใหม่ (คิดจากจำนวนหุ้นภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้) ในกรณีที่มีเศษของหุ้นให้ปัดเศษของหุ้นนั้นทิ้ง โดยกำหนดราคาเสนอขายหุ้นละ 33.06 บาท ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นเดิมแต่ละรายสามารถจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนเกินกว่าสิทธิของตนตามอัตราที่กำหนดไว้ข้างต้นได้ (Oversubscription) ตามเงื่อนไขที่บริษัทฯ ระบุไว้ใน วาระที่ 3 ของหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 ที่บริษัทฯจัดส่งมาพร้อมกับรายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ (“การออกและเสนอขายหุ้น RO”)
ทั้งนี้ วัตถุประสงค์ของการใช้เงินจากการออกและเสนอขายหุ้น RO ดังกล่าว เพื่อการชำระคืนเงินกู้ยืมที่คงเหลือของ OA ให้แก่ SPI ที่บริษัทจะเข้าถือหุ้น ร้อยละ 90 โดยจะเป็นการชำระตามสัดส่วนการถือหุ้น และ ชำระคืนเงินกู้ยืมที่คงเหลือของบริษัทที่ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยจำนวน 7 บริษัท ที่บริษัทฯจะเข้าถือหุ้นร้อยละ 50 รวมถึงใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของกิจการ

[8] ณ 30 กันยายน 2565 OA มีเงินกู้ยืมคงค้างกับ SPI จำนวน 2,320 ล้านบาท จากวงเงินสูงสุด 4,370 ล้านบาทดังกล่าว

[9] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2565 เมื่อวันที่ 10 มิถุนายน 2565 มีมติอนุมัติการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท คิง สแควร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด จำนวน 160,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 1,000 บาท เป็นจำนวนเงิน 160.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียนของบริษัทดังกล่าว ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.53 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน และ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้จัดตั้งบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท ดังนี้ (1) บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และ (2) บริษัท ทีเอ็นแอล อัลไลแอนซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นจำนวน 9,998 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 99.98 ของทุนจดทะเบียนของแต่ละบริษัทดังกล่าว ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 0.04 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน

นอกจากนี้ การได้มารายการที่ 1 เป็นการทำรายการระหว่างบริษัทฯ กับ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่โดยถือหุ้นจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 69.75 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วในบริษัทฯ ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันที่มีนัยสำคัญตามประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน โดยมีขนาดของรายการคิดเป็นร้อยละ 122.27 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัท (NTA ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท) ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่ได้เข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันอื่นใดกับ SPI หรือผู้ที่เกี่ยวข้องของ SPI ในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากรายการดังกล่าวมีขนาดมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท และมีมูลค่ามากกว่า 20 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท พร้อมทั้งจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทฯต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าว**<u>มีความสมเหตุสมผล</u>** เป็นไปตามแผนที่จะขยายขอบเขตของการประกอบธุรกิจให้กว้างยิ่งขึ้นเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยง ทั้งนี้ การทำรายการดังกล่าวจะส่งผลดีต่อบริษัทฯ ได้แก่ (ก) บริษัทฯมีโอกาสขยายการลงทุนไปในธุรกิจใหม่ที่ให้ผลตอบแทนที่ดี (ข) กระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ และ (ค) บริษัทฯจะมีสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจากการลงทุนในธุรกิจอื่น แต่การทำรายการดังกล่าวมีข้อด้อยคือ (ก) บริษัทฯต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่ (ข) บริษัทฯไม่มีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจการเงิน (ค) ความเสี่ยงจากการแข่งขันและการขยายตัวในธุรกิจอื่น (ง) ความเสี่ยงจากอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ และ (จ) ความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่องเนื่องจากผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้

แต่หากบริษัทฯไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อดี คือ (ก) ไม่มีภาระต้องจัดหาเงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่และไม่มีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง และ (ข) ไม่มีความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจใหม่ ในขณะที่การไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อด้อย คือ (ก) บริษัทฯ จะไม่ได้ขยายการลงทุนตามเป้าหมายและไม่ได้รับผลตอบแทนจากธุรกิจใหม่ และ (ข) ไม่สามารถกระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจหลักได้

นอกจากนี้ การได้มารายการที่ 1 ซึ่งเป็นการทำรายการกับ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ ส่งผลให้การประสานงานเกี่ยวกับข้อมูลที่จำเป็นในการตัดสินใจลงทุนเป็นไปได้โดยสะดวก ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาข้อมูลและการตัดสินใจเข้าลงทุนในธุรกิจการเงินดังกล่าวเป็นอย่างดีและสามารถดำเนินการต่างๆ ได้อย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ การถ่ายทอดความรู้และประสบการณ์ของ SPI ซึ่งเดิมถือหุ้นร้อยละ 100 ใน OA มาที่บริษัทฯจะเป็นไปได้โดยสะดวก เนื่องจาก SPI ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ภายหลังจากการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง แต่ก็มีข้อด้อยคือ บริษัทฯ อาจเสียโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจใหม่จากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทฯและมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่

แต่หากบริษัทฯเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกแทนการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ก็จะเปิดโอกาสให้บริษัทฯ มีโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจใหม่จากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทฯและมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่ ในขณะที่มีข้อเสีย คือ บริษัทฯ ไม่มีความรู้และประสบการณ์ในธุรกิจใหม่มาก่อน จึงอาจจะต้องใช้เวลาในการศึกษาข้อมูลในธุรกิจใหม่ค่อนข้างมาก ในขณะที่การทำข้อตกลงทางธุรกิจจะมีข้อจำกัดของเวลา ซึ่งการที่บริษัทฯ เข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกอาจมีอุปสรรคในการติดต่อประสานงานกันในเรื่องต่างๆ เนื่องจากไม่เคยร่วมงานกันมาก่อน จึงอาจทำให้การได้รับข้อมูลที่ครบถ้วนและเพียงพอที่จะตัดสินใจในธุรกิจใหม่ไม่ทันกำหนดเวลา และ/หรือ ไม่สามารถขอข้อมูลใดๆ เพิ่มเติมใดได้อีกภายหลังจากการทำรายการเสร็จสิ้น

ในด้านราคาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของ OA คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล ซึ่งได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน อยู่ระหว่าง 792.84 – 949.81 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)หรือสูงกว่ามูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OA ตามสัญญาซื้อขายที่ 835.70 ล้านบาท เท่ากับ (42.86) – 114.11 ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)หรือสูงกว่าร้อยละ (5.13) – 13.65 เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของ OA ในอนาคต โดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่ายของ OA ที่บริษัทฯคาดว่าจะได้รับในอนาคต รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

เมื่อพิจารณาความเหมาะสมของการซื้อขายหุ้นร้อยละ 90 ของ OA จาก SPI ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ โดยมีมูลค่าตามราคาซื้อขายรวมเท่ากับ 835.70 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาซื้อขายดังกล่าวเป็นราคาที่อยู่ระหว่างช่วงราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระระหว่าง 792.84 – 949.81 ล้านบาท และต่ำกว่าราคาที่ประเมินได้ตามกรณีฐานที่ 871.34 ล้านบาท ดังนั้น **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาซื้อขายหุ้นร้อยละ 90 ของ OA จาก SPI ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ โดยมีมูลค่าตามราคาซื้อขายเท่ากับ 835.70 ล้านบาท เป็นราคาที่เหมาะสม**

จากที่ได้กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการได้มารายการที่ 1 ตามรายละเอียดข้างต้น มีความสมเหตุสมผลและเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ **ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว**

อย่างไรก็ตามการพิจารณาตัดสินใจการอนุมัติหรือไม่อนุมัติการทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ทั้งนี้ บุคคลที่มีส่วนได้เสียจะไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ การลงคะแนนเสียงเพื่ออนุมัติหรือไม่อนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าวจึงขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นส่วนที่เหลือทั้งหมด

3. การได้มารายการที่ 2 การลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 50 ในบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จำนวน 7 บริษัท

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเข้าลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์จำนวน 7 บริษัท ได้แก่

(1) บริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด (“FD”)

(2) บริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด (“KK”)

(3) บริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด (“MJP”)

(4) บริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด (“R9A”)

(5) บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RBA”)

(6) บริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RDA”)

(7) บริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“SUK”)

โดยหุ้นร้อยละ 50 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วใน FD KK MJP R9A RDA และ SUK ซื้อจากบริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน) (“U”) และหุ้นร้อยละ 50 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วใน RBA ซื้อจากบริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด (“UGH”) คิดเป็นมูลค่าตามสัญญาซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 531.92 ล้านบาท (“การได้มารายการที่ 2”) อีกทั้ง ตามสัญญาซื้อขายหุ้นของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัท ระหว่างบริษัทฯ กับ U และ UGH ในครั้งนี้กำหนดให้บริษัทดำเนินการชำระคืนหนี้สินคงค้างระหว่างบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัทดังกล่าวกับ U และ UGH ซึ่งปัจจุบันใช้เป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัท คืนให้กับ U และ UGH คิดเป็นมูลค่ารวมกันทั้งสิ้น 1,741.12 ล้านบาท (คิดจากประมาณการหนี้สินคงค้างของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัท ณ สิ้นปี 2565 ซึ่งเป็นระยะเวลาที่คาดว่าธุรกรรมการลงทุนในบริษัทอสังหาริมทรัพย์จะแล้วเสร็จ) และภาระเงินทุนสุทธิที่บริษัทจะต้องชำระเพิ่มเติมตามสัดส่วนการถือหุ้นเพื่อเป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัทจนเสร็จสมบูรณ์ทุกโครงการจำนวน 228.68 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทนของการได้มารายการที่ 2 เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 2,501.72 ล้านบาท

รายการดังกล่าวข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุดเท่ากับร้อยละ 55.06 ของสินทรัพย์รวมตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้วสำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ ทั้งนี้ หากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง และการได้มารายการที่ 1 ที่ได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อก่อนหน้าจะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 163.59 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป กล่าวคือ เป็นรายการระหว่างบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า ดังนั้น บริษัทฯจึงมีหน้าที่รายงานและเปิดเผยรายการโดยมีสารสนเทศเป็นไปตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ การได้มารายการที่ 2 เป็นการทำรายการระหว่างบริษัทฯ กับ U และ UGH ซึ่งมี BTS เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ทางอ้อม และเนื่องจากภายหลังการได้รับจัดสรรซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่ BTS ตามรายละเอียดในการออกและเสนอขายหุ้น PP ที่ได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อก่อนหน้า จะส่งผลให้ BTS มีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯโดยจะถือหุ้นในบริษัทฯจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 41.09 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ (ภายหลังจากการออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้) นอกจากนี้ ภายหลังการการออกและเสนอขายหุ้น PP ดังกล่าว BTS

จะมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯโดยจะถือหุ้นในบริษัทฯจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 41.09 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ (คำนวณโดยใช้จำนวนหุ้นหลังจากการออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้) นอกจากนี้ การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้จะส่งผลให้ BTS ได้มาซึ่งหุ้นสามัญในบริษัทฯจนมีสัดส่วนข้ามจุดที่จะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ (Mandatory Tender Offer) ตามประกาศ ทจ.12/2554 ซึ่ง BTS อาจได้รับหุ้นสามัญของบริษัทฯเพิ่มเติมนอกเหนือไปจากการได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงในครั้งนี้ จากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯดังกล่าวจนส่งผลให้ BTS มีสถานะเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ ซึ่งจะเข้าข่ายเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ดังนั้น การได้มารายการที่ 2 จึงเข้าข่ายเป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันที่มีนัยสำคัญตามประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน โดยมูลค่าสิ่งตอบแทนของการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันเท่ากับ 2,294.35 ล้านบาท[10] และมีขนาดของรายการคิดเป็นร้อยละ 58.83 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ (NTA ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท) ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่ได้เข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันอื่นใดกับ U และ UGH หรือผู้ที่เกี่ยวข้องของ U และ UGH ในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากรายการดังกล่าวมีขนาดมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และมีมูลค่ามากกว่า 20 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท พร้อมทั้งจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทฯต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าว**<u>มีความสมเหตุสมผล</u>** เป็นไปตามแผนที่จะขยายขอบเขตของการประกอบธุรกิจให้กว้างยิ่งขึ้นเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยง ทั้งนี้ การทำรายการดังกล่าวจะส่งผลดีต่อบริษัทฯ ได้แก่ (ก) บริษัทฯมีโอกาสขยายการลงทุนไปในธุรกิจใหม่ที่ให้ผลตอบแทนที่ดี (ข) กระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ และ (ค) บริษัทฯมีโอกาสได้ร่วมงานกับผู้ร่วมทุน และ/หรือ พันธมิตร รายใหม่ที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ แต่การทำรายการดังกล่าวมีข้อด้อยคือ (ก) บริษัทฯต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่ (ข) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงพันธมิตรทางธุรกิจรายใหม่บริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯยังไม่มีประสบการณ์ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (ค) ความเสี่ยงจากอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

[10] มูลค่าสิ่งตอบแทนของการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันของการได้มารายการที่ 2 คำนวณจากมูลค่าตามราคาซื้อขายหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของกิจการเป้าหมาย 6 แห่ง ได้แก่ FD KK MJP RBA RDA และ SUK รวมภาระหนี้สินที่บริษัทฯต้องชำระให้แก่ U และ UGH เท่ากับ 2,076.36 ล้านบาท และมูลค่าตามบัญชีของ R9A จำนวน 217.99 ล้านบาท รวมทั้งสิ้น 2,294.35 ล้านบาท (ทั้งนี้ เนื่องจากการคำนวณขนาดของรายการตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกันกำหนดให้ใช้มูลค่าที่สูงกว่าระหว่างสิ่งตอบแทนที่ชำระให้ หรือมูลค่าตามบัญชี หรือมูลค่าตามราคาตลาด โดยมูลค่าสิ่งตอบแทนรวมในการซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของ R9A เท่ากับ 196.68 ล้านบาท และ R9A มีมูลค่าตามบัญชีตามสัดส่วนการลงทุนเท่ากับ 217.99 ล้านบาท และไม่มีราคาตลาดเนื่องจากหุ้นของ R9A ไม่ได้เป็นหุ้นที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น จึงต้องใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งมีมูลค่าสูงกว่าในการคำนวณขนาดของรายการ) เท่านั้น ไม่รวมภาระเงินทุนสุทธิที่บริษัทฯจะต้องชำระเพิ่มเติมตามสัดส่วนการถือหุ้นเพื่อเป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัทจนเสร็จสมบูรณ์ทุกโครงการ จำนวน 228.68 ล้านบาท เนื่องจาก ไม่ถือเป็นค่าตอบแทนที่จ่ายให้บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน

และ (ง) ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องภายหลังจากโอนกรรมสิทธิ์การซื้อขายโครงการครบทั้งหมดในปี 2573

แต่หากบริษัทฯไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อดี คือ (ก) ไม่มีภาระต้องจัดหาเงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่และไม่มีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง และ (ข) ไม่มีความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจใหม่ ในขณะที่การไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อด้อย คือ (ก) บริษัทฯ จะไม่ได้ขยายการลงทุนตามเป้าหมายและไม่ได้รับผลตอบแทนจากธุรกิจใหม่ และ (ข) ไม่สามารถกระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจหลักได้ และ (ค) บริษัทฯเสียโอกาสที่จะได้ร่วมงานกับผู้ร่วมทุน และ/หรือ พันธมิตรรายใหม่ที่มีประสบการณ์ในธุรกิจใหม่

นอกจากนี้ การได้มารายการที่ 2 ซึ่งเป็นการทำรายการกับ U และ UGH ซึ่งมี BTS เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทั้งทางตรงและทางอ้อมในทั้ง 2 บริษัท อีกทั้ง BTS ก็เป็นเป็นผู้ถือหุ้นรายหนึ่งและเป็นพันธมิตรทางธุรกิจของ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯมาก่อน ส่งผลให้การประสานงานเกี่ยวกับข้อมูลที่จำเป็นในการตัดสินใจลงทุนเป็นไปได้โดยสะดวก ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาข้อมูลและการตัดสินใจเข้าลงทุนในธุรกิจการเงินดังกล่าวเป็นอย่างดีและสามารถดำเนินการต่างๆได้อย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ BTS จะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ภายหลังจากมีการออกและเสนอขายหุ้น PP ให้แก่ BTS เสร็จสิ้นลง BTS จะกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ส่งผลให้บริษัทฯมีพันธมิตรที่แข็งแกร่ง โดย BTS เป็นหนึ่งในบริษัทที่มีศักยภาพ มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจหลากหลายอุตสาหกรรมและหลากหลายแพลตฟอร์ม ทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีฐานะทางการเงินที่มั่นคง

แต่หากบริษัทฯเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกแทนการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ก็จะเปิดโอกาสให้บริษัทฯ มีโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจใหม่จากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทฯและมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่ ในขณะที่มีข้อเสีย คือ บริษัทฯ ไม่มีความรู้และประสบการณ์ในธุรกิจใหม่มาก่อน จึงอาจจะต้องใช้เวลาในการศึกษาข้อมูลในธุรกิจใหม่ค่อนข้างมาก ในขณะที่การทำข้อตกลงทางธุรกิจจะมีข้อจำกัดของเวลา ซึ่งการที่บริษัทฯ เข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกอาจมีอุปสรรคในการติดต่อประสานงานกันในเรื่องต่างๆ เนื่องจากไม่เคยร่วมงานกันมาก่อน จึงอาจทำให้การได้รับข้อมูลที่ครบถ้วนและเพียงพอที่จะตัดสินใจในธุรกิจใหม่ไม่ทันกำหนดเวลา และ/หรือ ไม่สามารถขอข้อมูลใดๆเพิ่มเติมใดได้อีกภายหลังจากการทำรายการเสร็จสิ้น

ในด้านราคาในด้านราคาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง ตามสัดส่วนการลงทุนที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 541.61 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 531.92 ล้านบาท เท่ากับ 9.69 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 1.82

เนื่องจาก มูลค่าตามราคาซื้อขายหุ้นของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งที่ 531.92 ล้านบาท เป็นราคาที่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีซึ่งเป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าการลงทุนในครั้งนี้ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 541.61 ล้านบาท เท่ากับ 9.69 ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ 1.79 **ดังนั้น มูลค่าตามราคาซื้อขายหุ้นของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งที่ 531.92 ล้านบาทจึงเป็นราคาที่เหมาะสม**

จากที่ได้กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการได้มารายการที่ 2 ตามรายละเอียดข้างต้น มีความสมเหตุสมผลและเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ **ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว**

อย่างไรก็ตามการพิจารณาตัดสินใจการอนุมัติหรือไม่อนุมัติการทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ทั้งนี้ บุคคลที่มีส่วนได้เสียจะไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ การลงคะแนนเสียงเพื่ออนุมัติหรือไม่อนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าวจึงขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นส่วนที่เหลือทั้งหมด

ส่วนที่ 1

การขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน (“การออกและเสนอขายหุ้น PP”)

1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

1.1. ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

บริษัทฯ ก่อตั้งในปี 2518 ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายสินค้าเสื้อผ้าสำเร็จรูป เครื่องหนัง ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ และเครื่องหมายการค้าที่บริษัทฯได้รับลิขสิทธิ์ และดำเนินธุรกิจดังกล่าวด้วยความมุ่งมั่นที่จะเติบโตและขยายตัวทางธุรกิจอย่างยั่งยืน ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทฯมีการขยายการลงทุนไปยังบริษัทอื่นซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มเป็นส่วนใหญ่ เนื่องจากบริษัทฯมีประสบการณ์และความชำนาญในธุรกิจดังกล่าว

อย่างไรก็ดี ในช่วง 2 – 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ทำให้บริษัทฯประกาศหยุดประกอบกิจการเป็นการชั่วคราวในส่วนสาขาการผลิตของสาขากบินทร์บุรี และลำพูน ในช่วงเดือนมิถุนายน – สิงหาคม 2563 อีกทั้ง การแพร่ระบาดของไวรัสดังกล่าวได้มีการพัฒนาสายพันธุ์ต่างๆ อย่างต่อเนื่องจึงถือเป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญเป็นอันดับหนึ่งต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวม นอกจากนี้ ในปี 2565 บริษัทฯประเมินว่ายังมีปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญต่ออุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มอื่นๆ เช่น (1) การขาดแคลนแรงงาน (2) ค่าจ้างแรงงานที่อาจปรับขึ้นตามภาวะเงินเฟ้อ และ (3) การขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์สำหรับการส่งออกและค่าระวางเรือที่สูง เป็นต้น จึงทำให้บริษัทฯมีความประสงค์ที่จะกระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจไปยังธุรกิจอื่นเพื่อสร้างอัตราผลตอบแทนทางการลงทุนที่น่าพึงพอใจและสามารถเพิ่มศักยภาพในการเติบโตให้กับบริษัทฯในระยะยาวได้ซึ่งจะเป็นผลดีกับบริษัทฯได้ในอนาคต ซึ่งมีความสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ที่มีความประสงค์ที่จะให้บริษัทฯ ขยายการลงทุนไปยังธุรกิจใหม่ด้วยเช่นกัน

ดังนั้น ในช่วงที่ผ่านมาบริษัทฯจึงมองหาโอกาสและศึกษาข้อมูลในธุรกิจประเภทอื่น โดยตระหนักถึงปัจจัยความเสี่ยงข้างต้นประกอบกับผลกระทบของสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ซึ่งทำให้เศรษฐกิจทั่วโลกอยู่ในภาวะถดถอย ส่งผลให้ทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนมีความต้องการแหล่งเงินทุนที่จะนำไปใช้ในการลงทุน ฟื้นฟู ขยายกิจการ และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนมากยิ่งขึ้น จึงอาจทำให้มีข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งเงินทุน ดังนั้น บริษัทฯ ต้องพิจารณาข้อมูลและข้อเสนอในการลงทุนในธุรกิจใหม่อย่างรอบคอบและรอบด้าน โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดที่จะเกิดกับบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และในที่สุด บริษัทฯ ได้รับข้อมูลและข้อเสนอที่ดีในการลงทุนในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จากบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน อย่างไรก็ดี หากบริษัทฯ จะเข้าทำรายการจะต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากเพื่อให้ได้มาซึ่งธุรกิจใหม่ดังกล่าวที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี มีศักยภาพ และมีโอกาสที่จะได้มีพันธมิตรทางธุรกิจที่มีประสบการณ์ มีความเชี่ยวชาญ และมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ซึ่งจะช่วยส่งเสริมให้บริษัทฯ มีโอกาสในการเติบโต ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯและผู้ถือหุ้น อีกทั้ง BTS ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของผู้ขายธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในครั้งนี้ มีความประสงค์ที่จะเข้าลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งถือเป็นผลดีต่อบริษัทฯ ที่จะสามารถระดมทุนได้เงินจำนวนมากในระยะเวลาที่สั้นและช่วยลดภาระการลงทุนของผู้ถือหุ้นเดิม

ดังนั้น เพื่อให้บริษัทฯสามารถออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯให้แก่ BTS ได้ตามข้อกำหนดของกฎหมาย ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2565 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2565 เพื่อพิจารณาการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯจำนวน 87,237,766 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 1 บาทต่อหุ้น เพื่อเสนอขายแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) คือ BTS ในราคาเสนอขายที่กำหนดไว้อย่างชัดเจนที่ 33.06 บาทต่อหุ้น คิดเป็นมูลค่ารวม 2,884,080,543.96 บาท (หรือประมาณ 2,884.08 ล้านบาท) (“การซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน PP”) ซึ่งราคาเสนอขายที่ 33.06 บาทต่อหุ้นนี้ เป็นราคาที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาดตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.72/2558 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมถึงส่วนที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (ราคาตลาดเท่ากับ 27.26 บาทต่อหุ้น คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยของราคาซื้อขายเฉลี่ยของหุ้นสามัญของบริษัทฯในตลาดหลักทรัพย์ฯ ระหว่างวันที่ 21 – 29 กันยายน 2565 ซึ่งเป็นระยะเวลา 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่ 30 กันยายน 2565 ซึ่งเป็นวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 มีมติอนุมัติให้เสนอวาระการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดนี้ให้ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2565 พิจารณาอนุมัติ)

ตารางแสดงการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทฯระหว่างวันที่ 21 – 29 กันยายน 2565

วันที่	ปริมาณการซื้อขาย (หุ้น)	มูลค่าการซื้อขาย (บาท)	ราคาเฉลี่ย (บาทต่อหุ้น)
29/9/2565	17,210	475,930	27.65
28/9/2565	3,800	95,805	25.21
27/9/2565	64,309	1,874,431	29.15
26/9/2565	83,416	2,337,745	28.02
23/9/2565	400	9,080	22.70
22/9/2565	15,604	358,110	22.95
21/9/2565	23,100	514,550	22.27
รวมทั้งสิ้น	**207,839**	**5,665,651**	**27.26**

ที่มา : www.setsmart.com

นอกจากนี้การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้ ถือเป็นการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันตาม ประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน เนื่องจากภายหลังการเข้าทำรายการการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดนี้เสร็จสิ้นลง BTS จะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ โดยจะถือหุ้นจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 41.09 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วภายหลังการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน PP ตามลำดับ และมีสิทธิเสนอชื่อบุคคลเพื่อการแต่งตั้งเป็นกรรมการของบริษัทฯ จำนวน 3 ท่าน ตามลำดับ แทนกรรมการเดิมจากกรรมการบริษัทฯ ทั้งหมด 9 ท่าน

ทั้งนี้ภายหลังการเข้าทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง BTS จะถือหุ้นในบริษัทฯเป็นสัดส่วนร้อยละ 41.09 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัทฯ ซึ่งข้ามผ่านร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัทฯ ดังนั้น BTS จึงมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯตามประกาศ ทจ. 12/2554

1.2. **วันที่ทำรายการ**

บริษัทฯจะดำเนินการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ภายหลังจาก

(1) บริษัทฯได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2565 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2565 ให้เพิ่มทุนจดทะเบียนและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อบุคคลในวงจำกัดด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

(2) บริษัทฯได้รับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ให้ออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อบุคคลในวงจำกัด

(3) การดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อนอื่นๆ เป็นผลสำเร็จ (รายละเอียดดูได้จาก ข้อ 1.9 เงื่อนไขในการทำรายการ)

ทั้งนี้ บริษัทฯคาดว่าจะสามารถดำเนินการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ภายในเดือนธันวาคม 2565

1.3. **คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างกัน**

<u>คู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง</u>

ผู้ขาย : บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”)

ผู้ซื้อ : บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (“BTS”) และ/หรือ บริษัทย่อยที่ BTS กำหนด

<u>ลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างกัน</u>

ก่อนการขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯเพื่อเข้าทำรายการในครั้งนี้ BTS ไม่ใช่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันหรือมีความเกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ตาม ประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน แต่ภายหลังจากการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน PP ของบริษัทฯ ที่จะดำเนินการขออนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯในครั้งนี้เสร็จสิ้นลง BTS จะถือหุ้นรวมจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 41.09 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วภายหลังการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน PP และมีสิทธิเสนอชื่อบุคคลเพื่อการแต่งตั้งเป็นกรรมการของบริษัทฯ จำนวน 3 ท่าน แทนกรรมการเดิมจากกรรมการบริษัทฯ ทั้งหมด 9 ท่าน ดังนั้น BTS จึงเข้าข่ายเป็นบุคคลที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารหรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ และถือเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันตามนิยามของประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน

รายชื่อคณะกรรมการของบริษัทฯ ก่อน BTS เข้าลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ

รายชื่อคณะกรรมการ		ตำแหน่ง
1	นาย มนู ลีลานุวัฒน์	ประธานกรรมการ
2	นางสาว ดุษฎี สุนทรธำรง	ประธานกรรมการบริหาร/ กรรมการผู้จัดการ/ กรรมการ
3	นาย ธรรมรัตน์ โชควัฒนา	รองประธานกรรมการ
4	นางสาว มารินทร์ ลีลานุวัฒน์	กรรมการ
5	นาย สุชาติ ลายลักษณ์ศิริ	กรรมการ
6	นางสาว ยุพาพร เจียรกุล	กรรมการ
7	นาย วศิน เตยะธิติ	กรรมการอิสระ/ ประธานกรรมการตรวจสอบ
8	นาย มาริษ เสงี่ยมพงษ์	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ
9	นาย สุชัชวีร์ สุวรรณสวัสดิ์	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ

หมายเหตุ นางสาว ดุษฎี สุนทรธำรง นางสาว มารินทร์ ลีลานุวัฒน์ นายสุชาติ ลายลักษณ์ศิริ และนางสาง ยุพาพร เจียรกุล รวมสองในสี่คนนี้ลงลายมือชื่อร่วมกันและประทับตราสำคัญของบริษัท

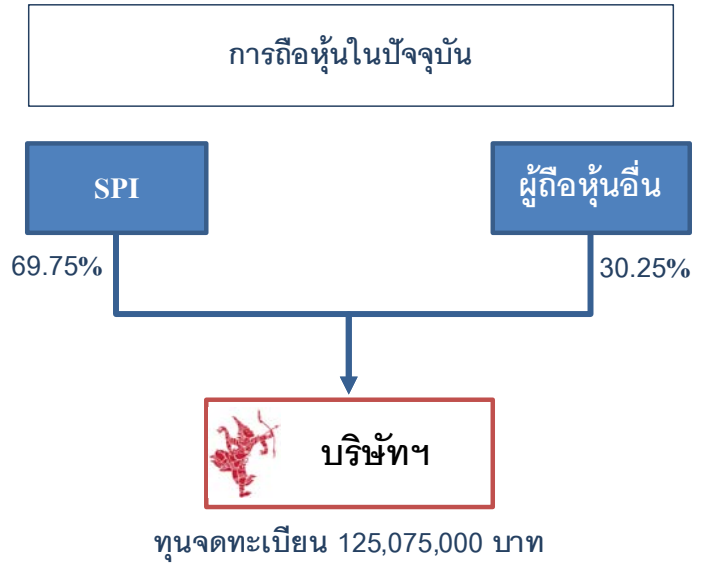
โครงสร้างของคณะกรรมการของบริษัทฯที่คาดว่าจะเป็นภายหลังจาก BTS เข้าลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ

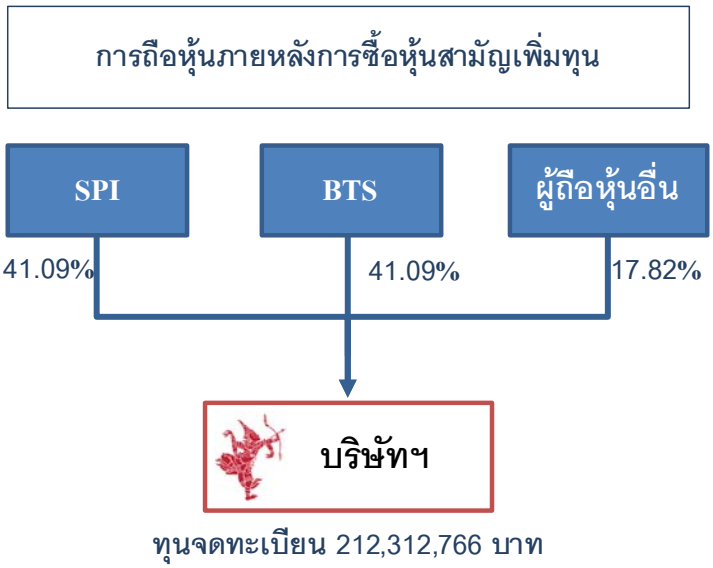
ภายหลังจากที่ BTS ทำรายการการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯเสร็จสิ้น BTS มีสิทธิเสนอชื่อบุคคลเพื่อเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการของบริษัทฯแทนกรรมการเดิมที่จะลาออกจากตำแหน่ง จำนวน 3 ท่าน จากกรรมการบริษัทฯทั้งหมด 9 ท่าน

ตามข้อกำหนดในสัญญาจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนระหว่างบริษัทฯ และ BTS กำหนดให้กรรมการเดิมของบริษัทฯ จำนวน 3 ท่าน ต้องลาออกจากตำแหน่งกรรมการของบริษัทฯโดยให้มีผลในเวลา 9.30 น.ของวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ พร้อมทั้งส่งสำเนาหนังสือลาออกของกรรมการดังกล่าวให้แก่ BTS ในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ด้วย และกำหนดให้บริษัทฯ ต้องดำเนินการจัดส่งหนังสือรับรองของบริษัทฉบับใหม่ และสำเนาหนังสือบริคณห์สนธิฉบับใหม่ที่ปรากฏรายละเอียดของทุนที่ชำระแล้วจำนวน 212,312,766 บาท ซึ่งรับรองโดยกระทรวงพาณิชย์เพื่อแสดงว่าบริษัทฯได้จดทะเบียนเพิ่มทุนที่ชำระแล้วของบริษัทฯด้วยหุ้นจองซื้อที่ได้จัดสรรให้กับ BTS และระบุรายชื่อกรรมการและอำนาจกรรมการของบริษัทฯตามที่ BTS กำหนดให้แก่ BTS ภายในวันที่ธุรกรรมเสร็จสมบูรณ์

ทั้งนี้ ในปัจจุบันยังไม่ได้มีการระบุว่ากรรมการเดิมท่านใดจะลาออก และกรรมการที่เป็นตัวแทนของ BTS ที่จะถูกแต่งตั้งแทนกรรมการเดิมที่ลาออกจะเป็นผู้ใด โดยบริษัทฯจะแจ้งแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯทราบในภายหลังหากมีความชัดเจนเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าว

แผนภาพแสดงโครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทฯก่อนและหลังการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯโดย BTS





โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯโดยสังเขป ก่อนและหลังการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯโดย BTS

		(ก) โครงสร้างการถือหุ้นในปัจจุบัน (ณ วันที่ 18 ตุลาคม 2565)		(ข) ภายหลังการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน PP	
ลำดับ	**รายชื่อผู้ถือหุ้น**	**จำนวนหุ้น (หุ้น)**	**สัดส่วน (ร้อยละ)**	**จำนวนหุ้น (หุ้น)**	**สัดส่วน (ร้อยละ)**
1	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	87,237,766	69.75	87,237,766	41.09
2	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) และ/หรือ บริษัทย่อยที่บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) กำหนด			87,237,766	41.09
3	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	13,307,040	10.64	13,307,040	6.27
4	บริษัท วัตสดรมัย จำกัด[1/]	2,800,000	2.24	2,800,000	1.32
5	นาย ปาล์ม ลีลานุวัฒน์	1,376,240	1.10	1,376,240	0.65
6	น.ส. มารินทร์ ลีลานุวัฒน์	1,217,960	0.97	1,217,960	0.57
7	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	1,000,000	0.80	1,000,000	0.47
8	นาย วัชรพงศ์ ธานัทไชยสิทธิ์	785,640	0.63	785,640	0.37
9	นาง ศิรินา ปาโรฟ้าวิทยา	634,040	0.51	634,040	0.30
10	บริษัท หลานปู่ จำกัด[2/]	616,740	0.49	616,740	0.29
11	นาย กิตติชัย ตรีรัชตพงษ์	600,000	0.48	600,000	0.28
12	นาย ภูมิพัฒน์ เจริญวุฒิกิจ	600,000	0.48	600,000	0.28
13	นาย วิชัย กุลสมภพ	600,000	0.48	600,000	0.28
	รวมผู้ถือหุ้น 13 รายแรก	110,775,426	**88.57**	198,013,192	**93.26**
14	ผู้ถือหุ้นอื่น	14,299,574	11.43	14,299,574	6.74
	รวมทั้งสิ้น	**125,075,000**	**100.00**	**212,312,766**	**100.00**

หมายเหตุ (ก) โครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทฯก่อนการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯโดย BTS (ณ วันที่ 18 ตุลาคม 2565)

(ข) โครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทฯภายหลังการทำรายการการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน PP โดยปรับปรุงข้อมูลโครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ณ วันที่ 18 ตุลาคม 2565 ด้วยข้อมูลการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 87,237,766 หุ้นให้แก่ BTS

1/ ณ วันที่ 22 เมษายน 2565 บริษัท วัตสดรมัย จำกัด มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน (ร้อยละ)
1	นายบุณยสิทธิ์ โชควัฒนา	31,996	79.990
2	นายธรรมรัตน์ โชควัฒนา	2,000	5.000
3	นางธีรดา อำพันวงษ์	2,000	5.000
4	นางสาวธนินธร โชควัฒนา	2,000	5.000
5	นายฐิติภูมิ โชควัฒนา	2,000	5.000
6	นายสำเริง มนูญผล	2	0.005
7	นางพัชรี สังข์รังสรรค์	2	0.005
	รวม	**40,000**	**100.00**

ที่มา: www.corpusx.bol.co.th

2/ ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2565 บริษัท หลานปู่ จำกัด มีรายชื่อผู้ถือหุ้นดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน (ร้อยละ)
1	นายณรงค์ โชควัฒนา	220,000	14.29
2	นางกิตยาภรณ์ ชัยถาวรเสถียร	200,000	12.99
3	นายพิภพ โชควัฒนา	100,000	6.49
4	นายปณิธาน ปวโรฬารวิทยา	100,000	6.49
5	นางประวรา เอครพานิช	100,000	6.49
6	นางชัยลดา ตันติเวชกุล	100,000	6.49
7	นายชัยลดล โชควัฒนา	100,000	6.49
8	นายพีรนาถ โชควัฒนา	50,000	3.25
9	นายเวทิต โชควัฒนา	50,000	3.25
10	นายพิศณุ โชควัฒนา	50,000	3.25
	รวม 10 รายแรก	**1,070,000**	**69.48**
11	ผู้ถือหุ้นอื่น จำนวน 13 ราย	470,000	30.52
	รวมทั้งสิ้น	**1,540,000**	**100.00**

ที่มา: www.corpusx.bol.co.th

ทั้งนี้ เนื่องจากก่อนการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯในครั้งนี้ BTS ยังไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ ยังไม่ได้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ และยังไม่ได้มีการแต่งตั้งกรรมการที่เป็นตัวแทนของ BTS ในคณะกรรมการบริษัทฯชุดนี้ ดังนั้นในการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 ที่มีการพิจารณาและอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันรายการนี้ จึงไม่มีกรรมการที่อาจจะมีส่วนได้เสียหรือกรรมการที่เป็นตัวแทนของผู้ที่อาจจะมีส่วนได้เสีย เข้าร่วมการประชุมและพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันรายการดังกล่าว (มีกรรมการของบริษัทฯเข้าร่วมการประชุมในวาระดังกล่าวจำนวน 9 ท่าน จากกรรมการของบริษัทฯทั้งหมด 9 ท่าน ครบเป็นองค์ประชุม) และเนื่องจาก BTS ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันจะได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัทฯภายหลังการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง จึงทำให้ในการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2565 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2565 ไม่มีผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียที่ไม่สามารถใช้สิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ได้

1.4. ข้อมูลสรุปของผู้ได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน

ชื่อบริษัท	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) และ/หรือ บริษัทย่อยที่บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) กำหนด ("BTS")
วันที่จดทะเบียน	จดทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 1 มีนาคม 2534
ที่ตั้ง	อาคารทีเอสที ทาวเวอร์, 21 ซอยเฉยพ่วง ถนนวิภาวดี-รังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กทม. 10900
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประกอบธุรกิจหลากหลายอุตสาหกรรมใน 3 แพลตฟอร์ม ได้แก่ (1) Move ประกอบด้วย ธุรกิจระบบขนส่งมวลชนระบบราง และธุรกิจที่นอกเหนือจากระบบขนส่งมวลชนระบบราง (2) Mix ประกอบด้วย ธุรกิจสื่อโฆษณา ธุรกิจบริการชำระเงิน และธุรกิจการจัดจำหน่าย และ (3) Match ประกอบด้วย ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจก่อสร้าง ธุรกิจทางการเงิน และธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม
ทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้ว (บาท)	52,670.55 ล้านบาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 13,167,638,462 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 4 บาทต่อหุ้น (ณ วันที่ 4 สิงหาคม 2565)

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ BTS (ณ วันที่ 4 สิงหาคม 2565)

	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน (ร้อยละ)
1	กลุ่มนาย คีรี กาญจนพาสน์[1/]	5,300,201,894	40.25
2	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	1,308,019,181	9.93
3	สำนักงานประกันสังคม	435,166,920	3.30
4	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	365,944,564	2.78
5	STATE STREET EUROPE LIMITED	207,016,420	1.57
6	บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง จำกัด (มหาชน)	150,072,500	1.14
7	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว	110,001,800	0.84
8	กองทุนเปิดเค 20 ซีเล็คท์หุ้นระยะยาวปันผล	98,178,700	0.75
9	CACEIS BANK, LUXEMBOURG BRANCH	82,486,100	0.63
10	กองทุนรวมวายุภักษ์หนึ่ง	74,268,000	0.56
	รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก	**8,131,356,079**	**61.75**
	ผู้ถือหุ้นรายอื่น	5,036,282,383	38.25
	รวมทั้งสิ้น	**13,167,638,462**	**100.00**

ที่มา: ข้อมูลจาก BTS

หมายเหตุ: 1/ กลุ่มนายคีรี กาญจนพาสน์ ประกอบด้วย (1) นายคีรี กาญจนพาสน์ ถือหุ้นในชื่อตนเองจำนวน 2,664,383,552 หุ้น (ร้อยละ 20.24) และถือหุ้นผ่านคัสโตเดียนชื่อ UBS AG SINGAPORE BRANCH จำนวน 930,000,000 หุ้น (ร้อยละ 7.06) คัสโตเดียนชื่อ UBS AG HONG KONG BRANCH จำนวน 376,180,900 หุ้น (ร้อยละ 2.86) คัสโตเดียนชื่อ CREDIT SUISSE AG, SINGAPORE BRANCH จำนวน 192,011,200 หุ้น (ร้อยละ 1.46) และคัสโตเดียนชื่อ THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED, HONGKONG BRANCH จำนวน

100,000,000 หุ้น (ร้อยละ 0.76) และ (2) นายกวิน กาญจนพาสน์ ถือหุ้นจำนวน 604,757,095 หุ้น (ร้อยละ 4.59) (3) นางสาวซูซาน กาญจนพาสน์ ถือหุ้นจำนวน 32,000,055 หุ้น (ร้อยละ 0.24) (4) บริษัท เค ทู เจ โฮลดิ้ง จำกัด[2/] ถือหุ้นจำนวน 400,818,000 หุ้น (ร้อยละ 3.04) และ (5) AMSFIELD HOLDINGS PTE. LTD. ถือหุ้นจำนวน 51,092 หุ้น (ร้อยละ 0.00)

2/ บริษัท เค ทู เจ โฮลดิ้ง จำกัด (บริษัทที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายฮ่องกง) ถือหุ้นโดย (1) บริษัท เอ็กเซล แปซิฟิค กรุ๊ป จำกัด (บริษัทที่จัดตั้งขึ้นในต่างประเทศ) ร้อยละ 49 ของหุ้นทั้งหมด (2) นาง อัญชลี กาญจนพาสน์ ร้อยละ 20 ของหุ้นทั้งหมด (3) นาย กวิน กาญจนพาสน์ ร้อยละ 19 ของหุ้นทั้งหมด (4) นางสาว ซูซาน กาญจนพาสน์ ร้อยละ 10 ของหุ้นทั้งหมด (5) นาย คีรี กาญจนพาสน์ ร้อยละ 2 ของหุ้นทั้งหมด

รายชื่อคณะกรรมการ (ณ วันที่ 1 สิงหาคม 2565)

	รายชื่อกรรมการ	ตำแหน่ง
1.	นาย คีรี กาญจนพาสน์	ประธานกรรมการ/ ประธานคณะกรรมการบริหาร
2.	นาย กวิน กาญจนพาสน์	กรรมการผู้อำนวยการใหญ่/ กรรมการ
3.	นาย อาณัติ อาภาภิรม	กรรมการ
4.	นาย สุรพงษ์ เลาหะอัญญา	กรรมการ
5.	นาย รังสิน กฤตลักษณ์	กรรมการ
6.	นาย ชิ เคือง คง	กรรมการ
7.	นาย สุจินต์ หวั่งหลี	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ
8.	นาย เจริญ วรรธนะสิน	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ
9.	นาย ยิง ชิว เฮนรี่ ชอง	กรรมการอิสระ
10.	นาง พิจิตรา มหาพล	กรรมการอิสระ/ ประธานกรรมการตรวจสอบ (รักษาการ)
11.	นาย การุญ จันทรางศุ	กรรมการอิสระ
12.	นาย ไพศาล ธรสารสมบัติ	กรรมการอิสระ

ที่มา: ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ฯ www.set.or.th

ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

(หน่วย : ล้านบาท)	งวดปี 2563 (31 มี.ค.63)	งวดปี 2564 (31 มี.ค.64)	งวดปี 2565 (31 มี.ค.65)	งวดปี 2566 (เม.ย. – มิ.ย.65)
สินทรัพย์รวม	173,100.48	212,062.43	255,810.32	253,803.64
หนี้สินรวม	105,854.89	136,025.07	169,682.79	165,612.67
ทุนที่ชำระแล้ว	52,617.18	52,644.52	52,657.91	52,670.44
ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	54,923.01	60,161.68	62,062.84	62,726.69
รายได้รวม	42,241.56	42,249.83	31,194.50	5,281.90
ต้นทุนและค่าใช้จ่ายรวม	32,764.57	30,789.64	22,748.40	3,674.08
EBITDA	13,511.17	10,607.02	9,185.90	2,044.61
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	12,539.69	9,795.76	8,314.66	1,820.72
กำไรสุทธิ – ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	8,161.75	4,576.27	3,825.58	535.98

ที่มา: งบการเงินรวมของ BTS

หมายเหตุ: งวดบัญชีเริ่มต้นวันที่ 1 เมษายน และสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม ของปีถัดไป

ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ

ก่อนการขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯเพื่อเข้าทำรายการในครั้งนี้ BTS ไม่ใช่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันหรือมีความเกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ตาม ประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน แต่ภายหลังจากการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน PP ของบริษัทฯ ที่จะดำเนินการขออนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯในครั้งนี้เสร็จสิ้นลง BTS จะถือหุ้นรวมจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 41.09 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วภายหลังการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน PP และมีสิทธิเสนอชื่อบุคคลเพื่อการแต่งตั้งเป็นกรรมการของบริษัทฯ จำนวน 3 ท่าน แทนกรรมการเดิมจากกรรมการบริษัทฯ ทั้งหมด 9 ท่าน ดังนั้น BTS จึงเข้าข่ายเป็นบุคคลที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารหรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ และถือเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันตามนิยามของประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ข้อมูลโดยละเอียดของ BTS

รายละเอียดดูได้จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีและรายงานประจำปี 2565 ที่สามารถ download ได้ที่ website ของสำนักงาน ก.ล.ต. (www.sec.or.th)

1.5. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน

บริษัทฯจะออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 87,237,766 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 1 บาทต่อหุ้น ในราคาเสนอขาย 33.06 บาทต่อหุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมประมาณ 2,884.08 ล้านบาท ให้แก่ BTS โดย BTS จะชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าวด้วยเงินสดทั้งจำนวน

1.6. เกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน

ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯให้แก่ BTS ในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เกิดจากการเจรจาร่วมกันระหว่างบริษัทฯ และ BTS โดยพิจารณาจากราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักระหว่างวันที่ 21 – 29 กันยายน 2565 ซึ่งเป็นระยะเวลา 7 วันทำการก่อนการประชุมคณะกรรมการบริษัทฯครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 ที่มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาการเข้าทำรายการเท่ากับ 27.26 บาทต่อหุ้น รวมถึงการพิจารณาสภาวะเศรษฐกิจและสภาวะตลาดทุนในปัจจุบัน มูลค่าสินทรัพย์ ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน ความเชี่ยวชาญ และประสบการณ์ในการประกอบธุรกิจหลากหลายอุตสาหกรรม ตลอดจนโอกาสในการร่วมเสริมสร้างการเติบโตของบริษัทฯ ทั้งนี้ ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น (มูลค่าตามบัญชีของบริษัทฯ (Book Value) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ 32.97 บาทต่อหุ้น) เป็นราคาที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาดตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 72/2558 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด ดังนั้น บริษัทฯจึงต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2565 ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ในกรณีที่ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ 33.06 บาทต่อหุ้นดังกล่าวเป็นราคาที่ต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาดของหุ้นของบริษัทฯ ก่อนที่ตลาดหลักทรัพย์ฯจะรับหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน BTS จะถูกห้ามขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวทั้งหมดภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ (Silent period) โดยภายหลังจากวันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือน BTS สามารถที่จะทยอยขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวได้ ซึ่งเป็นไปตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการพิจารณาคำขอให้รับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิในส่วนเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

1.7. ประเภทและขนาดของรายการ

การที่บริษัทฯจะออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 87,237,766 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 1 บาทต่อหุ้น ที่ราคาเสนอขาย 33.06 บาทต่อหุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมประมาณ 2,884.08 ล้านบาท ให้แก่ BTS ในครั้งนี้ถือเป็นการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน เนื่องจาก BTS จะถือเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกันภายหลังจากที่ BTS ทำรายการลงทุนในหุ้นสามัญเพิ่มทุน PP ของบริษัทฯ เสร็จสิ้นลง เนื่องจาก BTS จะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯในสัดส่วนร้อยละ 41.09 ของทุนเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการเพิ่มทุนในครั้งนี้ และมีสิทธิที่จะเสนอชื่อบุคคลที่เป็นตัวแทนของ BTS ให้เข้ามาดำรงตำแหน่งผู้บริหารหรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ รวมถึงมีสิทธิเสนอชื่อบุคคลเพื่อเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการของบริษัทฯแทนกรรมการเดิมที่จะลาออกจากตำแหน่ง จำนวน 3 ท่าน จากกรรมการบริษัทฯทั้งหมด 9 ท่าน

ทั้งนี้ การคำนวณขนาดของรายการที่เกี่ยวโยงกันโดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินรวมของบริษัทฯที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีดังนี้

	มูลค่า (ล้านบาท)
สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ (NTA)	3,900.11
ร้อยละ 3 ของ NTA	117.00
มูลค่าของรายการที่เกี่ยวโยงกัน	2,884.08
ขนาดของรายการที่เกี่ยวโยงกันคิดเป็นร้อยละของ NTA (ร้อยละ)	**73.95**

โดยรายละเอียดการคำนวณ NTA สามารถแสดงได้ดังนี้

		มูลค่า (ล้านบาท)
สินทรัพย์รวม		4,543.38
หัก	สินทรัพย์สิทธิการใช้	(10.96)
	สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(11.92)
	ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	(33.63)
	หนี้สินทั้งหมด	(586.38)
	ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(0.38)
สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)		3,900.11

การที่บริษัทฯออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่ BTS ซึ่งจัดเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน ในครั้งนี้มีขนาดรายการประมาณ 2,884.08 ล้านบาท หรือไม่เกินร้อยละ 73.95 ของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ อย่างไรก็ดี ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาบริษัทฯ ไม่มีการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันอื่นกับ BTS แต่ในวันที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 บริษัทฯมีการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันอื่นกับ BTS จำนวน 1 รายการซึ่งมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 58.83 ของ NTA ดังนั้น ขนาดรายการสูงสุดของรายการที่เกี่ยวโยงกันกับ BTS จึงเท่ากับร้อยละ 132.78 ของ NTA

ดังนั้น บริษัทฯจึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศของการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันนี้ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและขออนุมัติต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

ทั้งนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้เสนอให้ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2565 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2565 พิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันนี้

1.8. แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน

บริษัทฯ จะนำเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนในครั้งนี้ส่วนหนึ่งไปใช้ในการลงทุนในหลักทรัพย์อื่น เพื่อขยายการลงทุนไปยังธุรกิจใหม่ได้แก่ ธุรกิจการเงิน และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งบริษัทฯ เล็งเห็นว่าธุรกิจดังกล่าวมีแนวโน้มการเติบโตที่ดี มีศักยภาพ สามารถให้ผลตอบแทนจากการลงทุนได้ทันที และสามารถเพิ่มเติมทั้งรายได้และผลกำไรให้แก่บริษัทฯ ได้ และส่วนที่เหลือจะนำไปใช้ในการชำระหนี้สินของบริษัทฯ และ/หรือ บริษัทย่อยและบริษัทร่วมที่เข้าลงทุน รวมถึงใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการและรองรับการขยายการลงทุนในอนาคตซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯมีสภาพคล่องและผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

ทั้งนี้เมื่อบริษัทฯได้รับเงินจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้แล้วนั้น บริษัทฯจะดำเนินการตามแผนการใช้เงินเบื้องต้นโดยสรุปดังนี้

วัตถุประสงค์	จำนวนเงินโดยประมาณ (ล้านบาท)	กำหนดระยะเวลาการนำเงินไปใช้
1. การลงทุนในธุรกิจการเงินโดยจะลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 90 ของ บริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด	835.70	ภายในปี 2565
2. การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์โดยจะลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 50 ใน - บริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด - บริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด - บริษัท คูคต สเตชั่น อัลไลแอนซ์ จำกัด - บริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด - บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด	531.92	ภายในปี 2565

วัตถุประสงค์	จำนวนเงินโดยประมาณ (ล้านบาท)	กำหนดระยะเวลาการนำเงินไปใช้
- บริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด - บริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด		
3. ใช้ในการชำระหนี้สินของบริษัท และ/หรือ บริษัทย่อยและบริษัทร่วมที่เข้าลงทุน รวมถึงใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของกิจการและเพื่อการขยายธุรกิจที่เข้าลงทุนเพื่อสร้างการเติบโตเพิ่มเติม	1,516.46	ภายในปี 2565 - 2566
รวม	2,884.08	

มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนทั้งหมดสำหรับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นประมาณ 2,884.08 ล้านบาท โดยในส่วนของการลงทุนในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวข้างต้นจะมีรายละเอียดเกี่ยวกับการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันจากการเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญ ตามที่ปรากฏในส่วนที่ 2 ของรายงานฉบับนี้

1.9. เงื่อนไขในการทำรายการ

1.9.1. เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ

เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญสำหรับการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่ BTS อยู่ในข้อ 1.4 ของสารสนเทศเกี่ยวกับการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ (สิ่งที่ส่งมาด้วย 3 ของหนังสือบอกกล่าวนัดประชุม) และสรุปสาระสำคัญของเงื่อนไขและข้อตกลงตามสัญญาจองซื้อหุ้น อยู่ในเอกสารแนบ 10 ของรายงานฉบับนี้

1.10. การป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์

เนื่องจากบริษัทฯ และ BTS ต่างเป็นบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนบนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และภายหลังการทำรายการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด การได้มารายการที่ 1 และรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน (การได้มารายการที่ 2 ซึ่งมีรายละเอียดตามส่วนที่ 2 ของรายงานฉบับนี้) จะทำให้บริษัทฯ และ BTS มีการประกอบธุรกิจอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันบางส่วน คือ ธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นธุรกิจใหม่ของบริษัทฯ ดังนั้น เพื่อความชัดเจนในการดำเนินธุรกิจใหม่และเพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในอนาคตที่อาจมีขึ้นกับ BTS ซึ่งจะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน บริษัทฯจึงได้กำหนดโครงสร้างธุรกิจและแนวทางการดำเนินธุรกิจใหม่ดังกล่าว ดังนี้

(1) ธุรกิจด้านการเงิน

บริษัทฯ จะมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการที่มีหลักประกันผ่านบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด โดยมุ่งเน้นการให้สินเชื่อแก่ลูกค้าที่มีวงเงินสินเชื่อไม่ต่ำกว่า 10 ล้านบาท โดยมีสินทรัพย์ค้ำประกัน โดยจะให้สินเชื่อที่มีส่วนลด ที่เหมาะสม เมื่อเทียบกับมูลค่าหลักประกันที่มีศักยภาพ และเป็นที่ต้องการของตลาด โดยหากได้รับหลักประกันจากการให้สินเชื่อเป็นอสังหาริมทรัพย์ บริษัทฯ จะมุ่งเน้นขายหลักประกันดังกล่าวเพื่อเพิ่มสภาพคล่อง และมุ่งเน้นดำเนินธุรกิจบริหารสินทรัพย์ที่มีหลักประกันผ่านบริษัทย่อยของบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด เพื่อสร้างการเติบโตในส่วนของรายได้และผลประกอบการของบริษัทฯ อย่างยั่งยืนในระยะยาว

ทั้งนี้ บริษัทฯไม่มีแผนในการดำเนินธุรกิจการให้สินเชื่อกับลูกค้ารายย่อย และ/หรือ ธุรกิจบริหารสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับลูกหนี้รายย่อยที่ไม่มีหลักประกัน

(2) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ :

บริษัทฯ จะมุ่งเน้นการลงทุนในบริษัท 7 แห่งดังกล่าว เพื่อเสริมสร้างให้บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ดีในระยะสั้นและระยะกลางระหว่างที่ธุรกิจด้านการเงินอยู่ระหว่างการขยายตัวตามข้อ (1) ข้างต้น อย่างไรก็ดี บริษัทฯไม่มีแผนที่จะเพิ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นธุรกิจหลักใหม่ของบริษัทฯในอนาคต ทั้งนี้ เพื่อการบริหารจัดการสินทรัพย์ที่บริษัทฯมีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผลสูงสุด โดยเฉพาะในส่วนของสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญของบริษัทฯ เช่น ที่ดินที่มีศักยภาพซึ่งเป็นที่ตั้งของโรงงานและสำนักงานของบริษัทฯในปัจจุบันนั้น หากมีโอกาสที่บริษัทฯ พิจารณาแล้วว่ามีความเหมาะสมและสามารถสร้างประโยชน์สูงสุดให้แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นได้ บริษัทฯอาจจะสรรหาพันธมิตรทางธุรกิจซึ่งเป็นผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีศักยภาพเพื่อเข้าพัฒนาพื้นที่ดังกล่าวต่อไป โดยบริษัทฯ อาจให้การสนับสนุนในส่วนของที่ดินและเงินลงทุน แต่จะไม่มีส่วนช่วยเหลือใด ๆ ในการพัฒนาที่ดิน เนื่องจากไม่ใช่ความเชี่ยวชาญของบริษัทฯ โดยตรง ทั้งนี้ บริษัทฯจะยังดำเนินการพิจารณาในเรื่องของการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ตามมาตรการที่ได้กำหนดขึ้น โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

นอกจากนี้ เพื่อเป็นการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ได้แก่ SPI และ BTS ที่กำลังจะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ เนื่องจาก SPI และ BTS มีการดำเนินธุรกิจในหลากหลายอุตสาหกรรมซึ่งรวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับด้านการเงิน และอสังหาริมทรัพย์ ถึงแม้ว่า SPI และ BTS จะมีรูปแบบ รายละเอียด และการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างกับบริษัทฯ อย่างชัดเจนซึ่งจะไม่เกิดการทับซ้อนกับธุรกิจที่บริษัทฯจะเข้าลงทุน อย่างไรก็ตาม เพื่อสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย บริษัทฯจะดำเนินการดังต่อไปนี้ เพื่อป้องกันการขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการดำเนินธุรกิจ

(1) ภายใต้แผนการดำเนินงานของบริษัทฯ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ทั้งสองรายได้แก่ SPI และ BTS จะมีการตรวจสอบและถ่วงดุล (Check & Balance) เพื่อดูแลและบริหารกิจการของบริษัทฯ โดยพิจารณาประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทุกราย และบริษัทฯเป็นสำคัญ ภายใต้กฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

(2) ในกรณีที่บริษัทฯมีความประสงค์จะดำเนินธุรกิจที่อาจมีความเป็นไปได้ที่จะมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับ SPI หรือ BTS หรือบริษัทย่อย บริษัทร่วมของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ดังกล่าว กรรมการผู้แทนของผู้ถือหุ้นรายดังกล่าวจะถือว่ามีส่วนได้เสีย ก็จะไม่สามารถมีส่วนในการตัดสินใจในที่ประชุมคณะกรรมการเพื่อพิจารณากรณีดังกล่าว

ได้ และการประชุมคณะกรรมการเพื่อพิจารณาเรื่องดังกล่าว กรรมการอิสระทุกท่านของบริษัทฯต้องเข้าร่วมประชุมเพื่อร่วมพิจารณาถึงความเหมาะสม และความสมเหตุสมผลในการดำเนินธุรกิจดังกล่าว

(3) สำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์นั้น SPI และ BTS รับทราบและเข้าใจถึงประเด็นความเสี่ยงเรื่องการขัดแย้งทางผลประโยชน์เป็นอย่างดี ถึงแม้ว่าจะไม่มีความขัดแย้งหรือทับซ้อนกันในการดำเนินธุรกิจและการลงทุนในปัจจุบัน (ตามรายละเอียดในธุรกรรมร่วมลงทุนในบริษัทอสังหาริมทรัพย์) อย่างไรก็ดี SPI และ BTS ตกลงที่จะไม่ดำเนินการโครงการอสังหาริมทรัพย์ใด ๆ ที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ต่อการดำเนินการของบริษัท 7 แห่ง ซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยที่บริษัทฯซื้อมาจากบริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด รวมไปถึงสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญของบริษัทฯ เช่น ที่ดินที่มีศักยภาพอันเป็นที่ตั้งของโรงงานปัจจุบัน ระหว่างที่บริษัทฯทำการลงทุนเพื่อร่วมพัฒนาโครงการบนอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว

ทั้งนี้ บริษัทฯจะจัดให้มีกระบวนการติดตามการปฏิบัติตามมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ตามที่บริษัทได้กำหนดขึ้น โดยจะจัดให้มีการรายงานต่อคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อเป็นกลไกในการกำกับดูแลในเรื่องดังกล่าว และเพื่อให้บริษัทฯมีการดำเนินการตามแนวทางมาตรการดังกล่าวเพื่อเป็นมาตรฐานในกรณีที่มีเหตุการณ์ที่มีความเสี่ยงที่จะเข้าข่ายว่ามีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างบริษัทฯ รวมทั้ง บริษัทฯจะจัดให้มีการรายงานต่อคณะกรรมการตรวจสอบรวมถึงคณะกรรมการบริษัทฯ เป็นระยะตามความเหมาะสมต่อไป นอกจากนี้ บริษัทฯจะดำเนินการเปิดเผยมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่บริษัทฯได้กำหนดดังกล่าวขึ้นในแบบ 56-1 One Report ประจำปี ตั้งแต่ปี 2565 เป็นต้นไป โดยบริษัทฯเห็นว่า มาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่บริษัทฯกำหนดขึ้นนั้น มีความโปร่งใสเพียงพอและเหมาะสมต่อการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตแล้ว

1.11. ตารางเวลาดำเนินการเบื้องต้น

ลำดับ	ขั้นตอนการดำเนินการ	วัน เดือน ปี
1.	ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565	30 กันยายน 2565
2.	กำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิในการเข้าร่วมประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 (Record date)	18 ตุลาคม 2565
3.	ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565	30 พฤศจิกายน 2565
4.	จดทะเบียนเพิ่มทุนจดทะเบียนและแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิเพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์	ภายใน 14 วันนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียน
5.	ขออนุญาตต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement)	ภายในเดือนธันวาคม 2565

ลำดับ	ขั้นตอนการดำเนินการ	วัน เดือน ปี
6.	บริษัทฯเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ได้แก่ BTS	หลังจากวันที่มีมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งคาดว่าภายในเดือนธันวาคม 2565 /ภายใน 12 เดือน นับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้เสนอขายหุ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นมีมติไว้อย่างชัดเจนว่าเมื่อพ้นระยะเวลา 3 เดือนดังกล่าว ให้คณะกรรมการบริษัทฯหรือผู้ที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัทฯกำหนดราคาเสนอขายตามราคาตลาดในช่วงที่เสนอขาย ดังนั้น เมื่อพ้นระยะเวลา 3 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ ให้คณะกรรมการบริษัทฯหรือผู้ที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัทฯกำหนดราคาเสนอขายตามราคาตลาดในช่วงที่เสนอขายได้
7.	จดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วสำหรับหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ได้แก่ BTS ต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์	ภายใน 14 วันนับแต่วันที่บริษัทฯ ได้รับชำระค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนจาก BTS
8.	ยื่นแบบคำขอให้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ให้แก่ BTS เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ	ภายใน 30 วันนับแต่วันที่ปิดการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน
9.	วันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering)	บริษัทฯจะแจ้งให้ทราบภายหลัง ทั้งนี้ จะเป็นภายหลังวันที่การทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯโดย BTS รวมไปถึงการจำหน่ายหลักทรัพย์ในส่วนที่เกินกว่าร้อยละ 50 ให้แก่ผู้ลงทุนรายอื่นซึ่งมิใช่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันของ BTS และ/หรือ บริษัทย่อยของ BTS เสร็จสิ้น
10.	วันจองซื้อและชำระเงินค่าจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering)	บริษัทฯจะแจ้งให้ทราบภายหลัง
11.	จดทะเบียนเพิ่มทุนสำหรับหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) ต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์	ภายใน 14 วัน นับแต่วันปิดการจองซื้อ และชำระเงินค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering)

1.12. ข้อมูลของบริษัทฯ

รายละเอียดดูได้จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2564 (แบบ 56-1) รายงานประจำปี 2564 ที่สามารถ download ได้ที่ website ของสำนักงาน ก.ล.ต. (www.sec.or.th) และสารสนเทศตามบัญชี 2 ของบริษัทฯ (สิ่งที่ส่งมาด้วย 6 ของหนังสือบอกกล่าวนัดประชุม)

1.13. ข้อมูลอื่น ๆ

ภายหลังการลงทุนในหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯของ BTS ในครั้งนี้ จะส่งผลให้ BTS ถือหุ้นของบริษัทฯเป็นจำนวน 87,237,766 หุ้น หรือ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 41.09 ของทุนที่ออกจำหน่ายภายหลังการเพิ่มทุนในครั้งนี้ ตามลำดับ ดังนั้น BTS จึงมีหน้าที่ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ (Tender Offer) ตามที่กำหนดในประกาศ ทจ. 12/2554 รวมถึงกฎเกณฑ์และประกาศที่เกี่ยวข้อง

ทั้งนี้ รายชื่อบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน และ/หรือ ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันข้างต้นของบริษัทฯ ในการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2565 โปรดพิจารณารายชื่อตามที่ปรากฏในสารสนเทศของบริษัทฯ เรื่องการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน บัญชี 2 (สิ่งที่ส่งมาด้วย 6 ของหนังสือบอกกล่าวนัดประชุม)

2. ความสมเหตุสมผลของรายการการขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน

2.1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ

บริษัทฯ ก่อตั้งในปี 2518 ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายสินค้าเสื้อผ้าสำเร็จรูป เครื่องหนัง ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ และเครื่องหมายการค้าที่บริษัทฯได้รับลิขสิทธิ์ และดำเนินธุรกิจดังกล่าวด้วยความมุ่งมั่นที่จะเติบโตและขยายตัวทางธุรกิจอย่างยั่งยืน ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทฯมีการขยายการลงทุนไปยังบริษัทอื่นซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มเป็นส่วนใหญ่ เนื่องจากบริษัทฯมีประสบการณ์และความชำนาญในธุรกิจดังกล่าว

อย่างไรก็ดี ในช่วง 2 – 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ทำให้บริษัทฯประกาศหยุดประกอบกิจการเป็นการชั่วคราวในส่วนการผลิตของสาขากบินทร์บุรี และ ลำพูน ในช่วงเดือนมิถุนายน – สิงหาคม 2563 อีกทั้ง การแพร่ระบาดของไวรัสดังกล่าวได้มีการพัฒนาสายพันธุ์ต่างๆ อย่างต่อเนื่องจึงถือเป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญเป็นอันดับหนึ่งต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวม นอกจากนี้ ในปี 2565 บริษัทฯประเมินว่ายังมีปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญต่ออุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มอื่นๆ เช่น (1) การขาดแคลนแรงงาน (2) ค่าจ้างแรงงานที่อาจปรับขึ้นตามภาวะเงินเฟ้อ และ (3) การขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์สำหรับการส่งออกและค่าระวางเรือที่สูง เป็นต้น จึงทำให้บริษัทฯมีความประสงค์ที่จะกระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจไปยังธุรกิจอื่นเพื่อสร้างอัตราผลตอบแทนทางการลงทุนที่น่าพึงพอใจและสามารถเพิ่มศักยภาพในการเติบโตให้กับบริษัทฯในระยะยาวได้ซึ่งจะเป็นผลดีกับบริษัทฯได้ในอนาคต ซึ่งมีความสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ที่มีความประสงค์ที่จะให้บริษัทฯ ขยายการลงทุนไปยังธุรกิจใหม่ด้วยเช่นกัน

ดังนั้น ในช่วงที่ผ่านมาบริษัทฯจึงมองหาโอกาสและศึกษาข้อมูลในธุรกิจประเภทอื่น โดยตระหนักถึงปัจจัยความเสี่ยงข้างต้นประกอบกับผลกระทบของสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ซึ่งทำให้เศรษฐกิจทั่วโลกอยู่ในภาวะถดถอย ส่งผลให้ทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนมีความต้องการแหล่งเงินทุนที่จะนำไปใช้ในการลงทุน ฟื้นฟู ขยายกิจการ และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนมากยิ่งขึ้น จึงอาจทำให้มีข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งเงินทุน ดังนั้น บริษัทฯ ต้องพิจารณาข้อมูลและข้อเสนอในการลงทุนในธุรกิจใหม่อย่างรอบคอบและรอบด้าน โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดที่จะเกิดกับบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯและในที่สุด บริษัทฯ ได้รับข้อมูลและข้อเสนอที่ดีในการลงทุนในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จากบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน อย่างไรก็ดี หากบริษัทฯ จะเข้าทำรายการจะต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากเพื่อให้ได้มาซึ่งธุรกิจใหม่ดังกล่าวที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี มีศักยภาพ และมีโอกาสที่จะได้มีพันธมิตรทางธุรกิจที่มีประสบการณ์ มีความเชี่ยวชาญ และมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ซึ่งจะช่วยส่งเสริมให้บริษัทฯ มีโอกาสในการเติบโต ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯและผู้ถือหุ้น อีกทั้ง BTS ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของผู้ขายธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในครั้งนี้ มีความประสงค์ที่จะเข้าลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งถือเป็นผลดีต่อบริษัทฯ ที่จะสามารถระดมทุนได้เงินจำนวนมากในระยะเวลาที่สั้นและช่วยลดภาระการลงทุนของผู้ถือหุ้นเดิม

บริษัทฯ ได้พิจารณาการเพิ่มทุนในรูปแบบต่างๆและเห็นว่าการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุด เนื่องจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนทั่วไป (Public Offering) มีขั้นตอนและระยะเวลายาวนานกว่าจะได้รับเงินทุน รวมถึงมีค่าใช้จ่ายการดำเนินการที่ค่อนข้างสูงและมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถระดมทุนได้ตามที่ต้องการ ซึ่งเป็นผลมาจากการที่บริษัทฯไม่สามารถกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนได้ก่อน ส่วนการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯตามสัดส่วน (Right Offering) ก็จะเป็นภาระต่อผู้ถือหุ้นและมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถระดมทุนได้ตามที่ต้องการ ซึ่งเป็นผลมาจากความไม่แน่นอนในการใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิม ในขณะที่การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) เป็นการเสนอขายให้แก่ผู้ที่มีความพร้อมทางด้านการเงิน และมีการกำหนดจำนวนหุ้นและราคาเสนอขายที่แน่นอน ทำให้บริษัทฯจะได้รับเงินทุนตามที่ต้องการอย่างแน่นอน รวมถึงการดำเนินการมีขั้นตอนและใช้ระยะเวลาไม่มากเท่ากับการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนทั่วไป (Public Offering)

ดังนั้น การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดแก่ BTS จะทำให้บริษัทฯได้รับเงินทุนเพียงพอที่จะขยายการลงทุนไปยังธุรกิจใหม่ในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ จะทำให้บริษัทฯได้ BTS ซึ่งถือเป็นหนึ่งในกลุ่มธุรกิจชั้นนำของประเทศไทย ที่มีประสบการณ์ในการบริหารจัดการและการลงทุนในธุรกิจที่หลากหลายมาเป็นพันธมิตรทางธุรกิจ เพื่อช่วยเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันในระยะยาวให้แก่บริษัทฯ

2.2. การเปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการทำรายการและไม่ทำรายการ

2.2.1. ข้อดีของการเข้าทำรายการ

(ก) *สามารถระดมเงินทุนได้ตามจำนวนที่ต้องการในระยะเวลาอันสั้น*

การที่บริษัทฯออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 87,237,766 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 1 บาทต่อหุ้น ในราคาเสนอขาย 33.06 บาทต่อหุ้น ให้แก่ BTS ในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทฯได้รับเงินจำนวนประมาณ 2,884.08 ล้านบาท เพื่อนำไปใช้ตามวัตถุประสงค์ของบริษัทฯตามที่ระบุไว้ในข้อ 1.8 “แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน” ซึ่งทำให้บริษัทฯ สามารถระดมเงินทุนได้ตามจำนวนที่ต้องการได้ในระยะเวลาอันสั้น เนื่องจาก BTS มีความประสงค์จะเข้ามาลงทุนในบริษัทฯ และมีฐานะทางการเงินที่มั่นคงจึงมีความพร้อมที่จะชำระเงินเพิ่มทุนดังกล่าว

(ข) *ได้พันธมิตรที่จะช่วยส่งเสริมศักยภาพในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ*

BTS เป็นหนึ่งในบริษัทที่มีศักยภาพ มีประสบการณ์ในธุรกิจหลากหลายอุตสาหกรรม เช่น ธุรกิจระบบขนส่งมวลชน ธุรกิจสื่อโฆษณา ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจก่อสร้าง ธุรกิจการเงิน และธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม เป็นต้น และมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ดังนั้น การที่ BTS จะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ จะช่วยส่งเสริมให้บริษัทฯ มีโอกาสที่จะขยายการลงทุนในธุรกิจใหม่ และ/หรือ โครงการใหม่ ในอนาคต ได้ดียิ่งขึ้น รวมทั้ง บริษัทฯ อาจมีพันธมิตรทางธุรกิจรายใหม่ผ่านทาง BTS ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ สามารถขยายการลงทุนไปในธุรกิจใหม่ได้เพิ่มขึ้นด้วย

(ค) *ลดภาระการจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้*

เนื่องจากการลงทุนในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นธุรกิจใหม่ของบริษัทฯ จะต้องใช้เงินลงทุนในส่วนของการซื้อหุ้นสามัญและการชำระเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นคงค้างของธุรกิจใหม่ที่จะได้มารวมประมาณ 7,041.75 ล้านบาท ดังนั้น การที่บริษัทฯ สามารถระดมเงินทุนโดยการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดให้แก่ BTS ซึ่งจะได้รับเงินรวมประมาณ 2,884.80 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 40.96 ของเงินลงทุนรวมในธุรกิจใหม่ ถือได้ว่าช่วยลดภาระการจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้และลดภาระดอกเบี้ยจ่ายเนื่องจากไม่ต้องมีการกู้ยืมเงินจำนวนดังกล่าวได้อีกด้วย

2.2.2. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

(ก) *เกิดผลกระทบจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect)*

การที่บริษัทฯออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 87,237,766 หุ้น ที่ราคาเสนอขาย 33.06 บาทต่อหุ้น ให้แก่ BTS ในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทฯมีจำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้วเพิ่มขึ้นจาก 125,075,000 หุ้น เป็น 212,312,766 หุ้น ซึ่งจะทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯได้รับผลกระทบทั้งทางด้านของอำนาจควบคุม (Control Dilution) ผลกระทบของส่วนแบ่งกำไร (Earnings Dilution) และผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทฯ (Price Dilution) โดยมีรายละเอียดดังนี้

- ผลกระทบทางด้านอำนาจการควบคุม (Control Dilution)

$$= \frac{\text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุน}}{(\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุน})}$$

$$= \frac{87{,}237{,}766 \text{ หุ้น}}{(125{,}075{,}000 \text{ หุ้น} + 87{,}237{,}766 \text{ หุ้น})}$$

= ร้อยละ 41.09

- ผลกระทบของส่วนแบ่งกำไร (Earnings Dilution)

$$= \frac{\text{กำไรต่อหุ้นก่อนเสนอขาย} - \text{กำไรต่อหุ้นหลังเสนอขาย}}{\text{กำไรต่อหุ้นก่อนเสนอขาย}}$$

$$= \frac{0.5022 \text{ บาทต่อหุ้น} - 0.2959 \text{ บาทต่อหุ้น}}{0.5022 \text{ บาทต่อหุ้น}}$$

= ร้อยละ 41.09

โดย

กำไรต่อหุ้นก่อนการเสนอขาย	=	กำไรสุทธิ/ จำนวนหุ้นก่อนเสนอขาย
กำไรต่อหุ้นหลังเสนอขาย	=	กำไรสุทธิ/ (จำนวนหุ้นก่อนเสนอขาย + จำนวนหุ้นที่เสนอขาย)
กำไรสุทธิ	=	กำไรสุทธิเฉพาะส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ย้อนหลัง 12 เดือน ระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 – 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ 62.85 ล้านบาท

- ผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทฯ (Price Dilution)

เนื่องจากราคาออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนครั้งนี้เท่ากับ 33.06 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่สูงกว่าราคาตลาดเท่ากับ 27.26 บาทต่อหุ้น (คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยของราคาซื้อขายเฉลี่ยของหุ้นสามัญของบริษัทฯในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างวันที่ 21 – 29 กันยายน 2565 ซึ่งเป็นระยะเวลา 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่ 30 กันยายน 2565 ซึ่งเป็นวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 มีมติอนุมัติให้เสนอวาระการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดนี้ให้ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2565 พิจารณา) ดังนั้น การออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้จึงไม่ก่อให้เกิดผลกระทบต่อการลดลงของราคาหุ้นของบริษัทฯ

ดังนั้นการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้จะทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯได้รับผลกระทบจากการลดลงของอำนาจการควบคุม (Control Dilution) และจากการลดลงของส่วนแบ่งกำไร (Earnings Dilution) ร้อยละ 41.09 แต่ไม่ก่อให้เกิดผลกระทบจากการลดลงของราคาหุ้น

(ข) *เกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างการจัดการของบริษัทฯ*

ปัจจุบันบริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรกในสัดส่วนร้อยละ 87.66 ของทุนเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ เป็นผู้บริหาร และเป็นผู้กำหนดนโยบายของบริษัทฯผ่านคณะกรรมการของบริษัทฯ แต่ภายหลังการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง BTS จะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯในสัดส่วนร้อยละ 41.09 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการเพิ่มทุนในครั้งนี้ ตามลำดับ และจะมีสิทธิที่จะเสนอชื่อบุคคลที่เป็นตัวแทนของ BTS ให้เข้ามาดำรงตำแหน่งผู้บริหารหรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ รวมถึงมีสิทธิเสนอชื่อบุคคลเพื่อเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการของบริษัทฯจำนวน 3 ท่าน แทนกรรมการเดิม จากกรรมการบริษัทฯ ทั้งหมด 9 ท่าน ซึ่งจะทำให้โครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างการจัดการของบริษัทฯเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม และอาจทำให้นโยบายหรือแนวทางการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯมีการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากภายหลังการเข้าทำรายการเสร็จสิ้นลง BTS จะได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัทฯในสัดส่วนร้อยละ 41.09 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งข้ามผ่านร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ดังนั้น BTS จึงมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ ตามประกาศ ทจ. 12/2554 ซึ่งผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯสามารถใช้สิทธิขายหุ้นให้แก่ BTS ในฐานะผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ได้ในกรณีที่ไม่ประสงค์ที่จะถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อไป

(ค) *ความเสี่ยงจากการที่ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาตลาด ณ วันที่หุ้นสามัญดังกล่าวเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์*

บริษัทฯจะออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 87,237,766 หุ้นให้แก่ BTS ในราคา 33.06 บาทต่อหุ้น ซึ่งหากราคาตลาด ณ วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเริ่มเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สูงกว่าราคาที่ BTS ได้รับจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ อาจทำให้ BTS ขายหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าวเพื่อทำกำไรจากส่วนต่างของราคา ซึ่งอาจจะส่งผลทำให้ราคาตลาดของหุ้นของบริษัทฯปรับตัวลดลงได้

อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก BTS มีความตั้งใจที่จะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯเพื่อบริหารจัดการ รวมถึงกำกับดูแลนโยบายของบริษัทฯ จึงทำให้มีโอกาสน้อยที่ BTS จะขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวออกไป นอกจากนี้หากราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ 33.06 บาทต่อหุ้นดังกล่าวเป็นราคาที่ต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาดก่อนที่ตลาดหลักทรัพย์จะรับหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน BTS จะต้องถูกห้ามขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวทั้งหมดภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ (Silent period)

ดังนั้น หากราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯสูงกว่าราคาที่บริษัทฯเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS จนทำให้ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาตลาดมากกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาด BTS ก็จะไม่สามารถขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวได้เนื่องจากหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวจะถูกห้ามขาย (Silent period) เป็นระยะเวลา 1 ปี แต่หากราคาตลาดของหุ้นของบริษัทฯ ณ วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ต่ำกว่าราคาที่บริษัทฯเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS BTS ก็ไม่มีแรงจูงใจที่จะขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวในราคาที่ทำให้ BTS ขาดทุน

นอกจากนี้ การซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน PP ในครั้งนี้จะทำให้ BTS ได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัทฯในสัดส่วนร้อยละ 41.09 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งข้ามผ่านร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งจะทำให้ BTS มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯตามประกาศ ทจ. 12/2554 แสดงให้เห็นถึงเจตนาในการลงทุนในหุ้นสามัญของกิจการเพื่อเป็นพันธมิตรทางธุรกิจในระยะยาวของบริษัทฯ ดังนั้น โอกาสที่ BTS จะขายหุ้นในปริมาณที่มีนัยสำคัญในระยะสั้นจึงมีค่อนข้างต่ำ ยกเว้นในกรณีที่ BTS ได้หุ้นสามัญของบริษัทฯเพิ่มเติมจนเกินกว่าร้อยละ 50 BTS จะจำหน่ายหุ้นออกไป ภายหลังจากที่การทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการได้เสร็จสิ้นลง เพื่อทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของ BTS ในบริษัทฯต่ำกว่าร้อยละ 50 เนื่องจาก BTS ไม่มีความประสงค์จะลงทุนในบริษัทฯเกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ

จากปัจจัยที่ได้กล่าวมาข้างต้น ผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นจากการลดลงของราคาหุ้นจากการที่ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาตลาด ณ วันที่หุ้นสามัญดังกล่าวเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯจึงถูกจำกัดลงค่อนข้างมาก

(ง) *อาจเกิดการประกอบธุรกิจแข่งขันกันระหว่างบริษัทฯกับ BTS*

เนื่องจากการลงทุนในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ซึ่งจะเป็นธุรกิจใหม่ของบริษัทฯ เป็นธุรกิจที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันกับธุรกิจของ BTS ดังนั้น จึงอาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการดำเนินธุรกิจระหว่างบริษัทฯ และ BTS ได้ ในอนาคต แม้ว่าบริษัทฯ และ BTS จะมีรูปแบบ รายละเอียด และการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างกันอย่างชัดเจนซึ่งจะไม่มีการทับซ้อนและไม่เป็นการแข่งขันกันโดยตรง ดังนั้น บริษัทฯ จึงกำหนดแนวทางในการดำเนินธุรกิจใหม่อย่างชัดเจน พร้อมทั้งกำหนดมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการดำเนินธุรกิจ ตามที่ระบุไว้ในข้อ 1.10 การป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการดำเนินการของบริษัทฯ มีความโปร่งใส เพียงพอเหมาะสม และเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

2.2.3. <u>ข้อดีของการไม่ทำรายการ</u>

(ก) *ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ไม่ได้รับผลกระทบจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน*

หากบริษัทฯ ไม่ออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯก็จะไม่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินการดังกล่าวทั้งในด้านของอำนาจควบคุม (Control Dilution) และผลกระทบของส่วนแบ่งกำไร (Earnings Dilution)

(ข) *ไม่เกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างการจัดการของบริษัทฯ*

หากบริษัทฯ ไม่ออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้ โครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทฯก็จะยังคงไม่แตกต่างจาก ณ วันที่ 30 กันยายน 2565 อย่างมีนัยสำคัญ (รายละเอียดโครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทฯดูได้จากข้อ 1.3) โดยกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก จะยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 87.66 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ เป็นผู้บริหาร และเป็นผู้กำหนดนโยบายของบริษัทฯผ่านคณะกรรมการของบริษัทฯต่อไป ซึ่งจะทำให้บริษัทฯไม่น่าที่จะมีการเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจ รวมถึงผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ

(ค) *ไม่มีความเสี่ยงจากการที่ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาตลาด ณ วันที่หุ้นสามัญดังกล่าวเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ*

(ง) *ไม่มีประเด็นเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจแข่งขันกันระหว่างบริษัทฯกับ BTS*

2.2.4. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการไม่ทำรายการ

(ก) *บริษัทฯไม่ได้รับเงินจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดและเสียโอกาสที่จะมีพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพ*

หากบริษัทฯไม่ออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้ บริษัทฯก็จะไม่ได้รับเงินทุนจำนวนประมาณ 2,884.80 ล้านบาทจากการเพิ่มทุนดังกล่าว ซึ่งทำให้บริษัทฯจะต้องจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นเพื่อใช้ในการลงทุนในหลักทรัพย์อื่น เพื่อขยายการลงทุนไปยังธุรกิจใหม่ได้แก่ ธุรกิจการเงิน และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และการชำระหนี้สินของบริษัทฯ และ/หรือ บริษัทย่อยและบริษัทร่วมที่เข้าลงทุน รวมถึงใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการและขยายธุรกิจที่เข้าลงทุนเพื่อสร้างการเติบโตเพิ่มเติม (ตามที่ระบุไว้ในข้อ 1.8 แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน) แทนการใช้เงินที่จะได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ รวมทั้งเสียโอกาสที่จะมีพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพ เนื่องจาก BTS เป็นบริษัทชั้นนำแห่งหนึ่งที่มีธุรกิจหลากหลายอุตสาหกรรมและหลากหลายแพลตฟอร์ม ซึ่งสามารถช่วยส่งเสริมการดำเนินธุรกิจให้แก่ผู้ร่วมทุนได้ดี

(ข) *บริษัทฯ อาจเสียโอกาสที่จะได้ลงทุนในธุรกิจใหม่*

หากบริษัทฯ ไม่ออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้ บริษัทฯ อาจจะเสียโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและโอกาสที่จะลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากบริษัทฯ อาจจะไม่สามารถจัดหาเงินทุนได้เพียงพอสำหรับการซื้อหุ้นสามัญและชำระหนี้สินคงค้างได้ตามกำหนดของผู้ขาย อีกทั้ง BTS เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของผู้ขาย จึงอาจทำให้บริษัทฯเสียโอกาสในการเจรจาต่อรองและได้รับข้อเสนอที่ดีในการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว

(ค) *บริษัทฯ อาจต้องใช้เวลานานขึ้นและมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นในการจัดหาเงินทุน*

บริษัทฯ จะต้องจัดหาเงินทุนจำนวน 2,884.80 ล้านบาท โดยวิธีการอื่นเพื่อทดแทนการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS เช่น การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วน และ/หรือ การออกและเสนอขายหุ้นกู้ และ/หรือ การใช้สินเชื่อจากสถาบันการเงิน เป็นต้น ซึ่งการดำเนินการในแต่ละวิธีข้างต้นจะใช้ระยะเวลาที่ยาวนานกว่า และอาจไม่ได้รับเงินทุนครบตามจำนวนที่ต้องการ และอาจมีค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการจัดหาเงินทุน เช่น ค่าใช้จ่ายในการจัดเตรียมข้อมูลในการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนและหุ้นกู้ ค่าธรรมเนียมการเบิกใช้วงเงินสินเชื่อ เป็นต้น และดอกเบี้ยจ่ายในกรณีมีหุ้นกู้ และ/หรือ กู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน

2.3. เปรียบเทียบข้อดี/ประโยชน์ และข้อด้อย/ความเสี่ยง ระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน กับการทำรายการกับบุคคลภายนอก

2.3.1. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน

การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ มีข้อดีคือ บริษัทฯจะได้พันธมิตรที่แข็งแกร่งคือ BTS ถือเป็นหนึ่งในบริษัทที่มีศักยภาพ มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจหลากหลายอุตสาหกรรมและหลากหลายแพลตฟอร์ม ทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีฐานะทางการเงินที่มั่นคง

นอกจากนี้ เมื่อเปรียบเทียบกับการเพิ่มทุนด้วยวิธีการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนทั่วไป (Public Offering) ซึ่งจะใช้ระยะเวลาในการเตรียมการค่อนข้างนาน และต้องได้รับอนุญาตจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ซึ่งบริษัทฯ ไม่สามารถควบคุมกำหนดเวลาได้แน่นอน ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทฯ จึงได้พิจารณาว่า การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ให้แก่บุคคลที่มีศักยภาพทางด้านเงินทุน มีฐานะทางการเงินมั่นคง และมีความพร้อมในการชำระเงินเพิ่มทุน จึงเป็นแนวทางการระดมทุนที่มีความเหมาะสมและสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุนครั้งนี้ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ ได้รับเงินทุนตามจำนวนที่ต้องการในระยะเวลาอันสั้น และสามารถลดความเสี่ยงในการระดมทุนที่อาจเกิดขึ้นจากสภาวะทางเศรษฐกิจที่มีความผันผวนในปัจจุบัน

2.3.2. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน

(ก) *อาจเกิดการประกอบธุรกิจแข่งขันกันระหว่างบริษัทฯกับ BTS*

รายละเอียดเป็นไปตามส่วนที่ 2 ข้อ 2.2.2 (ง)

(ข) *มีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติม*

การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้ ถือเป็นการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันที่มีนัยสำคัญ โดยมีขนาดของรายการประมาณ 2,884.80 ล้านบาท หรือไม่เกินร้อยละ 73.95 ของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ ซึ่งมากกว่า 20 ล้านบาท หรือร้อยละ 3 ของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ (NTA ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท) ส่งผลให้บริษัทฯจำเป็นต้องจัดประชุมผู้ถือหุ้น และจำเป็นต้องแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อรายการที่เกี่ยวโยงกันนี้ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากการดำเนินการดังกล่าว

2.3.3. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลภายนอก

เปิดโอกาสให้บริษัทฯสามารถหาพันธมิตรที่เป็นบุคคลภายนอกที่สามารถจัดโครงสร้างทางธุรกิจให้สามารถขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์หรือลดโอกาสการประกอบธุรกิจแข่งขันกันระหว่างพันธมิตรที่เป็นบุคคลภายนอกและบริษัทฯได้ อีกทั้งการทำรายการกับบุคคลภายนอกจะทำให้การทำรายการนี้ก็จะไม่ถือเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน ซึ่งจะทำให้บริษัทฯไม่มีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการจัดประชุมผู้ถือหุ้นและค่าใช้จ่ายในการแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อรายการที่เกี่ยวโยงกันนี้

2.3.4. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลภายนอก

หากบริษัทฯ เข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก อาจทำให้บริษัทฯเสียโอกาสในการได้เข้าร่วมเป็นพันธมิตรกับ BTS ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทที่มีศักยภาพ มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในธุรกิจหลากหลายประเภทและหลากหลายแพลตฟอร์ม ทั้งในประเทศและต่างประเทศ และมีฐานะทางการเงินที่มั่นคง ซึ่งจะช่วยส่งเสริมศักยภาพในการดำเนินธุรกิจใหม่ของบริษัทฯ

3. ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ

3.1. ความเป็นธรรมของราคา

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของบริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “TNL”) ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2565 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2565 เพื่อพิจารณาและอนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

(ก) พิจารณาและอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทจำนวน 179,547,664 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิม 132,000,000 บาท เป็นทุนจดทะเบียนใหม่จำนวน 311,547,664 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่จำนวน 179,547,664 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท

(ข) พิจารณาจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว โดย

(1) จำนวนไม่เกิน 87,237,766 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท จะเสนอขายแบบเฉพาะเจาะจงต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ให้แก่ บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (“BTS”) และ/หรือ บริษัทย่อยที่บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) กำหนด (ซึ่งจะเรียกรวมกันว่า “กลุ่ม BTS”) ในราคาเสนอขายหุ้นละ 33.06 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นไม่เกิน 2,884,080,543.96 บาท (“การออกและเสนอขายหุ้น PP”)

(2) ไม่เกิน 92,309,898 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญเดิมของบริษัทตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) ในอัตราส่วนหุ้นสามัญเดิม 2.3 หุ้นต่อ 1 หุ้นสามัญออกใหม่ (คิดจากจำนวนหุ้นภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้) ในกรณีที่มีเศษของหุ้นให้ปัดเศษของหุ้นนั้นทิ้ง โดยกำหนดราคาเสนอขายหุ้นละ 33.06 บาท ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นเดิมแต่ละรายสามารถจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนเกินกว่าสิทธิของตนตามอัตราที่กำหนดไว้ข้างต้นได้ (Oversubscription) ตามเงื่อนไขที่บริษัทฯระบุไว้ใน วาระที่ 3 ของหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 ที่บริษัทฯจัดส่งมาพร้อมกับรายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ (“การออกและเสนอขายหุ้น RO”)

ก่อนการขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯเพื่อเข้าทำรายการในครั้งนี้ BTS ไม่ใช่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันหรือมีความเกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ตามประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน แต่เนื่องจาก ภายหลังการการออกและเสนอขายหุ้น PP ดังกล่าว BTS จะมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทโดยจะถือหุ้นในบริษัทจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 41.09 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัท (คำนวณโดยใช้จำนวนหุ้นหลังจากการออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้) นอกจากนี้ การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้จะส่งผลให้ BTS ได้มาซึ่งหุ้นสามัญในบริษัทจนมีสัดส่วนข้ามจุดที่จะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ (Mandatory Tender Offer) ตามประกาศ ทจ.12/2554 ซึ่งอาจจะส่งผลให้ BTS มีสถานะเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท ซึ่งจะเข้าข่ายเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ดังนั้น การออกและเสนอขายหุ้น PP ตามรายละเอียดข้างต้น จึงเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน ประเภทรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการที่มีขนาดรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 73.95 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัท ซึ่งมีขนาดมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท ส่งผลให้บริษัทต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท พร้อมทั้งจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย รวมถึงแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทในประเด็นดังต่อไปนี้ (1) ความสมเหตุสมผลของรายการต่อบริษัทจดทะเบียน (2) ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ (3) ข้อดีและข้อด้อยของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันเปรียบเทียบกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก และ (4) ผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติหรือไม่กับรายการ พร้อมเหตุผลประกอบ ซึ่งบริษัทฯได้แต่งตั้งบริษัท แอดไวเซอรี่ พลัส จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อทำหน้าที่ให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ในการให้ความเห็นเกี่ยวกับความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีการต่างๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาการออกและเสนอขายหุ้นสามัญดังกล่าวให้แก่ BTS ในครั้งนี้ โดยวิธีต่างๆ ดังนี้

3.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

3.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

3.1.3 วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

3.1.4 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

3.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินราคาหุ้นของบริษัทฯมีรายละเอียดของการประเมินราคาหุ้นแต่ละวิธีดังนี้

3.1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ (สินทรัพย์รวม หักด้วยหนี้สินรวมและส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุมในบริษัทย่อย) หรือเท่ากับส่วนของผู้ถือหุ้นเฉพาะส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และนำมาหารด้วยจำนวนหุ้น จะได้เป็นมูลค่าหุ้นตามบัญชี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีโดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ที่ได้รับการสอบทานโดยนางขวัญใจ เกียรติกังวาฬไกล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 5875 บริษัท เอเอสวี แอนด์ แอสโซซิเอทส์ จำกัด โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ ณ 30 มิถุนายน 2565	**ล้านบาท**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	120.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	181.13
กำไรสะสม	
จัดสรรแล้ว	
สำรองตามกฎหมาย	12.00
สำรองทั่วไป	234.40
ยังไม่ได้จัดสรร	2,764.82
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	644.27
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	**3,956.62**
มูลค่าที่ตราไว้ (บาทต่อหุ้น)	1.00
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	120.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	**32.97**

จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าหุ้นของบริษัทฯเท่ากับ 32.97 บาทต่อหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้ 1.00 บาทต่อหุ้น) ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เท่ากับ (0.09) บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าร้อยละ (0.27)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้สะท้อนฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯเท่านั้น โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ในปัจจุบันรวมทั้งยังไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯในอนาคต

3.1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏตามงบการเงินของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ด้วยรายการที่มีผลกระทบสำคัญต่อมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินเพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันมากขึ้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายการที่สำคัญในงบการเงินดังกล่าวเพื่อประกอบการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

(ก) ที่ดิน และอาคาร

บริษัทฯได้ว่าจ้างบริษัท ซิมส์ พร็อพเพอร์ตี้ คอนซัลแทนท์ จำกัด (“SIMS”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของที่ดินและอาคารโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสาธารณะเพื่อประเมินราคายุติธรรมของที่ดินและอาคารของบริษัทฯ โดย SIMS ได้จัดทำรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ระหว่างวันที่ 11 เมษายน 2565 – 9 พฤษภาคม 2565 จำนวน 17 ฉบับ ตั้งแต่เลขที่ 65-1-0572-GL-1 ถึงเลขที่ 65-1-0584-GL-1 และ เลขที่ 65-1-0586-GL-1 ถึงเลขที่ 65-1-0589-GL-1

ทั้งนี้ SIMS ได้ประเมินทรัพย์สินโดยใช้วิธีการประเมิน 2 วิธี ดังนี้

— *วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Comparison Approach)*

จะใช้ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินรวมทั้ง ที่ดิน และสิ่งปลูกสร้างวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาดเป็นการประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ดีที่สุด ชัดเจนที่สุด เนื่องจากเป็นการวิเคราะห์มูลค่าจากการซื้อขายในตลาด โดยนำราคาตลาดมาเปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ประเมิน ว่ามีลักษณะคล้ายหรือแตกต่างจากทรัพย์สินที่ประเมินอย่างไรบ้างโดยต้องมีจำนวนที่เพียงพอ การวิเคราะห์ต้องพิจารณาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อมูลค่า ในการเปรียบเทียบของทั้งทรัพย์สินที่ประเมินกับมูลค่า ตลาดที่จะเปรียบเทียบ เช่น ทำเลที่ตั้ง ผังเมือง ขนาดแปลงที่ดิน เป็นต้น

— *วิธีต้นทุนทดแทน (Cost Approach)*

เป็นการประเมินมูลค่าของทรัพย์สินส่วนที่เป็นอาคารและสิ่งปลูกสร้างต่างๆ โดยมูลค่าอาคาร สิ่งปลูกสร้างจะประเมินต้นทุนในการสร้างอาคารทดแทนใหม่ตามราคาปัจจุบัน เพื่อให้ได้มูลค่าทดแทนใหม่ (Replacement Cost) แล้วหักลบด้วยค่าเสื่อมตามสภาพและอายุการใช้งานของอาคารและสิ่งปลูกสร้าง มูลค่าที่ได้จะเป็นมูลค่าตามสภาพปัจจุบันของอาคารและสิ่งปลูกสร้างแล้วจึงนำไปรวมกับมูลค่าที่ดินเป็นมูลค่าทรัพย์สินทั้งหมด

<u>ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน</u>

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- การประเมินมูลค่าที่ดิน ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่ามีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ให้มีมูลค่าใกล้เคียงกับมูลค่ายุติธรรม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สิน ที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของบริษัทฯ ซึ่ง SIMS ได้ พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่า ของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลง ที่ดิน ลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางฎหมายศักยภาพการพัฒนา รวมถึง ความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ ซึ่งปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาเพื่อเปรียบเทียบดังกล่าวก็เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ายุติธรรมของราคาที่ดิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณามูลค่ายุติธรรมของที่ดินดังกล่าวมีความเหมาะสม นอกจากนี้ การประเมิน

มูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบตลาด (Market Approach) ข้างต้นเป็นไปตามหลักเกณฑ์การประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ SIMS ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีการดังกล่าวเป็นวิธีที่มีความเหมาะสม

- การประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทอาคารโรงงาน และสิ่งปลูกสร้าง SIMS ใช้วิธีต้นทุนทดแทน (Cost Approach) ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมเนื่องจาก SIMS ได้ทำการประเมินทรัพย์สินอยู่บนพื้นฐานหากจะก่อสร้างสิ่งปลูกสร้างที่ประเมินขึ้นใหม่ เพื่อให้ได้มูลค่าทดแทนใหม่ (Replacement Cost) แล้วหักลบด้วยค่าเสื่อมตามสภาพและอายุการใช้งานของอาคารและสิ่งปลูกสร้าง มูลค่าที่ได้จึงสามารถสะท้อนมูลค่าตามสภาพปัจจุบันของอาคารและสิ่งปลูกสร้างได้ ทั้งนี้ การประเมินราคาค่าก่อสร้างใหม่ รวมถึงสมมติฐานการตัดค่าเสื่อมตามสภาพ ก็เป็นไปโดยสอดคล้องกับเกณฑ์ของสมาคมผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีการดังกล่าวเป็นวิธีที่มีความเหมาะสม

รายงานการประเมินมูลค่าที่ดินและสิ่งปลูกสร้างทั้ง 17 ฉบับดังกล่าวสามารถสรุปได้โดยสังเขปดังนี้

หน่วย : ล้านบาท

รายละเอียดสินทรัพย์โดยสังเขป		**มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดย SIMS** (1)	**มูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิถุนายน 2565** (2)	**ส่วนเกิน (ส่วนต่ำ)จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน** (3) = (1) - (2)	**(หนี้สิน) สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี** (4) = 20% * (3)	**กำไร(ขาดทุน)จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน** (5) = (3) - (4)
1. โรงงานและสำนักงานที่ใช้ในการผลิตของบริษัทฯ						
1.1 แขวงช่องนนทรี เขตยานนาวา กรุงเทพฯ (สำนักงานใหญ่)						
ที่ดิน	ประกอบด้วยที่ดิน 1 แปลง (9 โฉนดติดต่อกัน) มีพื้นที่รวมกันทั้งสิ้น 20-0-85.0 ไร่	1,455.30	100.01	1,355.29	271.06	1,084.23
สิ่งปลูกสร้าง	ประกอบด้วยอาคารโรงงานและสำนักงาน และอาคารประกอบอื่นๆ ได้แก่ อาคารสวัสดิการ ร้านค้า โรงอาหาร เป็นต้น รวมทั้งสิ้น 12 อาคาร รวมถึงสิ่งปลูกสร้างอื่นจำนวน 4 รายการ ได้แก่ห้องขยะ หลังคาคลุมจอดรถ ถนนคอนกรีตพร้อมท่อระบายน้ำ และ รั้วคอนกรีต	218.86	18.59	200.27	40.05	160.22
1.2 อำเภอกบินทร์บุรี จังหวัดปราจีนบุรี						
กลุ่มที่ 1	ที่ดินที่เป็นที่ตั้งของโรงงาน 1 แปลง (5 โฉนดติดต่อกัน) มีพื้นที่รวมกันทั้งสิ้น 23-3-53.0 ไร่	64.07	21.61	42.46	8.49	33.97
	สิ่งปลูกสร้างหลักประกอบด้วยอาคารโรงงานและสำนักงาน และอาคารประกอบอื่นๆ ได้แก่ อาคาร boiler อาคารห้องช่าง อาคารคัดแยก เป็นต้น รวมกันทั้งสิ้น 7 อาคาร รวมถึงสิ่งปลูกสร้างอื่น ได้แก่ ลานคอนกรีตพร้อมท่อระบายน้ำ และ รั้วคอนกรีต	71.49	4.99	66.50	13.30	53.20

รายละเอียดสินทรัพย์โดยสังเขป		มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดย SIMS (1)	มูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิถุนายน 2565 (2)	ส่วนเกิน (ส่วนต่ำ)จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (3) = (1) - (2)	(หนี้สิน) สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี (4) = 20% * (3)	กำไร(ขาดทุน)จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (5) = (3) - (4)
กลุ่มที่ 2	ที่ดินที่เป็นที่ตั้งของบ้านพักพนักงาน 1 แปลง (1 โฉนด) มีพื้นที่ 6-0-00.0 ไร่	6.77	2.09	4.68	0.94	3.74
	สิ่งปลูกสร้างหลักประกอบด้วยอาคารพักอาศัย จำนวน 2 อาคาร และโรงอาหาร และสิ่งปลูกสร้างอื่น ได้แก่ ลานโล่งหลังคาคลุมจอดรถ และรั้วคอนกรีต	29.04	2.71	26.33	5.27	21.06
1.3 อำเภอเมืองลำพูน จังหวัดลำพูน						
กลุ่มที่ 1	ที่ดินที่เป็นที่ตั้งของบ้านพักพนักงาน 1 แปลง (2 โฉนดติดต่อกัน) มีพื้นที่ 5-0-19.6 ไร่	25.24	5.55	19.69	3.94	15.75
	สิ่งปลูกสร้างหลักประกอบด้วยอาคารพักอาศัย จำนวน 1 อาคาร และสิ่งปลูกสร้างอื่น ได้แก่ รั้วคอนกรีต และถนนคอนกรีต	13.34	3.12	10.22	2.04	8.18
กลุ่มที่ 2	ที่ดินที่เป็นที่ตั้งของโรงงาน 1 แปลง (5 โฉนดติดต่อกัน) มีพื้นที่รวมกันทั้งสิ้น 22-3-69.6 ไร่	103.16	26.29	76.87	15.37	61.50
	สิ่งปลูกสร้างหลักประกอบด้วยอาคารโรงงานและสำนักงาน และอาคารประกอบอื่นๆ ได้แก่ โรงอาหาร โรงเก็บขยะ เป็นต้น รวมทั้งสิ้น 7 อาคาร รวมถึงสิ่งปลูกสร้างอื่น ได้แก่ ส่วนโล่งหลังคาคลุมทางเชื่อมอาคาร รั้วคอนกรีต และถนนคอนกรีตพร้อมท่อระบายน้ำ	111.67	18.48	93.19	18.64	74.55
1.4 อำเภอแม่สอด จังหวัดตาก						
สิ่งปลูกสร้าง	ประกอบด้วยอาคารโรงงานและสำนักงาน และอาคารซ่อมบำรุง ตั้งอยู่บนที่ดินเช่า	67.00	29.39	37.61	7.52	30.09
2. อาคารพาณิชย์ โฮมทาวน์ และห้องชุดพักอาศัยที่ใช้เป็นสวัสดิการพนักงาน						
2.1 ช่องนนทรี	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้นครึ่งจำนวน 2 คูหา (ผนังทะลุถึงกัน) ขนาดที่ดินรวมกันทั้งสิ้น 32 ตารางวา ตั้งอยู่ที่เขตยานนาวา กรุงเทพฯ	17.00	3.53	13.47	2.69	10.78
2.2 ปากช่อง	ทาวน์โฮม 3 ชั้น จำนวน 1 คูหา ขนาดที่ดิน 29 ตารางวา ตั้งอยู่ที่อำเภอปากช่อง จังหวัดนครราชสีมา	14.00	9.81	4.19	0.84	3.35
2.3 ชะอำ	ห้องชุดพักอาศัยจำนวน 1 ห้อง ขนาด 97.68 ตารางเมตร ตั้งอยู่ที่อำเภอชะอำ จังหวัดเพชรบุรี	9.77	6.66	3.11	0.62	2.49
2.4 แม่สอด	ห้องชุดพักอาศัยจำนวน 2 ห้อง ขนาดพื้นที่รวมกัน 52.55 ตารางเมตร ตั้งอยู่ที่อำเภอแม่สอด จังหวัดตาก	3.31	3.01	0.30	0.06	0.24
2.5 บางละมุง	ห้องชุดพักอาศัยจำนวน 2 ห้อง ขนาดพื้นที่รวมกัน 110.12 ตารางเมตร ตั้งอยู่ที่อำเภอบางละมุง จังหวัดชลบุรี	7.16	0.35	6.81	1.36	5.45

รายละเอียดสินทรัพย์โดยสังเขป		มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดย SIMS (1)	มูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิถุนายน 2565 (2)	ส่วนเกิน (ส่วนต่ำ)จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (3) = (1) - (2)	(หนี้สิน) สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี (4) = 20% * (3)	กำไร(ขาดทุน)จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (5) = (3) - (4)
3. อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน						
3.1 โรงงานให้เช่า						
(ก) ศรีราชา	ที่ดิน 1 แปลง (3 โฉนดไม่ติดต่อกันเนื่องจากมีทางสาธารณะคั่นระหว่างแปลง) มีพื้นที่รวมกันทั้งสิ้น 7-0-24.0 ไร่ ตั้งอยู่ที่ อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี	56.48	30.93	25.55	5.11	20.44
	สิ่งปลูกสร้าง ได้แก่ อาคารโรงงาน 2 ชั้น และป้อมยาม	15.18	17.42	(2.24)	(0.45)	(1.79)
(ข) เขาชะเมา	ที่ดิน 1 แปลง (1 โฉนด) เนื้อที่ 17-2-28.1 ไร่ ตั้งอยู่ที่อำเภอเขาชะเมา จังหวัดระยอง	21.08	5.48	15.60	3.12	12.48
	สิ่งปลูกสร้างประกอบด้วยอาคารหลัก 5 อาคาร ได้แก่ อาคารโรงงาน 2 อาคาร อาคารโรงอาหาร อาคารบ้านพักพนักงาน อาคารประปา และป้อมยาม รวมทั้งสิ่งปลูกสร้างอื่นๆอีก 5 รายการ ได้แก่ บ่อน้ำคอนกรีต ส่วนโล่งหลังคาคลุม (ศาลา) ส่วนโล่งหลังคาจอดรถ และรั้วคอนกรีต	14.23	9.82	4.41	0.88	3.53
(ค) บางโฉลง	ที่ดิน 1 แปลง (1 โฉนด) เนื้อที่ 3-0-79.0 ไร่ ตั้งอยู่ที่ตำบลบางโฉลง อำเภอบางพลี จังหวัดสมุทรปราการ	35.81	22.00	13.81	2.76	11.05
	สิ่งปลูกสร้าง ประกอบด้วยอาคารหลัก 7 อาคาร ได้แก่ อาคารโรงงาน โรงอาหาร อาคารปั๊มน้ำ อาคารเก็บของ เป็นต้น และสิ่งปลูกสร้างอื่นๆจำนวน 3 รายการ ได้แก่ ส่วนโล่งหลังคาคลุมที่จอดรถ ลานคอนกรีต และรั้วคอนกรีต	28.13	1.82	26.31	5.26	21.05
(ง) บางเสาธง	ที่ดิน 1 แปลง (1 โฉนด) เนื้อที่ 3-1-76.0 ไร่ ตั้งอยู่ที่ตำบลบางเสาธง อำเภอบางพลี จังหวัดสมุทรปราการ	48.16	22.76	25.40	5.08	20.32
	สิ่งปลูกสร้างประกอบด้วยอาคารหลัก 3 อาคาร ได้แก่ อาคารโรงงาน อาคารโรงอาหาร และป้อมยาม รวมทั้งสิ่งปลูกสร้างอื่น 3 รายการ ได้แก่ ส่วนโล่งหลังคาคลุมที่จอดรถ ลานถนนซีแพคบล็อก และรั้วคอนกรีต	15.83	9.95	5.88	1.18	4.70
3.2 บ้าน อาคารพาณิชย์ และห้องชุดให้เช่า						
(ก) ชะอำ	ที่ดิน 1 แปลง (1 โฉนด) เนื้อที่ 1-2-00.0 ไร่ ตั้งอยู่ที่อำเภอชะอำ จังหวัดเพชรบุรี	12.00	4.99	7.01	1.40	5.61
	สิ่งปลูกสร้างประกอบด้วย บ้านพักอาศัย 2 ชั้น และถนนคอนกรีต	4.74	0.17	4.57	0.91	3.66

รายละเอียดสินทรัพย์โดยสังเขป		มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดย SIMS (1)	มูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิถุนายน 2565 (2)	ส่วนเกิน (ส่วนต่ำ)จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (3) = (1) - (2)	(หนี้สิน) สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี (4) = 20% * (3)	กำไร(ขาดทุน)จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (5) = (3) - (4)
(ข) หนองขาม	อาคารพาณิชย์ 3 ชั้นครึ่งจำนวน 2 คูหา (ผนังทะลุถึงกัน) ขนาดที่ดินรวมกันทั้งสิ้น 32 ตารางวา ตั้งอยู่ที่ตำบลหนองขาม อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี	11.00	0.99	10.01	2.00	8.01
(ค) ทุ่งศุขลา	ห้องชุดพักอาศัย 3 ห้อง พื้นที่รวม 183 ตารางเมตร 204 ตั้งอยู่ที่ตำบลทุ่งศุขลา อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี	3.66	0.06	3.60	0.72	2.88
(ง) ช้างคลาน	ห้องชุดพักอาศัย 2 ห้อง พื้นที่รวม 89.64 ตารางเมตร ตั้งอยู่ที่ตำบลช้างคลาน อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่	6.27	1.37	4.90	0.98	3.92
	รวมทั้งสิ้น	2,489.75	383.95	2,105.80	421.14	1,684.66

(ข) สินทรัพย์ทางการเงิน

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 บริษัทฯมีเงินลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งในส่วนที่เป็นพันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ และตราสารทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเงินลงทุนในส่วนนี้ได้บันทึกตามมาตรฐานทางบัญชีแล้ว ไม่ว่าจะเป็นการวัดมูลค่ายุติธรรม หรือ วัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุนตัดจำหน่ายสำหรับตราสารหนี้ที่จะถือจนครบกำหนด เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่มีการปรับปรุงรายการดังกล่าว

แม้ว่า ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 บริษัทฯมีการลงทุนในตราสารทุนที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯคิดเป็นมูลค่า 728.82 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯ ได้วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมซึ่งสะท้อนการลดลงของมูลค่าดังกล่าวแล้ว ดังนั้นในขณะที่จัดเตรียมรายงานฉบับนี้ยังไม่มีเหตุที่จะต้องพิจารณาการด้อยค่าของเงินลงทุนดังกล่าวเพิ่มเติม ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่มีการปรับปรุงรายการนี้เช่นกัน

(ค) เงินทุนหมุนเวียน

ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือ ได้มีการประมาณการค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิต และค่าเผื่อมูลค่าสินค้าคงเหลือลดลงและเคลื่อนไหวช้า รวมถึงได้มีการประมาณการสิทธิในการรับคืนสินค้า โดยอ้างอิงประสบการณ์ในอดีตและการคาดการณ์แนวโน้มดังกล่าวในอนาคต และเป็นไปโดยสอดคล้องกับมาตรฐานทางบัญชีแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่มีการปรับปรุงรายการดังกล่าว

(ง) ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่ปรับปรุงรายการภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินกิจการตามปกติของบริษัทฯ อาทิ หนังสือค้ำประกันกับกรมศุลกากร หนังสือค้ำประกันไฟฟ้า สัญญาเช่าและบริการที่เกี่ยวข้องกับการประกอบกิจการ และสัญญากับเจ้าของสิทธิเครื่องหมายการค้า เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 บริษัทฯมีรายการภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินกิจการโดยตรง ซึ่งต้องนำไปปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีจำนวน 2 รายการ ดังนี้

รายการ	ล้านบาท
(1) ปรับปรุงภาระผูกพันการลงทุนในหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท สห แคปปิตอล ทาวเวอร์ จำกัด ตามสัดส่วนการลงทุนเดิม	(67.50)
(2) ปรับปรุงรายการภาระค้ำประกันบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	(22.11)

(จ) รายการหลังวันที่ในงบการเงิน

ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 1/2565 เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2565 ได้มีมติให้บริษัทฯออกและเสนอขายหลักทรัพย์แก่กรรมการและพนักงาน (ESOP) แบ่งออกเป็น

- การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่กรรมการและพนักงานจำนวน 5,075,000 หุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท) ในราคาเสนอขายหุ้นละ 21.10 บาท คิดเป็นมูลค่ารวม 107,082,500 บาท ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ดำเนินการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่กรรมการและพนักงานดังกล่าวเสร็จสิ้นในวันที่ 29 สิงหาคม และ 23 กันยายน 2565 ตามจำนวนที่ที่ประชุมวิสามัญของผู้ถือหุ้นอนุมัติครบถ้วนทั้งจำนวนแล้ว
- การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่กรรมการและพนักงาน อายุ 5 ปี จำนวน 6,925,000 หน่วย (โดยใบสำคัญแสดงสิทธิ 1 หน่วย สามารถใช้สิทธิเพื่อซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯได้ 1 หุ้น ในราคาหุ้นละ 21.10 บาท เว้นแต่จะมีการปรับสิทธิในภายหลังตามเงื่อนไขในข้อกำหนดสิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าว) โดยไม่คิดมูลค่า ในราคาเสนอขายหุ้นละ 21.10 บาท

  ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้และดำเนินการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่กรรมการและพนักงานดังกล่าวในวันที่ 23 สิงหาคม 2565 ตามจำนวนที่ที่ประชุมวิสามัญของผู้ถือหุ้นอนุมัติครบถ้วนทั้งจำนวนแล้ว

การออกและเสนอขายหลักทรัพย์แก่กรรมการและพนักงานตามรายละเอียดข้างต้น ส่งผลให้เกิดรายการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

(1) รายการปรับปรุงทุนชำระแล้ว

รายการ	บาท
จำนวนหุ้นที่ออกและเสนอขายหุ้นให้กรรมการ และพนักงาน (หุ้น)	5,075,000
มูลค่าที่ตราไว้ (บาทต่อหุ้น)	1.00
รายการปรับปรุงมูลค่าทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	**5,075,000**

(2) รายการปรับปรุงส่วนเกินมูลค่าหุ้น

รายการ	บาท
จำนวนหุ้นออกและเสนอขายหุ้นให้กรรมการ และพนักงาน (ล้านหุ้น)	5,075,000
ราคาขาย (บาทต่อหุ้น)	21.10
จำนวนเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน	107,082,500
หัก รายการปรับปรุงทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	(5,075,000)
รายการปรับปรุงส่วนเกินมูลค่าหุ้น	**102,007,500**

(3) รายการปรับปรุงค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานจากการออกและเสนอขายหลักทรัพย์แก่กรรมการและพนักงาน

การออกและเสนอขายหลักทรัพย์แก่กรรมการและพนักงานตามรายละเอียดข้างต้น เข้าข่ายการตีความของมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 2 เรื่องการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ ส่งผลให้บริษัทฯต้องบันทึกค่าใช้จ่ายจากการออกและเสนอขายหลักทรัพย์แก่กรรมการและพนักงานเพิ่มเติมโดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	บาท
<u>การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่กรรมการและพนักงาน</u>	
ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่กรรมการและพนักงาน (บาทต่อหุ้น)	21.10
ราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัท ณ วันที่ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2565 มีมติอนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่กรรมการและพนักงาน (23 ส.ค. 65) (บาทต่อหุ้น)	[1/]21.90
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน (บาทต่อหุ้น)	(0.80)
จำนวนหุ้นที่ออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่กรรมการและพนักงาน (หุ้น)	5,075,000
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานในการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่กรรมการและพนักงาน (ก)	(4,060,000)
<u>การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯให้แก่กรรมการและพนักงาน</u>	
ราคาเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่กรรมการและพนักงาน (บาทต่อหน่วย)	0.00
ราคายุติธรรมของใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่กรรมการและพนักงาน (บาทต่อหน่วย)	[2/]7.92
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน (บาทต่อหน่วย)	(7.92)
จำนวนใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ออกและเสนอขายให้แก่กรรมการและพนักงาน (หน่วย)	6,925,000
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานในการออกและเสนอใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯให้แก่กรรมการและพนักงาน (ข)	[3/](54,846,000)
รวมค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานในการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ให้แก่กรรมการและพนักงาน (ก) + (ข)	(58,906,000)

ที่มา: ประมาณการโดยบริษัทฯ และยังไม่ผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ

หมายเหตุ 1/ บริษัทฯอ้างอิงราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2565 มีมติอนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่กรรมการและพนักงาน (23 ส.ค. 65) เนื่องจากเป็นการอ้างอิงเทคนิคการประเมินมูลค่ายุติธรรมข้อมูลระดับ 1 ซึ่งน่าเชื่อถือมากที่สุด (ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 2 เรื่อง การจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์) เป็นราคาเสนอซื้อ-ขาย (Quoted Price) ในตลาดหลักสำหรับสินทรัพย์ที่เหมือนกัน (ตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย) ซึ่งบริษัทสามารถเข้าถึงตลาดนั้น ณ วันที่ วัดมูลค่าได้ ถือเป็นมูลค่ายุติธรรมที่พร้อมด้วยหลักฐานที่น่าเชื่อถือที่สุด

2/ บริษัทฯประเมินราคายุติธรรมของใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯให้แก่กรรมการและพนักงานโดยใช้แบบจำลองของ Black-Scholes (Black-Scholes Model: BSM)

3/ แม้ว่าค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานในการออกและเสนอใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯให้แก่กรรมการและพนักงานจำนวน 54.85 ล้านบาท จะเป็นค่าใช้จ่ายที่ทยอยรับรู้เข้าสู่งบกำไรขาดทุนของบริษัทฯ ตามสัดส่วนของใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะสามารถใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯได้ในแต่ละปีตลอดอายุของใบสำคัญแสดงสิทธิ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นภาระผูกพันในงบการเงินของบริษัทฯ จึงปรับปรุงรายการดังกล่าวทั้งจำนวนในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯโดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีในครั้งนี้

รายละเอียดการปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี สามารถสรุปได้ดังนี้

หน่วย : ล้านบาท	มูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิ.ย. 65	รายการปรับปรุง	มูลค่าตามบัญชี หลังรายการปรับปรุง
ทุนชำระแล้ว	120.00		120.00
ปรับปรุงการออกและเสนอขายหุ้น ESOP วันที่ 29 ส.ค. และ 28 ก.ย. 65		5.08	5.08
ทุนชำระแล้วหลังรายการปรับปรุง	**120.00**	**5.08**	**125.08**
ส่วนเกินทุนหุ้นสามัญ	181.13		181.13
ปรับปรุงการออกและเสนอขายหุ้น ESOP วันที่ 29 ส.ค. และ 28 ก.ย. 65		102.00	102.00
ส่วนเกินทุนหุ้นสามัญ หลังรายการปรับปรุง	**181.13**	**102.00**	**283.13**
กำไรสะสม			
จัดสรรแล้ว			
สำรองตามกฎหมาย	12.00		12.00
สำรองทั่วไป	234.40		234.40
ยังไม่ได้จัดสรร	2,764.82		2,764.82
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	644.27		644.27
รายการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี			
ปรับปรุงกำไรจากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน		1,684.66	1,684.66
ปรับปรุงภาระผูกพันการลงทุนในหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท สห แคปปิตอล ทาวเวอร์ จำกัด ตามสัดส่วนการลงทุนเดิม		(67.50)	(67.50)
ปรับปรุงภาระค้ำประกันให้กับบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน		(22.11)	(22.11)
ปรับปรุงค่าใช้จ่ายจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์จากการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ให้แก่กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ		(58.91)	(58.91)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	**3,956.62**	1,643.22	5,599.84
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	120.00		120.00
ปรับปรุงการออกและเสนอขายหุ้น ESOP วันที่ 29 ส.ค. และ 28 ก.ย. 65		5.08	5.08
จำนวนหุ้นหลังรายการปรับปรุง	**120.00**	**5.08**	**125.08**
ราคาต่อหุ้น	**32.97**		**44.77**

จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าหุ้นของบริษัทฯ เท่ากับ 44.77 บาทต่อหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้ 1.00 บาทต่อหุ้น) ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 11.71 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าร้อยละ 35.42

การประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของบริษัทฯที่เป็นปัจจุบันได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี แม้ว่า วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึง ผลประกอบการและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯในอนาคต และไม่ได้คำนึงถึงแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม แต่เป็นวิธีที่สะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯได้เป็นอย่างดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของที่ดินและอาคารของบริษัทฯ ที่ส่วนใหญ่ลงทุนไว้ตั้งแต่เริ่มกิจการ ซึ่งต่อมาการขยายของเขตเมืองอย่างต่อเนื่องส่งผลให้มูลค่าที่ดินของบริษัทฯ ณ ปัจจุบันเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จนกระทั่งการที่บริษัทฯยังคงนำที่ดินที่มีมูลค่าสูงดังกล่าวโดยเฉพาะอย่างยิ่งที่ดินในกรุงเทพมหานคร มาใช้เพื่อเป็นที่ตั้งของสำนักงานใหญ่และโรงงานบางส่วนเพื่อการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ต่างๆ ของบริษัทฯต่อไปนั้น อาจไม่สอดคล้องกับการใช้ประโยชน์สูงสุดในที่ดินดังกล่าวตามสภาพปัจจุบันอีกต่อไป ดังนั้น การประเมินมูลค่าโดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีหนึ่งที่เหมาะสมในการพิจารณามูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯในครั้งนี้ เนื่องจากเป็นวิธีการประเมินที่อ้างอิงราคายุติธรรมของสินทรัพย์ที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ ที่อ้างอิงราคาตลาดซึ่งเป็นราคาที่สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนทั่วไปบนพื้นฐานของการใช้ประโยชน์สูงสุดของสินทรัพย์ดังกล่าวในเวลานั้นๆ ได้ดีที่สุด

3.1.3. <u>วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)</u>

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากอัตราส่วนต่างๆ ในตลาด ได้แก่ (ก) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) (ข) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) และ (ค) อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) ของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีรายได้จากการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่าย หรือ เป็นตัวแทนจำหน่ายเครื่องนุ่งห่มและสินค้าแฟชั่นไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของรายได้จากการขาย ที่มีมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ไม่น้อยกว่า 1,000 ล้านบาท เพื่อให้สอดคล้องกับการประกอบธุรกิจหลักของบริษัทฯที่มีรายได้จากการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องนุ่งห่มและสินค้าแฟชั่นเป็นหลัก และปัจจุบันบริษัทฯมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด1 ปีย้อนหลัง ระหว่างวันที่ 30 กันยายน 2564 – 29 กันยายน 2565 เท่ากับ 2,285 ล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 6 บริษัท ทั้งนี้ แม้ว่าผลิตภัณฑ์ที่บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบทั้ง 6 บริษัท จะมีความหลากหลาย อาทิ เสื้อผ้า เครื่องหนัง รองเท้า ถุงน่อง และชุดชั้นใน แต่การเติบโต ภาวะการแข่งขันของผลิตภัณฑ์ดังกล่าวจะเป็นไปโดยสอดคล้องกับภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องนุ่งห่ม

โดยรายละเอียดของบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบ มีดังนี้

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ล้านบาท)*
กลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
1	ICC	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	จำหน่ายสินค้าแฟชั่นในประเทศและต่างประเทศ ได้แก่ เครื่องสำอาง และเครื่องหอม สินค้าเพื่อสุขอนามัยของเส้นผม ผิวพรรณ สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มครบวงจร ทั้งชุดชั้นใน ชุดชั้นนอก ชุดกีฬา และการออกกำลังกาย ผลิตภัณฑ์เพื่อการซักล้างและบำรุงรักษาเครื่องนุ่งห่ม สินค้าแฟชั่นเครื่องหนัง เป็นต้น โดยมีสัดส่วนรายได้จากการจำหน่ายสินค้าแฟชั่นมากกว่าร้อยละ 50 ของรายได้จากการขาย	8,786
2	MC	บริษัท แม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ค้าปลีกเครื่องแต่งกายและไลฟ์สไตล์ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของกลุ่มบริษัท และเครื่องหมายการค้าของบุคคลอื่น โดยมุ่งเน้นการเป็นผู้บริหารตราสินค้า บริหารการขายและการตลาด การออกแบบ จัดหาผลิตภัณฑ์ บริหารคลังสินค้าและการกระจายสินค้า	7,413
3	PAF	บริษัท แพนเอเชียฟุตแวร์ จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจำหน่ายรองเท้าและกระเป๋า ชิ้นส่วนรองเท้า รับจ้างผลิต แม่พิมพ์ ฉีดขึ้นรูปพลาสติกและยางธรรมชาติ และธุรกิจเกษตรอินทรีย์ โดยในปี 2564 มีรายได้จากการจำหน่ายรองเท้า กระเป๋า และชิ้นส่วนรองเท้า เกินกว่าร้อยละ 80	1,153
4	RSP	บริษัท ริช สปอร์ต จำกัด (มหาชน)	นำเข้า และจัดจำหน่ายสินค้าประเภทแฟชั่น และไลฟ์สไตล์ ภายใต้ตราสินค้าชั้นนำจากต่างประเทศ ทั้งในประเทศไทย และประเทศกัมพูชา	1,805
5	SABINA	บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน)	ออกแบบ ผลิต และจำหน่ายสินค้าชุดชั้นในสตรี ภายใต้เครื่องหมายการค้า Sabina และกลุ่มลูกค้าซึ่งเป็นผู้จัดจำหน่ายสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าในยุโรป	7,689
6	WACOAL	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจำหน่ายเสื้อผ้าสำเร็จรูป ได้แก่ ชุดชั้นในสตรี ชุดชั้นนอกสตรี และชุดเด็ก โดยผลิตภัณฑ์หลัก คือ ชุดชั้นในสตรี ภายใต้เครื่องหมายการค้า WACOAL จำหน่ายทั้งในและต่างประเทศ	4,423

ที่มา: www.set.or.th

หมายเหตุ * มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ย 1 ปีย้อนหลัง ระหว่างวันที่ 30 กันยายน 2564 – 29 กันยายน 2565

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำมูลค่าตามบัญชีตามงบการเงินของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ 32.97 บาทต่อหุ้น คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 ในวันที่ 30 กันยายน 2565 จะมีมติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาและอนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้

โดยค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1 ICC*	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32
2 MC	2.20	2.15	2.08	2.05	2.04
3 PAF	1.59	1.59	1.70	1.83	1.91
4 RSP	1.12	1.14	1.10	1.05	1.02
5 SABINA*	4.77	4.58	4.41	4.33	4.21
6 WACOAL	0.81	0.80	0.79	0.80	0.83
ค่าเฉลี่ย*	**1.43**	**1.42**	**1.42**	**1.43**	**1.45**

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ * ไม่รวมค่า P/BV ของ ICC และ SABINA ในการคำนวณเนื่องจากมีค่าแตกต่างจากบริษัทอื่นมาก (Outlier)

สรุปการประเมินราคาหุ้นของบริษัทฯ ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/BV ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	มูลค่าตามบัญชี (บาทต่อหุ้น)	ราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท (บาทต่อหุ้น)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	1.43	32.97	47.15
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	1.42	32.97	46.82
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	1.42	32.97	46.82
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	1.43	32.97	47.15
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	1.45	32.97	47.81

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่าหุ้นของบริษัทฯ เท่ากับ 46.82 – 47.81 บาทต่อหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้ 1.00 บาทต่อหุ้น) ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 13.76 – 14.75 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าร้อยละ 41.62 – 44.62

ทั้งนี้การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้เป็นการอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของบริษัทฯซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทฯ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯในอนาคต

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำกำไรสุทธิ (ไม่รวมส่วนของผู้ไม่มีอำนาจควบคุมในบริษัทย่อย) ของบริษัทฯ 12 เดือนย้อนหลัง (ระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึง วันที่ 30 มิถุนายน 2565) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.50 บาทต่อหุ้น[11] คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 ในวันที่ 30 กันยายน 2565 จะมีมติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาและอนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้

โดยค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1 ICC	40.76	61.52	72.77	72.51	87.46
2 MC	16.59	18.47	18.93	19.31	19.05
3 PAF[1/]	1,000.53	1,001.55	1,001.55	473.80	264.56
4 RSP	30.15	35.48	42.53	49.32	50.05
5 SABINA	24.31	25.23	25.54	25.87	25.47
6 WACOAL[2/]	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ค่าเฉลี่ย[1/]	**27.95**	**35.18**	**39.94**	**41.75**	**45.51**

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ 1/ ไม่รวมค่า P/E ของ PAF ในการคำนวณเนื่องจากมีค่าแตกต่างจากบริษัทอื่นมาก (Outlier)

2/ WACOAL มีผลประกอบการ 12 เดือนย้อนหลังเป็นผลขาดทุนสุทธิ

สรุปการประเมินราคาหุ้นของบริษัทฯ ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/E ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	กำไรต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	ราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท (บาทต่อหุ้น)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	27.95	0.50	13.98
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	35.18	0.50	17.59
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	39.94	0.50	19.97
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	41.75	0.50	20.88
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	45.51	0.50	22.76

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นจะได้มูลค่าหุ้นของบริษัทฯเท่ากับ 13.98 – 22.76 บาทต่อหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้ 1.00 บาทต่อหุ้น) ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เท่ากับ (19.08) – (10.30) บาทต่อหุ้น หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (57.71) – (31.16)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้คำนึงถึงศักยภาพในการทำกำไรในช่วง 12 เดือนย้อนหลังของบริษัทฯ เท่านั้น โดยที่ไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯในอนาคต

[11] คำนวณจากกำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลัง (ระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึง วันที่ 30 มิถุนายน 2565) ของบริษัทฯ เท่ากับ 62.85 ล้านบาท หารด้วยจำนวนหุ้นที่ชำระเต็มจำนวนแล้ว ณ ปัจจุบัน เท่ากับ 125.075 ล้านหุ้น

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง คูณด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ของบริษัทฯ หักด้วยหนี้สินทางการเงิน และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม และบวกด้วยเงินสดของบริษัทฯ โดยสูตรการคำนวณมูลค่าหุ้นโดยวิธี EV/EBITDA สามารถแสดงได้ดังนี้

มูลค่ากิจการ (EV) = ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง × EBITDA

มูลค่ารวมของส่วนของผู้ถือหุ้น = มูลค่ากิจการ (EV) - ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม - หนี้สินทางการเงิน + เงินสด

ราคาหุ้น = มูลค่ารวมของส่วนของผู้ถือหุ้น / จำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

โดยค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1 ICC[1/]	19.49	19.04	26.70	27.90	38.55
2 MC	8.07	7.71	8.22	8.43	8.60
3 PAF[1/]	38.18	38.48	47.43	50.67	48.80
4 RSP	9.73	10.22	10.35	10.66	11.50
5 SABINA	16.84	16.44	16.50	16.49	16.57
6 WACOAL[2/]	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ค่าเฉลี่ย[1/]	**11.55**	**11.46**	**11.69**	**11.86**	**12.22**

ที่มา: Bloomberg

หมายเหตุ 1/ ไม่รวมค่า EV/EBITDA ของ ICC และ PAF ในการคำนวณเนื่องจากมีค่าแตกต่างจากบริษัทอื่นมาก (Outlier)

2/ WACOAL มี EBITDA ติดลบ

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 297.61 ล้านบาท มีหนี้สินทางการเงินจำนวน 22.38 ล้านบาท (ประกอบด้วย (1) ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่า – ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี จำนวน 3.28 ล้านบาท (2) หนี้สินทางการเงินหมุนเวียนอื่น จำนวน 10.85 ล้านบาท และ (3) หนี้สินตามสัญญาเช่า – สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี จำนวน 8.25 ล้านบาท) มี EBITDA ย้อนหลัง 12 เดือน (ระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึง วันที่ 30 มิถุนายน 2565) เท่ากับ 171.09 ล้านบาท มีส่วนของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุมในบริษัทย่อยเท่ากับ 0.38 ล้านบาท

สรุปการประเมินราคาหุ้นของบริษัทฯ ตามวิธีมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา

ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	EBITDA (ล้านบาท)	มูลค่ากิจการ (EV) (ล้านบาท)	มูลค่ารวมของส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	จำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้ว (ล้านหุ้น)	ราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท (บาทต่อหุ้น)
1 เดือน	11.55	171.09	1,976.09	2,250.94	125.08	18.00
3 เดือน	11.46	171.09	1,960.69	2,235.54	125.08	17.87
6 เดือน	11.69	171.09	2,000.04	2,274.89	125.08	18.19
9 เดือน	11.86	171.09	2,029.13	2,303.98	125.08	18.42
12 เดือน	12.22	171.09	2,090.72	2,365.57	125.08	18.91

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) จะได้มูลค่าหุ้นของบริษัทฯ เท่ากับ 17.87 – 18.91 บาทต่อหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้ 1.00 บาทต่อหุ้น) ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เท่ากับ (15.19) – (14.15) บาทต่อหุ้น หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (45.95) – (42.80)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้คำนึงถึงศักยภาพในการทำกำไรในช่วง 12 เดือนย้อนหลังของบริษัทฯ เท่านั้น โดยที่ไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯในอนาคต

3.1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ ประเมินจากราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (มูลค่าการซื้อขายรวม / ปริมาณการซื้อขายรวม) ของหุ้นของบริษัทฯที่มีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯในอดีต ณ ช่วงเวลาต่างๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาราคาตลาดย้อนหลังในแต่ละช่วงเวลา 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 ในวันที่ 30 กันยายน 2565 จะมีมติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาและอนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้

สรุปการประเมินราคาหุ้นของบริษัทฯตามวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด

ช่วงเวลา	รวมมูลค่าการซื้อขาย (บาท)	รวมปริมาณการซื้อขาย (หุ้น)	ราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)	ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (หุ้น/วัน)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	10,683,710	433,300	24.66	18,839
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	27,252,400	1,189,800	22.91	19,190
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	83,602,650	3,844,700	21.74	32,039
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	84,651,480	3,906,400	21.67	21,582
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	86,611,670	4,018,800	21.55	16,607

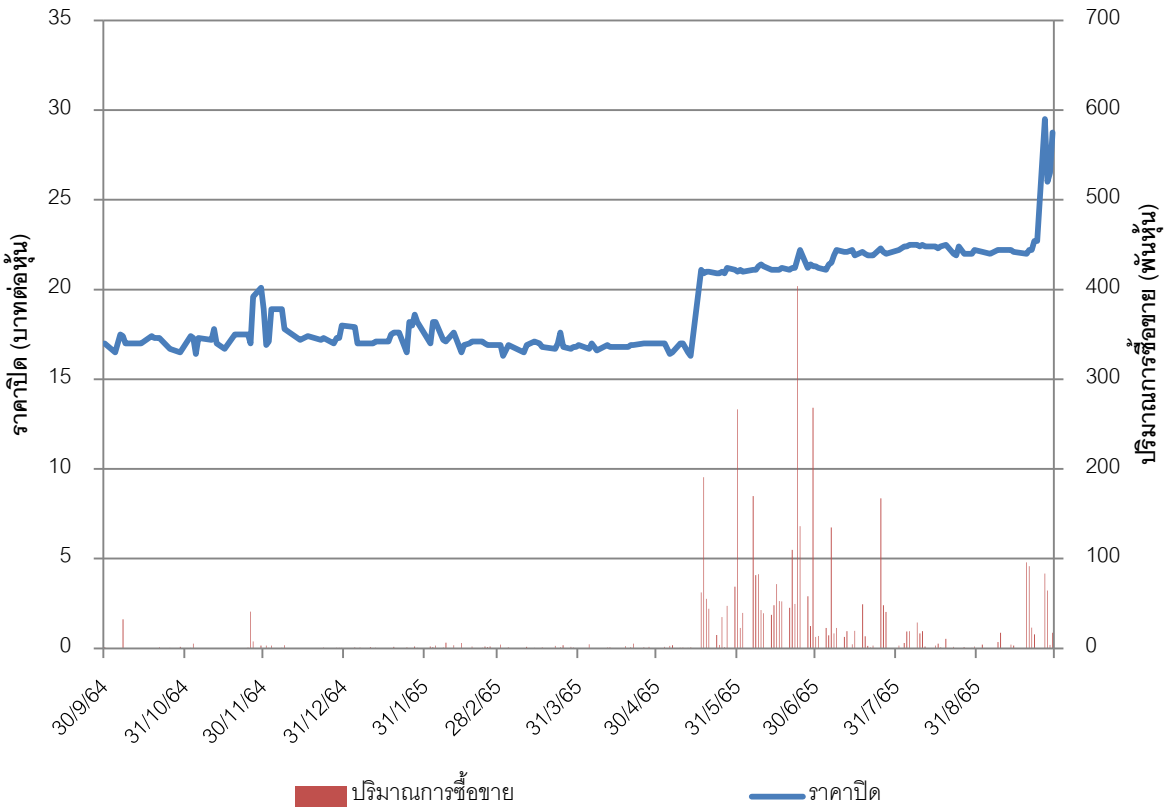
ที่มา: www.setsmart.com

จากการประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด จะได้ราคาประเมินหุ้นของบริษัทฯ เท่ากับ 21.55 – 24.66 บาทต่อหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้ 1.00 บาทต่อหุ้น) ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เท่ากับ (11.51) – (8.40) บาทต่อหุ้น หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (34.82) – (25.41)

เมื่อพิจารณาปริมาณหุ้นของบริษัทฯที่มีการซื้อขายต่อวันในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน ซึ่งอยู่ระหว่าง 16,607 – 32,039 หุ้นต่อวัน โดยมีปริมาณการซื้อขายรวม 12 เดือนย้อนหลังเท่ากับ 4,018,800 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 4.37 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งถือว่าหุ้นของบริษัทฯเป็นหุ้นที่มีสภาพคล่องค่อนข้างต่ำ เนื่องจาก ดังนั้น ราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ อาจมิได้เกิดจากอุปสงค์และอุปทานของหุ้นของบริษัทฯอย่างเหมาะสม

กราฟแสดงราคาปิดและปริมาณการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯย้อนหลัง 1 ปี

(30 กันยายน 2564 – 29 กันยายน 2565)



3.1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯในอนาคต โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากประมาณการทางการเงินในระยะเวลาประมาณ 5 ปี ตั้งแต่ปี 2565 ถึงปี 2569 โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าบริษัทฯยังคงดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) และไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดๆ อย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น รวมทั้งเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบันที่มีการดำเนินธุรกิจภายใต้การบริหารของทีมงานชุดปัจจุบัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการพิจารณาหาราคายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯ โดยไม่สามารถใช้เป็นราคาอ้างอิงนอกเหนือจากวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้นได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูลดังกล่าวตามหลักมาตรฐานวิชาชีพแล้วเห็นว่าข้อมูลดังกล่าวมีความเพียงพอและมีความน่าเชื่อถือในการนำไปใช้เพื่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯในครั้งนี้ได้

ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทฯ รวมทั้งสถานการณ์ภายในของบริษัทฯมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะไม่สามารถใช้อ้างอิงได้

สมมติฐานสำคัญที่ใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

(ก) รายได้จากการขาย

บริษัทฯมีรายได้หลักจากการผลิตและจำหน่ายเสื้อผ้าและเครื่องหนัง ภายใต้เครื่องหมายการค้าต่างๆ เช่น การค้า ARROW EXCELLENCY GETAWAY COOL Guy Laroche DAKS ELLE HOMME Takeo Kikuchi Olymp ICON Positif MIX-SELF MORGAN เป็นต้น โดยในปี 2562 บริษัทฯมีรายได้จากการขายรวม 1,633.19 ล้านบาท โดยในปี 2563 บริษัทฯได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้ในปีดังกล่าวบริษัทฯมียอดขายลดลงกว่าร้อยละ 30 ต่อมาในปี 2564 บริษัทฯมีการเสริมสร้างทีมงานกลุ่มลูกค้าองค์กรทั้งภาครัฐและเอกชน ประกอบกับนโยบายเชิงรุกสำหรับช่องทางการจัดจำหน่ายแบบออนไลน์ส่งผลให้ยอดขายของบริษัทฯสูงขึ้นกว่าปี 2563 ประมาณร้อยละ 19

สำหรับในปี 2565 บริษัทฯคาดว่าจะมีรายได้จากการขายเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 23 จากปี 2564 มาอยู่ที่ 1,638 ล้านบาท การเพิ่มขึ้นของยอดขายดังกล่าวเกิดจากการเติบโตของลูกค้าต่างประเทศเป็นหลัก รวมถึงการสั่งซื้อจากลูกค้ารายใหม่และความได้เปรียบด้านต้นทุนจากการอ่อนค่าลงของสกุลเงินบาท ซึ่งเป็นไปในทิศทางที่สอดคล้องกับรายได้จากการขายในไตรมาสที่ 2 ปี 2565 ของบริษัทฯที่เติบโตขึ้นประมาณร้อยละ 32 จากงวดเดียวกันของปีก่อน

ในปี 2565 บริษัทฯประเมินว่า รายได้จากการขายของบริษัทฯจะกลับมาอยู่ในระดับเดียวกับก่อนการระบาดของ COVID-19 ซึ่งเป็นระดับการผลิตปกติของบริษัทฯแล้ว ดังนั้น ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไปจนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ บริษัทฯคาดว่าจะมียอดขายเพิ่มขึ้นระหว่างร้อยละ 4.40 – 4.48 ต่อปีจนสิ้นสุดประมาณการ ใกล้เคียงกับอัตราการเติบโตปกติของรายได้จากการขายของบริษัทฯในอดีตระหว่างร้อยละ 3 – 5 ต่อปี) ซึ่งเป็นผลมาจากการรุกตลาดออนไลน์และการเติบโตของตลาดต่างประเทศ โดยในปี 2565 บริษัทฯจะมีการติดตั้งระบบเพื่อรองรับการขายออนไลน์ รวมถึงระบบงานที่พัฒนาประสิทธิภาพของการผลิตซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จปลายปี 2565 หรืออย่างช้าในต้นปี 2566 และคาดว่าจะสามารถสร้างการเติบโตจากความสะดวกสบายที่เพิ่มขึ้นในการสั่งซื้อสินค้า ประกอบกับการคาดการณ์การฟื้นตัวของ

ตลาดในประเทศ และความได้เปรียบเรื่องค่าเงินบาทซึ่งน่าจะยังคงสร้างความได้เปรียบในด้านการแข่งขันในตลาดโลกได้ต่อไปอีกอย่างน้อยก็ในระยะเวลาหนึ่ง

ปี	ข้อมูลในอดีต			ข้อมูลประมาณการ				
	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569
รายได้จากการขาย (ล้านบาท)	1,633.19	1,119.14	1,332.66	1,638.06	1,710.95	1,787.65	1,867.01	1,949.21
การเปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)		-31.48%	19.08%	22.92%	4.45%	4.48%	4.44%	4.40%
ปริมาณการขาย (ล้านชิ้น)	2.96	2.03	2.70	3.66	3.76	3.86	3.96	4.07
การเปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)		-31.42%	33.00%	35.56%	2.73%	2.66%	2.59%	2.78%
ราคาขาย (บาทต่อชิ้น)	551.75	551.30	493.58	447.56	455.04	463.12	471.47	478.92
การเปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)		-0.08%	-10.47%	-9.32%	1.67%	1.78%	1.80%	1.58%

(ข) ต้นทุนขาย (ไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย)

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯมีอัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายระหว่างร้อยละ 69 – 71 โดยตั้งแต่ปี 2565 ไปจนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ บริษัทฯประเมินว่าจะมีอัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายประมาณร้อยละ 69.50 ใกล้เคียงกับปี 2564 ซึ่งมีส่วนผสมของผลิตภัณฑ์ใกล้เคียงกับการผลิตในปัจจุบันมากที่สุด

ปี	ข้อมูลในอดีต			ข้อมูลประมาณการ				
	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569
ต้นทุนขาย* (ล้านบาท)	1,162.44	798.23	924.32	1,138.45	1,189.11	1,242.41	1,297.57	1,354.70
สัดส่วนต่อยอดขาย (ร้อยละ)	71.18%	71.32%	69.36%	69.50%	69.50%	69.50%	69.50%	69.50%

หมายเหตุ * ไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

(ค) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (ไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย)

ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร แบ่งออกเป็น 2 ส่วน ดังนี้

– ค่าใช้จ่ายผันแปร

ค่าใช้จ่ายในส่วนนี้จะแปรผันตามรายได้จากการขาย ได้แก่ ค่าลิขสิทธิ์ ค่าโฆษณา ค่าขนส่งสินค้า และค่าคอมมิชชั่น โดยในอดีตที่ผ่านมาค่าใช้จ่ายในกลุ่มนี้มีอัตราส่วนต่อยอดขายค่อนข้างคงที่ จึงกำหนดให้อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จากการขายของค่าลิขสิทธิ์ ค่าโฆษณา ค่าขนส่งสินค้า และค่าคอมมิชชั่น มีอัตราส่วนคงที่เท่ากับร้อยละ 2 ร้อยละ 1 ร้อยละ 0.7 และร้อยละ 0.4 ตามลำดับ ซึ่งเท่ากับค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังของค่าใช้จ่ายผันแปรแต่ละประเภท

ปี	ข้อมูลในอดีต			ข้อมูลประมาณการ				
	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569
ค่าใช้จ่ายผันแปร (ล้านบาท)								
ค่าลิขสิทธิ์	43.52	22.81	23.50	32.76	34.22	35.75	37.34	38.98
ค่าโฆษณา	3.63	12.36	15.28	17.03	17.79	18.59	19.41	20.27
ค่าขนส่งสินค้า	11.84	6.84	9.30	11.47	11.98	12.51	13.07	13.64
ค่าคอมมิชชั่น	6.51	4.57	6.91	6.55	6.84	7.15	7.47	7.80

ปี	ข้อมูลในอดีต			ข้อมูลประมาณการ				
	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569
สัดส่วนต่อยอดขาย (ร้อยละ)								
ค่าลิขสิทธิ์	2.7%	2.0%	1.8%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
ค่าโฆษณา	0.2%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
ค่าขนส่งสินค้า	0.7%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
ค่าคอมมิชชั่น	0.4%	0.4%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%

– ค่าใช้จ่ายคงที่ ได้แก่

ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ได้แก่ เงินเดือน และสวัสดิการพนักงานต่างๆ โดยในปี 2565 บริษัทฯคาดว่าจะมีค่าใช้จ่ายในส่วนนี้เพิ่มขึ้นร้อยละ 16.5 จากการว่าจ้างพนักงาน และการจ่ายค่าตอบแทนพนักงานเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับยอดขายที่เพิ่มสูงขึ้นในปีดังกล่าว และกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไปจนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการมีการเติบโตร้อยละ 5 ต่อปี สอดคล้องกับอัตราการปรับเงินเดือนในอดีต

ค่าสาธารณูปโภค ในปี 2565 บริษัทฯคาดว่าจะมีค่าใช้จ่ายดังกล่าวสูงขึ้นกว่าปีก่อนร้อยละ 1.9 โดยอ้างอิงจากประมาณการเต็มปีจากงวด 6 เดือนแรกของปี 2565 และกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไปจนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการมีการเติบโตร้อยละ 2 ต่อปี (ใกล้เคียงอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ย 20 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2545 – 2564)

ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์และระบบคอมพิวเตอร์ ในปี 2565 คาดว่าค่าใช้จ่ายในส่วนนี้จะเพิ่มขึ้นร้อยละ 20.4 จากปีก่อน จากการใช้งานคอมพิวเตอร์และระบบอินเตอร์เน็ตที่มากขึ้นเพื่อสนับสนุนการทำงานในสภาพแวดล้อมยุคดิจิตอล และกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไปจนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการมีการเติบโตร้อยละ 2 ต่อปี (ใกล้เคียงอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ย 20 ปีย้อนหลัง)

ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ได้แก่ ค่าซ่อมบำรุง ค่าน้ำมัน ค่าทำความสะอาด ค่ารักษาความปลอดภัย ค่าบำรุงรักษา ค่าบำรุงรักษาเครื่อง POS รวมถึงค่าตรวจสอบบัญชี เป็นต้น แม้ว่าในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาค่าใช้จ่ายในส่วนนี้จะมีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างมาก ส่วนใหญ่เกิดจากการตั้งค่าเผื่อสินค้าล้าสมัยในปีหนึ่ง แล้วโอนกลับในปีต่อมา และเมื่อลบผลกระทบดังกล่าวออกไปแล้วจะพบว่าบริษัทฯมีค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ประมาณปีละ 80 ล้านบาท และกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไปจนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการมีการเติบโตร้อยละ 2 ต่อปี (ใกล้เคียงอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ย 20 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2545 – 2564)

ปี	ข้อมูลในอดีต			ข้อมูลประมาณการ				
	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569
ค่าใช้จ่ายคงที่ (ล้านบาท)								
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	293.28	235.02	235.08	273.79	287.48	301.85	316.95	332.79
ค่าสาธารณูปโภค	7.03	5.38	5.66	5.77	5.89	6.00	6.12	6.25
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์และระบบคอมพิวเตอร์	8.13	6.88	6.80	8.19	8.35	8.52	8.69	8.86
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	106.82	94.64	76.97	80.46	82.07	83.71	85.39	87.10

ปี	ข้อมูลในอดีต			ข้อมูลประมาณการ				
	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)								
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน		-19.9%	0.0%	16.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
ค่าสาธารณูปโภค		-23.6%	5.3%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์								
และระบบคอมพิวเตอร์		-15.4%	-1.1%	20.4%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ		-11.4%	-18.7%	4.5%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%

(ง) ค่าใช้จ่ายลงทุน

ในปี 2565 บริษัทฯมีแผนที่จะลงทุนใน 2 ส่วน ได้แก่ การลงทุนเพื่อซ่อมบำรุงเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพเครื่องจักรและการเปลี่ยนเครื่องจักรทดแทน จำนวน 11.90 ล้านบาท และการลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตน คือ ระบบงานสนับสนุนการซื้อขายออนไลน์ และระบบงานสนับสนุนการผลิตเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต (ระบบ ERP) จำนวน 24.68 ล้านบาท ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป บริษัทฯมีค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงอาคาร และอุปกรณ์ตามปกติที่ประเมินไว้ปีละประมาณ 8 ล้านบาท และในปี 2568 บริษัทฯมีแผนที่จะซ่อมบำรุงอาคารเพิ่มเติมส่งผลให้ในปีดังกล่าวประเมินงบประมาณการลงทุนไว้ที่ 25.00 ล้านบาท

ปี	ข้อมูลในอดีต			ข้อมูลประมาณการ				
	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569
การลงทุนในที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (ล้านบาท)	16.35	10.43	15.13	11.90	8.00	8.00	25.00	8.00
การลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน (ล้านบาท)	0.34	5.92	1.32	24.68	-	-	-	-

(จ) ภาษีเงินได้

ประมาณการอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัทฯตลอดระยะเวลาประมาณการเท่ากับร้อยละ 17 ของกำไรก่อนภาษี เนื่องจากสายการผลิตเครื่องหนังของบริษัทฯบางสายการผลิตยังได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีอากรไปจนถึงปี 2569 ซึ่งเป็นปีสุดท้ายของการประมาณการ

(ฉ) เงินทุนหมุนเวียน

เงินทุนหมุนเวียนกำหนดโดยข้อมูลในอดีต และให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

- ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น 60 วัน
- สินค้าคงเหลือ 100 วัน
- สิทธิในการรับคืนสินค้า 7 วัน

—	เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	60	วัน
—	ประมาณการสินค้ารับคืน	14	วัน

(ซ) มูลค่าปัจจุบันสุดท้าย (Terminal growth rate)

มูลค่าปัจจุบันสุดท้าย คำนวณโดยวิธีการเติบโตคงที่ (Perpetuity Growth Model) เนื่องจาก ตามปกติแล้ว มูลค่าตลาดเครื่องนุ่งห่มมีการเติบโตมาโดยตลอด และผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯก็อยู่ภายใต้ตราสินค้าที่หลากหลาย และเป็นที่รู้จักกันโดยทั่วไป ดังนั้น เพียงแค่บริษัทฯยังคงสามารถรักษาส่วนแบ่งการตลาดที่มีอยู่ไว้ได้ รายได้จากการขายของบริษัทฯจะยังคงเติบโตไปได้อย่างน้อยเท่ากับการเติบโตของตลาดเครื่องนุ่งห่ม ดังนั้น บริษัทฯจึงคาดว่าภายหลังระยะเวลาประมาณการอย่างน้อยบริษัทฯน่าจะยังคงสามารถรักษาการเติบโตของกระแสเงินสดต่อไปได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 2 ต่อปี (ใกล้เคียงอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ย 20 ปีย้อนหลัง)

(ซ) สินทรัพย์ที่ไม่ได้ใช้ในการประกอบธุรกิจ

ในปัจจุบัน บริษัทฯมีการลงทุนในสินทรัพย์อื่น ได้แก่ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และสินทรัพย์ทางการเงิน เนื่องจากการลงทุนในสินทรัพย์ข้างต้น เป็นไปโดยวัตถุประสงค์อื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเสื้อผ้าและเครื่องหนังซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทฯ มูลค่าของสินทรัพย์ดังกล่าวยังไม่ได้รวมอยู่ในสมมติฐานที่กล่าวมาทั้งหมดข้างต้น ดังนั้น เพื่อสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงรวมมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ดังกล่าวเข้าไปในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดดังนี้

— อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

การรับรู้มูลค่ายุติธรรมสุทธิของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนสามารถแสดงได้ดังนี้

หน่วย : ล้านบาท	มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดย SIMS (1)	มูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิ.ย. 65 (2)	ส่วนเกินจากการตีมูลค่ายุติธรรม (3) = (1) - (2)	ประมาณการภาระภาษีเงินได้นิติบุคคล (4) = 20%*(3)	มูลค่ายุติธรรมสุทธิ (5) = (1) - (4)
1 โรงงานให้เช่า					
(ก) ศรีราชา	71.66	48.35	23.31	4.66	67.00
(ข) เขาชะเมา	35.31	15.30	20.01	4.00	31.31
(ค) บางโฉลง	63.94	23.82	40.12	8.02	55.92
(ง) บางเสาธง	63.99	32.71	31.28	6.26	57.73
2 บ้าน อาคารพาณิชย์ และห้องชุดให้เช่า					
(ก) ชะอำ	16.74	5.16	11.58	2.31	14.43
(ข) หนองขาม	11.00	0.99	10.01	2.00	9.00
(ค) ทุ่งศุขลา	3.66	0.06	3.60	0.72	2.94
(ง) ช้างคลาน	6.27	1.37	4.90	0.98	5.29
รวมทั้งสิ้น	**272.57**	**127.76**	**144.81**	**28.95**	**243.62**

– นโยบายเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การใช้ที่ดินช่องนนทรีที่ปัจจุบันเป็นที่ตั้งของสำนักงานใหญ่

เนื่องจาก ที่ดินและสิ่งปลูกสร้างของบริษัทฯ บริเวณช่องนนทรี กรุงเทพฯ บริษัทฯลงทุนไว้ตั้งแต่เริ่มกิจการ ซึ่งต่อมาการขยายของเขตเมืองอย่างต่อเนื่องส่งผลให้มูลค่าที่ดินดังกล่าว ณ ปัจจุบันเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จนกระทั่งการที่บริษัทฯยังคงนำที่ดินดังกล่าวมาใช้เป็นที่ตั้งของสำนักงานใหญ่และโรงงานบางส่วนเพื่อการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ต่างๆของบริษัทฯต่อไป อาจไม่สอดคล้องกับการใช้ประโยชน์สูงสุดในที่ดินดังกล่าวตามสภาพปัจจุบันอีกต่อไป

บริษัทฯจึงมีนโยบายที่จะปรับปรุงพื้นที่ดินดังกล่าวให้มีความยืดหยุ่นในการใช้ประโยชน์ เพื่อให้สามารถใช้ประโยชน์ในรูปแบบที่เหมาะสมในอนาคตได้ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากโรงงานที่ตั้งอยู่ในเขตดังกล่าวมีการผลิตคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 20 – 25 ของการผลิตทั้งหมดของบริษัทฯ ดังนั้น เพื่อลดผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นต่อความสามารถในการผลิตของบริษัทฯตามนโยบายดังกล่าว จึงกำหนดระยะเวลาในการดำเนินการประมาณ 5 ปี โดยตั้งงบประมาณไว้ที่ 108.31 ล้านบาท แบ่งเป็นค่าใช้จ่ายรายปีจำนวน 12 ล้านบาทและค่าใช้จ่ายในวันสิ้นสุดโครงการเท่ากับ 48.31 ล้านบาท และคาดว่าการเปลี่ยนแปลงการใช้ประโยชน์บนที่ดินดังกล่าวเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดจะเสร็จสิ้นลงในปี 2569 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะรับรู้มูลค่าปัจจุบันของโครงการดังกล่าวรวมกับการประเมินมูลค่าโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด โดยมีรายละเอียดดังนี้

หน่วย : ล้านบาท	**ก.ค. - ธ.ค. 2565**	2566	2567	2568	2569
ค่าใช้จ่ายเมื่อสิ้นสุดโครงการ					(48.31)
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการรายปี	(12.00)	(12.00)	(12.00)	(12.00)	(12.00)
มูลค่าที่ดินตามราคาที่ประเมินโดย SIMS[1/]					1,606.38
กระแสเงินสดสุทธิ	(12.00)	(12.00)	(12.00)	(12.00)	1,546.07
Discount Factor[2/]	0.94907	0.85486	0.77001	0.69358	0.62473
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	(11.39)	(10.26)	(9.24)	(8.32)	965.88
มูลค่ายุติธรรมของที่ดินที่เป็นที่ตั้งสำนักงานใหญ่หลังเปลี่ยนแปลงวัตุประสงค์การใช้ประโยชน์	926.67				

หมายเหตุ 1/ มูลค่าตามราคายุติธรรมที่ประเมินโดย SIMS ณ ปัจจุบันเท่ากับ 1,455.30 ล้านบาท แต่เพื่อประโยชน์ในการรับรู้ราคาตามมูลค่ายุติธรรมของที่ดินดังกล่าวในปี 2569 ซึ่งเป็นปีสิ้นสุดโครงการ บริษัทฯได้มีข้อซักถามเกี่ยวกับอัตราการเพิ่มของราคาที่ดินแปลงดังกล่าวไปยัง SIMS และ SIMS ได้มีหนังสือเลขที่ N.SIMS-65-05-006 ลงวันที่ 31พฤษภาคม 2565 เพื่อตอบข้อซักถามดังกล่าว โดย SIMS คาดว่าราคาของที่ดินแปลงดังกล่าวจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นในอนาคตในอัตราร้อยละ 2.5 ต่อปี ซึ่งเป็นการพิจารณาโดยอ้างอิงปัจจัยต่างๆได้แก่ (ก) ข้อมูลการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาที่ดินบริเวณโดยรอบของที่ดินดังกล่าว ที่ตั้งอยู่บนถนนสายรอง ในอัตราระหว่างร้อยละ 2 – 4 ต่อปี (ข) สถิติราคาประเมินของราชการที่มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นในอัตราระหว่างร้อยละ 2.5 – 3 ต่อปี (ค) อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีประมาณร้อยละ 1 – 1.2 ต่อปี และ (ง) นโยบายการคลังในปัจจุบันที่กำหนดกรอบอัตราเงินเฟ้อระหว่างร้อยละ 1 – 3 ต่อปี

2/ คำนวณโดยใช้อัตราคิดลดที่เหมาะสมที่จะกล่าวถึงในหัวข้อถัดไป

(ฌ) การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่กรรมการและพนักงาน

ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 1/2565 เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2565 ได้มีมติให้บริษัทฯออกและเสนอขายหลักทรัพย์แก่กรรมการและพนักงาน (ESOP) แบ่งออกเป็น

— การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่กรรมการและพนักงานจำนวน 5,075,000 หุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท) ในราคาเสนอขายหุ้นละ 21.10 บาท คิดเป็นมูลค่ารวม 107,082,500 บาท

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ดำเนินการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่กรรมการและพนักงานดังกล่าวในวันที่ 29 สิงหาคม และ 23 กันยายน 2565 ตามจำนวนที่ที่ประชุมวิสามัญของผู้ถือหุ้นอนุมัติครบถ้วนทั้งจำนวนแล้ว

รายการ	บาท
จำนวนหุ้นที่ออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กรรมการและพนักงาน (หุ้น)	5,075,000
มูลค่าที่ตราไว้ (บาทต่อหุ้น)	21.10
เงินสดรับจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กรรมการและพนักงาน	107,082,500

— การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่กรรมการและพนักงาน อายุ 5 ปี จำนวน 6,925,000 หน่วย (โดยใบสำคัญแสดงสิทธิ 1 หน่วย สามารถใช้สิทธิเพื่อซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯได้ 1 หุ้น ในราคาหุ้นละ 21.10 บาท เว้นแต่จะมีการปรับสิทธิในภายหลังตามเงื่อนไขในข้อกำหนดสิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าว) โดยไม่คิดมูลค่า ในราคาเสนอขายหุ้นละ 21.10 บาท

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ดำเนินการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่กรรมการและพนักงานดังกล่าวเสร็จสิ้นในวันที่ 23 สิงหาคม 2565 ตามจำนวนที่ที่ประชุมวิสามัญของผู้ถือหุ้นอนุมัติครบถ้วนทั้งจำนวนแล้ว

เนื่องจากใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวจะสามารถใช้สิทธิได้ครั้งแรกหลังจากที่ใบสำคัญแสดงสิทธิมีอายุครบ 2 ปี ดังนั้น ณ วันที่ประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯในครั้งนี้ การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่กรรมการและพนักงานจึงยังไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัทฯ

จากสมมติฐานในการจัดทำประมาณการทางการเงินข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหามูลค่าสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่ได้จากประมาณการผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทฯด้วยอัตราส่วนลดที่เหมาะสม ทั้งนี้ เนื่องจาก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 บริษัทฯมีหนี้สินทางการเงินรวมทั้งสิ้นเพียง 22.38 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวมของบริษัทฯจำนวน 4,487.16 ล้านบาท หรือมีหนี้สินทางการเงินต่ำกว่าร้อยละ 1 ของมูลค่าสินทรัพย์รวม ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า อัตราคิดลดที่เหมาะสม คือ อัตราผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: Ke) ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 11.02 ต่อปี โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) :

Ke = $Rf + \beta(Rm - Rf)$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง จาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 29 กันยายน 2565 อยู่ที่ร้อยละ 4.06 ต่อปี อัตราดังกล่าวเป็นอัตราผลตอบแทนที่อ้างอิงการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลระยะสั้น
Beta (β)	ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯเปรียบเทียบกับค่าความแปรปรวนผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่า Beta ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงจำนวน 6 บริษัท ตามรายละเอียดที่ได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach) จาก Bloomberg โดยอ้างอิงข้อมูลการซื้อขายเป็นรายสัปดาห์ย้อนหลัง 3 ปี นับตั้งแต่วันที่ 30 กันยายน 2562 ถึงวันที่ 29 กันยายน 2565 โดยนำค่า Beta ของบริษัทดังกล่าวมาปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta (โดยมีค่าเฉลี่ย Unlevered Beta ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงจำนวน 6 บริษัท เท่ากับ 0.881) และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เท่ากับ 0.15 เท่า จะได้ค่า Re-levered Beta เท่ากับ 0.991
Rm	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่เดือนตุลาคม 2540 – กันยายน 2565) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.08 ต่อปี

โดยอาศัยสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณหาราคายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯเท่ากับ 41.01 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯที่ได้จากกรณีฐาน (Base Case) โดยมีรายละเอียดตามตารางดังต่อไปนี้

หน่วย : ล้านบาท	ข้อมูลในอดีต				ข้อมูลประมาณการ				
	2562	2563	2564	ม.ค.-มิ.ย. 2565	ก.ค.-ธ.ค. 2565	2566	2567	2568	2569
EBIT*(1-Tax Rate)	(27.90)	(72.40)	(0.23)	22.35	10.75	27.10	44.79	46.93	50.96
บวก ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย	50.65	59.29	55.63	22.17	22.17	55.62	51.47	54.27	54.80
การเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน:									
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น - สุทธิ	10.58	80.28	(3.83)	(30.16)	(37.94)	(11.98)	(12.61)	(13.05)	(13.51)
สินค้าคงเหลือ - สุทธิ	(12.28)	23.66	(58.07)	(79.69)	94.57	(16.65)	(17.53)	(18.13)	(18.78)
สิทธิในการรับคืนสินค้า	2.90	(2.20)	22.40	-	(21.31)	(1.40)	(1.47)	(1.53)	(1.57)
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	(17.13)	(39.50)	8.58	77.83	(34.56)	8.33	8.76	9.07	9.39
ประมาณการสินค้ารับคืน	(6.00)	6.80	(38.10)	-	28.07	1.94	2.04	2.12	2.19
งบประมาณลงทุน	(16.69)	(16.35)	(16.45)	(2.75)	(29.56)	(8.00)	(8.00)	(25.00)	(8.00)
กระแสเงินสดอิสระของกิจการ	**(15.86)**	**39.58**	**(30.06)**	**9.75**	**32.19**	**54.96**	**67.44**	**54.68**	**75.48**
มูลค่าปัจจุบันสุดท้าย									**853.56**
กระแสเงินสดรวม	**(15.86)**	**39.58**	**(30.06)**	**9.75**	**32.19**	**54.96**	**67.44**	**54.68**	**929.04**
ระยะเวลาคิดลด					0.50	1.50	2.50	3.50	4.50
อัตราคิดลด					11.02%	11.02%	11.02%	11.02%	11.02%
Discount Factor					0.94907	0.85486	0.77001	0.69358	0.62473
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด					**30.55**	**46.99**	**51.93**	**37.92**	**580.40**

มูลค่าของการประกอบกิจการผลิตและจำหน่ายเสื้อผ้าและเครื่องหนัง	747.79
หัก หนี้สินทางการเงิน[1/]	(22.38)
บวก เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด[1/]	297.61
บวก เงินสดรับจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่กรรมการและพนักงาน[3/]	107.08
บวก มูลค่ายุติธรรมอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน – สุทธิ[2/]	243.62
บวก มูลค่าสินทรัพย์ทางการเงิน – สุทธิ[1/]	2,829.30
บวก มูลค่าการแปลงที่ดินที่เป็นที่ตั้งของสำนักงานใหญ่เป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน[2/]	926.67
มูลค่ารวมของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	**5,129.69**
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)[4/]	125.08
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	**41.01**

หมายเหตุ 1/ งบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

2/ รายละเอียดตามข้อ 3.1.5 (ซ)

3/ รายละเอียดตามข้อ 3.1.5 (ฌ)

4/ จำนวนหุ้นภายหลังออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่กรรมการและพนักงาน

นอกจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯเพื่อให้ครอบคลุมถึงช่วงของผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ดังนี้

เปลี่ยนแปลงรายได้จากการขาย +/- ร้อยละ 1 จากกรณีฐาน

การเปลี่ยนแปลงรายได้จากการขาย	-1.0%	-0.5%	0.0%	0.5%	1.0%
ราคาหุ้นของบริษัทฯ (บาทต่อหุ้น)	39.64	40.33	41.01	41.70	42.38

เปลี่ยนแปลงสัดส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายระหว่างร้อยละ 68.5 – ร้อยละ 70.5 ของรายได้จากการขาย

การเปลี่ยนแปลงสัดส่วนต้นทุนขายต่อยอดขาย	68.50%	69.00%	69.50%	70.00%	70.50%
ราคาหุ้นของบริษัทฯ (บาทต่อหุ้น)	42.41	41.71	41.01	40.31	39.62

เปลี่ยนแปลงการเติบโตของกระแสเงินสดหลังระยะเวลาประมาณการระหว่างร้อยละ 1 – ร้อยละ 3 ต่อปี

การเติบโตของกระแสเงินสดหลังระยะเวลาประมาณการ	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%
ราคาหุ้นของบริษัทฯ (บาทต่อหุ้น)	40.55	40.77	41.01	41.28	41.59

เปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น +/- ร้อยละ 1 จากกรณีฐาน

การเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น	-1.0%	-0.5%	0.0%	0.5%	1.0%
ราคาหุ้นของบริษัทฯ (บาทต่อหุ้น)	42.10	41.53	41.01	40.53	40.09

เมื่อทำการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงปัจจัยต่างๆ ตามรายละเอียดที่กล่าวมาข้างต้นแล้ว จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯ อยู่ระหว่าง 39.62 – 42.41 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 6.56 – 9.35 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าร้อยละ 19.84 – 28.28

ตารางสรุปเปรียบเทียบราคาประเมินหุ้นสามัญของบริษัทฯ

วิธีประเมินราคาหุ้น	**ราคาประเมิน (บาทต่อหุ้น)**	**ราคาเสนอซื้อ (บาทต่อหุ้น)**	**ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า)ราคาซื้อ**	
			บาทต่อหุ้น	**ร้อยละ**
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	32.97	33.06	(0.09)	(0.27)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	44.77	33.06	11.71	35.42
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
(ก) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	*46.82 – 47.81*	*33.06*	*13.76 – 14.75*	*41.62 – 44.62*
(ข) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น	*13.98 – 22.76*	*33.06*	*(19.08) – (10.30)*	*(57.71) – (31.16)*
(ค) วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	*17.87 – 18.91*	*33.06*	*(15.19) – (14.15)*	*(45.95) – (42.80)*
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	21.55 – 24.66	33.06	(11.51) – (8.40)	(34.82) – (25.41)
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ	39.62 – 42.41	33.06	6.56 – 9.35	19.84 – 28.28

การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดี และข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

(1) การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

(2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) สามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากเป็นการนำมูลค่าตามบัญชีตามที่ประเมินได้ในข้อ (1) มาปรับปรุงด้วยรายการมูลค่า ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ให้เป็นราคาตลาดหรือราคายุติธรรม การจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล และภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต เป็นต้น วิธีนี้เป็นวิธีหนึ่งที่เหมาะสมในการพิจารณาราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ เนื่องจาก วิธีดังกล่าวแม้ว่าจะไม่สามารถสะท้อนศักยภาพในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทฯได้ แต่เป็นวิธีที่สะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯได้เป็นอย่างดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของที่ดินและอาคารของบริษัทฯ ที่ส่วนใหญ่ลงทุนไว้ตั้งแต่เริ่มกิจการ ซึ่งต่อมาการขยายของเขตเมืองอย่างต่อเนื่องส่งผลให้มูลค่าที่ดินของบริษัทฯ ณ ปัจจุบันเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จนกระทั่งการที่บริษัทฯยังคงนำที่ดินที่มีมูลค่าสูงดังกล่าวโดยเฉพาะอย่างยิ่งที่ดินในกรุงเทพมหานคร มาใช้เพื่อเป็นที่ตั้งของสำนักงานใหญ่และโรงงานบางส่วนเพื่อการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ต่างๆ ของบริษัทฯต่อไปนั้น อาจไม่สอดคล้องกับการใช้ประโยชน์สูงสุดในที่ดินดังกล่าวตามสภาพปัจจุบันอีกต่อไป ดังนั้น การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) จึงอาจไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทฯได้ เนื่องจากมิได้ตั้งอยู่บนสมมติฐานในการแสวงหากำไรจากการดำเนินงานที่สอดคล้องกับการใช้ประโยชน์สูงสุดของสินทรัพย์ ดังนั้น การประเมินมูลค่าโดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีจึงมีความเหมาะสมกว่าเนื่องจากเป็นวิธีการประเมินที่อ้างอิงราคายุติธรรมของสินทรัพย์ที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ ที่อ้างอิงราคาตลาดซึ่งเป็นราคาที่สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนทั่วไปบนพื้นฐานของการใช้ประโยชน์สูงสุดของสินทรัพย์ดังกล่าวในเวลานั้นๆ ได้ดีที่สุด

(3) วิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาดไม่ว่าจะเป็นวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทฯ เนื่องจาก บริษัทที่จดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีความหลากหลายและแตกต่างกันจากหลายปัจจัย อาทิ นโยบายในการดำเนินธุรกิจ แผนการตลาด ฐานลูกค้า แผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท

(4) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของหุ้นที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯในช่วงระยะเวลาต่างๆ ได้ดี แต่เนื่องจากหุ้นของบริษัทฯมีสภาพคล่องค่อนข้างต่ำ จึงอาจมิใช่วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมที่สุดของบริษัทฯ

(5) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach) แม้ว่าตามปกติแล้ววิธีนี้จะเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของบริษัทฯในอนาคต ซึ่งเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิโดยรวมของบริษัทฯที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตโดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทฯซึ่งโดยปรกติแล้วทำให้สามารถสะท้อน

มูลค่าที่แท้จริงของบริษัทฯได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ แต่ในกรณีนี้การประเมินมูลค่าโดยวิธีนี้มีมูลค่ากิจการของบริษัทฯที่เกิดจากการดำเนินกิจการคิดเป็นประมาณร้อยละ 15 ของมูลค่ายุติธรรมเท่านั้น (คำนวณจากมูลค่าของการประกอบกิจการผลิตและจำหน่ายเสื้อผ้าและเครื่องหนังเท่ากับ 747.79 ล้านบาทหารด้วยมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 5,129.69 ล้านบาท) ส่วนที่เหลือร้อยละ 85 มาจากการรับรู้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินและสิ่งปลูกสร้างตามราคายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงตั้งข้อสังเกตว่า สมมติฐานการประกอบธุรกิจของบริษัทฯอาจมิได้เป็นไปโดยสอดคล้องกับลักษณะการใช้ประโยชน์สูงสุดของสินทรัพย์ที่บริษัทฯมีอยู่โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่ดินที่ใช้เป็นที่ตั้งของสำนักงานใหญ่และโรงงานบางส่วนเพื่อการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ต่างๆ ของบริษัทฯ ดังนั้น การประเมินมูลค่าโดยวิธีนี้แม้สามารถสะท้อนศักยภาพในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทฯได้ แต่อาจจะไม่เหมาะสมในการพิจารณามูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯในครั้งนี้

จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี โดยมูลค่ายุติธรรมที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีมีมูลค่าเท่ากับ 44.77 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 11.71 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าร้อยละ 35.42

เนื่องจาก ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น มีมูลค่าต่ำกว่าราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ 44.77 บาทต่อหุ้น ดังนั้น **ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันดังกล่าวจึงเป็นราคาที่ไม่เหมาะสม** อย่างไรก็ตาม ในการพิจารณาอนุมัติรายการออกและเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน (การออกและเสนอขายหุ้น PP) และการอนุมัติรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์จากการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 7 บริษัท (การได้มารายการที่ 2) เป็นเงื่อนไขบังคับก่อนซึ่งกันและกัน โดยหากรายการใดรายการหนึ่งไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะไม่มีการพิจารณาการทำรายการถัดไป และจะถือว่ารายการที่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไปก่อนหน้านั้นแล้วให้เป็นอันยกเลิก ดังนั้น จึงจำเป็นต้องพิจารณาภาพรวมของรายการที่ 1 และ 3 ควบคู่กัน

เนื่องจาก ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น มีมูลค่าต่ำกว่าราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ 44.77 บาทต่อหุ้น ดังนั้น **ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันดังกล่าวจึงเป็นราคาที่ไม่เหมาะสม** อย่างไรก็ตาม ในการพิจารณาอนุมัติรายการออกและเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน (การออกและเสนอขายหุ้น PP) และการอนุมัติรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์จากการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 7 บริษัท (การได้มารายการที่ 2) เป็นรายการที่มีเงื่อนไขที่เกี่ยวเนื่องกัน โดยหากรายการใดรายการหนึ่งไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะไม่มีการพิจารณาการทำรายการถัดไป และจะถือว่ารายการที่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไปก่อนหน้านั้นแล้วให้เป็นอันยกเลิก ดังนั้น จึงจำเป็นต้องพิจารณาภาพรวมของการออกและเสนอขายหุ้น PP และ การได้มารายการที่ 2 ควบคู่กัน

รายการ	ล้านบาท
จำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS จำนวน 87,237,766 หุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 33.06 บาท - (1)	2,884.08
มูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS จำนวน 87,237,766 หุ้น ในราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ 44.77 บาทต่อหุ้น - (2)	3,905.63
ส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และ	(1,021.55)

รายการ	ล้านบาท
มูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ตามราคายุติธรรม - (3) = (1) - (2)	
มูลค่าของหุ้นร้อยละ 50 ของกิจการที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 7 บริษัท ในกรณีที่พัฒนาแล้วเสร็จและเป็นไปตามประมาณการทางการเงิน[1/] - (4)	1,204.67 - 1,313.96
มูลค่ารวมของการลงทุนในหุ้นร้อยละ 50 ของกิจการที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 7 บริษัทตามสัญญาซื้อขาย - (5)	531.92
กำไรที่เกิดจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์จนแล้วเสร็จ - (6) = (4) - (5)	**672.75 - 782.04**
ส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และกำไรที่เกิดจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์จนแล้วเสร็จ ("ส่วนต่างคงเหลือ") - (7) = (3) + (6)	(348.80) - (239.51)
ร้อยละของส่วนต่างคงเหลือต่อมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ในราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (ร้อยละ) - (8) = (7)/(2)*100	**(8.93) - (6.13)**

หมายเหตุ 1/ อ้างอิงราคาตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของต่อบริษัท

จากตารางข้างต้น เมื่อพิจารณากำไรจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ของกิจการที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 7 บริษัท จนแล้วเสร็จ บริษัทฯจะมีกำไรที่เกิดจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์จนแล้วเสร็จจำนวน 672.75 - 782.04 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ตามราคายุติธรรมที่ (1,021.55) ล้านบาทแล้ว พบว่ายังมีส่วนต่างคงเหลือเท่ากับ (348.80) - (239.51) ล้านบาท

เนื่องจากกำไรที่เกิดจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่จะได้มาตามการได้มารายการที่ 2 ซึ่งเป็นรายการที่มีเงื่อนไขที่เกี่ยวเนื่องกันกับการอนุมัติการออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้ มีมูลค่า 672.75 - 782.04 ล้านบาท น้อยกว่าส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ตามราคายุติธรรมที่ (1,021.55) ล้านบาทได้ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นของบริษัทฯควรมีมติ<u>ไม่อนุมัติ</u>การออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้**

โดยมิได้มีผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในวรรคก่อนหน้า ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นมีมติไม่อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้น PP จะส่งผลให้การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 7 บริษัทตามรายละเอียดที่จะกล่าวถึงต่อไปไม่ได้รับการพิจารณาหรือในกรณีที่การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 7 บริษัทดังกล่าวได้รับการอนุมัติไปก่อนหน้าแล้วให้มีผลเป็นการยกเลิกการทำรายการ ดังนั้น เพื่อประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติหรือไม่อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอให้ผู้ถือหุ้นคำนึงถึงเรื่องต่างๆ เพื่อประกอบการพิจารณา โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1. ราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ 5 ปีย้อนหลัง (นับย้อนหลังจากวันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) มีราคาซื้อขายสูงสุดเท่ากับ 30.25 บาทต่อหุ้น ณ วันที่ 27 กันยายน 2565 และราคาต่ำสุดเท่ากับ 14.50 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 4 เมษายน 2561
2. ราคาที่ออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้นเป็นราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคามูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ 32.97 บาทต่อหุ้น
3. ราคาที่ออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯในตลาดหลักทรัพย์ย้อนหลังเฉลี่ย 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน (นับย้อนหลังจากวันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) ระหว่าง 21.55 – 24.66 บาทต่อหุ้น

4. ส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ตามราคายุติธรรม หลังหักกำไรจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์จนแล้วเสร็จ คงเหลือ จำนวน (348.80) - (239.51) ล้านบาท คิดเป็นส่วนลดร้อยละ (8.93) - (6.13) ของมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS จำนวน 87,237,766 หุ้น ในราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ 44.77 บาทต่อหุ้น และ

5. ขอให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาข้อดีและข้อเสียของการทำรายการ และข้อดีและข้อเสียของการไม่ทำรายการดังกล่าวตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้อย่างรอบคอบ

อย่างไรก็ตามการพิจารณาตัดสินใจการอนุมัติหรือไม่อนุมัติการทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ทั้งนี้ บุคคลที่มีส่วนได้เสียจะไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ การลงคะแนนเสียงเพื่ออนุมัติหรือไม่อนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าวจึงขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นส่วนที่เหลือทั้งหมด

3.2. ความเป็นธรรมเงื่อนไขของรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาเงื่อนไขต่างๆที่ระบุไว้ตามสัญญาการลงทุนในหุ้นเพิ่มทุนในบริษัทฯ แล้วและมีความเห็นว่า ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการชำระราคา เงื่อนไขบังคับก่อน รวมถึงข้อตกลงที่สำคัญอื่นๆ (รายละเอียดตามเอกสารแนบ 10) เป็นเงื่อนไขทั่วไปของสัญญาการลงทุนในหุ้นสามัญทั่วไป

4. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัทฯจะออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวนไม่เกิน 87,237,766 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท จะเสนอขายแบบเฉพาะเจาะจงต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ให้แก่ บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) และ/หรือ บริษัทย่อยที่บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) กำหนด (“BTS”) ในราคาเสนอขายหุ้นละ 33.06 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นไม่เกิน 2,884,080,543.96 บาท โดยก่อนการขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อเข้าทำรายการในครั้งนี้ BTS ไม่ใช่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันหรือมีความเกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ตามประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน แต่เนื่องจาก ภายหลังการการออกและเสนอขายหุ้น PP ดังกล่าว BTS จะมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท โดยจะถือหุ้นในบริษัทจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 41.09 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัท (ภายหลังการเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัท หลังจากการออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้) นอกจากนี้ การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้จะส่งผลให้ BTS ได้มาซึ่งหุ้นสามัญในบริษัทจนมีสัดส่วนข้ามจุดที่จะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ (Mandatory Tender Offer) ตามประกาศ ทจ.12/2554 ซึ่งอาจจะส่งผลให้ BTS มีสถานะเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท ซึ่งจะเข้าข่ายเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ดังนั้น การออกและเสนอขายหุ้น PP ตามรายละเอียดข้างต้น จึงเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน ประเภทรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการที่มีขนาดรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 73.95 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัท ซึ่งมีขนาดมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท ส่งผลให้บริษัทต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท พร้อมทั้งจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่

ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย รวมถึงแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทในประเด็นดังต่อไปนี้ (1) ความสมเหตุสมผลของรายการต่อบริษัทจดทะเบียน (2) ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ (3) ข้อดีและข้อด้อยของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันเปรียบเทียบกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก และ (4) ผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติหรือไม่กับรายการ พร้อมเหตุผลประกอบ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าว**มีความสมเหตุสมผล** เป็นไปตามแผนที่จะขยายขอบเขตของการประกอบธุรกิจให้กว้างยิ่งขึ้นเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยง โดยเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้น PP เป็นส่วนหนึ่งของแหล่งเงินทุนเพื่อใช้ในการลงทุนในการได้มารายการที่ 1 การได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันในธุรกิจการเงิน และการได้มารายการที่ 2 การได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่จะกล่าวต่อไป ทั้งนี้ การทำรายการดังกล่าวจะส่งผลดีต่อบริษัทฯ ได้แก่ (ก) สามารถระดมเงินทุนได้ตามจำนวนที่ต้องการในระยะเวลาอันสั้น (ข) ได้พันธมิตรที่จะช่วยส่งเสริมศักยภาพในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และ (ค) ลดภาระการจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้ แต่การทำรายการดังกล่าวมีข้อด้อยคือ (ก) เกิดผลกระทบจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect) (ข) เกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างการจัดการของบริษัทฯ (ค) ความเสี่ยงจากการที่ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาตลาด ณ วันที่หุ้นสามัญดังกล่าวเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ และ (ง) อาจเกิดการประกอบธุรกิจแข่งขันกันระหว่างบริษัทฯกับ BTS

แต่หากบริษัทฯไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อดี คือ (ก) ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ไม่ได้รับผลกระทบจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน (ข) ไม่เกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างการจัดการของบริษัทฯ (ค) ไม่มีความเสี่ยงจากการที่ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาตลาด ณ วันที่หุ้นสามัญดังกล่าวเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ และ (ง) ไม่มีประเด็นเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจแข่งขันกันระหว่างบริษัทฯกับ BTS ในขณะที่การไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อเสีย คือ (ก) บริษัทฯไม่ได้รับเงินจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดและเสียโอกาสที่จะมีพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพ (ข) บริษัทฯ อาจเสียโอกาสที่จะได้ลงทุนในธุรกิจใหม่ และ (ค) บริษัทฯ อาจต้องใช้เวลานานขึ้นและมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นในการจัดหาเงินทุน

นอกจากนี้ การออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้กับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่จะส่งผลให้ บริษัทฯจะได้พันธมิตรที่แข็งแกร่งคือ BTS ถือเป็นหนึ่งในบริษัทที่มีศักยภาพ มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจหลากหลายอุตสาหกรรมและหลากหลายแพลตฟอร์ม ทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีฐานะทางการเงินที่มั่นคง แต่ก็มีข้อด้อยคือ (ก) อาจเกิดการประกอบธุรกิจแข่งขันกันระหว่างบริษัทฯกับ BTS ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน และ (ข) มีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการจำเป็นต้องจัดประชุมผู้ถือหุ้น และจำเป็นต้องแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อรายการที่เกี่ยวโยงกันนี้

แต่หากบริษัทฯเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกแทนการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ก็จะเปิดโอกาสให้บริษัทฯสามารถหาพันธมิตรที่เป็นบุคคลภายนอกที่สามารถจัดโครงสร้างทางธุรกิจให้สามารถขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์หรือลดโอกาสการประกอบธุรกิจแข่งขันกันระหว่างพันธมิตรที่เป็นบุคคลภายนอกและบริษัทฯได้ ในขณะที่มีข้อเสีย คือ อาจทำให้บริษัทฯเสียโอกาสในการได้เข้าร่วมเป็นพันธมิตรกับ BTS ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทที่มีศักยภาพ มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในธุรกิจหลากหลายประเภทและหลากหลายแพลตฟอร์ม ทั้งในประเทศและต่างประเทศ และมีฐานะทางการเงินที่มั่นคง ซึ่งจะช่วยส่งเสริมศักยภาพในการดำเนินธุรกิจใหม่ของบริษัทฯ

ในด้านราคาออกและเสนอขายหุ้นของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัดซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯโดยวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี โดยมูลค่ายุติธรรมที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีมีมูลค่าเท่ากับ 44.77 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 11.71 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าร้อยละ 35.42

เนื่องจาก ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น มีมูลค่าต่ำกว่าราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ 44.77 บาทต่อหุ้น ดังนั้น **ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันดังกล่าวจึงเป็นราคาที่ไม่เหมาะสม** อย่างไรก็ตาม ในการพิจารณาอนุมัติรายการออกและเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน (การออกและเสนอขายหุ้น PP) และการอนุมัติรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์จากการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 7 บริษัท (การได้มารายการที่ 2) เป็นรายการที่มีเงื่อนไขที่เกี่ยวเนื่องกัน โดยหากรายการใดรายการหนึ่งไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะไม่มีการพิจารณาการทำรายการถัดไป และจะถือว่ารายการที่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไปก่อนหน้านั้นแล้วให้เป็นอันยกเลิก ดังนั้น จึงจำเป็นต้องพิจารณาภาพรวมของรายการที่ 1 และ 3 ควบคู่กัน

เนื่องจาก ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น มีมูลค่าต่ำกว่าราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ 44.77 บาทต่อหุ้น ดังนั้น **ราคาเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกันดังกล่าวจึงเป็นราคาที่ไม่เหมาะสม** อย่างไรก็ตาม ในการพิจารณาอนุมัติรายการออกและเสนอขายหุ้นแก่บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน (การออกและเสนอขายหุ้น PP) และการอนุมัติรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์จากการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 7 บริษัท (การได้มารายการที่ 2) เป็นเงื่อนไขบังคับก่อนซึ่งกันและกัน โดยหากรายการใดรายการหนึ่งไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะไม่มีการพิจารณาการทำรายการถัดไป และจะถือว่ารายการที่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไปก่อนหน้านั้นแล้วให้เป็นอันยกเลิก ดังนั้น จึงจำเป็นต้องพิจารณาภาพรวมของการออกและเสนอขายหุ้น PP และ การได้มารายการที่ 2 ควบคู่กัน

รายการ	ล้านบาท
จำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS จำนวน 87,237,766 หุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 33.06 บาท - (1)	2,884.08
มูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS จำนวน 87,237,766 หุ้น ในราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ 44.77 บาทต่อหุ้น - (2)	3,905.63
ส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ตามราคายุติธรรม - (3) = (1) - (2)	(1,021.55)
มูลค่าของหุ้นร้อยละ 50 ของกิจการที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 7 บริษัท ในกรณีที่พัฒนาแล้วเสร็จและเป็นไปตามประมาณการทางการเงิน[1/] - (4)	1,204.67 - 1,313.96
มูลค่ารวมของการลงทุนในหุ้นร้อยละ 50 ของกิจการที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 7 บริษัทตามสัญญาซื้อขาย - (5)	531.92
กำไรที่เกิดจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์จนแล้วเสร็จ - (6) = (4) - (5)	672.75 - 782.04
ส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และกำไรที่เกิดจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์จนแล้วเสร็จ ("ส่วนต่างคงเหลือ") - (7) = (3) + (6)	(348.80) - (239.51)
ร้อยละของส่วนต่างคงเหลือต่อมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ในราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (ร้อยละ) - (8) = (7)/(2)*100	(8.93) - (6.13)

หมายเหตุ 1/ อ้างอิงราคาตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของต่อบริษัท

จากตารางข้างต้น เมื่อพิจารณากำไรจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ของกิจการที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 7 บริษัท จนแล้วเสร็จ บริษัทฯจะมีกำไรที่เกิดจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์จนแล้วเสร็จ จำนวน 672.75 - 782.04 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ตามราคายุติธรรมที่ (1,021.55) ล้านบาทแล้ว พบว่ายังมีส่วนต่างคงเหลือเท่ากับ (348.80) - (239.51) ล้านบาท

เนื่องจากกำไรที่เกิดจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่จะได้มาตามการได้มารายการที่ 2 ซึ่งเป็นรายการที่มีเงื่อนไขที่เกี่ยวเนื่องกันกับการอนุมัติการออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้ มีมูลค่า 672.75 - 782.04 ล้านบาท น้อยกว่าส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ตามราคายุติธรรมที่ (1,021.55) ล้านบาทได้ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นของบริษัทฯควรมีมติไม่อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้**

โดยมิได้มีผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในวรรคก่อนหน้า ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นมีมติไม่อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้น PP จะส่งผลให้การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 7 บริษัทตามรายละเอียดที่จะกล่าวถึงต่อไปไม่ได้รับการพิจารณาหรือในกรณีที่การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 7 บริษัทดังกล่าวได้รับการอนุมัติไปก่อนหน้าแล้วให้มีผลเป็นการยกเลิกการทำรายการ ดังนั้น เพื่อประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติหรือไม่อนุมัติการออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอให้ผู้ถือหุ้นคำนึงถึงเรื่องต่างๆ เพื่อประกอบการพิจารณา โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1. ราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ 5 ปีย้อนหลัง (นับย้อนหลังจากวันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) มีราคาซื้อขายสูงสุดเท่ากับ 30.25 บาทต่อหุ้น ณ วันที่ 27 กันยายน 2565 และราคาต่ำสุดเท่ากับ 14.50 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 4 เมษายน 2561
2. ราคาที่ออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้นเป็นราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคามูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ 32.97 บาทต่อหุ้น
3. ราคาที่ออกและเสนอขายหุ้น PP ในครั้งนี้ที่ 33.06 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯในตลาดหลักทรัพย์ย้อนหลังเฉลี่ย 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน (นับย้อนหลังจากวันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) ระหว่าง 21.55 – 24.66 บาทต่อหุ้น
4. ส่วนต่างระหว่างจำนวนเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายให้กับ BTS และมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS ตามราคายุติธรรม หลังหักกำไรจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์จนแล้วเสร็จ คงเหลือ จำนวน (348.80) - (239.51) ล้านบาท คิดเป็นส่วนลดร้อยละ (8.93) - (6.13) ของมูลค่ารวมของหุ้นที่ออกและเสนอขายให้กับ BTS จำนวน 87,237,766 หุ้น ในราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ 44.77 บาทต่อหุ้น และ
5. ขอให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาข้อดีและข้อเสียของการทำรายการ และข้อดีและข้อเสียของการไม่ทำรายการดังกล่าวตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้อย่างรอบคอบ

อย่างไรก็ตามการพิจารณาตัดสินใจการอนุมัติหรือไม่อนุมัติการทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ทั้งนี้ บุคคลที่มีส่วนได้เสียจะไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ การลงคะแนนเสียงเพื่ออนุมัติหรือไม่อนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าวจึงขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นส่วนที่เหลือทั้งหมด

ส่วนที่ 2
รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

ส่วนที่ 2.1 รายละเอียดโดยทั่วไปของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน

1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

บริษัทฯ ก่อตั้งในปี 2518 ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายสินค้าเสื้อผ้าสำเร็จรูป เครื่องหนัง ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ และเครื่องหมายการค้าที่บริษัทฯได้รับลิขสิทธิ์ และดำเนินธุรกิจดังกล่าวด้วยความมุ่งมั่นที่จะเติบโตและขยายตัวทางธุรกิจอย่างยั่งยืน ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทฯมีการขยายการลงทุนไปยังบริษัทอื่นซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มเป็นส่วนใหญ่ เนื่องจากบริษัทฯมีประสบการณ์และความชำนาญในธุรกิจดังกล่าว

อย่างไรก็ดี ในช่วง 2 – 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ทำให้บริษัทฯประกาศหยุดประกอบกิจการเป็นการชั่วคราวในส่วนการผลิตของสาขากบินทร์บุรี และลำพูน ในช่วงเดือนมิถุนายน – สิงหาคม 2563 อีกทั้ง การแพร่ระบาดของไวรัสดังกล่าวได้มีการพัฒนาสายพันธุ์ต่างๆ อย่างต่อเนื่องจึงถือเป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญเป็นอันดับหนึ่งต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวม นอกจากนี้ ในปี 2565 บริษัทฯประเมินว่ายังมีปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญต่ออุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มอื่นๆ เช่น (1) การขาดแคลนแรงงาน (2) ค่าจ้างแรงงานที่อาจปรับขึ้นตามภาวะเงินเฟ้อ และ (3) การขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์สำหรับการส่งออกและค่าระวางเรือที่สูง เป็นต้น จึงทำให้บริษัทฯมีความประสงค์ที่จะกระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจไปยังธุรกิจอื่นเพื่อสร้างอัตราผลตอบแทนทางการลงทุนที่น่าพึงพอใจและสามารถเพิ่มศักยภาพในการเติบโตให้กับบริษัทฯในระยะยาวได้ซึ่งจะเป็นผลดีกับบริษัทฯได้ในอนาคต ซึ่งมีความสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ที่มีความประสงค์ที่จะให้บริษัทฯ ขยายการลงทุนไปยังธุรกิจใหม่ด้วยเช่นกัน

ดังนั้น ในช่วงที่ผ่านมาบริษัทฯจึงมองหาโอกาสและศึกษาข้อมูลในธุรกิจประเภทอื่น โดยตระหนักถึงปัจจัยความเสี่ยงข้างต้นประกอบกับผลกระทบของสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ซึ่งทำให้เศรษฐกิจทั่วโลกอยู่ในภาวะถดถอย ส่งผลให้ทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนมีความต้องการแหล่งเงินทุนที่จะนำไปใช้ในการลงทุน ฟื้นฟู ขยายกิจการ และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนมากยิ่งขึ้น จึงอาจทำให้มีข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งเงินทุน ดังนั้น บริษัทฯ ต้องพิจารณาข้อมูลและข้อเสนอในการลงทุนในธุรกิจใหม่อย่างรอบคอบและรอบด้าน โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดที่จะเกิดกับบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และในที่สุด บริษัทฯ ได้รับข้อมูลและข้อเสนอที่ดีในการลงทุนในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จากบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน ซึ่งถือเป็นธุรกิจใหม่ที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี มีศักยภาพ และมีโอกาสที่จะได้มีพันธมิตรทางธุรกิจที่มีประสบการณ์ มีความเชี่ยวชาญ และมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ซึ่งจะช่วยส่งเสริมให้บริษัทฯ มีโอกาสในการเติบโต ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯและผู้ถือหุ้น ดังนั้น ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่

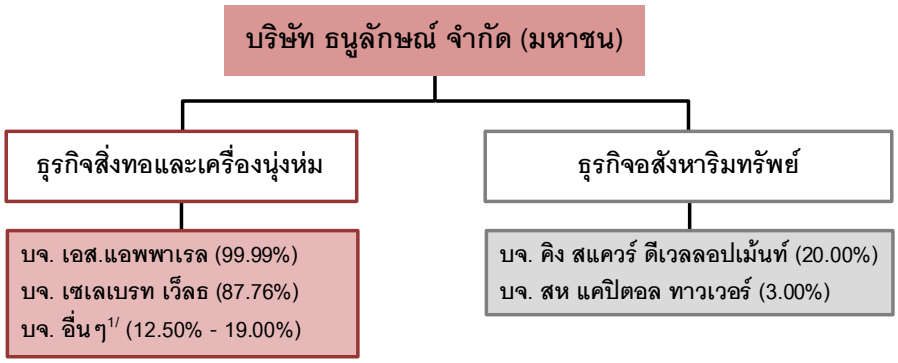
2/2565 เพื่อพิจารณาและอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าลงทุนในสินทรัพย์ และ/หรือ ธุรกิจใหม่ที่มีศักยภาพ สามารถต่อยอดและสร้างการเติบโตเพิ่มเติมของรายได้และผลกำไรให้แก่บริษัทฯ ได้อย่างยั่งยืน โดยเสนอให้บริษัทฯเข้าทำรายการดังนี้

(1) การลงทุนในธุรกิจการเงินโดยการซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 90 ในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด ("OA") ซึ่งประกอบธุรกิจให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการที่มีหลักประกัน จากบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ("การได้มารายการที่ 1 ธุรกรรมการลงทุนใน OA") โดยมีมูลค่าการลงทุนทั้งสิ้น 835,702,843.50 บาท ซึ่งบริษัทฯจะชำระมูลค่าสิ่งตอบแทนสำหรับการซื้อหุ้นสามัญของ OA ด้วยเงินสด

(2) การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์โดยการซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 50 ในบริษัท 7 แห่งที่ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย จากบริษัท ยูซิตี้ จำกัด (มหาชน) ("U") และ บริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด ("UGH") ("การได้มารายการที่ 2 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์") โดยมีมูลค่าการลงทุนทั้งสิ้น 531,924,790.00 บาท ซึ่งบริษัทฯจะชำระมูลค่าสิ่งตอบแทนสำหรับการซื้อหุ้นสามัญของบริษัท 7 แห่ง ให้แก่ U และ UGH ด้วยเงินสด

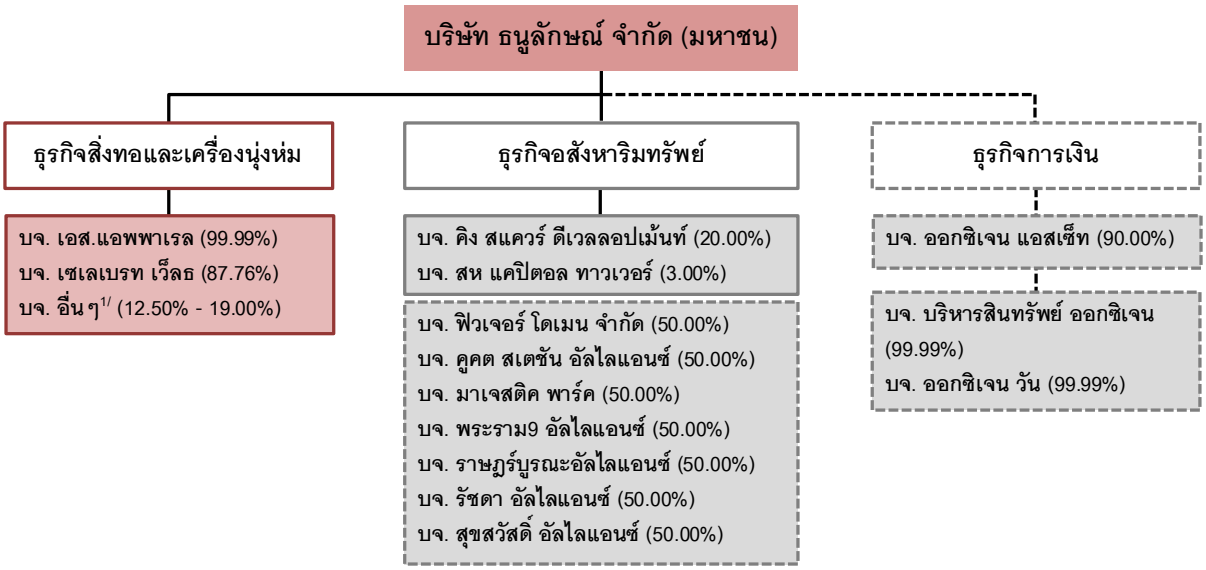
ทั้งนี้ หากบริษัทฯ เข้าทำรายการที่กล่าวมาข้างต้นจะทำให้บริษัทฯ มีโครงสร้างการถือหุ้นในธุรกิจประเภทต่างๆ ดังนี้

โครงสร้างการถือหุ้น ก่อนเข้าทำรายการ



ที่มา: รายงานประจำปี 2564 ของบริษัทฯ และข้อมูลจากบริษัทฯ

โครงสร้างการถือหุ้น หลังเข้าทำรายการ



หมายเหตุ: 1/ บจ. อื่นๆ ได้แก่ บจ. โทเทิลเวย์ อิมเมจ (19.00%) บจ. ไทยมอนสเตอร์ (19.00%) บจ. ไทยแน็กซิส (19.00%) บจ. อินเตอร์เนชั่นแนล เลทเธอร์แฟชั่น (18.00%) บจ. เอราวัณสิ่งทอ (14.84%) บจ. แชมป์เอช (15.00%) บมจ. ประชาอาภรณ์ (14.05%) บจ. สห โคเมเฮียว (10.00%) บจ. มิวากิ มาเลเซีย (19.00%) บจ. มิวากิ ฟิลิปปินส์ (19.00%) บจ. อินเตอร์เนชั่นแนล คอมเมอร์เชียล โคออดิเนชั่น (ฮ่องกง) (14.40%) บจ. เวิลด์ สหแฟชั่น (19.00%) บจ. ไวซ์ วินเนอร์ (18.00%) บจ. มอร์แกน เดอ ทัว (ประเทศไทย) (16.00%) บจ. ปากน้ำโพวัฒนา (14.00%) บจ. อินทนิลเชียงใหม่ (12.50%) บจ. โคราชวัฒนา (12.50%) บจ. ซันแอนด์แซนด์ (12.50%) บจ. อินเตอร์เซ้าท์ (12.50%) บจ. อีสท์เทิร์น ไอ.ซี.ซี (12.50%) บจ. มหาราชพฤกษ์ (12.50%)

อย่างไรก็ดี การลงทุนในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ข้างต้นซึ่งมีมูลค่ารวม 1,367.62 ล้านบาท จะทำให้บริษัทฯ มีภาระที่จะต้องชำระหนี้สินคงค้างในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมซึ่งมีมูลค่าประมาณ 3,933.00 ล้านบาท และ 1,741.12 ล้านบาท ตามลำดับ และมีภาระเงินทุนที่คาดการณ์ว่าบริษัทฯ จะต้องชำระเพิ่มเติมตามสัดส่วนการถือหุ้นในแต่ละกิจการเป้าหมายจนกระทั่งโครงการของกิจการเป้าหมายเสร็จสมบูรณ์ทุกโครงการสุทธิเท่ากับ 228.68 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 7,270.42 ล้านบาท ดังนั้น การลงทุนในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทฯ ซึ่งถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปจึงมีขนาดรายการรวมสูงสุดเท่ากับ 160.02 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และเมื่อรวมรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์รายการอื่นในช่วง 6 เดือนที่มาผ่านมาจะมีขนาดรายการสูงสุดรวมทั้งสิ้น 163.59 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน

นอกจากนี้ เนื่องจาก SPI เป็นผู้ถือหุ้นถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ และ U และ UGH มีผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ดังนั้น การลงทุนในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ข้างต้นจึงถือเป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และเมื่อพิจารณาขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกันรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์และบริการภายใต้ประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกันแล้ว พบว่า บริษัทฯ มีขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกันกับ SPI U และ UGH เท่ากับร้อยละ 122.27 ร้อยละ 53.86 และร้อยละ 4.97 ของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (“NTA”) ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ตามลำดับ อย่างไรก็ดี ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาบริษัทฯ ไม่มีรายการที่เกี่ยวโยงกันรายการอื่นกับ SPI U และ UGH ดังนั้นขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกันทั้งสิ้นจึงเท่ากับร้อยละ 122.27 ร้อยละ 53.86 และร้อยละ 4.97 ของ NTA ตามลำดับ

ทั้งนี้ รายละเอียดของการเข้าลงทุนแต่ละรายการสรุปได้ดังนี้

1.1. การได้มารายการที่ 1 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน

1.1.1. ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 เพื่อพิจารณาให้บริษัทฯเข้าลงทุนในธุรกิจการเงิน โดยการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OA”) ในสัดส่วนร้อยละ 90 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว โดยมีมูลค่าการลงทุนทั้งสิ้น 835,702,843.50 บาท เพื่อขยายการลงทุนของบริษัทฯไปในธุรกิจการเงิน ซึ่งบริษัทฯได้พิจารณาถึงศักยภาพในการเติบโตให้กับบริษัทฯในระยะยาว รวมทั้งพิจารณาความสามารถในการลงทุนที่เหมาะสมเพื่อให้บริษัทฯและผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์สูงสุด

1.1.2. วันเดือนปีที่เกิดรายการ

บริษัทฯจะเข้าซื้อหุ้นสามัญของ OA ในสัดส่วนร้อยละ 90 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วจากบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ภายหลังจากได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565

1.1.3. คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

ผู้ซื้อ	บริษัทฯ
ผู้ขาย	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”)
ความสัมพันธ์:	SPI เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่จำนวน 82,237,766 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 69.75 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของบริษัท

1.1.4. รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา

สินทรัพย์ที่จะได้มาจากการลงทุนในธุรกิจการเงิน คือ หุ้นสามัญของ OA จำนวน 900,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 90 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OA ทั้งนี้ ข้อมูลทั่วไปและทรัพย์สินที่สำคัญของ OA สรุปได้ดังนี้

OA จดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดเมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2564 เพื่อดำเนินธุรกิจการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการที่มีหลักประกันที่มุ่งเน้นการให้สินเชื่อที่มีขนาดไม่ต่ำกว่า 10 ล้านบาท แก่ลูกค้าที่เป็นนิติบุคคลและบุคคลธรรมดาโดยหลักประกันดังกล่าวจะต้องประเมินมูลค่าสินทรัพย์โดยผู้ประเมินราคาสินทรัพย์อิสระ ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว 100 ล้านบาท แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 1,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

ทรัพย์สินที่สำคัญของ OA คือ พอร์ตลูกหนี้สินเชื่อประเภทมีหลักประกัน ซึ่งเกิดจากการให้เงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวแก่ลูกหนี้ โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะให้นำเงินให้กู้ยืมดังกล่าวไปใช้ในการประกอบธุรกิจและขยายธุรกิจของลูกหนี้ และตามข้อมูลงบการเงินที่ตรวจสอบสำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 OA มีวงเงินสินเชื่อซึ่งเป็นเงินให้กู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวแก่ลูกค้าของ OA รวมจำนวน 570 ล้านบาท โดยมีหลักประกันเป็นที่ดินซึ่งมีมูลค่าตลาดของหลักประกันดังกล่าวรวมเท่ากับ 1,032.75 ล้านบาท ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาอิสระซึ่งใช้ประกอบในการพิจารณาวงเงินสินเชื่อในขณะนั้น

นอกจากนี้ OA ได้ลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทย่อย 2 แห่ง ได้แก่ (1) บริษัทบริหารสินทรัพย์ ออกซิเจน จำกัด จดทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 3 ธันวาคม 2561 เพื่อดำเนินธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจากการรับซื้อและ/หรือรับโอนสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจากสถาบันการเงิน และผู้ประกอบธุรกิจการเงิน เพื่อนำมาบริหารจัดการปรับโครงสร้างหนี้ และ (2) บริษัท ออกซิเจน วัน จำกัด จดทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 8 มีนาคม 2565 ปัจจุบันยังไม่ได้ดำเนินการ

(โปรดพิจารณารายละเอียดข้อมูลบริษัทของ OA เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 1)

1.1.5. มูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มา การชำระค่าตอบแทน เกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มาและมูลค่าสิ่งตอบแทน

บริษัทฯจะทำธุรกรรมเข้าลงทุนใน OA โดยการซื้อหุ้นสามัญของ OA จำนวน 900,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 90 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วจาก SPI โดยมีมูลค่ารวมเท่ากับ 4,768.70 ล้านบาท ประกอบด้วย มูลค่าซื้อขายหุ้นสามัญเท่ากับ 835.70 ล้านบาท และมูลค่าหนี้สินคงค้างประมาณ 3,933.00 ล้านบาท (วงเงินกู้ยืมที่ OA และบริษัทย่อยของ OA มีกับ SPI ณ วันที่ 30 กันยายน 2565) ทั้งนี้ บริษัทฯจะชำระสิ่งตอบแทนของธุรกรรมการลงทุนให้แก่ SPI ด้วยเงินสด ดังนี้

(1) การชำระค่าซื้อหุ้นสามัญของ OA จำนวน 835.70 ล้านบาท ภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อนทั้งหมดภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้นเสร็จสมบูรณ์ หรือได้รับการผ่อนผันหรือสละสิทธิโดยคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง และได้มีการดำเนินการต่าง ๆ เพื่อให้ธุรกรรมเสร็จสมบูรณ์ตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้นแล้ว โดยมีเงื่อนไขบังคับก่อนและข้อกำหนดที่สำคัญตามที่ระบุในข้อ 1.1.7 และภายหลังได้รับการอนุมัติให้เข้าทำรายการจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 และ

(2) บริษัทฯจะดำเนินการชำระคืนหนี้สินคงค้างใน OA ที่มีกับ SPI ตามจำนวนคงค้างจริง ณ วันที่ได้รับการโอนหุ้นของ OA ภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกรายของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 1 ปี 2566

ทั้งนี้หากบริษัทฯมีเงินทุนหมุนเวียนเพียงพอ และหรือได้รับเงินกู้เพิ่มเติมจากธนาคารจะพิจารณาดำเนินการชำระคืนหนี้สินคงค้างที่มีกับ SPI ดังกล่าวบางส่วนก่อนการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกรายของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering)

อย่างไรก็ตาม ภายหลังการเข้าทำธุรกรรมเข้าลงทุนใน OA แล้ว และระหว่างที่ OA ยังคงมีหนี้เงินกู้ยืมค้างชำระกับ SPI ทาง SPI ขอให้บริษัทฯนำหุ้นของ OA จำนวนร้อยละ 90 ที่บริษัทฯ ซื้อมาจาก SPI จำนำไว้กับ SPI เพื่อเป็นการประกันการชำระหนี้ที่ OA ยังคงค้างอยู่กับ SPI เพิ่มเติมด้วย ซึ่งการจำนำหุ้นดังกล่าวจะได้รับการไถ่ถอน และสิ้นสุดเมื่อ OA ได้ชำระเงินกู้ยืมคงค้างให้แก่ SPI จนครบจำนวน

ทั้งนี้ มูลค่าหุ้นสามัญของ OA ข้างต้นมีการกำหนดราคาจากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดจากเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับในช่วง 10 ปี (ปี 2565 – 2574) เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของ OA ดังกล่าว รวมทั้งมีการเจรจาต่อรองกับผู้ขาย

1.1.6. การคำนวณขนาดรายการ

การทำธุรกรรมเข้าลงทุนใน OA จะทำให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 90 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OA ซึ่งถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตาม ประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดของรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 104.96 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 โดยมีรายละเอียดการคำนวณขนาดรายการดังนี้

รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

หลักเกณฑ์	การคำนวณ	ขนาดรายการ
(ก) เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ	103.69 ล้านบาท[1/] x 90.00%[2/] x 100 3,900.11 ล้านบาท[3/]	ร้อยละ 2.39
(ข) เกณฑ์กำไรสุทธิ	3.69 ล้านบาท[4/] x 90.00%[2/] x 100 62.85 ล้านบาท[5/]	ร้อยละ 5.28
(ค) เกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน	4,768.70 ล้านบาท[6/] x 100 4,543.38 ล้านบาท[7/]	ร้อยละ 104.96
(ง) เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุน	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯไม่มีการออกหลักทรัพย์ใหม่เพื่อชำระค่าซื้อสินทรัพย์	-

หมายเหตุ: 1/ สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของ OA คำนวณจาก สินทรัพย์รวม 586.78 ล้านบาท หัก หนี้สินรวม 483.09 ล้านบาท เท่ากับ 103.69 ล้านบาท อ้างอิงงบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี สำหรับงวดปี 2564 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564

2/ สัดส่วนการได้มาซึ่งหุ้นของ OA ในการทำรายการครั้งนี้

3/ สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ คำนวณจาก สินทรัพย์รวม 4,543.38 ล้านบาท หัก สินทรัพย์สิทธิการใช้-สุทธิ 10.96 ล้านบาท สินทรัพย์ไม่มีตัวตน 11.92 ล้านบาท หัก ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี 33.63 ล้านบาท หัก หนี้สินรวม 586.38 ล้านบาท หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม 0.38 ล้านบาท เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท อ้างอิงงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

4/ กำไรสุทธิงวด 12 เดือนย้อนหลังของ OA อ้างอิงงบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี สำหรับงวดปี 2564 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564

5/ กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทฯ สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลัง ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 อ้างอิงงบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบและสอบทานจากผู้สอบบัญชี สำหรับปี สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 และ สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

6/ มูลค่าสิ่งตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ OA ในสัดส่วนร้อยละ 90.00 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของ OA ในครั้งนี้ เท่ากับ 835.70 ล้านบาท และสัดส่วนร้อยละ 90 ของวงเงินกู้ยืมที่ OA และบริษัทย่อยของ OA มีกับ SPI 3,933.00 ล้านบาท รวมเท่ากับ 4,768.70 ล้านบาท

7/ สินทรัพย์รวมของบริษัทฯตามงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้วของบริษัทฯ สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

ทั้งนี้ หากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา บริษัทฯ มีการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่น จำนวน 1 รายการ ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.53[12] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และในวันที่ 30 กันยายน 2565 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 มีมติให้บริษัทฯ เข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นอีก จำนวน 2 รายการ ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 0.04[13] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน รวม 3 รายการมี

[12] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2565 เมื่อวันที่ 10 มิถุนายน 2565 มีมติอนุมัติการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท คิง สแควร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด จำนวน 160,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 1,000 บาท เป็นจำนวนเงิน 160.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียนของบริษัทดังกล่าว

[13] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้จัดตั้งบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท ดังนี้ (1) บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และ (2) บริษัท ทีเอ็นแอล อัลไลแอนซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นจำนวน 9,998 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 99.98 ของทุนจดทะเบียนของแต่ละบริษัทดังกล่าว

ขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.57 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน และเมื่อคำนวณขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์จากการได้มารายการที่ 1 การทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงินใน OA และการได้มารายการที่ 2 (“รายละเอียดตามที่จะกล่าวถึงต่อไป”)ในครั้งนี้ ซึ่งมีขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์เท่ากับ 104.96 และ 55.06 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ตามลำดับ บริษัทฯจะมีขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่มีขนาดของรายการสูงสุดตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนเท่ากับร้อยละ 163.59 โดยมีรายละเอียดดังนี้

สรุปผลรวมของขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของธุรกรรมเข้าลงทุนใน OA และรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นย้อนหลัง 6 เดือน

หลักเกณฑ์	ขนาดรายการ			
	ธุรกรรมเข้าลงทุนใน OA	1/รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นย้อนหลัง 6 เดือน	ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์	รวม
1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตน (NTA)	ร้อยละ 2.39	-	ร้อยละ 4.79	ร้อยละ 7.18
2. เกณฑ์กำไรสุทธิ	ร้อยละ 5.28	-	2,3/-	ร้อยละ 5.28
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	ร้อยละ 104.96	ร้อยละ 3.57	ร้อยละ 55.06	ร้อยละ 163.59
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุน	4/-	-	4/-	-

หมายเหตุ: 1/ รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นย้อนหลัง 6 เดือน และรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์จากการจัดตั้งบริษัทย่อยของบริษัทฯ 2 บริษัท ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565

2/ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากกิจการเป้าหมายมีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน

3/ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากกิจการเป้าหมายยังไม่มีงบการเงิน

4/ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯไม่มีการออกหลักทรัพย์ใหม่เพื่อชำระค่าซื้อสินทรัพย์

นอกจากนี้ SPI เป็นผู้ถือหุ้นถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ดังนั้น การทำธุรกรรมเข้าลงทุนใน OA ดังกล่าว จึงถือเป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันตาม ประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และเมื่อพิจารณาขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกันประเภทที่ 4 ภายใต้ประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกันแล้ว พบว่า บริษัทฯ มีขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกันกับ SPI เท่ากับร้อยละ 122.27 ของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (“NTA”) ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 อย่างไรก็ดี ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาบริษัทฯ ไม่มีรายการที่เกี่ยวโยงกันรายการอื่นกับ SPI ดังนั้นขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกันทั้งสิ้นของธุรกรรมเข้าลงทุนใน OA จึงเท่ากับร้อยละ 122.27 ของ NTA ซึ่งมีรายละเอียดการคำนวณขนาดรายการดังนี้

รายการที่เกี่ยวโยงกัน

หลักเกณฑ์	การคำนวณ	ขนาดรายการ
มูลค่าของรายการธุรกรรมเข้าลงทุนใน OA	4,768.70 ล้านบาท[1/] x 100 3,900.11 ล้านบาท[2/]	ร้อยละ 122.27

หมายเหตุ: 1/ มูลค่าหุ้นสามัญของ OA ซึ่งมีรายละเอียดตามข้อ 1.1.5

2/ สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ คำนวณจาก สินทรัพย์รวม 4,543.38 ล้านบาท หัก สินทรัพย์สิทธิการใช้-สุทธิ 10.96 ล้านบาท สินทรัพย์ไม่มีตัวตน 11.92 ล้านบาท หัก ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี 33.63 ล้านบาท หัก หนี้สินรวม 586.38 ล้านบาท หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม 0.38 ล้านบาท เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท อ้างอิงงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

1.1.7. เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญสำหรับธุรกรรมเข้าลงทุนใน OA อยู่ในข้อ 11 ของสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ (สิ่งที่ส่งมาด้วย 4 ของหนังสือบอกกล่าวนัดประชุม)

1.1.8. สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้

สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาซื้อขายหุ้นสำหรับธุรกรรมเข้าลงทุนใน OA อยู่ในเอกสารแนบ 11 ของรายงานฉบับนี้

1.2. การได้มารายการที่ 2 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

1.2.1. ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 เพื่อพิจารณาและอนุมัติให้บริษัทฯเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญในบริษัท 7 แห่งซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (“กิจการเป้าหมาย”) ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างผู้ถือหุ้น 2 ราย ได้แก่ บริษัท ยูซิตี้ จำกัด (มหาชน) (“U”) และ บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (“Noble”) โดยแต่ละฝ่ายถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียน ซึ่งบริษัทฯจะลงทุนซื้อหุ้นดังกล่าวในสัดส่วนร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วจาก U และ UGH ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ U โดยที่ U ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ UGH (“กลุ่ม U”) โดยมีมูลค่าการลงทุนรวมทั้งสิ้น 531,924,790.00 บาท ทั้งนี้ บริษัทฯได้พิจารณาถึงศักยภาพในการเติบโตให้กับบริษัทฯในระยะยาว รวมทั้งพิจารณาความสามารถในการลงทุนที่เหมาะสมเพื่อให้บริษัทฯและผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์สูงสุด

1.2.2. วันเดือนปีที่เกิดรายการ

บริษัทฯจะเข้าซื้อหุ้นสามัญสัดส่วนร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วในกิจการเป้าหมายจากกลุ่ม U ภายหลังจากได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565

1.2.3. คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

ผู้ซื้อ	บริษัทฯ
ผู้ขาย	บริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน) (“U”) บริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด (“UGH”)
ความสัมพันธ์:	1) BTS เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่จำนวน 2,033,425,452 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 36.22 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ U 2) BTS จะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่จำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 41.09 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของบริษัทฯ ภายหลังการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่ BTS 3) U เป็นผู้ถือหุ้นจำนวน 99,998 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ UGH

1.2.4. รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา

สินทรัพย์ที่จะได้มาจากการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ คือ หุ้นสามัญสัดส่วนประมาณร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วในกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง ที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ทั้งนี้ ข้อมูลทั่วไปและทรัพย์สินที่สำคัญในกิจการเป้าหมายดังกล่าว สรุปได้ดังนี้

(1) บริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด (“FD”)

FD จดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดเมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2562 เพื่อประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ปัจจุบัน FD มีทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว 200 ล้านบาท แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 2,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และกำลังพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายจำนวน 2 โครงการ ได้แก่ (1) โครงการโนเบิล เคิร์ฟ เอกมัย-รามอินทรา เป็นโครงการบ้านจัดสรรประเภททาวน์โฮม จำนวน 187 แปลง พร้อมสิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย และ (2) โครงการโนเบิล คิวเรท เอกมัย-รามอินทรา เป็นโครงการที่ดินจัดสรรจำนวน 15 แปลง พร้อมสถาปนิกที่มีชื่อเสียงและทีมงานที่จะช่วยอำนวยความสะดวกต่างๆ จนกระทั่งการก่อสร้างบ้านแล้วเสร็จ มีสิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย ซึ่งทั้ง 2 โครงการมีมูลค่าโครงการรวม 4,713.40 ล้านบาท

(โปรดพิจารณารายละเอียดข้อมูลบริษัทของ FD เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2)

ทรัพย์สินที่สำคัญของ FD คือ ที่ดินจำนวน 32 ไร่ 3 งาน 1.7 ตารางวา ซึ่งตั้งอยู่ที่ ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว จังหวัดกรุงเทพมหานคร และโครงการอสังหาริมทรัพย์ซึ่งอยู่ระหว่างการพัฒนา 2 โครงการบนที่ดินดังกล่าว มีมูลค่าตามบัญชีรวมเท่ากับ 2,280.99 ล้านบาท ตามข้อมูลงบการเงินสำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และมีมูลค่าตลาดของทรัพย์สินดังกล่าวเท่ากับ 2,815.25 ล้านบาท ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินซึ่งประเมินโดยผู้ประเมินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

(โปรดพิจารณารายละเอียดทรัพย์สินที่สำคัญของ FD เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 3 ก และ ข)

(2) บริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด (“KK”)

KK จดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดเมื่อวันที่ 19 มิถุนายน 2558 เพื่อประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ปัจจุบัน KK มีทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว 300 ล้านบาท แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 3,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และกำลังพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายจำนวน 1 โครงการ คือ โครงการนิว ครอส คูคต สเตชั่น ซึ่งประกอบด้วย อาคารชุดพักอาศัย ความสูงไม่เกิน 8 ชั้น จำนวน 23 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัยรวม 4,620 ยูนิต และไลฟ์สไตล์มอลล์ 4 ชั้น จำนวน 1 อาคาร ซึ่งจะมีพื้นที่ร้านค้าจำนวน 24 ยูนิต พร้อมที่จอดรถ สิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย ซึ่งจะมีมูลค่าโครงการรวม 8,686.69 ล้านบาท

(โปรดพิจารณารายละเอียดข้อมูลบริษัทของ KK เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2)

ทรัพย์สินที่สำคัญของ KK คือ ที่ดินจำนวน 51 ไร่ 2 งาน 97.7 ตารางวา ซึ่งตั้งอยู่ที่ ถนนลำลูกกา ตำบลคูคต อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี มีมูลค่าตามบัญชีรวมเท่ากับ 1,111.58 ล้านบาท ตามข้อมูลงบการเงินสำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และมีมูลค่าตลาดของทรัพย์สินดังกล่าวเท่ากับ 1,390.95 ล้านบาท ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินซึ่งประเมินโดยผู้ประเมินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

(โปรดพิจารณารายละเอียดทรัพย์สินที่สำคัญของ KK เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 4 ก และ ข)

(3) บริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด (“MJP”)

MJP จดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดเมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2562 เพื่อประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ปัจจุบัน MJP มีทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว 300 ล้านบาท แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 3,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และกำลังพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายจำนวน 1 โครงการ คือ โครงการโนเบิล ครีเอท เอกมัย-รามอินทรา ประกอบด้วย อาคารชุดพักอาศัยรวม 6 อาคาร ซึ่งจะมีห้องชุดพักอาศัยรวม 1250 ยูนิต และบ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยว จำนวน 46 หลัง พร้อมที่จอดรถ สิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย ซึ่งจะมีมูลค่าโครงการรวม 6,703.66 ล้านบาท

(โปรดพิจารณารายละเอียดข้อมูลบริษัทของ MJP เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2)

ทรัพย์สินที่สำคัญของ MJP คือ ที่ดินจำนวน 29 ไร่ 1 งาน 86.4 ตารางวา ซึ่งตั้งอยู่ที่ ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว จังหวัดกรุงเทพมหานคร และโครงการอสังหาริมทรัพย์ซึ่งอยู่ระหว่างการพัฒนาบนที่ดินดังกล่าว มีมูลค่าตามบัญชีรวมเท่ากับ 1,953.64 ล้านบาท ตามข้อมูลงบการเงินสำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2565 ที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และมีมูลค่าตลาดของทรัพย์สินดังกล่าวเท่ากับ 1,871.70 ล้านบาท ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินซึ่งประเมินโดยผู้ประเมินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

(โปรดพิจารณารายละเอียดทรัพย์สินที่สำคัญของ MJP เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 5 ก และ ข)

(4) บริษัท พระราม9 อัลไลแอนซ์ จำกัด (“R9A”)

R9A จดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดเมื่อวันที่ 22 ธันวาคม 2559 เพื่อประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ปัจจุบัน R9A มีทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว 768 ล้านบาท แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 7,680,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และกำลังพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายจำนวน 1 โครงการ คือ โครงการนิว ดิสทริค อาร์ 9 พระราม 9 เป็นอาคารชุดพักอาศัย 1 อาคาร มี 2 ทาวเวอร์ ซึ่งจะมีห้องชุดพักอาศัยรวมจำนวน 1,441 ยูนิต และมีห้องชุดเพื่อการพาณิชย์ 1 ยูนิต รวมทั้งมีที่จอดรถ สิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย ซึ่งจะมีมูลค่าโครงการรวม 6,153.62 ล้านบาท

(โปรดพิจารณารายละเอียดข้อมูลบริษัทของ R9A เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2)

ทรัพย์สินที่สำคัญของ R9A คือ ที่ดินจำนวน 6 ไร่ 90.8 ตารางวา ซึ่งตั้งอยู่ที่ ถนนพระราม 9 แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง จังหวัดกรุงเทพมหานคร และโครงการอสังหาริมทรัพย์ซึ่งอยู่ระหว่างการพัฒนาบนที่ดินดังกล่าว มีมูลค่าตามบัญชีรวมเท่ากับ 1,908.30 ล้านบาท ตามข้อมูลงบการเงินสำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และมีมูลค่าตลาดของทรัพย์สินดังกล่าวเท่ากับ 2,039.71 ล้านบาท ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินซึ่งประเมินโดยผู้ประเมินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

(โปรดพิจารณารายละเอียดทรัพย์สินที่สำคัญของ R9A เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 6 ก และ ข)

(5) บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RBA”)

RBA จดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดเมื่อวันที่ 21 ธันวาคม 2558 เพื่อประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ปัจจุบัน RBA มีทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว 10 ล้านบาท แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 100,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และมีแผนที่จะพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายจำนวน 1 โครงการ คือ โครงการนิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ เป็นอาคารชุดพักอาศัยจำนวน 1,521 ยูนิต และบ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยว รวมจำนวน 53 หลัง ริมแม่น้ำเจ้าพระยา ซึ่งจะมีมูลค่าโครงการรวม 6,390.05 ล้านบาท

(โปรดพิจารณารายละเอียดข้อมูลบริษัทของ RBA เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2)

ทรัพย์สินที่สำคัญของ RBA คือ ที่ดินจำนวน 27 ไร่ 2 งาน 10 ตารางวา ซึ่งตั้งอยู่ที่ ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ จังหวัดกรุงเทพมหานคร มีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 616.56 ล้านบาท ตามข้อมูลงบการเงินสำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และมีมูลค่าตลาดของทรัพย์สินดังกล่าวเท่ากับ 825.75 ล้านบาท ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินซึ่งประเมินโดยผู้ประเมินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

(โปรดพิจารณารายละเอียดทรัพย์สินที่สำคัญของ RBA เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 7 ก และ ข)

(6) บริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RDA”)

RDA จดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดเมื่อวันที่ 1 กันยายน 2559 เพื่อประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ปัจจุบัน RDA มีทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว 50 ล้านบาท แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 500,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และกำลังพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายจำนวน 1 โครงการ คือ โครงการนิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว เป็นอาคารชุดพักอาศัย 1 อาคาร สูง 34 ชั้น ซึ่งจะมีห้องชุดพักอาศัยรวม 565 ยูนิต รวมทั้งมีที่จอดรถ สิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย ซึ่งจะมีมูลค่าโครงการรวม 1,998.94 ล้านบาท

(โปรดพิจารณารายละเอียดข้อมูลบริษัทของ RDA เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2)

ทรัพย์สินที่สำคัญของ RDA คือ ที่ดินจำนวน 2 ไร่ 95.6 ตารางวา ซึ่งตั้งอยู่ที่ ถนนรัชดาภิเษก แขวงจอมพล เขตจตุจักร จังหวัดกรุงเทพมหานคร และโครงการอสังหาริมทรัพย์ซึ่งอยู่ระหว่างการพัฒนา บนที่ดินดังกล่าวมีมูลค่าตามบัญชีรวมเท่ากับ 606.91 ล้านบาท ตามข้อมูลงบการเงินสำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และมีมูลค่าตลาดของทรัพย์สินดังกล่าวเท่ากับ 602.73 ล้านบาท ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินซึ่งประเมินโดยผู้ประเมินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

(โปรดพิจารณารายละเอียดทรัพย์สินที่สำคัญของ RDA เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 8 ก และ ข)

(7) บริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“SUK”)

SUK จดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดเมื่อวันที่ 2 กันยายน 2565 เพื่อประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ปัจจุบันSUK มีทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว 50 ล้านบาท แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 500,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และมีแผนที่จะพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายจำนวน 1 โครงการ คือ โครงการนิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ เป็นอาคารพาณิชย์ 4 ชั้น จำนวน 33 หลัง และ โฮมออฟฟิศ 4 ชั้นจำนวน 123 หลัง รวมทั้งหมด 156 หลัง รวมทั้งมีสิ่งอำนวยความสะดวก และที่จอดรถส่วนกลาง เป็นต้น ซึ่งจะมีมูลค่าโครงการรวม 1,601.06 ล้านบาท

(โปรดพิจารณารายละเอียดข้อมูลบริษัทของ SUK เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 2)

ทรัพย์สินที่สำคัญของ SUK คือ ที่ดินจำนวน 16 ไร่ 2 งาน 38.8 ตารางวา ซึ่งตั้งอยู่ที่ ถนนสุขสวัสดิ์ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ จังหวัดกรุงเทพมหานคร มีมูลค่าตลาดของทรัพย์สินดังกล่าวเท่ากับ 604.95 ล้านบาท ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินซึ่งประเมินโดยผู้ประเมินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. (ยังไม่มีมูลค่าตามบัญชีเนื่องจาก SUK เพิ่งจัดตั้งในปี 2565 จึงยังไม่มีงบการเงิน)

(โปรดพิจารณารายละเอียดทรัพย์สินที่สำคัญของ SUK เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 9 ก และ ข)

1.2.5. <u>มูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มา การชำระค่าตอบแทน เกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มาและมูลค่าสิ่งตอบแทน</u>

บริษัทฯจะทำการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์โดยการซื้อหุ้นสามัญในสัดส่วนประมาณร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วในกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งข้างต้นจากกลุ่ม U โดยมีมูลค่ารวมเท่ากับ 2,501.72 ล้านบาท ประกอบด้วย มูลค่าซื้อขายหุ้นสามัญเท่ากับ 531.92 ล้านบาท และมูลค่าหนี้สินคงค้างประมาณ 1,741.12 ล้านบาท (ประมาณการหนี้สินคงค้างที่มีกับผู้ขาย ณ สิ้นปี 2565 ซึ่งเป็นวันที่คาดว่าธุรกรรมจะมีผลสำเร็จ) และภาระเงินทุนที่คาดการณ์ว่าบริษัทฯ จะต้องชำระเพิ่มเติมตามสัดส่วนการถือหุ้นในแต่ละกิจการเป้าหมายจนกระทั่งโครงการของกิจการเป้าหมายเสร็จสมบูรณ์ทุกโครงการสุทธิเท่ากับ 228.68 ล้านบาท ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

(1) ซื้อหุ้นสามัญของ FD จำนวน 999,998 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50.00 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ FD ในราคา 148.63 ล้านบาท และมีหนี้สินคงค้างประมาณ 405.62 ล้านบาท รวมเท่ากับ 554.25 ล้านบาท

(2) ซื้อหุ้นสามัญของ KK จำนวน 1,499,997 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50.00 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ KK ในราคา 113.67 ล้านบาท และมีหนี้สินคงค้างประมาณ 331.79 ล้านบาท รวมเท่ากับ 445.46 ล้านบาท

(3) ซื้อหุ้นสามัญของ MJP จำนวน 1,499,999 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50.00 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ MJP ในราคา 156.27 ล้านบาท และมีหนี้สินคงค้างประมาณ 537.64 ล้านบาท รวมเท่ากับ 693.91 ล้านบาท

(4) ซื้อหุ้นสามัญของ R9A จำนวน 3,839,998 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50.00 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ R9A ในราคา 6.75 ล้านบาท และมีหนี้สินคงค้างประมาณ 189.93 ล้านบาท รวมเท่ากับ 196.68 ล้านบาท

(5) ซื้อหุ้นสามัญของ RBA จำนวน 49,998 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50.00 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ MJP ในราคา 55.50 ล้านบาท และมีหนี้สินคงค้างประมาณ 138.42 ล้านบาท รวมเท่ากับ 193.92 ล้านบาท

(6) ซื้อหุ้นสามัญของ RDA จำนวน 249,999 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50.00 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ RDA ในราคา 24.10 ล้านบาท และมีหนี้สินคงค้างประมาณ 85.75 ล้านบาท รวมเท่ากับ 109.85 ล้านบาท

(7) ซื้อหุ้นสามัญของ SUK จำนวน 249,999 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50.00 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ MJP ในราคา 27.00 ล้านบาท และมีหนี้สินคงค้างประมาณ 51.97 ล้านบาท รวมเท่ากับ 78.97 ล้านบาท

(8) ภาระเงินทุนที่คาดการณ์ว่าบริษัทฯ จะต้องชำระเพิ่มเติมตามสัดส่วนการถือหุ้นในแต่ละกิจการเป้าหมายจนกระทั่งโครงการของกิจการเป้าหมายเสร็จสมบูรณ์ทุกโครงการสุทธิเท่ากับ 228.68 ล้านบาท

บริษัทฯจะชำระสิ่งตอบแทนของธุรกรรมการลงทุนในบริษัทอสังหาริมทรัพย์ให้แก่ผู้ขายด้วยเงินสด โดยมีรายละเอียดดังนี้

(1) การชำระค่าซื้อหุ้นสามัญของกิจการเป้าหมายจำนวน 531.92 ล้านบาท ภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อนทั้งหมดภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้นเสร็จสมบูรณ์ หรือได้รับการผ่อนผันหรือสละสิทธิโดยคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง และได้มีการดำเนินการต่าง ๆ เพื่อให้ธุรกรรมเสร็จสมบูรณ์ตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้นแล้ว โดยมีเงื่อนไขบังคับก่อนและข้อกำหนดที่สำคัญตามที่ระบุในข้อ 1.2.7 และภายหลังได้รับการอนุมัติให้เข้าทำรายการจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 และ

(2) บริษัทฯจะดำเนินการชำระคืนหนี้สินคงค้างในกิจการเป้าหมาย ที่มีกับผู้ขายตามจำนวนคงค้างจริง ณ วันที่ได้รับการโอนหุ้นของกิจการเป้าหมาย ภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกรายของบริษัทฯตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 1 ปี 2566

นอกจากนี้ กลุ่ม U ขอให้บริษัทฯนำหุ้นสามัญของกิจการเป้าหมาย 7 แห่งที่บริษัทฯ ได้มาจากธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวจำนำไว้กับ กลุ่ม U (แล้วแต่กรณี) เพื่อเป็นการประกันการชำระหนี้ที่กิจการเป้าหมายยังคงค้างอยู่กับกลุ่ม U เพิ่มเติมด้วย ซึ่งการจำนำหุ้นดังกล่าวจะได้รับการไถ่ถอน และสิ้นสุดเมื่อกิจการเป้าหมายได้ชำระเงินกู้ยืมคงค้างให้แก่ กลุ่ม U ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ครบทั้งจำนวน

ทั้งนี้ มูลค่าหุ้นสามัญของกิจการเป้าหมายข้างต้นมีการกำหนดราคาจากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว รวมทั้งมีการเจรจาต่อรองกับผู้ขาย

1.2.6. การคำนวณขนาดรายการ

การทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จะทำให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งหุ้นสามัญในสัดส่วนประมาณร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง รวมทั้งภาระเงินทุนสุทธิดังกล่าว ซึ่งถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตาม ประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป) โดยมีขนาดของรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 55.06 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 โดยมีรายละเอียดการคำนวณขนาดรายการดังนี้

รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

(1) เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ

รายการ	การคำนวณ	ขนาดรายการ
1. การลงทุนใน FD	18.77 ล้านบาท[1/] x 50.00%[2/] x 100 / 3,900.11 ล้านบาท[3/]	ร้อยละ 0.24
2. การลงทุนใน KK	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจาก KK มี NTA ติดลบ	-
3. การลงทุนใน MJP	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจาก MJP มี NTA ติดลบ	-
4. การลงทุนใน R9A	354.64 ล้านบาท[4/] x 50.00%[2/] x 100 / 3,900.11 ล้านบาท[3/]	ร้อยละ 4.55
5. การลงทุนใน RBA	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจาก RBA มี NTA ติดลบ	-
6. การลงทุนใน RDA	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจาก RDA มี NTA ติดลบ	-
7. การลงทุนใน SUK	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจาก SUK ยังไม่มีงบการเงิน	-
รวม		**ร้อยละ** 4.79

หมายเหตุ: 1/ สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของ FD คำนวณจาก สินทรัพย์รวม 2,286.01 ล้านบาท หัก ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี 0.0001 ล้านบาท หัก หนี้สินรวม 2,267.24 ล้านบาท เท่ากับ 18.77 ล้านบาท อ้างอิงงบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี สำหรับงวดปี 2564 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564

2/ สัดส่วนการได้มาซึ่งหุ้นของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง ในการทำรายการครั้งนี้

3/ สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ คำนวณจาก สินทรัพย์รวม 4,543.38 ล้านบาท หัก สินทรัพย์สิทธิการใช้-สุทธิ 10.96 ล้านบาท สินทรัพย์ไม่มีตัวตน 11.92 ล้านบาท หัก ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี 33.63 ล้านบาท หัก หนี้สินรวม 586.38 ล้านบาท หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม 0.38 ล้านบาท เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท อ้างอิงงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

4/ สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของ R9A คำนวณจาก สินทรัพย์รวม 2,008.28 ล้านบาท หัก ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี 81.34 ล้านบาท หัก หนี้สินรวม 1,572.30 ล้านบาท เท่ากับ 354.64 ล้านบาท อ้างอิงงบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี สำหรับงวดปี สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564

(2) เกณฑ์กำไรสุทธิ

ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากกิจการเป้าหมาย 6 แห่ง มีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน และอีก 1 แห่ง จัดตั้งในปี 2565 จึงยังไม่มีผลประกอบการ

(3) เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน

รายการ	การคำนวณ	ขนาดรายการ
1. การลงทุนใน FD	554.25 ล้านบาท[1/] x 100 4,543.38 ล้านบาท[2/]	ร้อยละ 12.20
2. การลงทุนใน KK	445.46 ล้านบาท[3/] x 100 4,543.38 ล้านบาท[2/]	ร้อยละ 9.80
3. การลงทุนใน MJP	693.91 ล้านบาท[4/] x 100 4,543.38 ล้านบาท[2/]	ร้อยละ 15.27
4. การลงทุนใน R9A	196.68 ล้านบาท[5/] x 100 4,543.38 ล้านบาท[5/]	ร้อยละ 4.33
5. การลงทุนใน RBA	193.92 ล้านบาท[6/] x 100 4,543.38 ล้านบาท[2/]	ร้อยละ 4.27
6. การลงทุนใน RDA	109.85 ล้านบาท[7/] x 100 4,543.38 ล้านบาท[2/]	ร้อยละ 2.42
7. การลงทุนใน SUK	78.97 ล้านบาท[8/] x 100 4,543.38 ล้านบาท[2/]	ร้อยละ 1.74
8. ภาระเงินทุนสุทธิ	228.68 ล้านบาท[9/] x 100 4,543.38 ล้านบาท[2/]	ร้อยละ 5.03
รวม		**ร้อยละ 55.06**

หมายเหตุ 1/ มูลค่าสิ่งตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ FD ในสัดส่วนร้อยละ 50.00 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของ FD ในครั้งนี้ เท่ากับ 148.63 ล้านบาท และมีประมาณการหนี้สินคงค้าง 405.62 ล้านบาท รวมเท่ากับ 554.25 ล้านบาท

2/ สินทรัพย์รวมของบริษัทฯตามงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้วของบริษัทฯ สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

3/ มูลค่าสิ่งตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ KK ในสัดส่วนร้อยละ 50.00 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของ KK ในครั้งนี้ เท่ากับ 113.67 ล้านบาท และมีประมาณการหนี้สินคงค้าง 331.79 ล้านบาท รวมเท่ากับ 445.46 ล้านบาท

4/ มูลค่าสิ่งตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ MJP ในสัดส่วนร้อยละ 50.00 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของ MJP ในครั้งนี้ เท่ากับ 156.27 ล้านบาท และมีประมาณการหนี้สินคงค้าง 537.64 ล้านบาท รวมเท่ากับ 693.91 ล้านบาท

5/ มูลค่าสิ่งตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ R9A ในสัดส่วนร้อยละ 50.00 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของ R9A ในครั้งนี้ เท่ากับ 6.75 ล้านบาท และมีประมาณการหนี้สินคงค้าง 189.93 ล้านบาท รวมเท่ากับ 196.68 ล้านบาท

6/ มูลค่าสิ่งตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ RBA ในสัดส่วนร้อยละ 50.00 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของ RBA ในครั้งนี้ เท่ากับ 55.50 ล้านบาท และมีประมาณการหนี้สินคงค้าง 138.42 ล้านบาท รวมเท่ากับ 193.92 ล้านบาท

7/ มูลค่าสิ่งตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ RDA ในสัดส่วนร้อยละ 50.00 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของ RDA ในครั้งนี้ เท่ากับ 24.10 ล้านบาท และมีประมาณการหนี้สินคงค้าง 85.75 ล้านบาท รวมเท่ากับ 109.85 ล้านบาท

8/ มูลค่าสิ่งตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ SUK ในสัดส่วนร้อยละ 50.00 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของ SUK ในครั้งนี้ เท่ากับ 27.00 ล้านบาท และมีประมาณการหนี้สินคงค้าง 51.97 ล้านบาท รวมเท่ากับ 78.97 ล้านบาท

9/ ภาระเงินทุนที่คาดการณ์ว่าบริษัทฯ จะต้องชำระเพิ่มเติมตามสัดส่วนการถือหุ้นในแต่ละกิจการเป้าหมายจนกระทั่งโครงการของกิจการเป้าหมายเสร็จสมบูรณ์ทุกโครงการสุทธิเท่ากับ 228.68 ล้านบาท

(4) เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุน

ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯไม่มีการออกหลักทรัพย์ใหม่เพื่อชำระค่าซื้อสินทรัพย์

สรุปผลรวมของขนาดรายการสำหรับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของธุรกรรมร่วมลงทุนในบริษัทอสังหาริมทรัพย์

หลักเกณฑ์	ขนาดรายการ								
	FD	KK	MJP	R9A	RBA	RDA	SUK	ภาระเงินทุน	รวม
1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	ร้อยละ 0.24	1/ -	1/ -	ร้อยละ 4.55	1/ -	1/ -	3/ -	-	ร้อยละ 4.79
2. เกณฑ์กำไรสุทธิ	2/ -	2/ -	2/ -	2/ -	2/ -	2/ -	3/ -	-	2/,3/ -
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	ร้อยละ 12.20	ร้อยละ 9.80	ร้อยละ 15.27	ร้อยละ 4.33	ร้อยละ 4.27	ร้อยละ 2.42	ร้อยละ 1.74	ร้อยละ 5.03	ร้อยละ 55.06
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุน	4/ -	4/ -	4/ -	4/ -	4/ -	4/ -	4/ -	-	4/ -

หมายเหตุ: 1/ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากกิจการเป้าหมายมี NTA ติดลบ

2/ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากกิจการเป้าหมายมีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน

3/ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากกิจการเป้าหมายยังไม่มีงบการเงิน

4/ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯไม่มีการออกหลักทรัพย์ใหม่เพื่อชำระค่าซื้อสินทรัพย์

ทั้งนี้ ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา บริษัทฯ มีการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นจำนวน 1 รายการ ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.53[14] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และในวันที่ 30 กันยายน 2565 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 มีมติให้บริษัทฯ เข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นอีกจำนวน 2 รายการ ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 0.04[15] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน รวม 3 รายการมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.57 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน และเมื่อคำนวณขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์จากการได้มารายการที่ 1 การทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงินใน OA และการได้มารายการที่ 2 การทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในครั้งนี้ ซึ่งมีขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์เท่ากับ 104.96 และ 55.06 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ตามลำดับ บริษัทฯจะมีขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่มีขนาดของรายการสูงสุดตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนเท่ากับร้อยละ 163.59 โดยมีรายละเอียดดังนี้

[14] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2565 เมื่อวันที่ 10 มิถุนายน 2565 มีมติอนุมัติการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท คิง สแควร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด จำนวน 160,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 1,000 บาท เป็นจำนวนเงิน 160.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียนของบริษัทดังกล่าว

[15] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้จัดตั้งบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท ดังนี้ (1) บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และ (2) บริษัท ทีเอ็นแอล อัลไลแอนซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นจำนวน 9,998 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 99.98 ของทุนจดทะเบียนของแต่ละบริษัทดังกล่าว

สรุปผลรวมของขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ รวมกับธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน และรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นย้อนหลัง 6 เดือน

หลักเกณฑ์	ขนาดรายการ			
	ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์	1/รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นย้อนหลัง 6 เดือน	ธุรกรรมเข้าลงทุนใน OA	รวม
1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตน (NTA)	ร้อยละ 4.79	-	ร้อยละ 2.39	ร้อยละ 7.18
2. เกณฑ์กำไรสุทธิ	2/,3/-	-	ร้อยละ 5.28	ร้อยละ 5.28
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	ร้อยละ 55.06	ร้อยละ 3.57	ร้อยละ 104.96	ร้อยละ 163.59
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุน	4/-	-	4/-	-

หมายเหตุ: 1/ รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นย้อนหลัง 6 เดือน และรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์จากการจัดตั้งบริษัทย่อยของบริษัทฯ 2 บริษัท ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565

2/ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากกิจการเป้าหมายมีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน

3/ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากกิจการเป้าหมายยังไม่มีงบการเงิน

4/ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯไม่มีการออกหลักทรัพย์ใหม่เพื่อชำระค่าซื้อสินทรัพย์

นอกจากนี้ กลุ่ม U มีผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ดังนั้น การทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว จึงถือเป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันตาม ประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และเมื่อพิจารณาขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกันของรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการ ภายใต้ประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกันแล้ว พบว่า บริษัทฯ มีขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกันกับ U และ UGH เท่ากับร้อยละ 53.86 และร้อยละ 4.97 ของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (“NTA”) ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 อย่างไรก็ดี ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาบริษัทฯ ไม่มีรายการที่เกี่ยวโยงกันรายการอื่นกับ U และ UGH ดังนั้นขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกันทั้งสิ้นของธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จึงเท่ากับร้อยละ 53.86 และร้อยละ 4.97 ซึ่งรวมเท่ากับร้อยละ 58.83 ของ NTA ซึ่งมีรายละเอียดการคำนวณขนาดรายการดังนี้

รายการที่เกี่ยวโยงกัน

(1) การซื้อหุ้นสามัญของ FD KK MJP R9A RDA และ SUK จาก U

หลักเกณฑ์	การคำนวณ	ขนาดรายการ
มูลค่าของรายการธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์	2,100.43 ล้านบาท1/ x 100 3,900.11 ล้านบาท2/	ร้อยละ 53.86

หมายเหตุ: 1/ มูลค่าหุ้นสามัญของกิจการเป้าหมาย 5 แห่ง ได้แก่ FD KK MJP RDA และ SUK ซึ่งมีรายละเอียดตามข้อ 1.2.5 รวม 1,882.44 ล้านบาท และมูลค่าตามบัญชีของ R9A จำนวน 217.99 ล้านบาท รวมทั้งสิ้น 2,100.43 ล้านบาท

2/ สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ คำนวณจาก สินทรัพย์รวม 4,543.38 ล้านบาท หัก สินทรัพย์สิทธิการใช้-สุทธิ 10.96 ล้านบาท สินทรัพย์ไม่มีตัวตน 11.92 ล้านบาท หัก ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี 33.63 ล้านบาท หัก หนี้สินรวม 586.38 ล้านบาท หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม 0.38 ล้านบาท เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท อ้างอิงงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

(2) การซื้อหุ้นสามัญของ RBA จาก UGH

หลักเกณฑ์	การคำนวณ	ขนาดรายการ
มูลค่าของรายการธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์	193.92 ล้านบาท[1/] x 100 3,900.11 ล้านบาท[2/]	ร้อยละ 4.97

หมายเหตุ: 1/ มูลค่าหุ้นสามัญของกิจการเป้าหมาย 1 แห่ง ซึ่งมีรายละเอียดตามข้อ 1.2.5

2/ สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ คำนวณจาก สินทรัพย์รวม 4,543.38 ล้านบาท หัก สินทรัพย์สิทธิการใช้-สุทธิ 10.96 ล้านบาท สินทรัพย์ไม่มีตัวตน 11.92 ล้านบาท หัก ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี 33.63 ล้านบาท หัก หนี้สินรวม 586.38 ล้านบาท หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม 0.38 ล้านบาท เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท อ้างอิงงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

1.2.7. เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญสำหรับธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ อยู่ในข้อ 11 ของสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ (สิ่งที่ส่งมาด้วย 5 ตามหนังสือบอกกล่าวนัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565)

1.2.8. สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้

สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาซื้อขายหุ้นสำหรับธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ อยู่ในเอกสารแนบ 12 ของรายงานฉบับนี้

2. แหล่งเงินทุนที่ใช้การเข้าทำรายการ

บริษัทฯจะชำระมูลค่าสิ่งตอบแทนสำหรับการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน และธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวนไม่เกิน 4,768.70 ล้านบาท และ 2,273.05 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งมีมูลค่ารวมทั้งสิ้นไม่เกิน 7,041.75 ล้านบาท โดยมีแหล่งเงินทุนในการชำระมูลค่าสิ่งตอบแทนดังนี้

(1) บริษัทฯ จะชำระค่าหุ้นสามัญสำหรับธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน และธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 835.70 ล้านบาท และ 531.92 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งมีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 1,367.62 ล้านบาท โดยมีแหล่งเงินทุนมาจากเงินที่จะได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ได้แก่ กลุ่ม BTS ซึ่งมีมูลค่ารวมไม่เกิน 2,884.08 ล้านบาท และ/หรือ เงินสด เงินที่จะได้รับจากเงินลงทุนที่สามารถจำหน่ายได้ รวมถึงเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ และ/หรือ เงินที่จะได้รับจากการขอวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน

(2) บริษัทฯ จะชำระคืนหนี้สินคงค้างสำหรับการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน และธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวนไม่เกิน 3,933.00 ล้านบาท และ 1,741.12 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งมีมูลค่ารวมทั้งสิ้นไม่เกิน 5,674.12 ล้านบาท โดยมีแหล่งเงินทุนมาจากเงินที่จะได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกรายของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) ซึ่งมีมูลค่ารวมไม่เกิน 3,051.77 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 1 ปี 2566 และ/หรือ ประมาณการเงินสด เงินลงทุนที่สามารถจำหน่ายได้ รวมถึง

เงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ ซึ่งมีจำนวนประมาณ 1,100.00 ล้านบาท ถึง 1,700.00 ล้านบาท และ/หรือ เงินที่จะได้รับจากการขอวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน

3. เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

3.1. เงื่อนไขในการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน

โปรดพิจารณาเงื่อนไขที่สำคัญตามที่ปรากฏในเอกสารแนบ 11 สรุปสาระสำคัญของเงื่อนไขและข้อตกลงตามสัญญาซื้อขายหุ้น OA ของรายงานฉบับนี้

3.2. เงื่อนไขในการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

โปรดพิจารณาเงื่อนไขที่สำคัญตามที่ปรากฏในเอกสารแนบ 12 สรุปสาระสำคัญของเงื่อนไขและข้อตกลงตามสัญญาซื้อขายหุ้นในบริษัทอสังหาริมทรัพย์ ของรายงานฉบับนี้

4. บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน และ/หรือ ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

รายชื่อบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน และ/หรือ ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ ในการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2565 ในแต่ละรายการมีดังนี้

4.1. ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน

โปรดพิจารณารายชื่อตามที่ปรากฏในสารสนเทศของบริษัทฯ เรื่องการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน บัญชี 2 (สิ่งที่ส่งมาด้วย 6 ของหนังสือบอกกล่าวนัดประชุม)

4.2. ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

โปรดพิจารณารายชื่อตามที่ปรากฏในสารสนเทศของบริษัทฯ เรื่องการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน บัญชี 2 (สิ่งที่ส่งมาด้วย 6 ของหนังสือบอกกล่าวนัดประชุม)

5. ข้อมูลของบริษัทฯ

โปรดพิจารณาข้อมูลของบริษัทฯตามที่ปรากฏในสารสนเทศของบริษัทฯ เรื่องการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน บัญชี 2 (สิ่งที่ส่งมาด้วย 6 ของหนังสือบอกกล่าวนัดประชุม)

ส่วนที่ 2.2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ

บริษัทฯ ก่อตั้งในปี 2518 ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายสินค้าเสื้อผ้าสำเร็จรูป เครื่องหนัง ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ และเครื่องหมายการค้าที่บริษัทฯได้รับลิขสิทธิ์ และดำเนินธุรกิจดังกล่าวด้วยความมุ่งมั่นที่จะเติบโตและขยายตัวทางธุรกิจอย่างยั่งยืน ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทฯมีการขยายการลงทุนไปยังบริษัทอื่นซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มเป็นส่วนใหญ่ เนื่องจากบริษัทฯมีประสบการณ์และความชำนาญในธุรกิจดังกล่าว

อย่างไรก็ดี ในช่วง 2 – 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ทำให้บริษัทฯประกาศหยุดประกอบกิจการเป็นการชั่วคราวในส่วนสาขาการผลิตของสาขากบินทร์บุรี และลำพูน ในช่วงเดือนมิถุนายน – สิงหาคม 2563 อีกทั้ง การแพร่ระบาดของไวรัสดังกล่าวได้มีการพัฒนาสายพันธุ์ต่างๆ อย่างต่อเนื่องจึงถือเป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญเป็นอันดับหนึ่งต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวม นอกจากนี้ ในปี 2565 บริษัทฯประเมินว่ายังมีปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญต่ออุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มอื่นๆ เช่น (1) การขาดแคลนแรงงาน (2) ค่าจ้างแรงงานที่อาจปรับขึ้นตามภาวะเงินเฟ้อ และ (3) การขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์สำหรับการส่งออกและค่าระวางเรือที่สูง เป็นต้น จึงทำให้บริษัทฯมีความประสงค์ที่จะกระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจไปยังธุรกิจอื่นเพื่อสร้างอัตราผลตอบแทนทางการลงทุนที่น่าพึงพอใจและสามารถเพิ่มศักยภาพในการเติบโตให้กับบริษัทฯในระยะยาวได้ซึ่งจะเป็นผลดีกับบริษัทฯได้ในอนาคต ซึ่งมีความสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ที่มีความประสงค์ที่จะให้บริษัทฯ ขยายการลงทุนไปยังธุรกิจใหม่ด้วยเช่นกัน

ดังนั้น ในช่วงที่ผ่านมาบริษัทฯจึงมองหาโอกาสและศึกษาข้อมูลในธุรกิจประเภทอื่น โดยตระหนักถึงปัจจัยความเสี่ยงข้างต้นประกอบกับผลกระทบของสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ซึ่งทำให้เศรษฐกิจทั่วโลกอยู่ในภาวะถดถอย ส่งผลให้ทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนมีความต้องการแหล่งเงินทุนที่จะนำไปใช้ในการลงทุน ฟื้นฟู ขยายกิจการ และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนมากยิ่งขึ้น จึงอาจทำให้มีข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งเงินทุน ดังนั้น บริษัทฯ ต้องพิจารณาข้อมูลและข้อเสนอในการลงทุนในธุรกิจใหม่อย่างรอบคอบและรอบด้าน โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดที่จะเกิดกับบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และในที่สุด บริษัทฯ ได้รับข้อมูลและข้อเสนอที่ดีในการลงทุนในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จากบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน ซึ่งถือเป็นธุรกิจใหม่ที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี มีศักยภาพ และมีโอกาสที่จะได้มีพันธมิตรทางธุรกิจที่มีประสบการณ์ มีความเชี่ยวชาญ และมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ซึ่งจะช่วยส่งเสริมให้บริษัทฯ มีโอกาสในการเติบโต ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯและผู้ถือหุ้น ดังนั้น บริษัทฯจึงพิจารณาที่จะเข้าลงทุนในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจะเป็นประโยชน์แก่บริษัทฯในการขยายขอบเขตของการประกอบธุรกิจให้มีความหลากหลายมากขึ้น และเป็นการกระจายความเสี่ยงในการพึ่งพิงธุรกิจหลักเพียงอย่างเดียว และการลงทุนในธุรกิจการเงินและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวเป็นธุรกิจที่มีศักยภาพในการสร้างการเติบโตในอนาคต ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯและผู้ถือหุ้นในระยะยาว

2. เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

2.1. การได้มารายการที่ 1 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน

2.1.1. ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ

(ก) บริษัทฯมีโอกาสขยายการลงทุนไปในธุรกิจใหม่ที่ให้ผลตอบแทนที่ดี

บริษัทฯ มีความสนใจที่จะเข้าลงทุนใน OA ซึ่งดำเนินธุรกิจให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการที่เป็นนิติบุคคลและบุคคลธรรมดาโดยมีวงเงินการให้สินเชื่อตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป โดยต้องมีหลักประกันและหลักประกันดังกล่าวจะมีการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาสินทรัพย์อิสระ ซึ่งในปัจจุบัน OA มีรายได้หลักจากดอกเบี้ยรับจากการให้เงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวแบบมีหลักประกันซึ่งมีวงเงินรวม 2,370 ล้านบาท มีระยะเวลาตามสัญญาเงินกู้ยืม 1 – 2 ปี และมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 10 – 15 ต่อปี (อ้างอิงข้อมูลจาก OA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565) หากบริษัทฯเข้าลงทุนใน OA จะทำให้บริษัทฯสามารถรับรู้รายได้ได้ทันที เนื่องจากผู้กู้มีหน้าที่ต้องชำระดอกเบี้ยตามสัญญาการกู้ยืมเงิน รวมทั้งมีผลการดำเนินงานที่ดีอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากมีลูกค้ารายใหม่เพิ่มขึ้น และลูกค้ารายเดิมมีการขอสินเชื่อเพิ่มเติม อย่างไรก็ดี หากผู้กู้ผิดนัดหรือไม่สามารถชำระหนี้ได้ ผู้ให้กู้สามารถบังคับจำนองเอาทรัพย์ที่จำนองขายทอดตลาดหรือเป็นสิทธิของผู้ให้กู้ได้ หากได้เงินสุทธิไม่พอชำระหนี้ ผู้กู้มีหน้าที่ต้องชำระหนี้ส่วนที่ขาดให้แก่ผู้ให้กู้จนครบกำหนด ซึ่งสัญญากู้ยืมเงินของ OA ในวงเงินดังกล่าว มีหลักประกันมูลค่ารวม 5,534.48 ล้านบาท ดังนั้น หากบริษัทฯเข้าลงทุนใน OA จะทำให้บริษัทฯได้ขยายการลงทุนไปในธุรกิจใหม่ที่ให้ผลตอบแทนที่ดี

(ข) กระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

ที่ผ่านมาบริษัทฯ มุ่งเน้นที่จะเติบโตและขยายตัวทางธุรกิจ โดยการลงทุนในธุรกิจผลิตและจำหน่ายสินค้าเสื้อผ้าสำเร็จรูป และเครื่องหนังมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งถือเป็นการพึ่งพิงธุรกิจหลักเพียงอย่างเดียวมาโดยตลอด แต่ด้วยสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ที่ส่งผลให้บริษัทฯ ต้องระงับการขยายการลงทุนในธุรกิจดังกล่าวลง ดังนั้น การที่บริษัทฯ จะลงทุนในธุรกิจการเงินซึ่งเป็นธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี จะช่วยกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ และทำให้บริษัทฯ ได้ลงทุนในธุรกิจหลากหลายอุตสาหกรรมมากขึ้น ซึ่งจะเป็นผลดีต่อบริษัทฯ ในระยะยาว ที่จะสามารถปรับกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจได้ในสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป และยังสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทฯและผู้ถือหุ้นได้

(ค) บริษัทฯจะมีสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจากการลงทุนในธุรกิจอื่น

หากบริษัทฯเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 90 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OA จะทำให้ OA มีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯซึ่งจะส่งผลให้มีสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 บริษัทฯมีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 4,543.38 ล้านบาท และภายหลังทำรายการซื้อหุ้นสามัญดังกล่าวจะทำให้บริษัทฯมีสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 586.78 ล้านบาท (อ้างอิงงบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี สำหรับงวดปี สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564) เป็น 5,130.16 ล้านบาท หรือคิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.92 เมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ

2.1.2. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

(ก) บริษัทฯต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่

การซื้อหุ้นสามัญจำนวน 900,000 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 90 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OA จาก SPI บริษัทฯจะต้องชำระเงิน 835.70 ล้านบาท เพื่อให้ได้มาซึ่งหุ้นสามัญดังกล่าว รวมทั้งมีภาระที่ต้องชำระหนี้สินคงค้างซึ่งเกิดจาก OA มีการกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวจาก SPI จำนวน 3,933.00 ล้านบาท (มูลค่าคงค้าง ณ วันที่ 30 กันยายน 2565 เท่ากับ 2,320 ล้านบาท) รวมทั้งสิ้น 4,768.70 ล้านบาท จึงถือได้ว่าบริษัทฯ มีภาระที่จะต้องจัดหาเงินลงทุนจำนวนมากสำหรับธุรกิจการเงินซึ่งจะเป็นธุรกิจใหม่ของบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ จะจัดหาเงินทุนสำหรับการลงทุนในธุรกิจใหม่ข้างต้นดังนี้ (1) การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) จำนวนไม่เกิน 2,884.08 ล้านบาท (2) การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) จำนวนไม่เกิน 3,051.77 ล้านบาท และ (3) การออกและเสนอขายหุ้นกู้ในวงเงินไม่เกิน 5,000.00 ล้านบาท รวมทั้งสิ้นไม่เกิน 10,935.85 ล้านบาท จึงถือว่าบริษัทฯ มีเงินทุนเพียงพอสำหรับการลงทุนดังกล่าว

ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม 586.38 ล้านบาท และมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 3,956.99 ล้านบาท ซึ่งคำนวณอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมได้เท่ากับ 0.15 เท่า หากบริษัทฯ มีหนี้สินเพิ่มขึ้นจากการออกและเสนอขายตราสารหนี้จำนวน 5,000.00 ล้านบาท จะทำให้บริษัทฯ มีอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเพิ่มขึ้นเป็น 0.56 เท่า อย่างไรก็ดี เนื่องจากที่ผ่านมาบริษัทฯ มีหนี้สินจำนวนไม่มาก จึงมีอัตราส่วนทางการเงินค่อนข้างต่ำ ดังนั้น หากบริษัทฯ มีความประสงค์จะจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมโดยการก่อหนี้ บริษัทฯ ก็ยังสามารถดำรงอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวตามที่กำหนดไว้ในข้อกำหนดสิทธิของหุ้นกู้ของบริษัทฯ และ/หรือ เงื่อนไขในสัญญาสินเชื่อได้ (ถ้ามี)

(ข) บริษัทฯไม่มีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจการเงิน

บริษัทฯ ก่อตั้งขึ้นในเดือนมิถุนายน 2518 ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทฯ ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายสินค้า เสื้อผ้าสำเร็จรูป และเครื่องหนังทั้งในประเทศและต่างประเทศมาโดยตลอด ดังนั้น การลงทุนใน OA ซึ่งประกอบธุรกิจการให้สินเชื่อ จึงถือได้ว่าบริษัทฯ ไม่มีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจดังกล่าว อย่างไรก็ดี เนื่องจาก OA เพิ่งก่อตั้งในเดือนตุลาคม 2564 และรายได้หลักของ OA มาจากดอกเบี้ยรับจากเงินให้กู้ยืมระยะสั้นและระยะยาว จึงถือได้ว่าเป็นธุรกิจที่ยังไม่มีความซับซ้อน อีกทั้ง SPI ซึ่ง เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ และเป็นผู้ก่อตั้ง OA ขึ้น ยังคงมีการถือหุ้นใน OA ร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OA ดังนั้น บริษัทฯจึงสามารถที่จะขอคำแนะนำจาก SPI และคาดว่าจะได้รับความร่วมมืออย่างดีในการร่วมกันบริหารธุรกิจใน OA นอกจากนี้ OA มีทีมงานและผู้บริหารที่มีความรู้ ความสามารถ และมีประสบการณ์ในธุรกิจให้สินเชื่อ ซึ่งจะช่วยให้ OA ดำเนินธุรกิจได้ตามปกติ

(ค) ความเสี่ยงจากการแข่งขันและการขยายตัวในธุรกิจอื่น

ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปี 2564 ภาครัฐได้มีการผ่อนคลายมาตรการต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ทำให้หน่วยงานทั้งภาครัฐและภาคเอกชนโดยส่วนใหญ่ทยอยกลับมาดำเนินการอย่างเป็นปกติ แต่เนื่องจากสถานการณ์ดังกล่าวส่งผลกระทบในแง่ลบต่อธุรกิจต่างๆ ในวงกว้าง ทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย จนกระทั่งมีกิจการหลายแห่งที่ปิดตัวลง ด้วยสถานการณ์ที่วิกฤตทำให้ภาคธุรกิจที่ยังคงอยู่มีความต้องการแหล่งเงินทุนที่จะใช้สำหรับการฟื้นฟูกิจการและขยายการลงทุนจำนวนมาก จึงทำให้ OA เห็นถึงโอกาสทางธุรกิจการเงิน อย่างไรก็ดี มีธุรกิจการเงินที่เกิดขึ้นใหม่อย่างต่อเนื่องด้วยเห็นโอกาสทางธุรกิจเช่นเดียวกัน ดังนั้น OA จึงมีความเสี่ยงในการแข่งขันทางธุรกิจดังกล่าวเพิ่มขึ้น อีกทั้ง OA มีแหล่งเงินทุนส่วนใหญ่จากการกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งจะทำให้ OA มีต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นตามวงเงินกู้ยืมที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน จึงเป็นไปได้ที่ OA จะมีข้อจำกัดในการขยายตัวทางธุรกิจหากไม่สามารถจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อใช้ในการให้เงินกู้ยืมแก่บุคคลภายนอกได้อย่างเพียงพอ

อย่างไรก็ดี หากบริษัทฯเข้าซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 90 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ OA ซึ่ง OA จะมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ซึ่งภายหลังจากการทำรายการต่างๆที่จะขออนุมัติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้เสร็จสิ้นลง บริษัทฯ จะมีผู้ถือหุ้นใหญ่ 2 ราย คือ SPI และ BTS จะทำให้ OA มีโอกาสได้รับการสนับสนุนแหล่งเงินทุนสำหรับธุรกิจการเงินที่มากขึ้น จากศักยภาพของผู้ถือหุ้นใหญ่ทั้ง 2 รายดังกล่าว ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีสถานะทางการเงินที่มั่นคง

(ง) ความเสี่ยงจากอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

จากการศึกษาข้อมูลการประกอบธุรกิจของ OA พบว่า OA มีรายได้หลักจากดอกเบี้ยรับจากการให้เงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวแก่ผู้ประกอบกิจการซึ่งเป็นนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา ซึ่งตามสัญญาเงินกู้ยืมกำหนดอัตราดอกเบี้ยจากการให้เงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวประมาณร้อยละ 10 – 15 ต่อปี ในขณะที่ OA มีการจัดหาแหล่งเงินทุนจาก 2 ส่วน คือ เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและเงินทุนจากการเงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันซึ่งมีต้นทุนทางการเงินประมาณร้อยละ 5 ต่อปี จึงทำให้ ณ สิ้นปี 2564 OA มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 75.42 อัตรากำไรสุทธิร้อยละ 33.22 และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นร้อยละ 3.56 จะเห็นได้ว่า OA มีอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรสูงกว่าบริษัทฯ อย่างไรก็ดี เนื่องจาก OA จัดตั้งขึ้นในเดือนตุลาคม 2564 จึงมีข้อมูลทางการเงินซึ่งสะท้อนให้เห็นผลประกอบการเพียง 1 งวดระยะเวลาบัญชีเท่านั้น ดังนั้น จึงมีความไม่แน่นอนว่าในรอบระยะเวลาบัญชีงวดถัดไป OA จะมีรายได้ดอกเบี้ยรับเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้หรือไม่ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ อาจได้รับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ตาม สัญญาเงินกู้ยืมระหว่าง OA และผู้กู้แต่ละราย เป็นการให้กู้ยืมที่มีหลักประกันซึ่ง OA มีการประเมินมูลค่าหลักประกันดังกล่าวแล้วพบว่ามีมูลค่าสูงกว่าวงเงินให้กู้ยืมจำนวนมาก ดังนั้น หากผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้บริษัทฯ อาจได้รับผลตอบแทนต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง แต่ภายหลังจากที่ดำเนินการตามกฎหมายโดยใช้สิทธิบังคับเอาทรัพย์ที่จำนองขายทอดตลาดและเรียกรับเงินส่วนที่ขาดจากผู้กู้จนครบถ้วนจะทำให้บริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนจากผู้กู้แต่ละรายครบถ้วนตามสัญญา

(จ) ความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่องเนื่องจากผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้

เนื่องจาก OA มีแหล่งเงินทุนในการให้กู้ยืมเงินจากการกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันซึ่งมีกำหนดให้ชำระเงินต้นพร้อมดอกเบี้ยจ่ายเมื่อทวงถาม อย่างไรก็ดี ที่ผ่านมา OA มีการจ่ายดอกเบี้ยจ่ายให้แก่ผู้ให้กู้ทุกเดือนและผู้กู้ของ OA ทุกรายมีการชำระดอกเบี้ยจ่ายตามเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้ยืม ดังนั้น OA จึงมีสภาพคล่องทางการเงินที่ดี อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วยภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยประกอบกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ยังคงมีอยู่ จึงมีความเป็นไปได้ที่ผู้กู้อาจประสบปัญหาทางการเงินและไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและเงินต้นได้ตามเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้ยืม ซึ่งจะส่งผลให้ OA ไม่มีกระแสเงินสดรับแต่มีกระแสเงินสดจ่ายอย่างต่อเนื่อง อีกทั้ง หากผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้และ OA ต้องดำเนินการตามขั้นตอนทางกฎหมายเพื่อบังคับจำนองเอาทรัพย์จำนองขายทอดตลาด ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวคาดว่าจะใช้ระยะเวลาประมาณ 6 เดือน ขึ้นไป ดังนั้น ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้จนกระทั่งกรมบังคับคดีนำเงินที่ได้รับจากการนำหลักประกันขายทอดตลาดและทำบัญชีรับจ่ายเพื่อชำระหนี้ให้แก่ OA นั้นจะเป็นช่วงที่ OA ขาดสภาพคล่องทางการเงินในวงเงินดังกล่าว อย่างไรก็ดี ที่ผ่านมาผู้กู้มีการชำระหนี้ตามกำหนดและตามสัญญาเงินกู้ยืมได้กำหนดให้มีการชำระดอกเบี้ยล่วงหน้าจึงทำให้ OA มีกระแสเงินสดรับเกินกว่ากระแสเงินสดจ่ายมาโดยตลอด

2.1.3. <u>ข้อดีและประโยชน์ของการไม่เข้าทำรายการ</u>

(ก) ไม่มีภาระต้องจัดหาเงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่และไม่มีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง

บริษัทฯไม่มีภาระต้องจัดหาเงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่เพื่อใช้สำหรับการซื้อหุ้นสามัญและชำระหนี้คงค้างให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ ไม่มีภาระหนี้สินและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น และไม่มีภาระค่าใช้จ่ายในการเข้าทำรายการซึ่งถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน เช่น ค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้น ค่าตรวจสอบข้อมูลทางการเงิน ค่าจ้างที่ปรึกษากฎหมาย และ ค่าที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เป็นต้น

(ข) ไม่มีความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจใหม่

หากบริษัทฯ ไม่เข้าลงทุนในธุรกิจใหม่ บริษัทฯ จะไม่ต้องเข้าไปบริหารจัดการงานในธุรกิจใหม่ซึ่งบริษัทฯ ไม่มีความรู้และประสบการณ์มาก่อน ดังนั้น บริษัทฯจึงไม่มีความเสี่ยงในการดำเนินงานในธุรกิจใหม่

2.1.4. <u>ข้อด้อยและความเสี่ยงของการไม่เข้าทำรายการ</u>

(ก) บริษัทฯ จะไม่ได้ขยายการลงทุนตามเป้าหมายและไม่ได้รับผลตอบแทนจากธุรกิจใหม่

เนื่องจากในช่วง 2 – 3 ปี ที่ผ่านมา สถานการณ์การแพร่ระบาดโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ทำให้บริษัทฯ ต้องปิดสถานประกอบการบางสาขาเป็นการชั่วคราว บริษัทฯ จึงไม่ได้ขยายการลงทุนในธุรกิจเดิม และหากบริษัทฯ ไม่ได้ลงทุนในธุรกิจใหม่ในครั้งนี้ จะทำให้การขยายตัวทางธุรกิจของบริษัทฯ หยุดชะงักลง และไม่ได้ดำเนินการตามเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจที่มีความมุ่งมั่นที่จะขยายตัวทางธุรกิจอย่างยั่งยืน อีกทั้ง บริษัทฯ จะพลาดโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากธุรกิจใหม่ซึ่งสามารถรับรู้รายได้ได้ทันทีและมีอัตราผลตอบแทนที่ดี

(ข) ไม่สามารถกระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจหลักได้

บริษัทฯ ได้รับผลกระทบในการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายสินค้าเสื้อผ้าสำเร็จรูป และเครื่องหนังในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) หลายประการ เช่น การขาดแคลนแรงงาน อัตราค่าจ้างแรงงานที่สูงขึ้น และอัตราค่าขนส่งที่สูงขึ้น เป็นต้น แต่เนื่องจากบริษัทฯ มีธุรกิจดังกล่าวเป็นธุรกิจหลักเพียงอย่างเดียว จึงทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์ในการดำเนินงานได้มากนัก และไม่สามารถลดสัดส่วนความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจดังกล่าวได้

2.2. การได้มารายการที่ 2 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

2.2.1. ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ

(ก) บริษัทฯจะมีโอกาสขยายการลงทุนไปในธุรกิจอื่นที่ให้ผลตอบแทนที่ดี

ตามที่บริษัทฯมีความประสงค์ที่จะเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยการซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วในกิจการเป้าหมายจาก U และ UGH ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนดังกล่าวของกิจการเป้าหมาย 7 แห่ง โดยที่กิจการเป้าหมายแต่ละแห่งจะมีการทำสัญญากิจการร่วมค้าของแต่ละโครงการซึ่งมีการกำหนดอัตราผลตอบแทนและเงื่อนไขต่างๆ อย่างชัดเจนสำหรับผู้ร่วมทุนแต่ละราย ซึ่งคือผู้ถือหุ้นของกิจการเป้าหมาย ดังนั้น การที่บริษัทฯเข้าลงทุนในหุ้นสามัญของกิจการเป้าหมายดังกล่าวจะทำให้บริษัทฯเข้าไปเป็นผู้ถือหุ้นในกิจการเป้าหมาย 7 แห่งแทนผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีโอกาสที่จะได้รับอัตราผลตอบแทนของแต่ละโครงการตามที่สัญญากิจการร่วมค้าดังกล่าวกำหนดไว้ ซึ่งอัตราผลตอบแทนดังกล่าวเป็นอัตราที่สูงกว่าต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ

ทั้งนี้ โครงการอสังหาริมทรัพย์ 8 โครงการของกิจการเป้าหมาย 7 แห่ง เริ่มพัฒนาโครงการมาตั้งแต่ปี 2564 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จทั้งหมดในปี 2570 ดังนั้น บริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนทันทีภายหลังการทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เสร็จสิ้น และทยอยรับผลตอบแทนของแต่ละโครงการไปจนกว่าแต่ละโครงการจะโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ผู้ซื้อเสร็จสิ้น และคาดว่าโครงการสุดท้ายจะมีการซื้อขายเสร็จสิ้นในปี 2573

(ข) กระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

ที่ผ่านมาบริษัทฯ มุ่งเน้นที่จะเติบโตและขยายตัวทางธุรกิจ โดยการลงทุนในธุรกิจผลิตและจำหน่ายสินค้าเสื้อผ้าสำเร็จรูป และเครื่องหนังมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งถือเป็นการพึ่งพิงธุรกิจหลักเพียงอย่างเดียวมาโดยตลอด แต่ด้วยสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ที่ส่งผลให้บริษัทฯ ต้องระงับการขยายการลงทุนในธุรกิจดังกล่าวลง ดังนั้น การที่บริษัทฯ จะลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ซึ่งสามารถสร้างรายได้ให้กับบริษัทฯ ได้ทันที และจะทำให้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดและสภาพคล่องเพิ่มขึ้น จึงถือเป็นการกระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจและเพิ่มโอกาสให้บริษัทฯ สามารถลงทุนในธุรกิจหลากหลายอุตสาหกรรมมากขึ้น ซึ่งจะเป็นผลดีต่อบริษัทฯ ในระยะยาว ที่จะสามารถปรับกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจได้ในสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป และยังสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทฯและผู้ถือหุ้นได้

(ค) บริษัทฯมีโอกาสได้ร่วมงานกับผู้ร่วมทุน และ/หรือ พันธมิตร รายใหม่ที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

หากบริษัทฯ ได้เข้าทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จะทำให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของกิจการเป้าหมาย 7 แห่ง และเป็นผู้ถือหุ้นของกิจการเป้าหมายร่วมกับ Noble ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นหลักอีกรายหนึ่งที่มีชื่อเสียง มีประสบการณ์ และความเชี่ยวชาญในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มานานกว่า 30 ปี จึงถือได้ว่าบริษัทฯ ได้รับโอกาสที่ดีที่จะได้ร่วมงานกับผู้ถือหุ้นดังกล่าวซึ่งจะเป็นผู้ร่วมทุนกับบริษัทฯ ในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 8 โครงการของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่จะได้มาทั้ง 7 แห่งให้สำเร็จ อีกทั้ง เป็นโอกาสที่ดีที่บริษัทฯ จะมีพันธมิตรที่มีศักยภาพในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่อาจจะได้ร่วมลงทุนในบริษัทอสังหาริมทรัพย์แห่งใหม่ และ/หรือ โครงการอสังหาริมทรัพย์แห่งใหม่ในอนาคต

2.2.2. <u>ข้อด้อยและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ</u>

(ก) บริษัทฯต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่

การซื้อหุ้นสามัญในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในสัดส่วนร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของกิจการเป้าหมาย 7 แห่ง ซึ่งเป็นเจ้าของโครงการอสังหาริมทรัพย์รวม 8 โครงการ จาก U และ UGH บริษัทฯจะต้องชำระเงิน 531.92 ล้านบาท เพื่อให้ได้มาซึ่งหุ้นสามัญดังกล่าว รวมทั้งมีภาระที่ต้องชำระหนี้สินคงค้างให้แก่ U และ UGH จำนวน 1,741.12 ล้านบาท และต้องจัดหาเงินลงทุนเพิ่มเติมอีกประมาณ 228.68 ล้านบาท เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 8 โครงการให้แล้วเสร็จ คิดเป็นมูลค่ารวมประมาณ 2,501.72 ล้านบาท จึงถือได้ว่าบริษัทฯ มีภาระที่จะต้องจัดหาเงินลงทุนจำนวนมากสำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ซึ่งจะเป็นธุรกิจใหม่ของบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ จะจัดหาเงินทุนสำหรับการลงทุนในธุรกิจใหม่ข้างต้นดังนี้ (1) การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) จำนวนไม่เกิน 2,884.08 ล้านบาท (2) การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) จำนวนไม่เกิน 3,051.77 ล้านบาท และ (3) การออกและเสนอขายหุ้นกู้ในวงเงินไม่เกิน 5,000.00 ล้านบาท รวมทั้งสิ้นไม่เกิน 10,935.85 ล้านบาท จึงถือว่าบริษัทฯ มีเงินทุนเพียงพอสำหรับการลงทุนดังกล่าว อีกทั้งโครงการอสังหาริมทรัพย์จะทยอยก่อสร้างแล้วเสร็จและพร้อมที่จะโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ผู้ซื้อซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดรับจากผลตอบแทนของแต่ละโครงการ

ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม 586.38 ล้านบาท และมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 3,956.99 ล้านบาท ซึ่งคำนวณอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมได้เท่ากับ 0.15 เท่า หากบริษัทฯ มีหนี้สินเพิ่มขึ้นจากการออกและเสนอขายตราสารหนี้จำนวน 5,000.00 ล้านบาท จะทำให้บริษัทฯ มีอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเพิ่มขึ้นเป็น 0.56 เท่า อย่างไรก็ดี เนื่องจากที่ผ่านมาบริษัทฯ มีหนี้สินจำนวนไม่มาก จึงมีอัตราส่วนทางการเงินค่อนข้างต่ำ ดังนั้น หากบริษัทฯ มีความประสงค์จะจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมโดยการก่อหนี้ บริษัทฯ ก็ยังสามารถดำรงอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวตามที่กำหนดไว้ในข้อกำหนดสิทธิของหุ้นกู้ของบริษัทฯ และ/หรือ เงื่อนไขในสัญญาสินเชื่อได้ (ถ้ามี)

(ข) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงพันธมิตรทางธุรกิจรายใหม่

เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีประสบการณ์ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการลงทุน Real Estate Investment เท่านั้น ดังนั้น โครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ ของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทฯจะได้มาจะดำเนินการโดย Noble ซึ่งเป็นผู้ร่วมทุนอีกรายหนึ่ง และจะเป็นพันธมิตรทางธุรกิจรายใหม่ของบริษัทฯ ตามสัญญาร่วมทุนและ/หรือสัญญาว่าจ้างซึ่งมีอยู่เดิม จึงถือได้ว่าบริษัทฯ พึ่งพิงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของผู้ร่วมทุน และ/หรือ พันธมิตรทางธุรกิจรายใหม่ อย่างไรก็ดี ภายหลังจากบริษัทฯ ได้มาซึ่งหุ้นสามัญจากธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ บริษัทฯจะส่งตัวแทนของบริษัทฯ เข้าไปดำรงตำแหน่งกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารในกิจการเป้าหมายดังกล่าว และจะจัดหาบุคลากรที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพิ่มเติม ดังนั้น บริษัทฯ จึงเชื่อว่าความเสี่ยงจากการพึ่งพิงพันธมิตรทางธุรกิจรายใหม่จะสิ้นสุดลงในไม่ช้า ในทางกลับกันจะทำให้บริษัทฯ และผู้ร่วมทุนต่างเป็นพันธมิตรที่มีศักยภาพทั้งในด้านแหล่งเงินทุนและประสบการณ์ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ซึ่งจะส่งเสริมและเป็นโอกาสที่ดีที่จะได้ร่วมลงทุนในโครงการใหม่ๆ ต่อไป

(ค) ความเสี่ยงจากอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

เนื่องจากการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในครั้งนี้ จะประกอบด้วยการเข้าซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง การชำระหนี้คงค้างของกิจการเป้าหมายดังกล่าว และภาระเงินทุนสุทธิในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 8 โครงการ ซึ่งจะต้องใช้เงินลงทุนรวมประมาณ 2,501.72 ล้านบาท ในช่วงปี 2565 – 2570 ดังนั้น จึงมีความเป็นไปได้ที่บริษัทฯจะต้องจัดหาเงินลงทุนเพิ่มเติมในอนาคต และหากบริษัทฯ จัดหาเงินทุนโดยการกู้ยืม เช่น การออกและเสนอขายหุ้นกู้ และ/หรือ การใช้สินเชื่อจากสถาบันการเงิน จะทำให้บริษัทฯมีต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นและส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับลดลง นอกจากนี้ โครงสร้างการลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวอีกส่วนหนึ่งจะมาจากการกู้ยืมโดยใช้สินเชื่อจากสถาบันการเงินในนามของกิจการเป้าหมายดังกล่าว และด้วยแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่จะเพิ่มขึ้นตามสภาวะเศรษฐกิจ จึงอาจทำให้อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในครั้งนี้ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

อย่างไรก็ตาม กิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง มีผู้ร่วมทุนที่มีความเชี่ยวชาญและมีประสบการณ์ยาวนานกว่า 30 ปี และเป็นผู้ดำเนินการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 8 โครงการภายใต้สัญญาว่าจ้างซึ่งมีการกำหนดอัตราผลตอบแทนของโครงการขั้นต่ำไว้ ซึ่งจะได้รับผลตอบแทนจากโครงการดังกล่าวเช่นเดียวกัน ดังนั้น ผู้ดำเนินการจะมีความระมัดระวังในการควบคุมดูแลการก่อสร้างและพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ให้แล้วเสร็จและเป็นตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญา ถึงแม้ว่าปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างและพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวจะเปลี่ยนแปลงไป อาทิเช่น ค่าวัสดุก่อสร้าง ค่าแรงงาน รวมถึงอัตราดอกเบี้ย

(ง) ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่อง

เนื่องจากกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างผู้ถือหุ้น 2 ราย ได้แก่ กลุ่ม U และ Noble ซึ่งภายหลังการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เสร็จสิ้นลง บริษัทฯจะเป็นผู้ร่วมทุนในกิจการเป้าหมายดังกล่าวแทน กลุ่ม U ซึ่งขณะนี้กิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งดังกล่าวได้ดำเนินการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์บนที่ดินซึ่งเป็นทรัพย์สินหลักของแต่ละบริษัท โดยที่บางโครงการอยู่ในขั้นตอนการออกแบบและขอใบอนุญาตต่างๆ และบางโครงการอยู่ระหว่างการก่อสร้าง ซึ่งคาดว่าจะมีกำหนดการพัฒนาโครงการแล้วเสร็จทั้งหมดภายในปี 2570 และหาก Noble ซึ่งเป็นผู้ร่วมทุนของบริษัทฯไม่มีความประสงค์ที่จะพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ใดๆ ภายใต้การดำเนินธุรกิจของกิจการ

เป้าหมายทั้ง 7 แห่งต่อไป ดังนั้น จึงมีความเป็นไปได้ที่กิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งจะไม่มีการดำเนินธุรกิจใดๆ อีกภายหลังจากโอนกรรมสิทธิ์การซื้อขายโครงการครบทั้งหมดในปี 2573 ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ ได้รับความเสี่ยงเกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องจากการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ในการเข้าทำธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเป็นการลงทุน Real Estate Investment เท่านั้น ซึ่งภายหลังจากโครงการอสังหาริมทรัพย์ของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งเสร็จสิ้นและสามารถโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ผู้ซื้อได้ทั้งหมดภายในปี 2573 ตามแผนที่กำหนดไว้ จะทำให้บริษัทฯ ได้รับคืนเงินลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียนของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง พร้อมด้วยเงินปันผลซึ่งเป็นผลกำไรจากการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ซึ่งจะทำให้บริษัทฯมีเงินลงทุนที่จะนำไปใช้ลงทุนในธุรกิจใหม่ หรือขยายการลงทุนในธุรกิจเดิมที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับบริษัทฯ ได้

2.2.3. ข้อดีและประโยชน์ของการไม่เข้าทำรายการ

(ก) ไม่มีภาระต้องจัดหาเงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่และไม่มีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง

บริษัทฯไม่มีภาระต้องจัดหาเงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่เพื่อใช้สำหรับการซื้อหุ้นสามัญและชำระหนี้คงค้างให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม และไม่มีภาระเงินทุนสำหรับลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ จนกระทั่งเสร็จสิ้น ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ ไม่มีภาระหนี้สินและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น และไม่มีภาระค่าใช้จ่ายในการเข้าทำรายการซึ่งถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน เช่น ค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้น ค่าตรวจสอบข้อมูลทางการเงิน ค่าจ้างที่ปรึกษากฎหมาย ค่าจ้างประเมินมูลค่าทรัพย์สิน และ ค่าที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เป็นต้น

(ข) ไม่มีความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจใหม่

รายละเอียดเช่นเดียวกันกับข้อ 2.1.3 (ข)

2.2.4. ข้อด้อยและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

(ก) บริษัทฯ จะไม่ได้ขยายการลงทุนตามเป้าหมายและไม่ได้รับผลตอบแทนจากธุรกิจใหม่

รายละเอียดเช่นเดียวกันกับข้อ 2.1.4 (ก)

(ข) ไม่สามารถกระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจหลักได้

รายละเอียดเช่นเดียวกันกับข้อ 2.1.4 (ข)

(ค) บริษัทฯเสียโอกาสที่จะได้ร่วมงานกับผู้ร่วมทุน และ/หรือ พันธมิตรรายใหม่ที่มีประสบการณ์ในธุรกิจใหม่

เนื่องจากธุรกิจใหม่เป็นธุรกิจที่ต้องอาศัยความเชี่ยวชาญและประสบการณ์เฉพาะด้าน หากบริษัทฯ ไม่ได้เข้าลงทุนในธุรกิจใหม่ จะทำให้บริษัทฯ เสียโอกาสที่จะได้ร่วมงานกับ ผู้ร่วมทุน และ/หรือ พันธมิตรรายใหม่ที่มีประสบการณ์ในธุรกิจดังกล่าว อีกทั้ง อาจจะเสียโอกาสที่จะได้ร่วมลงทุนในธุรกิจใหม่ และ/หรือ โครงการใหม่ๆ ในอนาคต

3. เปรียบเทียบข้อดี/ประโยชน์และข้อด้อย/ความเสี่ยงระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน กับการทำรายการกับบุคคลภายนอก

3.1. การได้มารายการที่ 1 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน

3.1.1. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน

เนื่องจาก SPI เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ และมีวัตถุประสงค์ที่จะให้บริษัทฯ ได้เข้าลงทุนในธุรกิจใหม่ที่มีศักยภาพ สามารถสร้างผลตอบแทนที่ดี และมีโอกาสเติบโตในอนาคต ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในระยะยาว ดังนั้น SPI จึงเสนอให้บริษัทฯ เข้าลงทุนใน OA (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ SPI) ซึ่งดำเนินธุรกิจให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการที่มีหลักประกัน อีกทั้ง OA มีบริษัทย่อยอีก 2 แห่ง ซึ่งอยู่ในธุรกิจการเงินที่กำลังได้รับความสนใจและมีโอกาสการเติบโตที่ดีในอุตสาหกรรม ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทฯ ได้รับข้อเสนอและข้อมูลต่างๆ เกี่ยวกับธุรกิจการเงิน และสามารถติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อทำความเข้าใจในธุรกิจการเงินได้สะดวกรวดเร็ว ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาข้อมูลและการตัดสินใจเข้าลงทุนในธุรกิจการเงินดังกล่าวเป็นอย่างดีและสามารถดำเนินการต่างๆ ได้อย่างรวดเร็วและง่ายขึ้น นอกจากนี้ การถ่ายทอดความรู้และประสบการณ์ของ SPI ซึ่งเดิมถือหุ้นร้อยละ 100 ใน OA มาที่บริษัทฯจะเป็นไปได้โดยสะดวก เนื่องจาก SPI ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ภายหลังจากการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง ซึ่งถือเป็นข้อดีในการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ ในครั้งนี้

3.1.2. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน

บริษัทฯ อาจเสียโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจใหม่จากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทฯและมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่

3.1.3. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลภายนอก

บริษัทฯ มีโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจใหม่จากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทฯและมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่

3.1.4. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลภายนอก

บริษัทฯ ไม่มีความรู้และประสบการณ์ในธุรกิจใหม่มาก่อน จึงอาจจะต้องใช้เวลาในการศึกษาข้อมูลในธุรกิจใหม่ค่อนข้างมาก ในขณะที่การทำข้อตกลงทางธุรกิจจะมีข้อจำกัดของเวลา ซึ่งการที่บริษัทฯ เข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกอาจมีอุปสรรคในการติดต่อประสานงานกันในเรื่องต่างๆ เนื่องจากไม่เคยร่วมงานกันมาก่อน จึงอาจทำให้การได้รับข้อมูลที่ครบถ้วนและเพียงพอที่จะตัดสินใจในธุรกิจใหม่ไม่ทันกำหนดเวลา และ/หรือ ไม่สามารถขอข้อมูลใดๆ เพิ่มเติมใดได้อีกภายหลังจากการทำรายการเสร็จสิ้น

3.2. การได้มารายการที่ 2 ธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

3.2.1. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน

เนื่องจาก BTS เป็นผู้ถือหุ้นรายหนึ่งและเป็นพันธมิตรทางธุรกิจของ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ มาก่อน ส่งผลให้การประสานงานเกี่ยวกับข้อมูลที่จำเป็นในการตัดสินใจลงทุนเป็นไปได้โดยสะดวก ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาข้อมูลและการตัดสินใจเข้าลงทุนในธุรกิจการเงินดังกล่าวเป็นอย่างดีและสามารถดำเนินการต่างๆ ได้อย่างรวดเร็ว อีกทั้ง BTS เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ U และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทางอ้อมใน UGH ซึ่งเป็นผู้ขายกิจการเป้าหมายในธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และ BTS จะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ภายหลังจากมีการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่ BTS เสร็จสิ้นลง บริษัทฯจะได้พันธมิตรที่แข็งแกร่งคือ BTS ถือเป็นหนึ่งในบริษัทที่มีศักยภาพ มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจหลากหลายอุตสาหกรรมและหลากหลายแพลตฟอร์ม ทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีฐานะทางการเงินที่มั่นคง

3.2.2. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน

รายละเอียดเช่นเดียวกันกับข้อ 3.1.2

3.2.3. ข้อดี/ประโยชน์ของการทำรายการกับบุคคลภายนอก

รายละเอียดเช่นเดียวกันกับข้อ 3.1.3

3.2.4. ข้อด้อย/ความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลภายนอก

รายละเอียดเช่นเดียวกันกับข้อ 3.1.4

ส่วนที่ 2.3 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสมของมูลค่าสินทรัพย์ที่จะได้มาและเงื่อนไขของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน

1. การได้มารายการที่ 1 การลงทุนในธุรกิจการเงิน

1.1. การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ

บริษัทฯมีความประสงค์จะเข้าลงทุนในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OA”) ซึ่งประกอบธุรกิจการให้สินเชื่อมีหลักประกัน โดยการซื้อหุ้นสามัญเดิมของ OA ร้อยละ 90 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว จากบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (”SPI”) ซึ่งมีมูลค่าซื้อขายตามสัญญารวมทั้งสิ้น 835.70 ล้านบาท (“การได้มารายการที่ 1”) อีกทั้งตามสัญญาซื้อขายหุ้นของ OA ระหว่าง บริษัทฯ และ SPI ในครั้งนี้กำหนดให้บริษัทฯดำเนินการชำระคืนหนี้สินคงค้างระหว่าง OA กับ SPI ซึ่งปัจจุบันใช้เป็นเงินทุน ในการให้สินเชื่อแก่ลูกค้าของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน ให้แก่ SPI ตามจำนวนคงค้างจริง ณ วันที่ได้รับการโอนหุ้นของ OA ภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกรายของ OA ตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 1 ปี 2566 คิดเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้นไม่เกิน 3,933 ล้านบาท (คำนวณจากวงเงินให้กู้ยืมระหว่าง SPI กับ OA ณ วันที่ 30 กันยายน 2565 จำนวน 4,370 ล้านบาท คูณด้วยสัดส่วนการเข้าลงทุนร้อยละ 90 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วของ OA) รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทนของการได้มารายการที่ 1 เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 4,768.70 ล้านบาท

รายการดังกล่าวข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุดเท่ากับร้อยละ 104.96 ของสินทรัพย์รวมตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ ทั้งนี้ หากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.53[16] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และในวันที่ 30 กันยายน 2565 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 มีมติให้บริษัทฯ เข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นอีกจำนวน 2 รายการ ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 0.04[17] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน รวม 3 รายการมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.57 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน และการได้มารายการที่ 2 ที่จะกล่าวในรายละเอียดในหัวข้อถัดไปจะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 163.59 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป กล่าวคือ เป็นรายการระหว่างบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า

[16] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2565 เมื่อวันที่ 10 มิถุนายน 2565 มีมติอนุมัติการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท คิง สแควร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด จำนวน 160,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 1,000 บาท เป็นจำนวนเงิน 160.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียนของบริษัทดังกล่าว

[17] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้จัดตั้งบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท ดังนี้ (1) บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และ (2) บริษัท ทีเอ็นแอล อัลไลแอนซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นจำนวน 9,998 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 99.98 ของทุนจดทะเบียนของแต่ละบริษัทดังกล่าว

ดังนั้น บริษัทฯจึงมีหน้าที่รายงานและเปิดเผยรายการโดยมีสารสนเทศเป็นไปตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และ บริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ การได้มารายการที่ 1 เป็นการทำรายการระหว่าง บริษัทฯกับ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่โดยถือหุ้นจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 69.75 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วใน OA ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันที่มีนัยสำคัญตามประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน โดยมีขนาดของรายการคิดเป็นร้อยละ 122.27 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ (NTA ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท) ทั้งนี้ บริษัทฯไม่ได้เข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันอื่นใดกับ SPI หรือผู้ที่เกี่ยวข้องของ SPI ในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากรายการดังกล่าวมีขนาดมากกว่า ร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และมีมูลค่ามากกว่า 20 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท พร้อมทั้งจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทฯต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย รวมถึงแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯในประเด็นดังต่อไปนี้ (1) ความสมเหตุสมผลของรายการต่อบริษัทจดทะเบียน (2) ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ (3) ข้อดีและข้อด้อยของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันเปรียบเทียบกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก และ (4) ผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติหรือไม่กับรายการ พร้อมเหตุผลประกอบ ซึ่งบริษัทฯได้แต่งตั้งบริษัท แอดไวเซอรี่ พลัส จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อทำหน้าที่ให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของ บริษัทฯ

ในการให้ความเห็นเกี่ยวกับความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ OA ด้วยวิธีการต่างๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาซื้อขายหุ้นของ OA ระหว่าง บริษัทฯ และ SPI ในครั้งนี้ โดยวิธีต่างๆ ดังนี้

1.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

1.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

1.1.3 วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

1.1.4 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

1.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล (Dividend Discount Model Approach)

ในการประเมินราคาหุ้นของ OA มีรายละเอียดของการประเมินราคาหุ้นแต่ละวิธีดังนี้

1.1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ (สินทรัพย์รวม หักด้วยหนี้สินรวม หรือเท่ากับส่วนของผู้ถือหุ้นเฉพาะส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของ OA และนำมาหารด้วยจำนวนหุ้น จะได้เป็นมูลค่าหุ้นตามบัญชี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นของ OA ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีโดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินภายในของ OA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ที่จัดทำขึ้นโดยผู้บริหารของ OA โดยยังไม่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานจากผู้สอบบัญชีของ OA โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ ณ 30 มิถุนายน 2565	**ล้านบาท**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	100.00
กำไรสะสม	42.75
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA	**142.75**
สัดส่วนการลงทุนใน OA	90%
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (ล้านบาท)	**128.48**

จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุนเท่ากับ 128.48 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)มูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OA ตามสัญญาซื้อขายที่ 835.70 ล้านบาท เท่ากับ (707.22) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (84.63)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้สะท้อนฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ OA เท่านั้น โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ในปัจจุบันรวมทั้งยังไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ OA ในอนาคต

1.1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏตามงบการเงินของ OA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ด้วยรายการที่มีผลกระทบสำคัญต่อมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินเพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันมากขึ้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายการที่สำคัญในงบการเงินดังกล่าวเพื่อประกอบการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี โดยมีรายละเอียดดังนี้

(1) เงินให้กู้ยืม

ทั้งนี้ บริษัทฯได้ว่าจ้างบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย ที่ปรึกษาธุรกิจ จำกัด เป็นที่ปรึกษาในการตรวจสอบสถานะทางการเงินและภาษีอากรของ OA โดยตามรายงานการตรวจสอบสถานะการเงินและภาษี ฉบับลงวันที่ 30 กันยายน 2565 ได้มีข้อสังเกตให้มีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญเป็นจำนวน 53.19 ล้านบาท (จากวงเงินการปล่อยสินเชื่อให้ลูกค้าทั้งหมด 2,420 ล้านบาท) ในงบการเงินของ OA สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 โดยพิจารณาตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 เรื่อง เครื่องมือทางการเงิน

อย่างไรก็ดี ในเดือนสิงหาคม และตุลาคม 2565 มีลูกหนี้เงินกู้ยืมของ OA จำนวน 2 ราย (วงเงินการปล่อยสินเชื่อรวมกันทั้งสิ้น 550 ล้านบาท) ได้ชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดซึ่งในรายงานการตรวจสอบสถานะการเงินและภาษีได้ประเมินการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญของลูกหนี้ทั้ง 2 รายดังกล่าวเป็นจำนวนรวมกันทั้งสิ้น 39.38 ล้านบาท คงเหลือการตั้งสำรองสำหรับลูกหนี้ส่วนที่เหลือซึ่งเป็นลูกหนี้ที่ยังคงมีสัญญากับ OA ในปัจจุบัน จำนวน 13.81 ล้านบาท ทั้งนี้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่ามีความเหมาะสมที่จะใช้ตัวเลขดังกล่าวในการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

(2) หนี้สินทางการเงิน

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 OA มีเงินกู้ยืมจาก SPI จำนวน 2,270 ล้านบาท ซึ่งใช้เป็นแหล่งเงินทุนหลักในการให้กู้ยืมแก่ลูกค้าของ OA ซึ่งบันทึกตามมาตรฐานการบัญชีแล้วจึงไม่มีรายการปรับปรุงเพิ่มเติมอีก

(3) สินทรัพย์และหนี้สินอื่นๆ

ตามงบการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 OA มีสัดส่วนของเงินให้กู้ยืมคิดเป็นร้อยละ 97 ของสินทรัพย์ และมีสินทรัพย์อื่น คิดเป็นร้อยละ 3 ของสินทรัพย์ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินลงทุนในบริษัทย่อยซึ่งอยู่ในระหว่างเริ่มประกอบกิจการจึงยังไม่มีการพิจารณาการด้อยค่า และรายการเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดซึ่งไม่มีรายการปรับปรุงเพิ่มเติมอีก

ในส่วนของหนี้สิน OA มีเงินกู้ยืมจาก SPI คิดเป็นร้อยละ 98 ของหนี้สินรวม และมีรายการหนี้สินอื่นคิดเป็นร้อยละ 2 ซึ่งเกือบทั้งหมดเป็นรายการรายได้รับล่วงหน้าซึ่งเกิดจากการชำระดอกเบี้ยล่วงหน้าของลูกค้า โดยจ่ายชำระเป็นเช็คลงวันที่ล่วงหน้าซึ่งบันทึกตามมาตรฐานการบัญชีแล้วจึงไม่มีรายการปรับปรุงเพิ่มเติมอีก

รายละเอียดการปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี สามารถสรุปได้ดังนี้

รายการ ณ 30 มิถุนายน 2565	**ล้านบาท**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	100.00
กำไรสะสม	42.75
รายการปรับปรุง	
(1) ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(13.81)
(2) รายการปรับปรุงหนี้สินทางการเงิน	-
(3) รายการปรับปรุงสินทรัพย์และหนี้สินอื่นๆ	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA	**128.94**
สัดส่วนการลงทุนใน OA	90%
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (ล้านบาท)	**116.05**

จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน เท่ากับ 116.05 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)มูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OA ตามสัญญาซื้อขายที่ 835.70 ล้านบาท เท่ากับ (719.65) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (86.11)

1.1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากอัตราส่วนต่างๆ ในตลาด ได้แก่ (ก) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) (ข) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) และ (ค) อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) ของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีการประกอบธุรกิจการให้สินเชื่อโดยใช้ที่ดินเป็นหลักประกัน เพื่อให้สอดคล้องกับการประกอบกิจการของ OA ซึ่งประกอบด้วย บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 7 บริษัท

โดยรายละเอียดของบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบ มีดังนี้

	ชื่อย่อ	**บริษัท**	**ลักษณะการประกอบธุรกิจ**	**มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ล้านบาท)***
กลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
1	HENG	บริษัท เฮงลิสซิ่ง แอนด์ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ สินเชื่อบุคคลภายใต้การกำกับที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน สินเชื่อที่มีบ้านและที่ดินเป็นหลักประกัน สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับที่มิใช่สินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน สินเชื่อรายย่อยเพื่อการประกอบอาชีพภายใต้การกำกับ และนายหน้าประกันวินาศภัยและประกันชีวิต	11,354
2	MTC	บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อรถจักรยานยนต์ สินเชื่อรถยนต์ทุกประเภท สินเชื่อรถเพื่อการเกษตร สินเชื่อบุคคล สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ สินเชื่อโฉนดที่ดิน	76,850

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ล้านบาท)*
3	SAWAD	บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อรายย่อย ภายใต้เครื่องหมายบริการ "ศรีสวัสดิ์ เงินสดทันใจ" ซึ่งประกอบด้วย 5 ธุรกิจหลัก ได้แก่ (1) สินเชื่อรายย่อยแบบมีหลักประกันประเภททะเบียนรถเก่าทุกประเภท บ้านและโฉนดที่ดิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 SAWAD มียอดสินเชื่อมีประกันประเภทที่ดิน บ้าน และคอนโด 14,232 ล้านบาท (2) สินเชื่อรายย่อยแบบไม่มีหลักประกันภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทย (3) บริหารสินทรัพย์ (4) รับจ้างติดตามหนี้ (5) บริการที่ปรึกษาและให้คำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกิจสินเชื่อ	59,389
4	TIDLOR	บริษัท เงินติดล้อ จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อทะเบียนรถเก๋ง-กระบะ สินเชื่อทะเบียนรถมอเตอร์ไซค์ สินเชื่อทะเบียนรถบรรทุก สินเชื่อรถบรรทุกซื้อขาย สินเชื่อเพื่อคนมีที่ดิน และให้บริการนายหน้าประกันวินาศภัย นายหน้าประกันชีวิต และบริการที่เกี่ยวเนื่องอื่น ๆ	66,804
กลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ				
5	ACAP	บริษัท เอเซีย แคปปิตอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	(1) ให้บริการสินเชื่อสินเชื่อภาคธุรกิจ และสินเชื่อรายย่อย ซึ่งเป็นสินเชื่อมีหลักประกัน (2) ธุรกิจให้บริการรับจ้างดำเนินงาน เช่น ให้บริการ Call center และ การติดตามหนี้ (3) ธุรกิจให้บริการด้านที่ปรึกษากฎหมายและสอบทานกระแสเงินสด (Cash Monitoring)	199
6	GCAP	บริษัท จี แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อเครื่องจักรกลทางการเกษตร เรือเร็ว เรือท่องเที่ยว สินเชื่อเพื่อธุรกิจมีหลักประกัน เช่น สินเชื่อจดจำนอง สินเชื่อขายฝาก สินเชื่อแฟ็คเตอริง และสินเชื่อบุคคล	467
7	SGF	บริษัท เอสจีเอฟ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ห้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรายย่อย สินเชื่อจำนำทะเบียน สินเชื่อที่ดิน สินเชื่อเงินให้กู้ยืม สินเชื่อบุคคล และสินเชื่อนาโนไฟแนนซ์	1,100

ที่มา: www.set.or.th

หมายเหตุ * มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ณ วันที่ 29 กันยายน 2565

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำมูลค่าตามบัญชีตามงบการเงินของ OA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ 142.75 ล้านบาท คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 ในวันที่ 30 กันยายน 2565 จะมีมติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาและอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันจากลงทุนใน OA ในครั้งนี้

โดยค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1 ACAP*	N/A	137.04	99.91	60.57	44.04
2 GCAP	0.97	0.86	0.98	1.15	1.18
3 HENG	2.46	2.50	2.69	2.79	2.79
4 MTC	3.27	3.50	3.67	4.06	4.41
5 SAWAD	2.74	2.72	2.78	3.01	3.19
6 SGF	0.65	0.62	0.66	0.72	0.77
7 TIDLOR	3.00	3.04	3.33	3.53	3.64
ค่าเฉลี่ย*	**2.18**	**2.21**	**2.35**	**2.54**	**2.66**

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ * ไม่รวมค่า P/BV ของ ACAP ในการคำนวณเนื่องจากมีค่าแตกต่างจากบริษัทอื่นมาก (Outlier)

สรุปการประเมินราคาหุ้นของ OA ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/BV ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA ณ 30 มิ.ย. 65 (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA (ล้านบาท)	สัดส่วนการลงทุน	ราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	2.18	142.75	311.20	90%	280.08
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	2.21	142.75	315.48	90%	283.93
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	2.35	142.75	335.46	90%	301.91
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	2.54	142.75	362.59	90%	326.33
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	2.66	142.75	379.72	90%	341.75

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่าหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุนเท่ากับ 280.08 – 341.75 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)มูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OA ตามสัญญาซื้อขายที่ 835.70 ล้านบาท เท่ากับ (555.62) – (493.95) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (66.49) – (59.11)

ทั้งนี้การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้เป็นการอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของ OA ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ OA ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ OA ในอนาคต

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำกำไรสุทธิของ OA 12 เดือนย้อนหลัง (ระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึง วันที่ 30 มิถุนายน 2565) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 42.75 ล้านบาท คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 ในวันที่ 30 กันยายน 2565 จะมีมติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาและอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันจากลงทุนใน OA ในครั้งนี้

โดยค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1 ACAP[2/]	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
2 GCAP[2/]	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
3 HENG[1/]	30.27	32.13	35.61	40.56	43.00
4 MTC	17.35	18.54	19.27	20.50	21.34
5 SAWAD	15.32	15.49	15.65	16.14	16.49
6 SGF	21.60	22.44	23.64	22.74	21.70
7 TIDLOR	20.13	20.84	23.16	24.83	25.62
ค่าเฉลี่ย[1/]	**18.60**	**19.33**	**20.43**	**21.05**	**21.29**

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ 1/ ไม่รวมค่า P/E ของ HENG ในการคำนวณเนื่องจากมีค่าแตกต่างจากบริษัทอื่นมาก (Outlier)

2/ ACAP และ GCAP มีผลประกอบการ 12 เดือนย้อนหลังเป็นผลขาดทุนสุทธิ

สรุปการประเมินราคาหุ้นของ OA ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/E ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	กำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลังของ OA (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA (ล้านบาท)	สัดส่วนการลงทุน	ราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	18.60	42.75	795.15	90%	715.64
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	19.33	42.75	826.36	90%	743.72
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	20.43	42.75	873.38	90%	786.04
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	21.05	42.75	899.89	90%	809.90
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	21.29	42.75	910.15	90%	819.14

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นจะได้มูลค่าหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน เท่ากับ 715.64 – 819.14 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)มูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OA ตามสัญญาซื้อขายที่ 835.70 ล้านบาท เท่ากับ (120.07) – (16.57) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (14.37) – (1.98)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้คำนึงถึงศักยภาพในการทำกำไรในช่วง 12 เดือนย้อนหลังของ OA เท่านั้น โดยที่ไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพและความสามารถในการทำกำไรของ OA ในอนาคต

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง คูณด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ของ OA หักด้วยหนี้สินทางการเงิน และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ถ้ามี) และบวกด้วยเงินสดของ OA โดยสูตรการคำนวณมูลค่าหุ้นโดยวิธี EV/EBITDA สามารถแสดงได้ดังนี้

มูลค่ากิจการ (EV) = ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง × EBITDA

มูลค่ารวมของส่วนของผู้ถือหุ้น = มูลค่ากิจการ (EV) - ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม - หนี้สินทางการเงิน + เงินสด

ราคาหุ้น = มูลค่ารวมของส่วนของผู้ถือหุ้น / จำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

โดยค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1 ACAP[1/]	75.66	75.70	46.61	35.12	43.12
2 GCAP[2/]	N/A	N/A	N/A	N/A	17.48
3 HENG	25.31	26.48	26.90	28.88	29.75
4 MTC	16.48	16.97	17.46	18.15	18.59
5 SAWAD	12.65	12.81	12.50	12.51	12.59
6 SGF	14.41	14.03	15.04	15.59	16.04
TIDLOR	16.76	16.84	17.90	18.53	18.62
ค่าเฉลี่ย[1,2/]	**17.12**	**17.43**	**17.96**	**18.73**	**19.12**

ที่มา: Bloomberg

หมายเหตุ 1/ ไม่รวมค่า EV/EBITDA ของ ACAP ในการคำนวณเนื่องจากมีค่าแตกต่างจากบริษัทอื่นมาก (Outlier)

2/ ไม่รวมค่า EV/EBITDA ของ GCAP เนื่องจากมีบางช่วงเวลาที่ GCAP มี EBITDA ติดลบ ส่งผลให้ไม่สามารถคำนวณค่า EV/EBITDA ได้

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 OA มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 25.05 ล้านบาท มีหนี้สินทางการเงินจำนวน 2,270 ล้านบาท มี EBITDA ย้อนหลัง 12 เดือน (ระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึง วันที่ 30 มิถุนายน 2565) เท่ากับ 80.75 ล้านบาท

สรุปการประเมินราคาหุ้นของ OA ตามวิธีมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา

ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	EBITDA 12 เดือนย้อนหลัง (ล้านบาท)	มูลค่ากิจการ (EV) ของ OA (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA (ล้านบาท)	สัดส่วนการลงทุน	ราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)
1 เดือน	17.12	80.75	1,382.44	(862.51)	90%	(776.26)
3 เดือน	17.43	80.75	1,407.47	(837.48)	90%	(753.73)
6 เดือน	17.96	80.75	1,450.27	(794.68)	90%	(715.21)
9 เดือน	18.73	80.75	1,512.45	(732.50)	90%	(659.25)
12 เดือน	19.12	80.75	1,543.94	(701.01)	90%	(630.91)

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) จะได้มูลค่าหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุนเป็นค่าติดลบ ดังนั้นจึงไม่สามารถคำนวณหามูลค่าหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการถือหุ้นโดยวิธีนี้ได้

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้คำนึงถึงศักยภาพในการทำกำไรในช่วง 12 เดือนย้อนหลังของ OA เท่านั้น โดยที่ไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพและความสามารถในการทำกำไรของ OA ในอนาคต

1.1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ ประเมินจากราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (มูลค่าการซื้อขายรวม / ปริมาณการซื้อขายรวม) ของหุ้นของ OA ที่มีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯในอดีต ณ ช่วงเวลาต่างๆ ทั้งนี้ หุ้นสามัญของ OA ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น จึงไม่สามารถคำนวณหามูลค่าหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุนโดยวิธีนี้ได้

1.1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล (Dividend Discount Model Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้เป็นวิธีทั่วไปตามหลักสากลในการประเมินมูลค่าธุรกิจการเงิน โดยคำนึงถึงความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของ OA ในอนาคต โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลที่บริษัทฯคาดว่าจะได้รับในอนาคตจากประมาณการทางการเงินในระยะเวลาประมาณ 5 ปี ตั้งแต่ปี 2565 ถึงปี 2569 โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าบริษัทฯยังคงดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) และไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดๆ อย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น รวมทั้งเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบันที่มีการดำเนินธุรกิจภายใต้การบริหารของทีมงานชุดปัจจุบัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ OA โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการพิจารณาหาราคายุติธรรมของหุ้นของ OA โดยไม่สามารถใช้เป็นราคาอ้างอิงนอกเหนือจากวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้นได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูลดังกล่าวตามหลักมาตรฐานวิชาชีพแล้วเห็นว่าข้อมูลดังกล่าวมีความเพียงพอและมีความน่าเชื่อถือในการนำไปใช้เพื่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯในครั้งนี้ได้

ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของ OA รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ OA มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะไม่สามารถใช้อ้างอิงได้

สมมติฐานสำคัญที่ใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

(ก) มูลค่ารวมของเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้า

OA จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทในวันที่ 4 ตุลาคม 2564 เพื่อให้บริการสินเชื่อมีหลักประกัน ประเภทสินเชื่อจดจำนองแก่ลูกค้าทั้งที่เป็นนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา โดยมีระยะเวลาการให้กู้ยืมแก่ลูกค้าไม่เกิน 2 ปี ทั้งนี้ OA มียอดรวมของเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้า (Outstanding) จำนวน 570 ล้านบาท และ 2,370 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 และวันที่ 30 มิถุนายน 2565 ตามลำดับ

ผู้บริหารของ OA คาดว่า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 OA จะมีมูลค่าของเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้า (Outstanding) เท่ากับ 3,700 ล้านบาท โดยประมาณการจากยอดเงินให้กู้คงค้าง ณ วันที่ 9 ตุลาคม 2565 เท่ากับ 2,735 ล้านบาท รวมกับลูกค้าที่มีการตกลงเงื่อนไขในเบื้องต้นกันแล้วและมีแนวโน้มค่อนข้างสูงที่จะลงนามในสัญญาซึ่งคาดว่าจะเสร็จสิ้นในเดือนตุลาคม 2565 คิดเป็นมูลค่ารวมกันทั้งสิ้น 710 ล้านบาท (ในจำนวนนี้ วงเงินจำนวน 110 ล้านบาทเป็นการเบิกเงินกู้เพิ่มเติมจากวงเงินคงเหลือ) และลูกค้าเป้าหมายที่คาดว่าจะสามารถลงนามในสัญญาเงินให้กู้ยืมได้จำนวน 255 ล้านบาท ภายในเดือนธันวาคม 2565 (ในจำนวนนี้ วงเงินจำนวน 200 ล้านบาท ได้มีการตกลงกับลูกค้าเรียบร้อยแล้ว แต่กำหนดวันทำสัญญาเป็นวันที่ 15 ธันวาคม 2565 ตามความจำเป็นในการใช้เงินของลูกค้า)

จากการประเมินประวัติการกู้ยืมเงินของลูกค้าที่ยังไม่ครบกำหนดสัญญา และลูกค้าเป้าหมายที่คาดว่าจะลงนามในสัญญาเงินกู้กับ OA ภายในปี 2565 พบว่าส่วนใหญ่ที่ดินที่เป็นหลักประกันที่ลูกค้าจดจำนองหรือจะจดจำนองกับ OA ถูกใช้เป็นหลักประกันเงินกู้อย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 5 – 10 ปี ดังนั้น ผู้บริหารของ OA จึงประเมินว่าประมาณร้อยละ 90 ของลูกค้าเดิมจะต่อสัญญาเงินกู้ออกไปอย่างน้อยตลอดระยะเวลาประมาณการ

ยอดรวมของเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าในแต่ละปีประมาณการสามารถสรุปได้ดังนี้

ล้านบาท	ข้อมูลในอดีต		ประมาณการ				
	2564	ม.ค. - มิ.ย. 2565	2565	2566	2567	2568	2569
เงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้า (Outstanding)	570	2,370	3,700	[1/]3,700	[2/]3,330	3,330	3,330

หมายเหตุ 1/ เนื่องจากสัญญาเงินกู้คงเหลือส่วนใหญ่ในปี 2565 จะหมดอายุลงในช่วงปลายปี 2566 จึงประมาณการให้ยอดเงินให้กู้คงค้างในปี 2566 เท่ากับยอดเงินให้กู้คงค้างในปี 2565

2/ จากการประมาณการของ OA ที่คาดว่าลูกค้าร้อยละ 90 จะต่ออายุสัญญาเงินกู้ และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ เนื่องจาก เป็นการประเมินมูลค่าของ OA ภายใต้การบริหารจัดการเดิมของ SPI เท่านั้น ไม่ได้ประมาณการการเติบโตของลูกหนี้รายใหม่ที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตภายหลังการลงทุนใน OA เสร็จสิ้นลง เนื่องจาก บริษัทฯจะเข้าถือหุ้นใน OA ร้อยละ 90 และเป็นผู้มีหน้าที่บริหารจัดการ รวมถึงเป็นผู้ให้ความช่วยเหลือทางด้านการเงินแก่ OA เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนในการให้บริการสินเชื่อต่อไป

(ข) ดอกเบี้ยรับ

อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของ OA ในปัจจุบัน อยู่ระหว่างร้อยละ 11 – ร้อยละ 15 ต่อปี โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 11.44 ต่อปี โดยกำหนดให้อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมตลอดระยะเวลาประมาณการคงที่เท่ากับร้อยละ 11.44 ต่อปี เท่ากับค่าเฉลี่ยของสัญญาในปัจจุบัน

ล้านบาท	ข้อมูลในอดีต		ประมาณการ				
	2564	ม.ค. - มิ.ย. 2565	2565	2566	2567	2568	2569
ดอกเบี้ยรับ	11.10	1/79.07	1/264.17	479.70	384.69	380.97	380.97

หมายเหตุ 1/ การขยายตัวของมูลค่าเงินให้กู้ยืมคงเหลือในปี 2565 เกิดขึ้นในช่วงปลายของครึ่งปีแรกของปี 2565 เป็นต้นมา

(ค) ดอกเบี้ยจ่าย

ปัจจุบัน OA มีแหล่งเงินทุนจาก 2 แหล่งในการให้เงินกู้ยืมแก่ลูกค้า ได้แก่ เงินจากทุนจดทะเบียนชำระแล้ว จำนวน 100 ล้านบาท และวงเงินกู้จาก SPI ณ วันที่ 30 กันยายน 2565 จำนวน 4,370 ล้านบาท ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5 ต่อปี

ล้านบาท	ข้อมูลในอดีต		ประมาณการ				
	2564	ม.ค. - มิ.ย. 2565	2565	2566	2567	2568	2569
เงินกู้ยืมจาก SPI	470.00	2,270.00	3,600.00	3,600.00	3,230.00	3,230.00	3,230.00
ดอกเบี้ยจ่าย	3.76	33.31	101.75	180.00	170.75	161.50	161.50

(ง) ต้นทุนและค่าใช้จ่ายผันแปร

ประกอบด้วย

- ภาษีธุรกิจเฉพาะ ร้อยละ 3.3 ของรายได้ดอกเบี้ยรับ
- ค่าจ้างบริหารจัดการ (Management fee) ในการดูแลแสวงหาลูกค้า เจรจาเพื่อให้ได้เงื่อนไขที่ดี รวมถึงการติดตามและบริหารความเสี่ยง มีนโยบายที่จะจ่ายค่าจ้างบริหารจัดการในอัตราไม่เกินร้อยละ 15 ของรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (ดอกเบี้ยรับ หัก ดอกเบี้ยจ่าย หัก ภาษีธุรกิจเฉพาะ)
- หนี้สงสัยจะสูญ OA มีนโยบายที่จะตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญร้อยละ 0.5 ของยอดเงินให้กู้ยืมคงเหลือในแต่ละปี ทั้งนี้ เนื่องจาก OA เห็นว่าเงินให้กู้ยืมกับลูกค้าแต่ละรายจะมีวงเงินกู้ยืมคิดเป็นร้อยละ 45 – 50 ของมูลค่ายุติธรรมตามราคาประเมินของผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินอิสระ ความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้จึงค่อนข้างต่ำ ในกรณีที่มีการผิดนัดชำระหนี้มูลค่าที่ OA จะได้รับจากการบังคับหลักประกันจึงน่าจะเพียงพอในการชำระคืนหนี้สินคงค้างได้

ล้านบาท	ข้อมูลในอดีต		ประมาณการ				
	2564	ม.ค. - มิ.ย. 2565	2565	2566	2567	2568	2569
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	0.70	3.25	8.72	15.83	12.69	12.57	12.57
ค่าจ้างบริหารจัดการ	0.87	-	5.76	42.58	30.19	31.04	31.04
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	-	-	18.50	18.50	16.65	16.65	16.65

(จ) ต้นทุนและค่าใช้จ่ายคงที่

ประกอบด้วย

- เงินเดือนพนักงาน ในปี 2565 กำหนดให้ OA มีค่าใช้จ่ายเงินเดือนพนักงานเท่ากับ 4.43 ล้านบาท โดยในปี 2566 ประเมินว่า OA มีค่าใช้จ่ายเงินเดือนพนักงานเท่ากับ 6.11 ล้านบาท (ในระหว่างปี 2565 มีพนักงานบางส่วนได้รับการว่าจ้างระหว่างปี และ ปี 2566 ได้รับเงินเดือนเต็มปีเป็นปีแรก) ตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไปจนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการกำหนดให้ค่าใช้จ่ายเงินเดือนพนักงานมีอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 ต่อปี ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือน
- ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ได้แก่ ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ค่าธรรมเนียมในการประเมินมูลค่าหลักประกัน และค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ดอื่นๆ กำหนดให้ในปี 2565 OA มี ค่าใช้จ่ายอื่นๆ เท่ากับ 2.60 ล้านบาท และตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไปจนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการกำหนดให้ค่าใช้จ่ายอื่นๆ มีอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 2ต่อปี (ใกล้เคียงอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ย 20 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2545 – 2564)

ล้านบาท	ข้อมูลในอดีต		ประมาณการ				
	2564	ม.ค. - มิ.ย. 2565	2565	2566	2567	2568	2569
เงินเดือนพนักงาน	[1/]0.15	1.94	[2/]4.43	[2/]6.11	6.42	6.74	7.08
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	1.01	1.51	2.60	2.65	2.70	2.76	2.81
อัตราการเติบโต							
เงินเดือนพนักงาน		1193%	[2/]78%	[2/]38%	5%	5%	5%
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ		50%	134%	2%	2%	2%	2%

หมายเหตุ 1/ OA จัดตั้งขึ้นในเดือนตุลาคม 2564

2/ ในระหว่างปี 2565 มีพนักงานบางส่วนได้รับการว่าจ้างระหว่างปี และ ปี 2566 ได้รับเงินเดือนเต็มปีเป็นปีแรก

(ฉ) ภาษีเงินได้

ประมาณการอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของ OA ตลอดระยะเวลาประมาณการเท่ากับร้อยละ 20 ของกำไรก่อนภาษี

(ช) เงินทุนหมุนเวียน

เงินทุนหมุนเวียนกำหนดตามนโยบายของ OA และให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

- ดอกเบี้ยค้างรับ 7 วัน
- ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย 30 วัน
- รายได้รับล่วงหน้า 30 วัน

(ซ) อัตราการจ่ายเงินปันผล

กำหนดให้ OA มีการจ่ายเงินปันผลร้อยละ 90 ของกระแสเงินสดสุทธิก่อนจ่ายเงินปันผล หรือ ร้อยละ 90 ของกำไรสะสมก่อนจ่ายเงินปันผล แล้วแต่จำนวนใดจะต่ำกว่า

(ฌ) มูลค่าปัจจุบันสุดท้าย (Terminal growth rate)

มูลค่าปัจจุบันสุดท้าย คำนวณโดยวิธีการเติบโตคงที่ (Perpetuity Growth Model) เนื่องจาก ไม่ได้มีการประมาณการการเติบโตของยอดคงเหลือของเงินให้กู้ยืมตามที่ได้กล่าวมาแล้วใน (ก) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้อัตราการเติบโตของเงินปันผลภายหลังระยะเวลาประมาณการเท่ากับร้อยละ 0.00 ต่อปี

จากสมมติฐานในการจัดทำประมาณการทางการเงินข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหามูลค่าสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA โดยคำนวณมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่ายที่ได้จากประมาณการผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ OA ด้วยอัตราส่วนลดที่เหมาะสม คือ อัตราผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: Ke) ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 13.01 ต่อปี โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) :

$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง จาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 29 กันยายน 2565 อยู่ที่ร้อยละ 4.06 ต่อปี อัตราดังกล่าวเป็นอัตราผลตอบแทนที่อ้างอิงการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลระยะสั้น
Beta (β)	ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯเปรียบเทียบกับค่าความแปรปรวนผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญของ OA ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่า Beta ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงจำนวน 7 บริษัท ตามรายละเอียดที่ได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach) จาก Bloomberg โดยอ้างอิงข้อมูลการซื้อขายเป็นรายสัปดาห์ย้อนหลัง 3 ปี นับตั้งแต่วันที่ 30 กันยายน 2562 ถึงวันที่ 29 กันยายน 2565 โดยนำค่า Beta ของบริษัทดังกล่าวมาปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta (โดยมีค่าเฉลี่ย Unlevered Beta ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงจำนวน 7 บริษัท เท่ากับ 0.512)และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA เท่ากับ 1.86 เท่า จะได้Re-levered Beta เท่ากับ 1.275
Rm	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่เดือนตุลาคม 2540 – กันยายน 2565) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.08 ต่อปี

โดยอาศัยสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณหาราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ OA ตามสัดส่วนการลงทุนได้เท่ากับ 871.34 ล้านบาท ซึ่งเป็นส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA ที่ได้จากกรณีฐาน (Base Case) โดยมีรายละเอียดตามตารางดังต่อไปนี้

ล้านบาท	ก.ค. - ธ.ค. 2565	2566	2567	2568	2569
เงินปันผลจ่าย	66.01	173.46	116.35	119.22	119.41
มูลค่าปัจจุบันสุดท้ายของปันผลจ่าย					917.88
รวมมูลค่าปันผลจ่าย	**66.01**	**173.46**	**116.35**	**119.22**	**1,037.29**
ระยะเวลาคิดลด	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50
อัตราคิดลด	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13
Discount Factor	0.94	0.83	0.74	0.65	0.58
มูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่าย	**62.09**	**144.39**	**85.70**	**77.71**	**598.26**
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	**968.15**				
สัดส่วนการลงทุน	90%				
มูลค่ายุคติธรรมของหุ้น OA ตามสัดส่วนการลงทุน	**871.34**				

นอกจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ OA เพื่อให้ครอบคลุมถึงช่วงของผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ดังนี้

เปลี่ยนแปลงอัตราการต่อสัญญาเงินให้กู้ยืม ระหว่างร้อยละ 80 – 100 ของมูลค่าเงินให้กู้ยืมคงเหลือของปี 2566

อัตราการต่อสัญญาเงินให้กู้ยืม	80%	85%	90%	95%	100%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน	796.05	833.72	871.34	908.96	946.59

เปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม +/- ร้อยละ 0.5 ต่อปี จากกรณีฐาน

อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมกับลูกค้าเฉลี่ย	-0.50%	-0.25%	0.00%	0.25%	0.50%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน	805.55	838.46	871.34	904.23	937.12

เปลี่ยนแปลงอัตราต้นทุนทางการเงิน +/- ร้อยละ 0.5 ต่อปี จากกรณีฐาน

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	-0.50%	-0.25%	0.00%	0.25%	0.50%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน	949.81	910.57	871.34	832.07	792.84

เปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น +/- ร้อยละ 1.0 ต่อปี จากกรณีฐาน

การเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น	-1.00%	-0.50%	0.00%	0.50%	1.00%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน	940.52	904.55	871.34	840.56	811.95

เมื่อทำการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงปัจจัยต่างๆ ตามรายละเอียดที่กล่าวมาข้างต้นแล้ว จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน อยู่ระหว่าง 792.84 – 949.81 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)หรือสูงกว่ามูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OA ตามสัญญาซื้อขายที่ 835.70 ล้านบาท เท่ากับ (42.86) – 114.11 ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)หรือสูงกว่าร้อยละ (5.13) – 13.65

<u>สรุปความเห็นของที่ปรึกษาการเงินอิสระ</u>

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน ตามการประเมินราคาด้วยวิธีต่างๆ

วิธีการประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมิน (ล้านบาท)	มูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OA ตามสัญญาซื้อขาย (ล้านบาท)	(ต่ำกว่า)หรือสูงกว่ามูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OA ตามสัญญาซื้อขาย	
			(ล้านบาท)	(ร้อยละ)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV)	128.48	835.70	(707.22)	(84.63)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (ABV)	116.05	835.70	(719.65)	(86.11)
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
(1) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)	280.08 – 341.75	835.70	(555.62) – (493.95)	(66.49) – (59.11)
(2) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E)	715.64 – 819.14	835.70	(120.07) – (16.57)	(14.37) – (1.98)
(3) วิธี EV/EBITDA	N/A	835.70	N/A	N/A
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	N/A	835.70	N/A	N/A
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล	792.84 – 949.81	835.70	(42.86) – 114.11	(5.13) – 13.65

ทั้งนี้การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดี และข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

1) การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของ OA

2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) ถึงแม้จะสามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีก็ตาม แต่วิธีการประเมินดังกล่าวยังคงไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของ OA

3) วิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาดไม่ว่าจะเป็นวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ OA เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีความหลากหลายและแตกต่างกันจากหลายปัจจัย อาทิ นโยบายในการดำเนินธุรกิจ แผนการตลาด ฐานลูกค้า แผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท นอกจากนี้ อัตราส่วนต่างๆของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบนั้นยังมีค่าที่แตกต่างกันมาก แม้ว่า ในการคำนวณค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนต่างๆจะไม่รวมอัตราส่วนของบริษัทที่มีความแตกต่างจากอัตราส่วนของบริษัทอื่นมากมารวมในการคำนวณ แต่ก็ยังไม่อาจลดผลกระทบของความผันผวนของอัตราส่วนของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหมด อีกทั้ง การที่เลือกที่จะไม่รวมอัตราส่วนของบางบริษัทซึ่งมีค่าที่แตกต่างจากบริษัทอื่นมากๆ ออกจากการคำนวณ ก็ส่งผลให้จำนวนของบริษัทอ้างอิงที่

นำมาเปรียบเทียบมีจำนวนน้อยลง ซึ่งในท้ายที่สุด ก็จะส่งผลให้ค่าที่คำนวณจึงอาจไม่สะท้อนมูลค่าหรือราคาที่แท้จริงของหุ้นของ OA ได้

4) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนอุปสงค์และอุปทานของหุ้นในช่วงระยะเวลาต่างๆ ได้ดี อย่างไรก็ตามแต่เนื่องจากหุ้นของ OAไม่ได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จึงไม่มีราคาตลาด ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นของ OA ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้

5) วิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล (Dividend Discount Model Approach) เป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของกิจการในอนาคต ซึ่งเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่ายของ OA ที่บริษัทฯคาดว่าจะได้รับในอนาคตโดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินงานในอนาคตของ OAจึงทำให้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ OA ได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของ OA คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล ซึ่งได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน อยู่ระหว่าง 792.84 – 949.81 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)หรือสูงกว่ามูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OA ตามสัญญาซื้อขายที่ 835.70 ล้านบาท เท่ากับ (42.86) – 114.11 ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)หรือสูงกว่าร้อยละ (5.13) – 13.65 เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของ OA ในอนาคต โดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่ายของ OA ที่บริษัทฯคาดว่าจะได้รับในอนาคต รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

เมื่อพิจารณาความเหมาะสมของการซื้อขายหุ้นร้อยละ 90 ของ OA จาก SPI ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ โดยมีมูลค่าตามราคาซื้อขายรวมเท่ากับ 835.70 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาซื้อขายดังกล่าวเป็นราคาที่อยู่ระหว่างช่วงราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระระหว่าง 792.84 – 949.81 ล้านบาท และต่ำกว่าราคาที่ประเมินได้ตามกรณีฐานที่ 871.34 ล้านบาท ดังนั้น **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาซื้อขายหุ้นร้อยละ 90 ของ OA จาก SPI ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ โดยมีมูลค่าตามราคาซื้อขายเท่ากับ 835.70 ล้านบาท เป็นราคาที่เหมาะสม**

1.2. การประเมินความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาเงื่อนไขต่างๆที่ระบุไว้ตามสัญญาซื้อขายหุ้นของ OA ระหว่างบริษัทฯ และ SPI แล้ว และมีความเห็นว่า ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการชำระราคา เงื่อนไขบังคับก่อน รวมถึงข้อตกลงที่สำคัญอื่นๆ (รายละเอียดตามเอกสารแนบ 11) เป็นเงื่อนไขทั่วไปของสัญญาซื้อขายหุ้นสามัญทั่วไป

2. การได้มารายการที่ 2 การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

2.1. การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเข้าลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์จำนวน 7 บริษัท ได้แก่

- บริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด (“FD”)
- บริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด (“KK”)
- บริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด (“MJP”)
- บริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด (“R9A”)
- บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RBA”)
- บริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RDA”)
- บริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“SUK”)

โดยหุ้นร้อยละ 50 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วใน FD KK MJP R9A RDA และ SUK ซื้อจากบริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน) (“U”) และหุ้นร้อยละ 50 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วใน RBA ซื้อจากบริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด (“UGH”) คิดเป็นมูลค่าตามสัญญาซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 531.92 ล้านบาท (“การได้มารายการที่ 2”) อีกทั้ง ตามสัญญาซื้อขายหุ้นของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัท ระหว่างบริษัทฯ กับ U และ UGH ในครั้งนี้ กำหนดให้บริษัทดำเนินการชำระคืนหนี้สินคงค้างระหว่างบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัทดังกล่าวกับ U และ UGH ซึ่งปัจจุบันใช้เป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัท คืนให้กับ U และ UGH คิดเป็นมูลค่ารวมกันทั้งสิ้น 1,741.12 ล้านบาท (คิดจากประมาณการหนี้สินคงค้างของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัท ณ สิ้นปี 2565 ซึ่งเป็นระยะเวลาที่คาดว่าธุรกรรมร่วมลงทุนในบริษัทอสังหาริมทรัพย์จะแล้วเสร็จ) และภาระเงินทุนสุทธิที่บริษัทจะต้องชำระเพิ่มเติมตามสัดส่วนการถือหุ้นเพื่อเป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัทจนเสร็จสมบูรณ์ทุกโครงการจำนวน 228.68 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทนของการได้มารายการที่ 2 เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 2,501.72 ล้านบาท

รายการดังกล่าวข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุดเท่ากับร้อยละ 55.06 ของสินทรัพย์รวมตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ ทั้งนี้ หากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.53[18] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และในวันที่ 30 กันยายน 2565 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 มีมติให้บริษัทฯ เข้าทำรายการได้มาซึ่ง

[18] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2565 เมื่อวันที่ 10 มิถุนายน 2565 มีมติอนุมัติการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท คิง สแควร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด จำนวน 160,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 1,000 บาท เป็นจำนวนเงิน 160.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียนของบริษัทดังกล่าว

สินทรัพย์อื่นอีกจำนวน 2 รายการ ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 0.04[19] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนรวม 3 รายการมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.57 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน และการได้มารายการที่ 1 ที่ได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อก่อนหน้า ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 104.96 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน จะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 163.59 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป กล่าวคือ เป็นรายการระหว่างบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า ดังนั้น บริษัทจึงมีหน้าที่รายงานและเปิดเผยรายการโดยมีสารสนเทศเป็นไปตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ การได้มารายการที่ 2 เป็นการทำรายการระหว่างบริษัทฯ กับ U และ UGH ซึ่งมี BTS เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ทางอ้อม และเนื่องจากภายหลังการได้รับจัดสรรซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่ BTS ตามรายละเอียดในการออกและเสนอขายหุ้น PP ที่ได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อก่อนหน้า จะส่งผลให้ BTS มีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯโดยจะถือหุ้นในบริษัทฯจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 41.09 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัท (ภายหลังจากการออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้) นอกจากนี้ การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้จะส่งผลให้ BTS ได้มาซึ่งหุ้นสามัญในบริษัทฯจนมีสัดส่วนข้ามจุดที่จะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ (Mandatory Tender Offer) ตามประกาศ ทจ.12/2554 ซึ่ง BTS อาจได้รับหุ้นสามัญของบริษัทฯเพิ่มเติมนอกเหนือไปจากการได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงในครั้งนี้ จากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ ดังกล่าวจนส่งผลให้ BTS มีสถานะเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ ซึ่งจะเข้าข่ายเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ดังนั้น การได้มารายการที่ 2 จึงเข้าข่ายเป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันที่มีนัยสำคัญตามประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน โดยมูลค่าสิ่งตอบแทนของการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันเท่ากับ 2,273.04 ล้านบาท[20] และมีขนาดของรายการคิด

[19] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้จัดตั้งบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท ดังนี้ (1) บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และ (2) บริษัท ทีเอ็นแอล อัลไลแอนซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นจำนวน 9,998 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 99.98 ของทุนจดทะเบียนของแต่ละบริษัทดังกล่าว

[20] มูลค่าสิ่งตอบแทนของการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันของการได้มารายการที่ 2 คำนวณจากมูลค่าตามราคาซื้อขายหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของกิจการเป้าหมาย 6 แห่ง ได้แก่ FD KK MJP RBA RDA และ SUK รวมภาระหนี้สินที่บริษัทฯต้องชำระให้แก่ U และ UGH เท่ากับ 2,076.36 ล้านบาท และมูลค่าตามบัญชีของ R9A จำนวน 217.99 ล้านบาท รวมทั้งสิ้น 2,294.35 ล้านบาท (ทั้งนี้ เนื่องจากการคำนวณขนาดของรายการตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกันกำหนดให้ใช้มูลค่าที่สูงกว่าระหว่างสิ่งตอบแทนที่ชำระให้ หรือมูลค่าตามบัญชี หรือมูลค่าตามราคาตลาด โดยมูลค่าสิ่งตอบแทนรวมในการซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของ R9A เท่ากับ 196.68 ล้านบาท และ R9A มีมูลค่าตามบัญชีตามสัดส่วนการลงทุนเท่ากับ 217.99 ล้านบาท และไม่มีราคาตลาดเนื่องจากหุ้นของ R9A ไม่ได้เป็นหุ้นที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น จึงต้องใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งมีมูลค่าสูงกว่าในการคำนวณขนาดของรายการ) เท่านั้น ไม่รวมภาระเงินทุนสุทธิที่บริษัทฯจะต้องชำระเพิ่มเติมตาม

เป็นร้อยละ 58.83 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัท (NTA ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท) ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่ได้เข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันอื่นใดกับ U และ UGH หรือผู้ที่เกี่ยวข้องของ U และ UGH ในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากรายการดังกล่าวมีขนาดมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท และมีมูลค่ามากกว่า 20 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท พร้อมทั้งจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทฯต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

ในการให้ความเห็นเกี่ยวกับความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัทโดยวิธีต่างๆ ดังนี้

2.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

2.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

2.1.3 วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

(ก) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

(ข) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

(ค) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

2.1.4 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

2.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ทั้งนี้ มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัทในแต่ละวิธี สามารถสรุปได้ดังนี้

(ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษาการประเมินมูลค่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัทโดยละเอียดได้ในเอกสารแนบ 3 – 9 ของรายงานฉบับนี้)

สัดส่วนการถือหุ้นเพื่อเป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัทจนเสร็จสมบูรณ์ทุกโครงการ จำนวน 228.68 ล้านบาท เนื่องจาก ไม่ถือเป็นค่าตอบแทนที่จ่ายให้บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน

2.1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

บริษัท	ราคาประเมินตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)	มูลค่าตามราคาซื้อขาย (ล้านบาท)	ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า) มูลค่าตามราคาซื้อขาย	
			ล้านบาท	ร้อยละ
(1) FD	8.67	148.63	(139.96)	(94.17)
(2) KK	65.14	113.67	(48.53)	(42.69)
(3) MJP	58.86	156.27	(97.41)	(62.33)
(4) R9A	172.13	6.75	165.38	2,450.07
(5) RBA	(96.26)	55.50	(151.76)	(273.44)
(6) RDA	(40.59)	24.10	(64.69)	(268.42)
(7) SUK	22.46	27.00	(4.54)	(16.81)
รวมทั้งสิ้น	**190.41**	**531.92**	**(341.51)**	**(64.20)**

2.1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

บริษัท	ราคาประเมินตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)	มูลค่าตามราคาซื้อขาย (ล้านบาท)	ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า) มูลค่าตามราคาซื้อขาย	
			ล้านบาท	ร้อยละ
(1) FD	134.80	148.63	(13.83)	(9.30)
(2) KK	182.83	113.67	69.16	60.84
(3) MJP	3.89	156.27	(152.38)	(97.51)
(4) R9A	215.18	6.75	208.43	3,087.85
(5) RBA	8.34	55.50	(47.16)	(84.97)
(6) RDA	(56.49)	24.10	(80.59)	(334.40)
(7) SUK	53.06	27.00	26.06	96.52
รวมทั้งสิ้น	**541.61**	**531.92**	**9.69**	**1.82**

2.1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

(ก) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

บริษัท	ราคาประเมินตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)	มูลค่าตามราคาซื้อขาย (ล้านบาท)	ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า) มูลค่าตามราคาซื้อขาย	
			ล้านบาท	ร้อยละ
(1) FD	7.19 – 8.15	148.63	(141.44) – (140.48)	(95.16) – (94.52)
(2) KK	54.07 – 61.23	113.67	(59.60) – (52.44)	(52.43) – (46.13)
(3) MJP	48.85 – 55.32	156.27	(107.42) – (100.95)	(68.74) – (64.60)
(4) R9A	142.86 – 161.80	6.75	136.11 – 155.05	2,016.44 – 2,297.04
(5) RBA	(79.89) – (90.48)	55.50	(135.39) – (145.98)	(243.95)- (263.03)
(6) RDA	(33.69) – (38.15)	24.10	(57.79) – (62.25)	(239.79) – (258.30)
(7) SUK	18.64 – 21.11	27.00	(8.36) – (5.89)	(30.96) – (21.81)
รวมทั้งสิ้น	**158.03 – 178.98**	**531.92**	**(373.89) – (352.94)**	**(70.29) – (66.35)**

(ข) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากกิจการเป้าหมาย 6 แห่ง ได้แก่ FD KK MJP R9A RBA และ RDA มีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน และอีก 1 แห่ง ได้แก่ SUK จัดตั้งในปี 2565 จึงยังไม่มีผลประกอบการ

(ค) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากกิจการเป้าหมาย 6 แห่ง ได้แก่ FD KK MJP R9A RBA และ RDA ไม่มีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา และอีก 1 แห่ง ได้แก่ SUK จัดตั้งในปี 2565 จึงยังไม่มีผลประกอบการ

2.1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

ไม่สามารถคำนวณได้เนื่องจากกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งไม่ได้เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

2.1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

บริษัท	ราคาประเมินตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)	มูลค่าตามราคาซื้อขาย (ล้านบาท)	ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า) มูลค่าตามราคาซื้อขาย	
			ล้านบาท	ร้อยละ
(1) FD	214.81 – 219.99	148.63	66.18 – 71.36	44.53 – 48.01
(2) KK	288.72 – 329.87	113.67	175.05 – 216.20	154.00 – 190.20
(3) MJP	245.56 – 271.66	156.27	89.29 – 115.39	57.14 – 73.84
(4) R9A	172.37 – 188.11	6.75	165.62 – 181.36	2,453.63 – 2,686.82
(5) RBA	174.93 – 191.78	55.50	119.43 – 136.28	215.19 – 245.55
(6) RDA	62.57 – 63.90	24.10	38.47 – 39.80	159.63 – 165.15
(7) SUK	45.71 – 48.65	27.00	18.71 – 21.65	69.30 – 80.19
รวมทั้งสิ้น	1,204.67 – 1,313.96	**531.92**	672.75 – 782.04	126.48 – 147.02

การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดี และข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

(1) การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

(2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) สามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากเป็นการนำมูลค่าตามบัญชีตามที่ประเมินได้ในข้อ (1) มาปรับปรุงด้วยรายการมูลค่า ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ให้เป็นราคาตลาดหรือราคายุติธรรม การจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล และภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต เป็นต้น เนื่องจากในปัจจุบันกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง บางส่วนยังไม่ได้เริ่มการก่อสร้าง และบางส่วนเพิ่งเริ่มการก่อสร้างโครงการ วิธีนี้เป็นวิธีหนึ่งที่เหมาะสมในการพิจารณาราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง เนื่องจากเป็นวิธีการประเมินที่อ้างอิงราคายุติธรรมของสินทรัพย์ได้แก่ที่ดินและการก่อสร้างตามอัตราความคืบหน้าในปัจจุบัน ที่อ้างอิงราคาตลาดซึ่งเป็นราคา

ที่สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนทั่วไปบนพื้นฐานของการใช้ประโยชน์สูงสุดของสินทรัพย์ดังกล่าวในเวลานั้นๆ ได้ดีที่สุด

(3) วิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาดไม่ว่าจะเป็นวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง เนื่องจาก บริษัทที่จดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีความหลากหลายและแตกต่างกันจากหลายปัจจัย อาทิ นโยบายในการดำเนินธุรกิจ แผนการตลาด ฐานลูกค้า แผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท

(4) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของหุ้นที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯในช่วงระยะเวลาต่างๆ ได้ดี แต่เนื่องจากหุ้นของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนนตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของทั้ง 7 บริษัทโดยวิธีนี้ได้

(5) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach) แม้ว่าตามปกติแล้ววิธีนี้จะเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของกิจการในอนาคต ซึ่งเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิโดยรวมของกิจการที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตโดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินงานในอนาคตของกิจการซึ่งโดยปรกติแล้วทำให้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ แต่การประเมินโดยวิธีนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า กิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งก่อสร้างโครงการจนแล้วเสร็จและสามารถขายโครงการได้ตามประมาณการ อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบัน กิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งบางส่วนยังไม่ได้เริ่มการก่อสร้าง และบางส่วนเพิ่งเริ่มการก่อสร้างโครงการ และภายหลังการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง บริษัทฯจะมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของทั้ง 7 บริษัท และจะเป็นผู้รับภาระทางด้านการเงินในการพัฒนาโครงการต่อไป อีกทั้งบริษัทฯยังคงต้องรับความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการต่อจนแล้วเสร็จ ดังนั้น วิธีนี้จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้เพื่อพิจารณาราคาในการทำรายการในครั้งนี้ อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังคงจัดทำประมาณการกระแสเงินสดเพื่อเป็นข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯในการพิจารณาความคุ้มค่าของการลงทุน และผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการดังกล่าว

จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งตามสัดส่วนการลงทุนที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 541.61 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 531.92 ล้านบาท เท่ากับ 9.69 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 1.82

เนื่องจาก มูลค่าตามราคาซื้อขายหุ้นของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งที่ 531.92 ล้านบาท เป็นราคาที่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีซึ่งเป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าการลงทุนในครั้งนี้ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 541.61 ล้านบาท เท่ากับ 9.69 ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ 1.79 **ดังนั้น มูลค่าตามราคาซื้อขายหุ้นของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งที่ 531.92 ล้านบาทจึงเป็นราคาที่เหมาะสม**

2.2. **การประเมินความเหมาะสมของเงื่อนไขการทำรายการ**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาเงื่อนไขต่างๆที่ระบุไว้ตามสัญญาซื้อขายหุ้นของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง ระหว่างบริษัทฯ และ U และ UGH แล้ว และมีความเห็นว่า ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการชำระราคา เงื่อนไขบังคับก่อน รวมถึงข้อตกลงที่สำคัญอื่นๆ (รายละเอียดตามเอกสารแนบ 12) เป็นเงื่อนไขทั่วไปของสัญญาซื้อขายหุ้นสามัญทั่วไป

ส่วนที่ 2.4 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกัน

1. การได้มารายการที่ 1 การลงทุนในธุรกิจการเงิน

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเข้าลงทุนในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OA”) ซึ่งประกอบธุรกิจการให้สินเชื่อมีหลักประกัน โดยการซื้อหุ้นสามัญเดิมของ OA ร้อยละ 90 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระ จากบริษัท สหพัฒนา อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (”SPI”) ซึ่งมีมูลค่าซื้อขายตามสัญญารวมทั้งสิ้น 835.70 ล้านบาท (“การได้มารายการที่ 1”) อีกทั้ง ตามสัญญาซื้อขายหุ้นของ OA ระหว่างบริษัทฯ และ SPI ในครั้งนี้กำหนดให้บริษัทดำเนินการชำระคืนหนี้สินคงค้างระหว่าง OA กับ SPI ซึ่งปัจจุบันใช้เป็นเงินทุน ในการให้สินเชื่อแก่ลูกค้าของ OAตามสัดส่วนการลงทุน ให้แก่ SPI ตามจำนวนคงค้างจริง ณ วันที่ได้รับการโอนหุ้นของ OA ภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกรายของบริษัทฯตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 1 ปี 2566[21] คิดเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้นไม่เกิน 3,933 ล้านบาท (คำนวณจากวงเงินให้กู้ยืมระหว่าง SPI กับ OA ณ วันที่ 30 กันยายน 2565 จำนวน 4,370 ล้านบาท[22] คูณด้วยสัดส่วนการเข้าลงทุนร้อยละ 90 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วของ OA) รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทนของการได้มารายการที่ 1 เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 4,768.70 ล้านบาท

รายการดังกล่าวข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุดเท่ากับร้อยละ 104.96 ของสินทรัพย์รวมตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ ทั้งนี้ หากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.53[23] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และในวันที่ 30 กันยายน 2565 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 มีมติให้บริษัทฯ เข้าทำรายการได้มาซึ่ง

[21] ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 ได้มีมติให้เสนอต่อผู้ถือหุ้นเพื่อออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 92,309,898 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญเดิมของบริษัทฯตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) ในอัตราส่วนหุ้นสามัญเดิม 2.3 หุ้นต่อ 1 หุ้นสามัญออกใหม่ (คิดจากจำนวนหุ้นภายหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้) ในกรณีที่มีเศษของหุ้นให้ปัดเศษของหุ้นนั้นทิ้ง โดยกำหนดราคาเสนอขายหุ้นละ 33.06 บาท ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นเดิมแต่ละรายสามารถจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนเกินกว่าสิทธิของตนตามอัตราที่กำหนดไว้ข้างต้นได้ (Oversubscription) ตามเงื่อนไขที่บริษัทฯ ระบุไว้ใน วาระที่ 3 ของหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2565 ที่บริษัทฯจัดส่งมาพร้อมกับรายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ (“การออกและเสนอขายหุ้น RO”)
ทั้งนี้ วัตถุประสงค์ของการใช้เงินจากการออกและเสนอขายหุ้น RO ดังกล่าว เพื่อการชำระคืนเงินกู้ยืมที่คงเหลือของ OA ให้แก่ SPI ที่บริษัทฯ จะเข้าถือหุ้น ร้อยละ 90 โดยจะเป็นการชำระตามสัดส่วนการถือหุ้น และ ชำระคืนเงินกู้ยืมที่คงเหลือของบริษัทที่ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยจำนวน 7 บริษัท ที่บริษัทฯจะเข้าถือหุ้นร้อยละ 50 รวมถึงใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของกิจการ

[22] ณ 30 กันยายน 2565 OA มีเงินกู้ยืมคงค้างกับ SPI จำนวน 2,320 ล้านบาท จากวงเงินสูงสุด 4,370 ล้านบาทดังกล่าว

[23] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2565 เมื่อวันที่ 10 มิถุนายน 2565 มีมติอนุมัติการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท คิง สแควร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด จำนวน 160,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 1,000 บาท เป็นจำนวนเงิน 160.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียนของบริษัทดังกล่าว

สินทรัพย์อื่นอีกจำนวน 2 รายการ ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 0.04[24] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนรวม 3 รายการมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.57 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน และการได้มารายการที่ 2 ที่จะกล่าวในรายละเอียดในหัวข้อถัดไปจะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 163.59 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป กล่าวคือ เป็นรายการระหว่างบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า ดังนั้น บริษัทฯจึงมีหน้าที่รายงานและเปิดเผยรายการโดยมีสารสนเทศเป็นไปตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ การได้มารายการที่ 1 เป็นการทำรายการระหว่างบริษัทฯ กับ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่โดยถือหุ้นจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 69.75 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วในบริษัทฯ ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันที่มีนัยสำคัญตามประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน โดยมีขนาดของรายการคิดเป็นร้อยละ 122.27 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัท (NTA ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท) ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่ได้เข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันอื่นใดกับบุคคลที่เกี่ยวโยงเดียวกันหรือผู้ที่เกี่ยวข้องหรือญาติสนิทของบุคคลดังกล่าวในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากรายการดังกล่าวมีขนาดมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท และมีมูลค่ามากกว่า 20 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท พร้อมทั้งจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทฯต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าว**มีความสมเหตุสมผล** เป็นไปตามแผนที่จะขยายขอบเขตของการประกอบธุรกิจให้กว้างยิ่งขึ้นเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยง ทั้งนี้ การทำรายการดังกล่าวจะส่งผลดีต่อบริษัทฯ ได้แก่ (ก) บริษัทฯมีโอกาสขยายการลงทุนไปในธุรกิจใหม่ที่ให้ผลตอบแทนที่ดี (ข) กระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ และ (ค) บริษัทฯจะมีสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจากการลงทุนในธุรกิจอื่น แต่การทำรายการดังกล่าวมีข้อด้อยคือ (ก) บริษัทฯต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่ (ข) บริษัทฯไม่มีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจ

[24] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้จัดตั้งบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท ดังนี้ (1) บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และ (2) บริษัท ทีเอ็นแอล อัลไลแอนซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นจำนวน 9,998 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 99.98 ของทุนจดทะเบียนของแต่ละบริษัทดังกล่าว

การเงิน (ค) ความเสี่ยงจากการแข่งขันและการขยายตัวในธุรกิจอื่น (ง) ความเสี่ยงจากอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ และ (จ) ความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่องเนื่องจากผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้

แต่หากบริษัทฯไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อดี คือ (ก) ไม่มีภาระต้องจัดหาเงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่และไม่มีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง และ (ข) ไม่มีความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจใหม่ ในขณะที่การไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อด้อย คือ (ก) บริษัทฯ จะไม่ได้ขยายการลงทุนตามเป้าหมายและไม่ได้รับผลตอบแทนจากธุรกิจใหม่ และ (ข) ไม่สามารถกระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจหลักได้

นอกจากนี้ การได้มารายการที่ 1 ซึ่งเป็นการทำรายการกับ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ ส่งผลให้การประสานงานเกี่ยวกับข้อมูลที่จำเป็นในการตัดสินใจลงทุนเป็นไปได้โดยสะดวก ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาข้อมูลและการตัดสินใจเข้าลงทุนในธุรกิจการเงินดังกล่าวเป็นอย่างดีและสามารถดำเนินการต่างๆ ได้อย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ การถ่ายทอดความรู้และประสบการณ์ของ SPI ซึ่งเดิมถือหุ้นร้อยละ 100 ใน OA มาที่บริษัทฯจะเป็นไปได้โดยสะดวก เนื่องจาก SPI ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ภายหลังจากการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง แต่ก็มีข้อด้อยคือ บริษัทฯ อาจเสียโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจใหม่จากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทฯและมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่

แต่หากบริษัทฯเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกแทนการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ก็จะเปิดโอกาสให้บริษัทฯ มีโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจใหม่จากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทฯและมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่ ในขณะที่มีข้อเสีย คือ บริษัทฯ ไม่มีความรู้และประสบการณ์ในธุรกิจใหม่มาก่อน จึงอาจจะต้องใช้เวลาในการศึกษาข้อมูลในธุรกิจใหม่ค่อนข้างมาก ในขณะที่การทำข้อตกลงทางธุรกิจจะมีข้อจำกัดของเวลา ซึ่งการที่บริษัทฯ เข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกอาจมีอุปสรรคในการติดต่อประสานงานกันในเรื่องต่างๆ เนื่องจากไม่เคยร่วมงานกันมาก่อน จึงอาจทำให้การได้รับข้อมูลที่ครบถ้วนและเพียงพอที่จะตัดสินใจในธุรกิจใหม่ไม่ทันกำหนดเวลา และ/หรือ ไม่สามารถขอข้อมูลใดๆ เพิ่มเติมใดได้อีกภายหลังจากการทำรายการเสร็จสิ้น

ในด้านราคาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของ OA คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล ซึ่งได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OA ตามสัดส่วนการลงทุน อยู่ระหว่าง 792.84 – 949.81 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)หรือสูงกว่ามูลค่าการซื้อขายหุ้นของ OA ตามสัญญาซื้อขายที่ 835.70 ล้านบาท เท่ากับ (42.86) – 114.11 ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)หรือสูงกว่าร้อยละ (5.13) – 13.65 เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของ OA ในอนาคต โดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลจ่ายของ OA ที่บริษัทฯคาดว่าจะได้รับในอนาคต รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

เมื่อพิจารณาความเหมาะสมของการซื้อขายหุ้นร้อยละ 90 ของ OA จาก SPI ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ โดยมีมูลค่าตามราคาซื้อขายรวมเท่ากับ 835.70 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาซื้อขายดังกล่าวเป็นราคาที่อยู่ระหว่างช่วงราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระระหว่าง 792.84 – 949.81 ล้านบาท และต่ำกว่าราคาที่ประเมินได้ตามกรณีฐานที่ 871.34 ล้านบาท ดังนั้น **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาซื้อ**

ขายหุ้นร้อยละ 90 ของ OA จาก SPI ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ โดยมีมูลค่าตามราคาซื้อขายเท่ากับ 835.70 ล้านบาท เป็นราคาที่เหมาะสม

จากที่ได้กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการได้มารายการที่ 1 ตามรายละเอียดข้างต้น มีความสมเหตุสมผลและเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ **ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว**

อย่างไรก็ตามการพิจารณาตัดสินใจการอนุมัติหรือไม่อนุมัติการทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ทั้งนี้ บุคคลที่มีส่วนได้เสียจะไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ การลงคะแนนเสียงเพื่ออนุมัติหรือไม่อนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าวจึงขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นส่วนที่เหลือทั้งหมด

2. การได้มารายการที่ 2 การลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเข้าลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์จำนวน 7 บริษัท ได้แก่

(1) บริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด (“FD”)
(2) บริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด (“KK”)
(3) บริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด (“MJP”)
(4) บริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด (“R9A”)
(5) บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RBA”)
(6) บริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RDA”)
(7) บริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“SUK”)

โดยหุ้นร้อยละ 50 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วใน FD KK MJP R9A RDA และ SUK ซื้อจากบริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน) (“U”) และหุ้นร้อยละ 50 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วใน RBA ซื้อจากบริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด (“UGH”) คิดเป็นมูลค่าตามสัญญาซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 531.92 ล้านบาท (“การได้มารายการที่ 2”) อีกทั้ง ตามสัญญาซื้อขายหุ้นของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัท ระหว่างบริษัทฯ กับ U และ UGH ในครั้งนี้ กำหนดให้บริษัทดำเนินการชำระคืนหนี้สินคงค้างระหว่างบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 7 บริษัทดังกล่าวกับ U และ UGH ซึ่งปัจจุบันใช้เป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัท คืนให้กับ U และ UGH คิดเป็นมูลค่ารวมกันทั้งสิ้น 1,741.12 ล้านบาท (คิดจากประมาณการหนี้สินคงค้างของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัท ณ สิ้นปี 2565 ซึ่งเป็นระยะเวลาที่คาดว่าธุรกรรมร่วมลงทุนในบริษัทอสังหาริมทรัพย์จะแล้วเสร็จ) และภาระเงินทุนสุทธิที่บริษัทจะต้องชำระเพิ่มเติมตามสัดส่วนการถือหุ้นเพื่อเป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัทจนเสร็จสมบูรณ์ทุกโครงการจำนวน 228.68 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทนของการได้มารายการที่ 2 เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 2,501.72 ล้านบาท

รายการดังกล่าวข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทนซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุดเท่ากับร้อยละ 55.06 ของสินทรัพย์รวมตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ ทั้งนี้ หากนับรวมขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลัง ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.53[25] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และในวันที่ 30 กันยายน 2565 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 มีมติให้บริษัทฯ เข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นอีกจำนวน 2 รายการ ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 0.04[26] ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน รวม 3 รายการมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.57 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน และการได้มารายการที่ 1 ที่ได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อก่อนหน้าจะมีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 163.59 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป กล่าวคือ เป็นรายการระหว่างบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า ดังนั้น บริษัทจึงมีหน้าที่รายงานและเปิดเผยรายการโดยมีสารสนเทศเป็นไปตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ การได้มารายการที่ 2 เป็นการทำรายการระหว่างบริษัทฯ กับ U และ UGH ซึ่งมี BTS เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ทางอ้อม และเนื่องจากภายหลังการได้รับจัดสรรซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงให้แก่ BTS ตามรายละเอียดในการออกและเสนอขายหุ้น PP ที่ได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อก่อนหน้า จะส่งผลให้ BTS มีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทโดยจะถือหุ้นในบริษัทจำนวน 87,237,766 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 41.09 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัท (ภายหลังจากการออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้) นอกจากนี้ การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ BTS ในครั้งนี้จะส่งผลให้ BTS ได้มาซึ่งหุ้นสามัญในบริษัทจนมีสัดส่วนข้ามจุดที่จะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ (Mandatory Tender Offer) ตามประกาศ ทจ.12/2554 ซึ่ง BTS อาจได้รับหุ้นสามัญของบริษัทเพิ่มเติมนอกเหนือไปจากการได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงในครั้งนี้ จากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทดังกล่าวจนส่งผลให้ BTS มีสถานะเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท ซึ่งจะเข้าข่ายเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน

[25] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2565 เมื่อวันที่ 10 มิถุนายน 2565 มีมติอนุมัติการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท คิง สแควร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด จำนวน 160,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 1,000 บาท เป็นจำนวนเงิน 160.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียนของบริษัทดังกล่าว

[26] ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้จัดตั้งบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท ดังนี้ (1) บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และ (2) บริษัท ทีเอ็นแอล อัลไลแอนซ์ จำกัด ทุนจดทะเบียน 1.00 ล้านบาท โดยมีหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นจำนวน 9,998 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 99.98 ของทุนจดทะเบียนของแต่ละบริษัทดังกล่าว

ดังนั้น การได้มารายการที่ 2 จึงเข้าข่ายเป็นการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันที่มีนัยสำคัญตามประกาศรายการเกี่ยวโยงกัน โดยมูลค่าสิ่งตอบแทนของการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันเท่ากับ 2,273.04 ล้านบาท[27] และมีขนาดของรายการคิดเป็นร้อยละ 58.83 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัท (NTA ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว สำหรับงวดเวลา 6 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของบริษัทฯ เท่ากับ 3,900.11 ล้านบาท) ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่ได้เข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันอื่นใดกับบุคคลที่เกี่ยวโยงเดียวกันหรือผู้ที่เกี่ยวข้องหรือญาติสนิทของบุคคลดังกล่าวในช่วงระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากรายการดังกล่าวมีขนาดมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท และมีมูลค่ามากกว่า 20 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท พร้อมทั้งจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการของบริษัทฯต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯจะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นระยะเวลาล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าว**<u>มีความสมเหตุสมผล</u>** เป็นไปตามแผนที่จะขยายขอบเขตของการประกอบธุรกิจให้กว้างยิ่งขึ้นเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยง ทั้งนี้ การทำรายการดังกล่าวจะส่งผลดีต่อบริษัทฯ ได้แก่ (ก) บริษัทฯมีโอกาสขยายการลงทุนไปในธุรกิจใหม่ที่ให้ผลตอบแทนที่ดี (ข) กระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ และ (ค) บริษัทฯมีโอกาสได้ร่วมงานกับผู้ร่วมทุน และ/หรือ พันธมิตร รายใหม่ที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ แต่การทำรายการดังกล่าวมีข้อด้อยคือ (ก) บริษัทฯต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่ (ข) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงพันธมิตรทางธุรกิจรายใหม่บริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯยังไม่มีประสบการณ์ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (ค) ความเสี่ยงจากอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ และ (ง) ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องภายหลังจากโอนกรรมสิทธิ์การซื้อขายโครงการครบทั้งหมดในปี 2573

แต่หากบริษัทฯไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อดี คือ (ก) ไม่มีภาระต้องจัดหาเงินลงทุนจำนวนมากในการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่และไม่มีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง และ (ข) ไม่มีความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจใหม่ ในขณะที่การไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีข้อด้อย คือ (ก) บริษัทฯ จะไม่ได้ขยายการลงทุนตามเป้าหมายและไม่ได้รับผลตอบแทนจากธุรกิจ

[27] มูลค่าสิ่งตอบแทนของการทำรายการที่เกี่ยวโยงกันของการได้มารายการที่ 2 คำนวณจากมูลค่าตามราคาซื้อขายหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของกิจการเป้าหมาย 6 แห่ง ได้แก่ FD KK MJP RBA RDA และ SUK รวมภาระหนี้สินที่บริษัทฯต้องชำระให้แก่ U และ UGH เท่ากับ 2,076.36 ล้านบาท และมูลค่าตามบัญชีของ R9A จำนวน 217.99 ล้านบาท รวมทั้งสิ้น 2,294.35 ล้านบาท (ทั้งนี้ เนื่องจากการคำนวณขนาดของรายการตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกันกำหนดให้ใช้มูลค่าที่สูงกว่าระหว่างสิ่งตอบแทนที่ชำระให้ หรือมูลค่าตามบัญชี หรือมูลค่าตามราคาตลาด โดยมูลค่าสิ่งตอบแทนรวมในการซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 50 ของ R9A เท่ากับ 196.68 ล้านบาท และ R9A มีมูลค่าตามบัญชีตามสัดส่วนการลงทุนเท่ากับ 217.99 ล้านบาท และไม่มีราคาตลาดเนื่องจากหุ้นของ R9A ไม่ได้เป็นหุ้นที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น จึงต้องใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งมีมูลค่าสูงกว่าในการคำนวณขนาดของรายการ) เท่านั้น ไม่รวมภาระเงินทุนสุทธิที่บริษัทฯจะต้องชำระเพิ่มเติมตามสัดส่วนการถือหุ้นเพื่อเป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แต่ละบริษัทจนเสร็จสมบูรณ์ทุกโครงการจำนวน 228.68 ล้านบาท เนื่องจาก ไม่ถือเป็นค่าตอบแทนที่จ่ายให้บุคคลที่เกี่ยวโยงกัน

ใหม่ และ (ข) ไม่สามารถกระจายความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจหลักได้ และ (ค) บริษัทฯเสียโอกาสที่จะได้ร่วมงานกับผู้ร่วมทุน และ/หรือ พันธมิตรรายใหม่ที่มีประสบการณ์ในธุรกิจใหม่

นอกจากนี้ การได้มารายการที่ 2 ซึ่งเป็นการทำรายการกับ U และ UGH ซึ่งมี BTS เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทั้งทางตรงและทางอ้อมในทั้ง 2 บริษัท อีกทั้ง BTS ก็เป็นเป็นผู้ถือหุ้นรายหนึ่งและเป็นพันธมิตรทางธุรกิจของ SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯมาก่อน ส่งผลให้การประสานงานเกี่ยวกับข้อมูลที่จำเป็นในการตัดสินใจลงทุนเป็นไปได้โดยสะดวก ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาข้อมูลและการตัดสินใจเข้าลงทุนในธุรกิจการเงินดังกล่าวเป็นอย่างดีและสามารถดำเนินการต่างๆ ได้อย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ BTS จะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ภายหลังจากมีการออกและเสนอขายหุ้น PP ให้แก่ BTS เสร็จสิ้นลง BTS จะกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ส่งผลให้บริษัทฯมีพันธมิตรที่แข็งแกร่ง โดย BTS เป็นหนึ่งในบริษัทที่มีศักยภาพ มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจหลากหลายอุตสาหกรรมและหลากหลายแพลตฟอร์ม ทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีฐานะทางการเงินที่มั่นคง

แต่หากบริษัทฯเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกแทนการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ก็จะเปิดโอกาสให้บริษัทฯ มีโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอและข้อมูลในการลงทุนในธุรกิจใหม่จากบุคคลภายนอก ซึ่งอาจจะเป็นพันธมิตรรายใหม่ที่มีศักยภาพในธุรกิจใหม่ของบริษัทฯและมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึง อาจช่วยส่งเสริมและต่อยอดในธุรกิจเดิมของบริษัทฯ ให้เติบโตได้มากขึ้นจากการมีช่องทางการดำเนินธุรกิจที่กว้างขึ้นผ่านทางพันธมิตรรายใหม่ ในขณะที่มีข้อเสีย คือ บริษัทฯ ไม่มีความรู้และประสบการณ์ในธุรกิจใหม่มาก่อน จึงอาจจะต้องใช้เวลาในการศึกษาข้อมูลในธุรกิจใหม่ค่อนข้างมาก ในขณะที่การทำข้อตกลงทางธุรกิจจะมีข้อจำกัดของเวลา ซึ่งการที่บริษัทฯ เข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกอาจมีอุปสรรคในการติดต่อประสานงานกันในเรื่องต่างๆ เนื่องจากไม่เคยร่วมงานกันมาก่อน จึงอาจทำให้การได้รับข้อมูลที่ครบถ้วนและเพียงพอที่จะตัดสินใจในธุรกิจใหม่ไม่ทันกำหนดเวลา และ/หรือ ไม่สามารถขอข้อมูลใดๆ เพิ่มเติมใดได้อีกภายหลังจากการทำรายการเสร็จสิ้น

ในด้านราคาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่ง คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งตามสัดส่วนการลงทุนที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 541.61 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 531.92 ล้านบาท เท่ากับ 9.69 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 1.82

เนื่องจาก มูลค่าตามราคาซื้อขายหุ้นของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งที่ 531.92 ล้านบาท เป็นราคาที่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีซึ่งเป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าการลงทุนในครั้งนี้ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 541.61 ล้านบาท เท่ากับ 9.69 ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ 1.79 **ดังนั้น มูลค่าตามราคาซื้อขายหุ้นของกิจการเป้าหมายทั้ง 7 แห่งที่ 531.92 ล้านบาทจึงเป็นราคาที่เหมาะสม**

จากที่ได้กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการได้มารายการที่ 1 ตามรายละเอียดข้างต้น มีความสมเหตุสมผลและเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ **ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว**

อย่างไรก็ตามการพิจารณาตัดสินใจการอนุมัติหรือไม่อนุมัติการทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ทั้งนี้ บุคคลที่มีส่วนได้เสียจะไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ การลงคะแนนเสียงเพื่ออนุมัติหรือไม่อนุมัติให้เข้าทำรายการดังกล่าวจึงขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นส่วนที่เหลือทั้งหมด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่า ได้พิจารณาให้ความเห็นด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ
บริษัท แอดไวเซอรี่ พลัส จำกัด

.....
(นายธวัชชัย วรวรรณธนะชัย)
กรรมการผู้จัดการ

.....
(นายธนศักดิ์ เบ้าหล่อเพชร)
ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

เอกสารแนบ 1

ข้อมูลของบริษัทที่จะได้มาจากธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจการเงิน

1. ข้อมูลของบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	บริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OA”)
ประเภทกิจการ	บริษัทจำกัด
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105564143531
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ดำเนินธุรกิจให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการที่มีหลักประกัน
ทุนจดทะเบียน	100 ล้านบาท
ที่ตั้งบริษัท	เลขที่ 530 ซอยสาธุประดิษฐ์ 58 แขวงบางโพงพาง เขตยานนาวา กรุงเทพมหานคร
วันจดทะเบียนบริษัท	4 ตุลาคม 2564

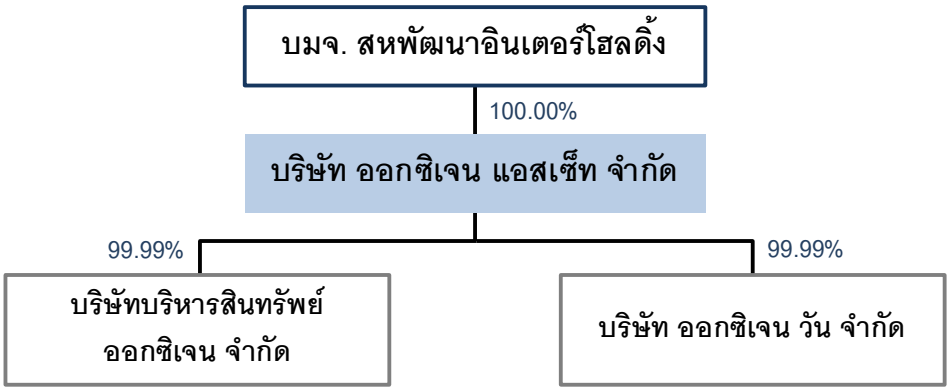
2. ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

ดำเนินธุรกิจให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการที่มีหลักประกันที่มุ่งเน้นการให้สินเชื่อขนาดไม่ต่ำกว่า 10 ล้านบาทแก่ลูกค้าที่เป็นนิติบุคคลและบุคคลธรรมดาโดยต้องมีหลักประกันและหลักประกันดังกล่าวจะมีการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาสินทรัพย์อิสระ ทั้งนี้ ตามข้อมูลงบการเงินที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีแล้วของ OA ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 และตามข้อมูลงบภายในของ OA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 OA มีเงินให้กู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวแก่ลูกค้ารวม 570 ล้านบาท และ 2,370.00 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีหลักประกันเป็นที่ดินซึ่งมีมูลค่าตลาดของหลักประกันรวม 1,032.70 ล้านบาท และ 5,534.48 ล้านบาท ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาอิสระซึ่งใช้ประกอบในการพิจารณาวงเงินสินเชื่อในขณะนั้น ตามลำดับ

นอกจากนี้ OA ได้ลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทย่อย 2 แห่ง ได้แก่ (1) บริษัทบริหารสินทรัพย์ ออกซิเจน จำกัด ดำเนินธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจากการรับซื้อและ/หรือรับโอนสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจากสถาบันการเงินและผู้ประกอบธุรกิจทางการเงิน เพื่อนำมาบริหารจัดการปรับโครงสร้างหนี้ และ (2) บริษัท ออกซิเจน วัน จำกัด ซึ่งปัจจุบันยังมิได้มีการดำเนินการในธุรกิจใดๆ

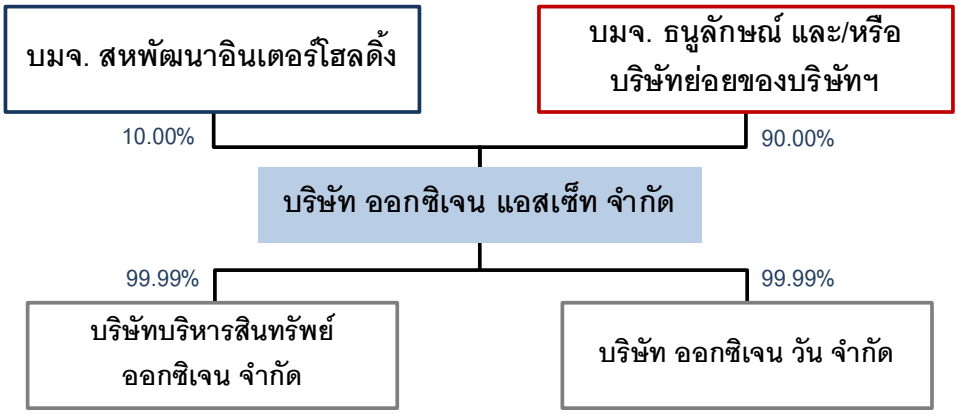
ทั้งนี้ OA มีโครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัทก่อนและหลังทำรายการดังนี้

- โครงสร้างการถือหุ้นก่อนการทำรายการ



ที่มา: สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ บริษัท ออกซิเจน แอสเซท จำกัด ณ วันที่ 5 พฤษภาคม 2565
สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ บริษัทบริหารสินทรัพย์ ออกซิเจน จำกัด ณ วันที่ 27 พฤษภาคม 2565
สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ บริษัท ออกซิเจน วัน จำกัด ณ วันที่ 4 มีนาคม 2565

- โครงสร้างการถือหุ้นหลังทำรายการ



3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นก่อนและหลังทำรายการ มีดังนี้

		[1/]ก่อนทำรายการ		หลังทำรายการ	
ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บมจ. ธนูลักษณ์ และ/หรือ บริษัทย่อย	-	-	900,000	90.0000%
2	บมจ. สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง	999,997	99.9997%	99,997	9.9997%
3	นายวิชัย กุลสมภพ	1	0.0001%	1	0.0001%
4	น.ส.เกษรา สั่มกาญจนรักษ์	1	0.0001%	1	0.0001%
5	นายสุประดิษฐ์ สอิด	1	0.0001%	1	0.0001%
	รวม	1,000,000	100.0000%	1,000,000	100.0000%

ที่มา: 1/ สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ OA ณ วันที่ 5 พฤษภาคม 2565

4. **คณะกรรมการบริษัท**

ณ วันที่ 17 พฤษภาคม 2565 OA มีคณะกรรมการ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายบุณยสิทธิ์ โชควัฒนา	กรรมการ
2	นายสำเริง มนูญผล	กรรมการ
3	นายมนู ลีลานุวัฒน์	กรรมการ
4	นางสาวศิริกุล ธนสารศิลป์	กรรมการ
5	นายพิภพ โชควัฒนา	กรรมการ
6	นายวิชัย กุลสมภพ	กรรมการ
7	นางสาวเกษรา สั่มกาญจนรักษ์	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัทของ OA

ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นสามัญ OA มาจาก SPI แล้วจะส่งตัวแทนของบริษัทฯ เข้าไปเป็นกรรมการแทนกรรมการที่เป็นตัวแทนจาก SPI ตามสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 90 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว

5. **ข้อมูลงบการเงิน**

งบการเงินของ OA ปี 2564 (เริ่มต้นวันที่ 4 ตุลาคม 2564 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564) ตรวจสอบโดย นางสาวกฤชมน สิริโรจน์ปัญญา ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 10601 มีรายการที่สำคัญสรุปได้ดังนี้

งบแสดงฐานะการเงิน

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 ธ.ค. 64
สินทรัพย์	
เงินให้กู้ยืมระยะสั้น	470.00
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	16.75
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	486.75
เงินให้กู้ยืมระยะยาว	100.00
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	0.03
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	100.03
รวมสินทรัพย์	**586.78**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	470.00
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	13.09
รวมหนี้สินหมุนเวียน	483.09
รวมหนี้สิน	**483.09**
ทุนชำระแล้ว	100.00

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 ธ.ค. 64
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	103.69
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	586.78

งบกำไรขาดทุน

หน่วย: ล้านบาท	ปี 2564
รวมรายได้	11.10
รวมค่าใช้จ่าย	(2.73)
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(3.76)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(0.92)
กำไรสุทธิสำหรับงวด	3.69

2. ข้อมูลบริษัทย่อยของ บริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด

2.1. ข้อมูลของบริษัท บริหารสินทรัพย์ ออกซิเจน จำกัด

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	บริษัท บริหารสินทรัพย์ ออกซิเจน จำกัด (“AMC”)
ประเภทกิจการ	บริษัทจำกัด
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105561205365
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ดำเนินธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจากการรับซื้อและ/หรือรับโอนสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจากสถาบันการเงิน และผู้ประกอบธุรกิจทางการเงิน เพื่อนำมาบริหารจัดการปรับโครงสร้างหนี้ โดยได้รับใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจดังกล่าวจากธนาคารแห่งประเทศไทย
ทุนจดทะเบียน	26 ล้านบาท
ที่ตั้งบริษัท	เลขที่ 395/6 ถนนเทพรักษ์ แขวงท่าแร้ง เขตบางเขน กรุงเทพมหานคร
วันจดทะเบียนบริษัท	3 ธันวาคม 2561

หมายเหตุ: 1/ เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2562 มีการเปลี่ยนแปลงชื่อบริษัทกับกระทรวงพาณิชย์จาก “บริษัท โชติพิทยชัย 2 จำกัด เป็น บริษัท โกลบอล เบสท์ จำกัด

2/ เมื่อวันที่ 8 กรกฎาคม 2562 มีการเปลี่ยนแปลงชื่อบริษัทกับกระทรวงพาณิชย์จาก “บริษัท โกลบอล เบสท์ จำกัด เป็น บริษัท บริหารสินทรัพย์โกลบอล เบสท์ จำกัด

3/ เมื่อวันที่ 4 กรกฎาคม 2565 มีการเปลี่ยนแปลงชื่อบริษัทกับกระทรวงพาณิชย์จาก “บริษัท บริหารสินทรัพย์โกลบอล เบสท์ จำกัด เป็น บริษัท บริหารสินทรัพย์ ออกซิเจน จำกัด

2. ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

ดำเนินธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจากการรับซื้อและ/หรือรับโอนสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจากสถาบันการเงิน และผู้ประกอบธุรกิจทางการเงิน เพื่อนำมาบริหารจัดการปรับโครงสร้างหนี้ ทั้งนี้ ปัจจุบัน AMC ยังไม่มีสินทรัพย์ด้อยคุณภาพที่อยู่ในพอร์ตสินเชื่อของบริษัท แต่อยู่ระหว่างการดำเนินการเพื่อร่วมประมูลสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจากสถาบันการเงิน

3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 27 พฤษภาคม 2565 AMC มีผู้ถือหุ้น ดังนี้

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	สัดส่วน
1	บจ. ออกซิเจน แอสเซ็ท	259,998	99.9992%
2	นายกิตติชัย ตรีรัชตพงษ์	1	0.0004%
3	นายวิชัย กุลสมภพ	1	0.0004%
	รวม	**1,000,000**	**100.0000%**

ที่มา: สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ AMC

4. คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 4 กรกฎาคม 2565 AMC มีคณะกรรมการ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายสำเริง มนูญผล	กรรมการ
2	นางสาวศิริกุล ธนสารศิลป์	กรรมการ
3	นายวิชัย กุลสมภพ	กรรมการ
4	นางสาวเกษรา สั่มกาญจนรักษ์	กรรมการ
5	นายกิตติชัย ตรีรัชตพงษ์	กรรมการ
6	นายสุประดิษฐ์ สอิด	กรรมการ
7	นางสาวสุธิดา จงเจนกิจ	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัทของ AMC

5. ข้อมูลงบการเงิน

งบการเงินของ AMC สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2562 - 2564 ตรวจสอบโดยนายสุวัฒน์ มณีกนกสกุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 8134 สังกัดบริษัท สอบบัญชีธรรมนิติ จำกัด มีรายการที่สำคัญสรุปได้ดังนี้

งบแสดงฐานะการเงิน

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 ธ.ค.2562	ณ 31 ธ.ค.2563	ณ 31 ธ.ค.2564
สินทรัพย์			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	24.89	24.08	27.12
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	-	0.08	0.09
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	24.89	24.16	27.21
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	-	0.02	0.01
รวมสินทรัพย์	**24.89**	**24.18**	**27.22**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
รวมหนี้สินหมุนเวียน	0.52	0.54	0.27
รวมหนี้สิน	**0.52**	**0.54**	**0.27**
ทุนชำระแล้ว	25.00	26.00	26.00
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	**24.37**	**23.64**	**26.95**
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**24.89**	**24.18**	**27.22**

งบกำไรขาดทุน

หน่วย: ล้านบาท	ปี 2562	ปี 2563	ปี 2564
รวมรายได้	0.00	0.02	8.03
ค่าใช้จ่าย	(0.61)	(1.74)	(4.39)
ต้นทุนทางการเงิน	-	(0.01)	(0.09)
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	-	(0.24)
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	**(0.61)**	**(1.73)**	**3.31**

2.2. ข้อมูลของบริษัท ออกซิเจน วัน จำกัด

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	บริษัท ออกซิเจน วัน จำกัด (“OX1”)
ประเภทกิจการ	บริษัทจำกัด
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105565042622
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	**ซึ่งปัจจุบันยังมิได้มีการดำเนินการในธุรกิจใดๆ**
ทุนจดทะเบียน	1 ล้านบาท
ที่ตั้งบริษัท	เลขที่ 530 ซอยสาธุประดิษฐ์ 58 แขวงบางโพงพาง เขตยานนาวา กรุงเทพมหานคร
วันจดทะเบียนบริษัท	8 มีนาคม 2565

2. ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

ปัจจุบันยังมิได้มีการดำเนินการในธุรกิจใดๆ

3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 4 มีนาคม 2565 OX1 มีผู้ถือหุ้น ดังนี้

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	สัดส่วน
1	บจ. ออกซิเจน แอสเซ็ท	9,997	99.97%
2	นายวิชัย กุลสมภพ	1	0.01%
3	น.ส.เกษรา สั่มกาญจนรักษ์	1	0.01%
4	นายสุประดิษฐ์ สอิด	1	0.01%
	รวม	10,000	100.00%

ที่มา: สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ OX1

4. คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 8 มีนาคม 2565 OX1 มีคณะกรรมการ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายวิชัย กุลสมภพ	กรรมการ
2	นางสาวเกษรา สั่มกาญจนรักษ์	กรรมการ
3	นายสุประดิษฐ์ สอิด	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัทของ OX1

5. ข้อมูลงบการเงิน

เนื่องจาก OX1 จัดตั้งขึ้นเมื่อ 8 มีนาคม 2565 จึงยังไม่มีข้อมูลงบการเงิน

เอกสารแนบ 2

ข้อมูลของบริษัทที่จะได้มาจากธุรกรรมการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

1. ข้อมูลของบริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	บริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด (“FD”)
ประเภทกิจการ	บริษัทจำกัด
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105562146656
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย
ทุนจดทะเบียน	200 ล้านบาท
	แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 2,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ที่ตั้งบริษัท	เลขที่ 1035 อาคารโนเบิล ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
วันจดทะเบียนบริษัท	26 สิงหาคม 2562

FD เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างบริษัท ยูซิตี้ จำกัด (มหาชน) (“U”) และ บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (“Noble”) โดยแต่ละฝ่ายถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อร่วมทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ทั้งนี้ ในสัญญาการร่วมทุนดังกล่าวได้กำหนดหน้าที่ให้ Noble เป็นผู้ดำเนินการทั้งหมด ตั้งแต่ดำเนินการออกแบบการก่อสร้างและการขาย เป็นต้น และมีการกำหนดการแบ่งผลตอบแทนระหว่างผู้ร่วมทุนไว้ชัดเจน

2. ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

FD ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และเป็นเจ้าของกรรมสิทธิที่ดินซึ่งตั้งอยู่ที่ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว จังหวัดกรุงเทพมหานคร และเป็นทำเลที่อยู่ใกล้กับแหล่งชุมชน ห้างสรรพสินค้า จุดขึ้นลงทางด่วน และโครงการรถไฟฟ้า เช่น ห้างสรรพสินค้า ซีดีซี เดอะวอล์ค เกษตร-นวมินทร์ ศูนย์การค้าเซ็นทรัล พลาซ่า อีสวิลล์ ทางพิเศษฉลองรัช และโครงการรถไฟฟ้าสายสีเทา เป็นต้น ซึ่งมีความเหมาะสมที่จะพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น FD จึงพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์บนที่ดินดังกล่าวจำนวน 2 โครงการ ได้แก่ โนเบิล เคิร์ฟ เอกมัย-รามอินทรา และ โนเบิล คิวเรท เอกมัย-รามอินทรา โดยมีรายละเอียดแต่ละโครงการดังนี้

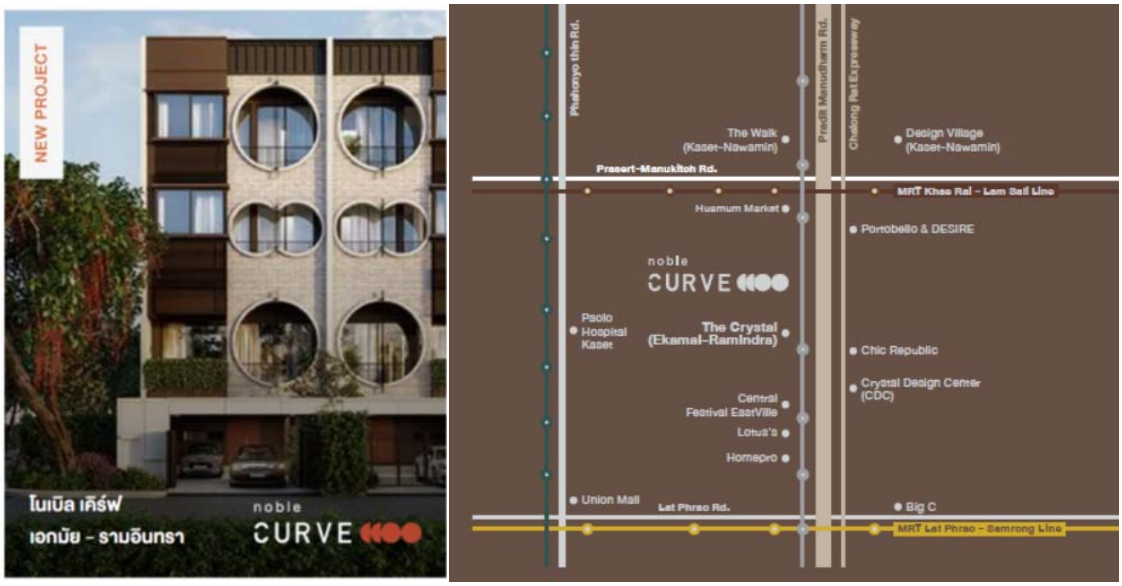
- โนเบิล เคิร์ฟ เอกมัย-รามอินทรา (“โนเบิล เคิร์ฟ”)

  โครงการโนเบิล เคิร์ฟ เป็นโครงการขายบ้านจัดสรรประเภททาวน์โฮม ตั้งอยู่บนเนื้อที่ดินรวม 23 ไร่ 91.8 ตารางวา โดยมีทาวน์โฮม 4 แบบ รวมจำนวน 187 หลัง แบ่งเป็นทาวน์โฮม 4 ชั้น 3 แบบ ได้แก่ แบบ A หน้ากว้าง 8.0 เมตร จำนวน 26 หลัง แบบ B หน้ากว้าง 6.5 เมตร จำนวน 67 หลัง และ แบบ C หน้ากว้าง 6.5 เมตร จำนวน 36 หลัง และทาวน์โฮม 3 ชั้น 1 แบบ คือ แบบ D หน้ากว้าง 5.5 เมตร จำนวน 58 หลัง ซึ่งแต่ละหลังมีเนื้อที่ดินประมาณ 19.94 – 37.00 ตารางวา รวมทั้งมีสิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย ได้แก่ คลับ

เฮาส์ สระว่ายน้ำ ถนนหลักในโครงการ รั้วคอนกรีต ระบบไฟฟ้าใต้ดิน ระบบประปา และเจ้าหน้าที่รักษาความปลอดภัย เป็นต้น โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย คือ Luxury ซึ่งมีมูลค่าโครงการรวม 3,598.90 ล้านบาท

ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวได้รับความเห็นชอบจากการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ("EIA") แล้ว และเริ่มก่อสร้างในเดือนมีนาคม 2564 และณ เดือนสิงหาคม 2565 ก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณร้อยละ29.22[1] ของจำนวนบ้านทั้งหมด และคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จประมาณไตรมาสที่ 3 ปี 2567 นอกจากนี้ มีงานเปิดตัวโครงการแล้วในเดือนกันยายน 2565 และมีการเปิดให้ชมบ้านตัวอย่างแล้วในเดือนตุลาคม 2565 เนื่องจากโครงการเพิ่งเปิดตัวมาได้ไม่กี่สัปดาห์ ปัจจุบันอยู่ระหว่างการสร้างความรับรู้กับลูกค้าเป้าหมาย โดยเริ่มมียอดจองบางส่วนแล้วแต่เป็นสัดส่วนที่ยังไม่มีนัยสำคัญเมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่ารวมของโครงการ

รูปแบบและทำเลที่ตั้งของโครงการ



ที่มา: www.noblehome.com

- โนเบิล คิวเรท เอกมัย-รามอินทรา ("โนเบิล คิวเรท")

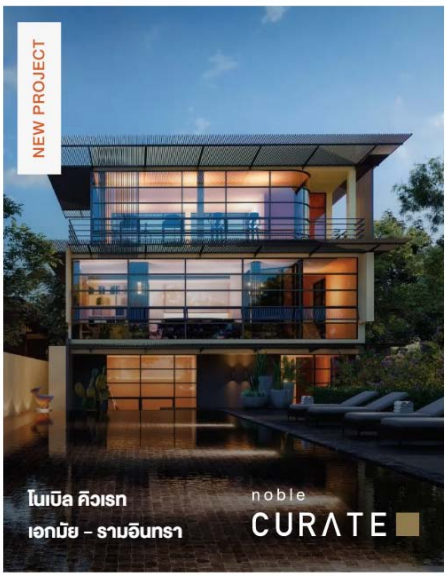
โครงการโนเบิล คิวเรท เป็นโครงการขายที่ดินจัดสรร จำนวน 15 แปลง ตั้งอยู่บนเนื้อที่ดินรวม 9 ไร่ 2 งาน 9.9 ตารางวา ซึ่งแต่ละแปลงมีเนื้อที่ประมาณ 161 ตารางวา – 247 ตารางวา พร้อมทั้งมีสถาปนิกที่มีชื่อเสียงของวงการอสังหาริมทรัพย์จำนวน 6 ท่าน ที่จะเป็นผู้ออกแบบบ้านให้แก่ลูกค้า และมีทีมผู้เชี่ยวชาญที่จะช่วยดูแลประสานงานทุกขั้นตอนอย่างใกล้ชิด เพื่อให้บ้านที่จะก่อสร้างขึ้นบนที่ดินที่ลูกค้าเลือกเป็นบ้านที่สร้างขึ้นจากตัวตนของเจ้าของบ้านอย่างแท้จริง รวมทั้งมีสิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย ได้แก่ คลับเฮาส์ สระว่ายน้ำระบบเกลือ ถนนหลักในโครงการที่กว้าง ห้องออกกำลังกาย สวนส่วนกลาง กล้องวงจรปิด และ

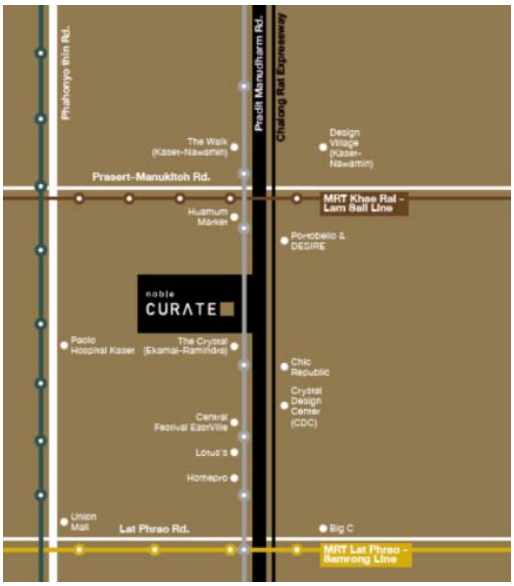
[1] อ้างอิงข้อมูลทรัพย์สินที่ประเมินจากรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ FD ซึ่งประเมินโดย SIMS

เจ้าหน้าที่รักษาความปลอดภัย เป็นต้น โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย คือ Super Luxury ซึ่งมีมูลค่าโครงการรวม 1,114.50 ล้านบาท

ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวได้รับความเห็นชอบจากการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (“EIA”) แล้ว และปัจจุบันได้ดำเนินการพัฒนาเสร็จแล้ว นอกจากนี้ โครงการดังกล่าวได้ทำการ Soft Launch แล้วในเดือนเมษายน 2565 รวมทั้ง มีงานเปิดตัวและเริ่มเปิดการขายในเดือนกันยายน 2565 เนื่องจากโครงการเพิ่งเปิดการขายมาได้ประมาณ 1 เดือน ปัจจุบันอยู่ระหว่างการสร้างความรับรู้กับลูกค้าเป้าหมาย และเริ่มมีผู้สนใจในโครงการบางส่วนแล้ว แต่ยังไม่มียอดจอง

<u>รูปแบบและทำเลที่ตั้งของโครงการ</u>





ที่มา: www.noblehome.com

3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นก่อนและหลังทำรายการของ FD มีดังนี้

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	[1/]ก่อนทำรายการ		หลังทำรายการ	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บมจ. โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์	1,000,000	50.0000%	1,000,000	50.0000%
2	บมจ. ยู ซิตี้	999,998	49.9999%	-	-
3	บมจ. ธนูลักษณ์ และ/หรือ บริษัทย่อย	-	-	999,998	49.9999%
4	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	2	0.0001%	-	-
5	ตัวแทนของบริษัทฯ	-	-	2	0.0001%
	รวม	**2,000,000**	**100.0000%**	**2,000,000**	**100.0000%**

ที่มา: 1/ สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ FD ณ วันที่ 29 เมษายน 2565

4. คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 25 สิงหาคม 2565 FD มีคณะกรรมการ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง	ตัวแทนผู้ถือหุ้น
1	นายอรรถวิทย์ เฉลิมทรัพยากร	กรรมการ	Noble
2	นายศิระ อุดล	กรรมการ	Noble
3	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	กรรมการ	U
4	นายวีระพงศ์ โรจนวโรดม	กรรมการ	U

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัทของ FD

ตามสัญญาการร่วมทุนได้กำหนดให้แต่ละฝ่ายมีกรรมการใน FD ได้ฝ่ายละ 2 ท่าน ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นสามัญ FD มาจาก U แล้วจะส่งตัวแทนของบริษัทฯ เข้าไปเป็นกรรมการแทนกรรมการที่เป็นตัวแทนจาก U

5. ข้อมูลงบการเงิน

งบการเงินของ FD สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่วันที่ 26 สิงหาคม 2562 ถึงวันที่ 31 มีนาคม 2563 ตรวจสอบโดยนายพรอนันต์ กิจนะวันชัย ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 7792 สังกัดบริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด สำหรับรอบปี สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 และรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2564 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ตรวจสอบโดยนางอนุทัย ภูมิสุรกุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3873 (FD ได้รับอนุญาตให้เปลี่ยนแปลงรอบระยะเวลาบัญชีจากเดิมคือ วันที่ 1 เมษายน ถึง วันที่ 31 มีนาคม ของทุกปี เป็นวันที่ 1 มกราคม ถึงวันที่ 31 ธันวาคม ของทุกปี จากกรมสรรพากรเมื่อวันที่ 12 ตุลาคม 2564) มีรายการที่สำคัญสรุปได้ดังนี้

งบแสดงฐานะการเงิน

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 มี.ค. 2563	ณ 31 มี.ค. 2564	ณ 31 ธ.ค. 2564
สินทรัพย์			
ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์[1/]	-	-	2,280.99
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.38	0.89	5.02
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**0.38**	**0.89**	**2,286.01**
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน[2/]	2,078.39	2,078.39	-
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**2,078.39**	**2,078.39**	-
รวมสินทรัพย์	**2,078.77**	**2,079.28**	**2,286.01**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
หนี้สินทางการเงินจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน[3/]	-	2,097.03	697.73
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.79	0.93	186.94
รวมหนี้สินหมุนเวียน	0.79	2,097.96	884.67
หนี้สินทางการเงินจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน[3/]	2,020.40	-	-
หนี้สินทางการเงินจากสถาบันการเงิน	-	-	1,382.57

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 มี.ค. 2563	ณ 31 มี.ค. 2564	ณ 31 ธ.ค. 2564
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	2,020.40	-	1,382.57
รวมหนี้สิน	2,021.19	2,097.96	2,267.24
ทุนชำระแล้ว	100.00	100.00	200.00
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	57.58	(18.68)	18.77
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,078.77	2,079.28	2,286.01

หมายเหตุ: 1/ ประกอบด้วย ที่ดิน งานระหว่างก่อสร้าง และต้นทุนทางการเงินที่ถือเป็นต้นทุนของโครงการโนเบิล เคิร์ฟ เอกมัย-รามอินทรา และโครงการโนเบิล คิวเรท เอกมัย-รามอินทรา

2/ ที่ดินซึ่งจะใช้สำหรับการพัฒนาโครงการโนเบิล เคิร์ฟ เอกมัย-รามอินทรา และโครงการโนเบิล คิวเรท เอกมัย-รามอินทรา

3/ ประกอบด้วย เงินกู้ยืมและดอกเบี้ยค้างจ่ายจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน

งบกำไรขาดทุน

หน่วย: ล้านบาท	งวดปี 2563	งวดปี 2564 สิ้นสุด ณ 31 มี.ค.2564	งวดปี 2564 สิ้นสุด ณ 31 ธ.ค.2564
รวมรายได้	0.00	0.00	0.01
รวมค่าใช้จ่าย	(0.31)	(0.47)	(43.17)
ต้นทุนทางการเงิน	(42.12)	(75.79)	(19.39)
ภาษีเงินได้	-	-	-
ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด	(42.43)	(76.26)	(62.55)

2. ข้อมูลของบริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	บริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด[1/] (“KK”)
ประเภทกิจการ	บริษัทจำกัด
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105558100752
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ทุนจดทะเบียน	300 ล้านบาท
	แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 3,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ที่ตั้งบริษัท	เลขที่ 1035 อาคารโนเบิล ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
วันจดทะเบียนบริษัท	19 มิถุนายน 2558

หมายเหตุ: 1/ เมื่อวันที่ 20 กันยายน 2564 มีการเปลี่ยนแปลงชื่อบริษัทกับกระทรวงพาณิชย์จาก “บริษัท โปรเจค กรีน จำกัด เป็น บริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด

KK เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างบริษัท ยูซิตี้ จำกัด (มหาชน) (“U”) และ บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (“Noble”) โดยแต่ละฝ่ายถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อร่วมทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ทั้งนี้ ในสัญญาการร่วมทุนดังกล่าวได้กำหนดหน้าที่ให้ Noble เป็นผู้ดำเนินการทั้งหมดตั้งแต่ดำเนินการออกแบบการก่อสร้างและการขาย เป็นต้น และมีการกำหนดการแบ่งผลตอบแทนระหว่างผู้ร่วมทุนไว้ชัดเจน

2. ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

KK ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และเป็นเจ้าของกรรมสิทธิที่ดินซึ่งตั้งอยู่ที่ถนนลำลูกกา ตำบลคูคต อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี และเป็นทำเลที่อยู่ใกล้กับแหล่งชุมชน ห้างสรรพสินค้า และโครงการรถไฟฟ้า เช่น สถานีรถไฟฟ้า BTS สถานีคูคต โรงพยาบาลสินแพทย์ลำลูกกา และ ห้างสรรพสินค้า โลตัส ลำลูกกา คลอง 2 เป็นต้น ซึ่งมีความเหมาะสมที่จะพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น KK จึงพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์บนที่ดินดังกล่าว จำนวน 1 โครงการ คือ โครงการนิว ครอส คูคต สเตชัน ซึ่งมีเนื้อที่ดินรวม 51 ไร่ 2 งาน 97.7 ตารางวา และมีมูลค่าโครงการรวม 8,686.69 ล้านบาท โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย คือ Economy Class ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวแบ่งเป็น 2 ส่วน ได้แก่ (1) คอนโดมิเนียม Low Rise และ (2) ไลฟ์สไตล์มอลล์ โดยมีรายละเอียดดังนี้

- คอนโดมิเนียม Low Rise

  อาคารชุดพักอาศัยความสูงไม่เกิน 8 ชั้น จำนวน 23 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัยรวม 4,620 ยูนิต โดยแบ่งช่วงการพัฒนาโครงการเป็น 4 ระยะ ได้แก่

  ระยะที่ 1 อาคารชุดพักอาศัยจำนวน 6 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัยจำนวน 1,202 ยูนิต
  ระยะที่ 2 อาคารชุดพักอาศัยจำนวน 6 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัยจำนวน 1,264 ยูนิต
  ระยะที่ 3 อาคารชุดพักอาศัยจำนวน 4 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัยจำนวน 794 ยูนิต
  ระยะที่ 4 อาคารชุดพักอาศัยจำนวน 7 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัยจำนวน 1,360 ยูนิต

รวมทั้งมีที่จอดรถรวม 249 คัน สิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย ได้แก่ กล้องวงจรปิด ระบบควบคุมการเข้าออก และเจ้าหน้าที่รักษาความปลอดภัย เป็นต้น

ทั้งนี้ ในส่วนของคอนโดมิเนียม โครงการระยะที่ 1 คาดว่าจะเริ่มก่อสร้างในเดือนพฤศจิกายน 2565 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จทั้งหมดในเดือน**มกราคม** 2567 นอกจากนี้ ตั้งแต่เดือนเมษายน 2565 โครงการระยะที่ 1 ได้เริ่มเปิดการขาย Pre-Sale และปัจจุบันขายห้องชุดพักอาศัยได้ทั้งหมดแล้ว

- ไลฟ์สไตล์มอลล์

อาคารคอมมูนิตี้มอลล์ 4 ชั้น จำนวน 1 อาคาร ซึ่งจะมีพื้นที่ร้านค้าจำนวน 24 ยูนิต โดยแต่ละยูนิตจะมีพื้นที่ใช้สอยประมาณ 50.80 – 69.55 ตารางเมตร

ทั้งนี้ ในส่วนของไลฟ์สไตล์มอลล์ของโครงการดังกล่าว เริ่มก่อสร้างในเดือนกันยายน 2565 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จทั้งหมดในเดือนธันวาคม 2566

ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวได้รับความเห็นชอบจากการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (“EIA”) แล้ว และ ณ เดือนสิงหาคม 2565 มีการก่อสร้างอาคารสำนักงานขายแล้วเสร็จ[2]

<u>รูปแบบและทำเลที่ตั้งของโครงการ</u>





ที่มา: www.noblehome.com

[2] อ้างอิงข้อมูลทรัพย์สินที่ประเมินจากรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ KK ซึ่งประเมินโดย SIMS

3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นก่อนและหลังทำรายการของ KK มีดังนี้

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	[1/]ก่อนทำรายการ		หลังทำรายการ	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บมจ. โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์	1,500,000	50.0000%	1,500,000	50.0000%
2	บมจ. ยู ซิตี้	1,499,997	49.9999%	-	-
3	บมจ. ธนูลักษณ์ และ/หรือ บริษัทย่อย	-	-	1,499,997	49.9999%
4	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	2	0.0001%	-	-
5	นายวีระพงศ์ โรจนวโรดม	1	0.0000%	-	-
6	ตัวแทนของบริษัทฯ	-	-	3	0.0001%
	รวม	**3,000,000**	**100.0000%**	**3,000,000**	**100.0000%**

ที่มา: 1/ สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ KK ณ วันที่ 17 พฤษภาคม 2565

4. คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 4 เมษายน 2565 KK มีคณะกรรมการ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง	ตัวแทนผู้ถือหุ้น
1	นายอรรถวิทย์ เฉลิมทรัพยากร	กรรมการ	Noble
2	นางอรนุช อิติโกศิน	กรรมการ	Noble
3	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	กรรมการ	U
4	นายวีระพงศ์ โรจนวโรดม	กรรมการ	U

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัทของ KK

ตามสัญญาการร่วมทุนได้กำหนดให้แต่ละฝ่ายมีกรรมการใน KK ได้ฝ่ายละ 2 ท่าน ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นสามัญ KK มาจาก U แล้วจะส่งตัวแทนของบริษัทฯ เข้าไปเป็นกรรมการแทนกรรมการที่เป็นตัวแทนจาก U

5. ข้อมูลงบการเงิน

งบการเงินของ KK งวดปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 และ 2563 ตรวจสอบโดยนางสาวศิราภรณ์ เอื้ออนันต์กุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3844 และงวดปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ตรวจสอบโดยนางสาวศิริรัตน์ ศรีเจริญทรัพย์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 5419 สังกัดบริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด มีรายการที่สำคัญสรุปได้ดังนี้

งบแสดงฐานะการเงิน

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 ธ.ค. 2562	ณ 31 ธ.ค. 2563	ณ 31 ธ.ค. 2564
สินทรัพย์			
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	2.62	0.18	0.13
ที่ดินรอพัฒนา[1/]	1,111.58	1,111.58	1,111.58
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	1,111.58	1,111.58	1,111.58
รวมสินทรัพย์	**1,114.20**	**1,111.76**	**1,111.71**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
หนี้สินทางการเงินจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน[3/]	1,114.18	1,137.24	1,162.63
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.07	0.05	0.10
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1,114.25	1,137.29	1,162.73
รวมหนี้สิน	**1,114.25**	**1,137.29**	**1,162.73**
ทุนชำระแล้ว	100.00	100.00	100.00
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	**(0.05)**	**(25.53)**	**(51.02)**
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**1,114.20**	**1,111.76**	**1,111.71**

หมายเหตุ: 1/ ที่ดินซึ่งจะใช้สำหรับการพัฒนาโครงการนิว ครอส คูคต สเตชัน

2/ ประกอบด้วย เงินกู้ยืมและดอกเบี้ยค้างจ่ายจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน

งบกำไรขาดทุน

หน่วย: ล้านบาท	งวดปี 2563	งวดปี 2564 สิ้นสุด ณ 31 มี.ค.2564	งวดปี 2564 สิ้นสุด ณ 31 ธ.ค.2564
รวมรายได้	0.01	0.00	0.00
รวมค่าใช้จ่าย	(0.86)	(0.22)	(0.30)
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(25.19)	(25.25)	(25.19)
ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด	(26.04)	(25.47)	(25.49)

3. ข้อมูลของบริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	บริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด (“MJP”)
ประเภทกิจการ	บริษัทจำกัด
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105562146648
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ทุนจดทะเบียน	300 ล้านบาท
	แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 3,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ที่ตั้งบริษัท	เลขที่ 1035 อาคารโนเบิล ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
วันจดทะเบียนบริษัท	26 สิงหาคม 2562

MJP เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างบริษัท ยูซิตี้ จำกัด (มหาชน) (“U”) และ บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (“Noble”) โดยแต่ละฝ่ายถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อร่วมทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ทั้งนี้ ในสัญญาการร่วมทุนดังกล่าวได้กำหนดหน้าที่ให้ Noble เป็นผู้ดำเนินการทั้งหมด ตั้งแต่ดำเนินการออกแบบการก่อสร้างและการขาย เป็นต้น และมีการกำหนดการแบ่งผลตอบแทนระหว่างผู้ร่วมทุนไว้ชัดเจน

2. ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

MJP ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดินซึ่งตั้งอยู่ที่ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว จังหวัดกรุงเทพมหานคร และเป็นทำเลที่อยู่ใกล้กับแหล่งชุมชน ห้างสรรพสินค้า จุดขึ้นลงทางด่วนและโครงการรถไฟฟ้า เช่น เดอะวอล์ค เกษตร-นวมินทร์ ศูนย์การค้าเซ็นทรัล พลาซ่า อีสวิลล์ และห้างสรรพสินค้า ซีดีซี ทางพิเศษฉลองรัช และโครงการรถไฟฟ้าสายสีเทา เป็นต้น ซึ่งมีความเหมาะสมที่จะพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น MJP จึงพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์บนที่ดินดังกล่าวจำนวน 1 โครงการ คือ โครงการโนเบิล ครีเอท เอกมัย-รามอินทรา ซึ่งมีเนื้อที่ดินรวม 29 ไร่ 1 งาน 86.4 ตารางวา และมีมูลค่าโครงการรวม 6,703.66 ล้านบาท โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย คือ Upper Class ทั้งนี้ โครงการแบ่งเป็น 2 ส่วน ได้แก่ (1) คอนโดมิเนียม และ (2) บ้านจัดสรร โดยมีรายละเอียดดังนี้

- คอนโดมิเนียม

  อาคารชุดพักอาศัยจำนวน 6 อาคาร แบ่งเป็น อาคารสูง 24 ชั้น จำนวน 1 อาคาร, อาคารสูง 25 ชั้น จำนวน 1 อาคาร, อาคารสูง 28 ชั้น จำนวน 2 อาคาร, อาคารสูง 33 ชั้น จำนวน 2 อาคาร ซึ่งจะมีห้องชุดพักอาศัยรวม 1,250 ยูนิต นอกจากนี้ มีอาคารจอดรถความสูง 9 ชั้น จำนวน 1 อาคาร ซึ่งมีพื้นที่จอดรถประมาณ 523 คัน อาคารสโมสรขนาดชั้นเดียว จำนวน 1 อาคาร และอาคารนิติบุคคลขนาดชั้นเดียว จำนวน 1 อาคาร รวมทั้งมีสิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย ได้แก่ สวนส่วนกลาง ห้องสันทนาการ กล้องวงจรปิด ระบบควบคุมการเข้าออก และเจ้าหน้าที่รักษาความปลอดภัย เป็นต้น

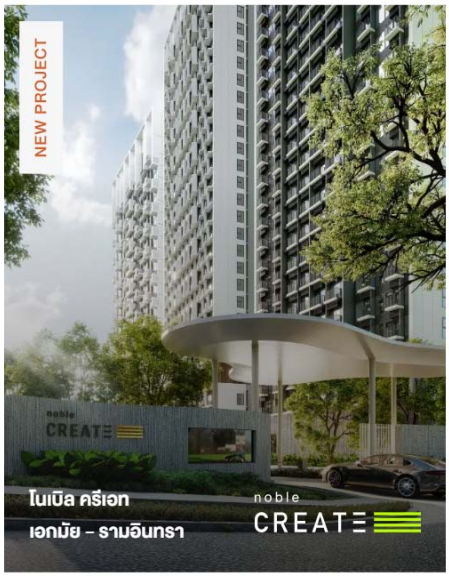
  ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวได้รับความเห็นชอบจากการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (“EIA”) แล้ว และเริ่มก่อสร้างในเดือนกันยายน 2565 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จทั้งหมดในเดือนมกราคม 2568 นอกจากนี้

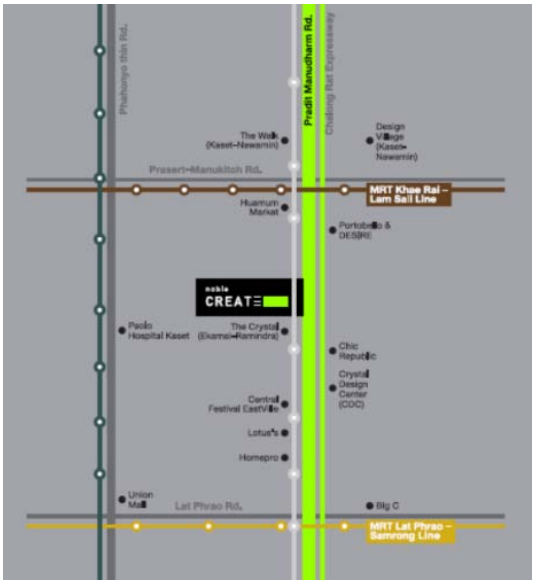
โครงการดังกล่าวได้เริ่มเปิดการขาย Pre-Sale ในเดือนพฤษภาคม 2565 ปัจจุบันมียอดขายแล้ว 200 ยูนิต คิดเป็นร้อยละ16 ของจำนวนยูนิตทั้งหมด

- บ้านจัดสรร

บ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยวจำนวน 46 หลัง มีแบบบ้าน 5 แบบ ซึ่งแต่ละหลังมีเนื้อดินที่ประมาณ 53.6 – 111.1 ตารางวา รวมทั้งมีสิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย ได้แก่ คลับเฮาส์ ถนนหลักในโครงการ ระบบควบคุมการเข้าออก และเจ้าหน้าที่รักษาความปลอดภัย เป็นต้น ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวอยู่ระหว่างการออกแบบและดำเนินการขออนุญาตต่างๆ คาดว่าจะเริ่มก่อสร้างประมาณเดือนพฤษภาคม 2566 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนพฤษภาคม 2568

<u>รูปแบบและทำเลที่ตั้งของโครงการ</u>





ที่มา: www.noblehome.com

3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นก่อนและหลังทำรายการของ MJP มีดังนี้

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	[1/]ก่อนทำรายการ		หลังทำรายการ	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บมจ. โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์	1,500,000	50.00%	1,500,000	50.00%
2	บมจ. ยู ซิตี้	1,499,999	50.00%	-	-
3	บมจ. ธนูลักษณ์ และ/หรือ บริษัทย่อย	-	-	1,499,999	50.00%
4	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	1	0.00%	-	-
5	ตัวแทนของบริษัทฯ	-	-	1	0.00%
	รวม	3,000,000	100.00%	3,000,000	100.00%

ที่มา: 1/ สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ MJP ณ วันที่ 17 พฤษภาคม 2565

4. คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 19 พฤษภาคม 2565 MJP มีคณะกรรมการ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง	ตัวแทนผู้ถือหุ้น
1	นายอรรถวิทย์ เฉลิมทรัพยากร	กรรมการ	Noble
2	นายศิระ อุดล	กรรมการ	Noble
3	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	กรรมการ	U
4	นายวีระพงศ์ โรจนวโรดม	กรรมการ	U

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัทของ MJP

ตามสัญญาการร่วมทุนได้กำหนดให้แต่ละฝ่ายมีกรรมการใน MJP ได้ฝ่ายละ 2 ท่าน ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นสามัญ MJP มาจาก U แล้วจะส่งตัวแทนของบริษัทฯ เข้าไปเป็นกรรมการแทนกรรมการที่เป็นตัวแทนจาก U

5. ข้อมูลงบการเงิน

งบการเงินของ MJP งวดปี สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม ปี 2563 ปี 2564 และ ปี 2565 ตรวจสอบโดยนายพรอนันต์ กิจนะวันชัย ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 7792 สังกัดบริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด มีรายการที่สำคัญสรุปได้ดังนี้

งบแสดงฐานะการเงิน

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 มี.ค. 2563	ณ 31 มี.ค. 2564	ณ 31 มี.ค. 2565
สินทรัพย์			
ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์[1/]	-	-	1,953.64
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.81	0.76	25.74
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	0.82	0.76	1,979.38
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน[1/]	1,907.18	1,917.77	-
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	52.52
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	1,907.18	1,917.77	52.52
รวมสินทรัพย์	**1,908.00**	**1,918.53**	**2,031.90**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
หนี้สินทางการเงินจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน[2/]	-	1,925.17	1,098.84
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1.52	1.97	101.61
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1.52	1,927.14	1,200.45
หนี้สินทางการเงินจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน[2/]	1,844.87	-	-
หนี้สินทางการเงินจากสถาบันการเงิน	-	-	923.85
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	0.11	-	-
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	1,844.98	-	923.85
รวมหนี้สิน	**1,846.50**	**1,927.14**	**2,124.30**

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 มี.ค. 2563	ณ 31 มี.ค. 2564	ณ 31 มี.ค. 2565
ทุนชำระแล้ว	100.00	100.00	100.00
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	61.50	(8.61)	(92.40)
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,908.00	1,918.53	2,031.90

หมายเหตุ: 1/ ประกอบด้วย ที่ดิน และงานระหว่างก่อสร้างของโครงการโนเบิล ครีเอท

2/ ประกอบด้วย เงินกู้ยืมและดอกเบี้ยค้างจ่ายจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน

งบกำไรขาดทุน

หน่วย: ล้านบาท	งวดปี 2563	งวดปี 2564	งวดปี 2565
รวมรายได้	0.00	0.00	0.00
รวมค่าใช้จ่าย	(0.35)	(0.60)	(12.18)
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(38.15)	(69.50)	(71.62)
ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด	(38.50)	(70.10)	(83.80)

4. ข้อมูลของบริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	บริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด[1/] (“R9A”)
ประเภทกิจการ	บริษัทจำกัด
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105559195684
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ทุนจดทะเบียน	768 ล้านบาท
	แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 7,680,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ที่ตั้งบริษัท	เลขที่ 1035 อาคารโนเบิล ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
วันจดทะเบียนบริษัท	22 ธันวาคม 2559

หมายเหตุ: 1/ เมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2563 มีการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงชื่อจาก บริษัท บีทีเอส แสนสิริ โฮลดิ้ง ทเวนที วัน จำกัด เป็น บริษัท ไพร์ม แอเรีย 9 จำกัด และเมื่อวันที่ 13 กรกฎาคม 2564 มีการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงชื่อจาก บริษัท ไพร์ม แอเรีย 9 จำกัด เป็น บริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด

R9A เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างบริษัท ยูซิตี้ จำกัด (มหาชน) (“U”) และ บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (“Noble”) โดยแต่ละฝ่ายถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อร่วมทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ทั้งนี้ ในสัญญาการร่วมทุนดังกล่าวได้กำหนดหน้าที่ให้ Noble เป็นผู้ดำเนินการทั้งหมดตั้งแต่ดำเนินการออกแบบการก่อสร้างและการขาย เป็นต้น และมีการกำหนดการแบ่งผลตอบแทนระหว่างผู้ร่วมทุนไว้ชัดเจน

2. ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

R9A ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และเป็นเจ้าของกรรมสิทธิที่ดินซึ่งตั้งอยู่ที่ถนนพระราม 9 แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง จังหวัดกรุงเทพมหานคร และเป็นทำเลที่อยู่ใกล้กับแหล่งชุมชน ห้างสรรพสินค้า จุดขึ้นลงทางด่วน และโครงการรถไฟฟ้า เช่น สถานีรถไฟฟ้าใต้ดิน สถานีพระราม 9 ห้างเซ็นทรัล พระราม 9 และ ห้างเอสพลานาด รัชดาภิเษก เป็นต้น ซึ่งมีความเหมาะสมที่จะพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น R9A จึงพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์บนที่ดินดังกล่าวจำนวน 1 โครงการ คือ โครงการ นิว ดิสทริค อาร์ 9 ซึ่งมีเนื้อที่ดิน 6 ไร่ 90.8 ตารางวา โครงการดังกล่าวเป็นอาคารชุดพักอาศัย 1 อาคารที่มี 2 ทาวเวอร์ โดยทาวเวอร์อาร์ สูง 33 ชั้น และทาวเวอร์ 9 สูง 41 ชั้น มีห้องชุดพักอาศัย 5 แบบ ซึ่งมีขนาดห้องประมาณ 26 – 46 ตารางเมตร รวมจำนวน 1,441 ยูนิต และห้องชุดเพื่อการพาณิชย์ 1 ยูนิต รวมทั้งมีสิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย ได้แก่ สระว่ายน้ำ สวนหย่อม ห้องออกกำลังกาย ที่จอดรถประมาณ 591 คัน กล้องวงจรปิด ระบบควบคุมการเข้าออก และเจ้าหน้าที่รักษาความปลอดภัย เป็นต้น และมีมูลค่าโครงการรวม 6,153.62 ล้านบาท โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย คือ Upper Class

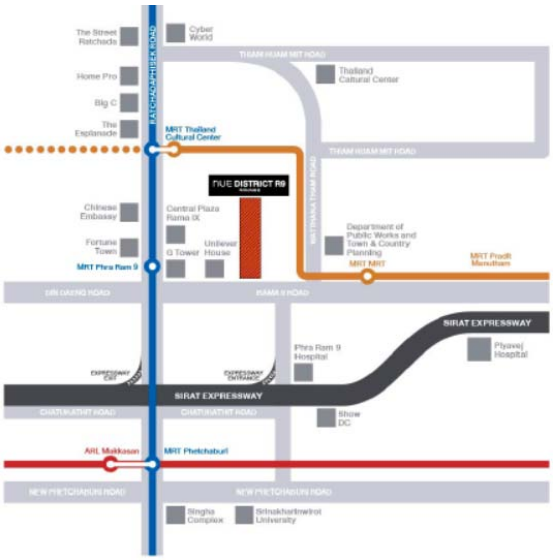
ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวได้รับความเห็นชอบจากการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (“EIA”) แล้ว และเริ่มก่อสร้างในเดือนมิถุนายน 2565 และณ เดือนสิงหาคม 2565 ก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณร้อยละ 2[3] ของงานก่อสร้าง

[3] อ้างอิงข้อมูลทรัพย์สินที่ประเมินจากรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ R9A ซึ่งประเมินโดย SIMS

ทั้งหมด และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จทั้งหมดในเดือนมีนาคม 2568 และคาดว่าจะพร้อมส่งมอบในเดือนเมษายน 2568 นอกจากนี้ ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2564 โครงการได้เริ่มเปิดการขาย Pre-Sale และณ เดือนสิงหาคม 2565 โครงการดังกล่าวมียอดขายห้องชุดพักอาศัยแล้วประมาณร้อยละ 60 ของจำนวนห้องชุดทั้งหมด

รูปแบบและทำเลที่ตั้งของโครงการ





ที่มา: www.noblehome.com

3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นก่อนและหลังทำรายการของ R9A มีดังนี้

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	[1/]ก่อนทำรายการ		หลังทำรายการ	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บมจ. โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์	3,840,000	50.00%	3,840,000	50.00%
2	บมจ. ยู ซิตี้	3,839,998	50.00%	-	-
3	บมจ. ธนูลักษณ์ และ/หรือ บริษัทย่อย	-	-	3,839,998	50.00%
4	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	1	0.00%	-	-
5	นายวีระพงศ์ โรจนวโรดม	1	0.00%	-	-
6	ตัวแทนของบริษัทฯ	-	-	2	0.00%
	รวม	**7,680,000**	**100.00%**	**7,680,000**	**100.00%**

ที่มา: 1/ สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ R9A ณ วันที่ 29 เมษายน 2565

4. คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 15 มีนาคม 2565 R9A มีคณะกรรมการ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง	ตัวแทนผู้ถือหุ้น
1	นายอรรถวิทย์ เฉลิมทรัพยากร	กรรมการ	Noble
2	นายธีรพล วรนิธิพงศ์	กรรมการ	Noble
3	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	กรรมการ	U
4	นายวีระพงศ์ โรจนวโรดม	กรรมการ	U

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัทของ R9A

ตามสัญญาการร่วมทุนได้กำหนดให้แต่ละฝ่ายมีกรรมการใน R9A ได้ฝ่ายละ 2 ท่าน ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นสามัญ R9A มาจาก U แล้วจะส่งตัวแทนของบริษัทฯ เข้าไปเป็นกรรมการแทนกรรมการที่เป็นตัวแทนจาก U

5. ข้อมูลงบการเงิน

งบการเงินของ R9A งวดปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 และ 2563 ตรวจสอบโดยนางสาวพิมพ์ใจ มานิตขจรกิจ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 4521 และงวดปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ตรวจสอบโดยนางสาวศิริรัตน์ ศรีเจริญทรัพย์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 5419 สังกัดบริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด มีรายการที่สำคัญสรุปได้ดังนี้

งบแสดงฐานะการเงิน

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 ธ.ค. 2562	ณ 31 ธ.ค. 2563	ณ 31 ธ.ค. 2564
สินทรัพย์			
ต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย[1/]	1,947.00	1,880.55	1,908.30
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	8.23	0.78	5.61
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,955.24	1,881.33	1,913.91
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	32.15	49.05	94.37
รวมสินทรัพย์	**1,987.39**	**1,930.38**	**2,008.28**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
หนี้สินทางการเงินจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน[2/]	-	-	435.69
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	23.01	2.38	51.61
รวมหนี้สินหมุนเวียน	23.01	2.38	487.30
หนี้สินทางการเงินจากสถาบันการเงิน	1,085.00	1,085.00	1,085.00
หนี้สินทางการเงินจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน[2/]	908.00	1,021.30	-
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	1,993.00	2,106.30	1,085.00
รวมหนี้สิน	**2,016.01**	**2,108.68**	**1,572.30**
ทุนชำระแล้ว	100.00	100.00	768.00
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	(28.62)	(178.30)	435.98

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 ธ.ค. 2562	ณ 31 ธ.ค. 2563	ณ 31 ธ.ค. 2564
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,987.39	1,930.38	2,008.28

หมายเหตุ: 1/ ประกอบด้วย ที่ดิน งานระหว่างก่อสร้าง และต้นทุนทางการเงินที่ถือเป็นต้นทุนของโครงการนิว ดิสทริค อาร์ 9

2/ ประกอบด้วย เงินกู้ยืมจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน

งบกำไรขาดทุน

หน่วย: ล้านบาท	งวดปี 2562	งวดปี 2563	งวดปี 2564
รวมรายได้	0.08	0.01	0.01
รวมค่าใช้จ่าย	(0.30)	(82.96)	(26.46)
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(89.68)	(83.63)	(59.56)
รายได้ภาษีเงินได้	17.98	16.89	32.29
ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด	(71.92)	(149.69)	(53.72)

5. ข้อมูลของบริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด[1/] (“RBA”)
ประเภทกิจการ	บริษัทจำกัด
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105558196393
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ทุนจดทะเบียน	10 ล้านบาท
	แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 100,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ที่ตั้งบริษัท	เลขที่ 21 ซอยเฉยพ่วง ถนนวิภาวดี-รังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร
วันจดทะเบียนบริษัท	21 ธันวาคม 2558

หมายเหตุ: 1/ เมื่อวันที่ 25 พฤษภาคม 2565 มีการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงชื่อจาก บริษัท ราษฎร์บูรณะ พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด เป็น บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด

ปัจจุบัน RBA ถือหุ้นโดย บริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด (“UGH”) ในสัดส่วนร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด แต่เนื่องจาก UGH และ บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (“Noble”) มีข้อตกลงที่จะลงทุนร่วมกันใน RBA เพื่อพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ซึ่งจะทำให้ RBA เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่าง UGH และ Noble โดยแต่ละฝ่ายจะถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ทั้งนี้ ในสัญญาการร่วมทุนดังกล่าวจะกำหนดหน้าที่ให้ Noble เป็นผู้ดำเนินการทั้งหมด ตั้งแต่ดำเนินการออกแบบการก่อสร้างและการขาย เป็นต้น และจะมีการกำหนดการแบ่งผลตอบแทนระหว่างผู้ร่วมทุนไว้ชัดเจน

2. ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

RBA ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และเป็นเจ้าของกรรมสิทธิที่ดินซึ่งตั้งอยู่ที่ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ จังหวัดกรุงเทพมหานคร และเป็นทำเลที่อยู่ใกล้กับแหล่งชุมชน ห้างสรรพสินค้า จุดขึ้นลงทางด่วน และโครงการรถไฟฟ้า เช่น ธนาคารกสิกรไทย (สำนักงานใหญ่) สำนักงานเขตราษฎร์บูรณะ ห้างบิ๊กซี สาขาราษฎร์บูรณะ และทางพิเศษเฉลิมมหานคร เป็นต้น ซึ่งมีความเหมาะสมที่จะพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น RBA จึงพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์บนที่ดินดังกล่าวจำนวน 1 โครงการ คือ โครงการ นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ ซึ่งมีเนื้อที่ดินรวม 27 ไร่ 2 งาน 10 ตารางวา แบ่งเป็น 2 ส่วน คือ (1) คอนโดมิเนียม รวมจำนวน 1,521 ยูนิต โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย คือ Upper Class และ (2) บ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยว รวมจำนวน 53 หลัง รวมทั้งมีสิ่งอำนวยความสะดวก ได้แก่ สระว่ายน้ำ สวนหย่อม ห้องออกกำลังกาย และที่จอดรถ เป็นต้น โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย คือ Luxury และมีมูลค่าโครงการรวม 6,390.05 ล้านบาท

อย่างไรก็ดี โครงการดังกล่าวได้รับใบอนุญาตก่อสร้าง ดัดแปลง รื้อถอน หรือเคลื่อย้ายอาคาร (แบบ อ.1) เรียบร้อยแล้ว และอยู่ระหว่างการปรับหน้าดินเพื่อลงเสาเข็ม คาดว่าการก่อสร้างโครงการจะมีกำหนดการดังนี้ (1) บ้านจัดสรร จะเริ่มก่อสร้างในเดือนพฤศจิกายน 2565 และคาดว่าจะแล้วเสร็จทั้งหมดในเดือนมิถุนายน 2568 และ (2) อาคารชุดพักอาศัย จะเริ่มก่อสร้างในเดือนเมษายน 2566และคาดว่าจะแล้วเสร็จทั้งหมดในเดือนพฤศจิกายน 2568 นอกจากนี้คาดว่าจะเริ่ม Pre-sale ในเดือนพฤศจิกายน 2565

รูปแบบและทำเลที่ตั้งของโครงการ





ที่มา: www.noblehome.com และบริษัทฯ

3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นก่อนและหลังทำรายการของ RBA มีดังนี้

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	[1/]ก่อนทำรายการ		หลังทำรายการ	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด	99,998	99.9980%	-	-
2	บมจ. โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์	-	-	[2/]50,000	50.0000%
3	บมจ. ธนูลักษณ์ และ/หรือ บริษัทย่อย	-	-	49,998	49.9980%
4	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	1	0.0010%	-	-
5	นายวีระพงศ์ โรจนวโรดม	1	0.0010%	-	-
6	ตัวแทนของบริษัทฯ	-	-	2	00.0020%
	รวม	100,000	100.0000%	100,000	100.0000%

ที่มา: 1/ สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ RBA ของณ วันที่ 25 พฤษภาคม 2565

2/ เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญในการเข้าทำรายการธุรกรรมร่วมลงทุนในบริษัทอสังหาริมทรัพย์ตามสารสนเทศบัญชี 1 ของบริษัทฯ

4. คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 25 พฤษภาคม 2565 RBA มีคณะกรรมการ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง	ตัวแทนผู้ถือหุ้น
1	นายกวิน กาญจนพาสน์	กรรมการ	Noble
2	นายคง ซี เคือง	กรรมการ	Noble
3	นายวีระพงศ์ โรจนวโรดม	กรรมการ	U
4	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	กรรมการ	U

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัทของ RBA

ตามสัญญาการร่วมทุนได้กำหนดให้แต่ละฝ่ายมีกรรมการใน RBA ได้ฝ่ายละ 2 ท่าน ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นสามัญ RBA มาจาก U แล้วจะส่งตัวแทนของบริษัทฯ เข้าไปเป็นกรรมการแทนกรรมการที่เป็นตัวแทนจาก U

5. ข้อมูลงบการเงิน

งบการเงินของ RBA งวดปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 และ 2563 ตรวจสอบโดยนายพรอนันต์ กิจนะวันชัย ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 7792 และงวดปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ตรวจสอบโดยนางสาวศิริรัตน์ ศรีเจริญทรัพย์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 5419 สังกัดบริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด มีรายการที่สำคัญสรุปได้ดังนี้

งบแสดงฐานะการเงิน

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 ธ.ค. 2562	ณ 31 ธ.ค. 2563	ณ 31 ธ.ค. 2564
สินทรัพย์			
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	0.07	0.14	0.24
ที่ดินรอพัฒนา[1/]	616.56	616.56	616.56
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	0.01	0.01	0.01
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	616.57	616.57	616.57
รวมสินทรัพย์	**616.64**	**616.71**	**616.81**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
รวมหนี้สินหมุนเวียน	19.56	56.37	18.58
หนี้สินทางการเงินจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน[2/]	696.04	696.59	771.49
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	696.04	696.59	771.49
รวมหนี้สิน	**715.60**	**752.96**	**790.07**
ทุนชำระแล้ว	10.00	10.00	10.00
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	**(98.96)**	**(136.25)**	**(173.26)**
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**616.64**	**616.71**	**616.81**

หมายเหตุ: 1/ ที่ดินซึ่งจะใช้สำหรับการพัฒนาโครงการนิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ

2/ เงินกู้ยืมจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน

งบกำไรขาดทุน

หน่วย: ล้านบาท	งวดปี 2562	งวดปี 2563	งวดปี 2564
รวมรายได้	0.00	0.00	0.00
รวมค่าใช้จ่าย	(0.72)	(0.49)	(0.53)
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(36.23)	(36.80)	(36.48)
ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด	**(36.95)**	**(37.29)**	**(37.01)**

6. ข้อมูลของบริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	บริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด[1/] (“RDA”)
ประเภทกิจการ	บริษัทจำกัด
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105559137200
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ทุนจดทะเบียน	50 ล้านบาท
	แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 500,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ที่ตั้งบริษัท	เลขที่ 1035 อาคารโนเบิล ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
วันจดทะเบียนบริษัท	1 กันยายน 2559

หมายเหตุ: 1/ เมื่อวันที่ 16 มกราคม 2563 มีการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงชื่อจาก บริษัท บีทีเอส แสนสิริ โฮลดิ้ง เอททีน จำกัด เป็น บริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด

RDA เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างบริษัท ยูซิตี้ จำกัด (มหาชน) (“U”) และ บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (“Noble”) โดยแต่ละฝ่ายถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อร่วมทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ทั้งนี้ ในสัญญาการร่วมทุนดังกล่าวได้กำหนดหน้าที่ให้ Noble เป็นผู้ดำเนินการทั้งหมด ตั้งแต่ดำเนินการออกแบบการก่อสร้างและการขาย เป็นต้น และมีการกำหนดการแบ่งผลตอบแทนระหว่างผู้ร่วมทุนไว้ชัดเจน

2. ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

RDA ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และเป็นเจ้าของกรรมสิทธิที่ดินซึ่งตั้งอยู่ที่ถนนรัชดาภิเษก แขวงจอมพล เขตจตุจักร จังหวัดกรุงเทพมหานคร และเป็นทำเลที่อยู่ใกล้กับแหล่งชุมชน ห้างสรรพสินค้า จุดขึ้นลงทางด่วน และโครงการรถไฟฟ้า เช่น สถานีรถไฟฟ้าใต้ดิน สถานีลาดพร้าว ศาลอุทธรณ์ ศาลแพ่ง ศาลอาญา และห้างบิ๊กซี เอ็กซ์ตร้า ลาดพร้าว เป็นต้น ซึ่งมีความเหมาะสมที่จะพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น RDA จึงพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์บนที่ดินดังกล่าวจำนวน 1 โครงการ คือ โครงการ นิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว ซึ่งมีเนื้อที่ดินรวม 2 ไร่ 95.6 ตารางวา โครงการดังกล่าวเป็นอาคารชุดพักอาศัยสูง 34 ชั้น 1 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัย 5 แบบ ซึ่งมีขนาดห้องประมาณ 22.5 – 42.6 ตารางเมตร รวมจำนวน 565 ยูนิต รวมทั้งมีสิ่งอำนวยความสะดวกและระบบรักษาความปลอดภัย ได้แก่ สระว่ายน้ำ สวนหย่อม ห้องออกกำลังกาย ที่จอดรถ 210 คัน กล้องวงจรปิด ระบบควบคุมการเข้าออก และเจ้าหน้าที่รักษาความปลอดภัย เป็นต้น โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย คือ Upper Class และมีมูลค่าโครงการรวม 1,998.94 ล้านบาท

ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวได้รับความเห็นชอบจากการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (“EIA”) แล้ว และเริ่มก่อสร้างในเดือนพฤษภาคม 2564 และ ณ เดือนสิงหาคม 2565 ก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณร้อยละ 8[4] ของงานก่อสร้างทั้งหมด และคาดว่าจะแล้วเสร็จทั้งหมดในเดือนกุมภาพันธ์ 2567 และคาดว่าจะพร้อมส่งมอบในเดือนมีนาคม 2567

[4] อ้างอิงข้อมูลทรัพย์สินที่ประเมินจากรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ RDA ซึ่งประเมินโดย SIMS

นอกจากนี้ ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2563 โครงการได้เริ่มเปิดการขาย Pre-Sale และ ณ เดือนสิงหาคม 2565 โครงการดังกล่าวมียอดขายห้องชุดพักอาศัยแล้วประมาณร้อยละ 60 ของจำนวนห้องชุดทั้งหมด

รูปแบบและทำเลที่ตั้งของโครงการ





ที่มา: www.noblehome.com

3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นก่อนและหลังทำรายการของ RDA มี ดังนี้

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	[1/]ก่อนทำรายการ		หลังทำรายการ	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บมจ. โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์	250,000	50.0000%	250,000	50.0000%
2	บมจ. ยู ซิตี้	249,999	49.9998%	-	-
3	บมจ. ธนูลักษณ์ และ/หรือ บริษัทย่อย	-	-	249,999	49.9998%
4	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	1	0.0002%	-	-
5	ตัวแทนของบริษัทฯ	-	-	1	0.0002%
	รวม	**500,000**	**100.0000%**	**500,000**	**100.0000%**

ที่มา: 1/ สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของ RDA ณ วันที่ 29 เมษายน 2565

4. คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 11 กรกฎาคม 2565 RDA มีคณะกรรมการ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง	ตัวแทนผู้ถือหุ้น
1	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	กรรมการ	U
2	นายสยาม สีวราภรณ์สกุล	กรรมการ	U
3	นายธีรพล วรนิธิพงศ์	กรรมการ	Noble
4	นายอรรถวิทย์ เฉลิมทรัพยากร	กรรมการ	Noble

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัทของ RDA

ตามสัญญาการร่วมทุนได้กำหนดให้แต่ละฝ่ายมีกรรมการใน RDA ได้ฝ่ายละ 2 ท่าน ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นสามัญ RDA มาจาก U แล้วจะส่งตัวแทนของบริษัทฯ เข้าไปเป็นกรรมการแทนกรรมการที่เป็นตัวแทนจาก U

5. ข้อมูลงบการเงิน

งบการเงินของ RDA งวดปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 และ 2563 ตรวจสอบโดยนางสาวพิมพ์ใจ มานิตขจรกิจ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 4521 และงวดปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ตรวจสอบโดยนางอนุทัย ภูมิสุรกุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3873 สังกัดบริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด มีรายการที่สำคัญสรุปได้ดังนี้

งบแสดงฐานะการเงิน

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 ธ.ค. 2562	ณ 31 ธ.ค. 2563	ณ 31 ธ.ค. 2564
สินทรัพย์			
ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์[1/]	530.43	549.07	606.91
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	18.95	129.11	75.74
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	549.38	678.18	682.65
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	3.89	53.79	68.87
รวมสินทรัพย์	553.27	731.97	751.52
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
หนี้สินทางการเงินจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน[2/]	-	162.55	161.94
หนี้สินทางการเงินจากสถาบันการเงิน	518.81	-	358.63
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.00	54.84	26.88
รวมหนี้สินหมุนเวียน	518.81	374.98	772.73
หนี้สินทางการเงินจากสถาบันการเงิน	-	358.12	-
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	20.48	40.64
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	-	378.60	40.64
รวมหนี้สิน	518.81	753.58	813.37
ทุนชำระแล้ว	50.00	50.00	50.00

หน่วย: ล้านบาท	ณ 31 ธ.ค. 2562	ณ 31 ธ.ค. 2563	ณ 31 ธ.ค. 2564
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	34.46	(21.61)	(61.85)
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	553.27	731.97	751.52

หมายเหตุ: 1/ ประกอบด้วย ที่ดิน งานระหว่างก่อสร้าง และต้นทุนทางการเงินที่ถือเป็นต้นทุนของโครงการนิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว

2/ ประกอบด้วย เงินกู้ยืมและดอกเบี้ยค้างจ่ายจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน

งบกำไรขาดทุน

หน่วย: ล้านบาท	งวดปี 2562	งวดปี 2563	งวดปี 2564
รวมรายได้	0.10	0.13	0.78
รวมค่าใช้จ่าย	(2.04)	(69.68)	(51.08)
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(5.18)	-	-
รายได้ภาษีเงินได้	1.42	13.48	10.06
ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด	(5.70)	(56.07)	(40.24)

7. ข้อมูลของบริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	บริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“SUK”)
ประเภทกิจการ	บริษัทจำกัด
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105565142970
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ทุนจดทะเบียน	50 ล้านบาท
	แบ่งเป็น หุ้นสามัญ 500,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ที่ตั้งบริษัท	เลขที่ 1035 อาคารโนเบิล ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
วันจดทะเบียนบริษัท	2 กันยายน 2565

SUK เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างบริษัท ยูซิตี้ จำกัด (มหาชน) (“U”) และ บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (“Noble”) โดยแต่ละฝ่ายถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อร่วมทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ทั้งนี้ ในสัญญาการร่วมทุนดังกล่าวได้กำหนดหน้าที่ให้ Noble เป็นผู้ดำเนินการทั้งหมดตั้งแต่ดำเนินการออกแบบการก่อสร้างและการขาย เป็นต้น และมีการกำหนดการแบ่งผลตอบแทนระหว่างผู้ร่วมทุนไว้ชัดเจน

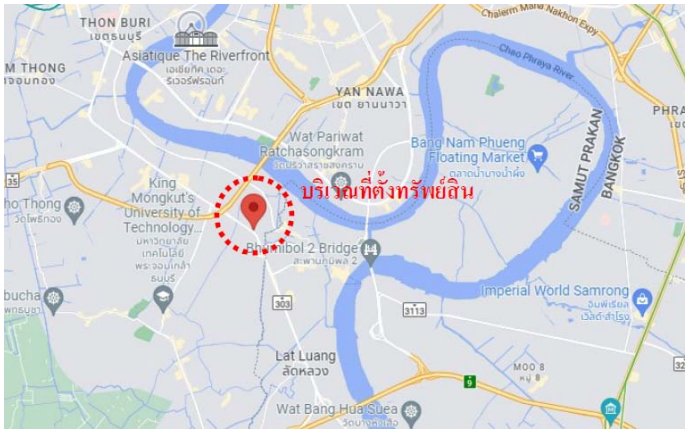
2. ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

SUK ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และเป็นเจ้าของกรรมสิทธิที่ดินซึ่งตั้งอยู่ที่ถนนสุขสวัสดิ์ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ จังหวัดกรุงเทพมหานคร และเป็นทำเลที่อยู่ใกล้กับแหล่งชุมชน ห้างสรรพสินค้า จุดขึ้นลงทางด่วนและโครงการรถไฟฟ้า เช่น สำนักงานจัดหางานกรุงเทพมหานคร พื้นที่ 2 ห้างบิ๊กซี สุขสวัสดิ์ โรงพยาบาลบางปะกอก 1 และทางพิเศษเฉลิมมหานคร เป็นต้น ซึ่งมีความเหมาะสมที่จะพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น SUK จึงพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์บนที่ดินดังกล่าวจำนวน 1 โครงการ คือ โครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ ซึ่งมีเนื้อที่ดินรวม 16 ไร่ 2 งาน 38.8 ตารางวา ทั้งนี้ โครงการแบ่งเป็น 2 ส่วน ได้แก่ (1) อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น (มี 2 แบบ) จำนวน 33 หลัง ซึ่งแต่ละหลังมีเนื้อที่ดินประมาณ 21.10 – 38.60 ตารางวา และ (2) โฮมออฟฟิศ 4 ชั้น (มี 2 แบบ) จำนวน 123 หลัง ซึ่งแต่ละหลังมีเนื้อที่ดินประมาณ 18.10 – 33.70 ตารางวา รวมทั้งหมด 156 หลัง รวมทั้งมีสิ่งอำนวยความสะดวก และที่จอดรถส่วนกลาง เป็นต้น และมีมูลค่าโครงการรวม 1,601.06 ล้านบาท โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย คือ Upper Class

อย่างไรก็ดี โครงการดังกล่าวได้รับความเห็นชอบจากการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (“EIA”) แล้ว โดยเริ่มก่อสร้างบ้านอาคารพาณิชย์ 4 ชั้น จำนวน 12 หลัง ณ เดือนสิงหาคม 2565 แต่ละหลังมีการก่อสร้างแล้วประมาณร้อยละ 7.00 – 38.90[5] ของงานก่อสร้างบ้านดังกล่าว หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 1.65 ของงานก่อสร้างทั้งหมด และเริ่มก่อสร้างอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศหลังอื่นๆ ในเดือนกันยายน 2565 และคาดว่าจะแล้วเสร็จทั้งหมดในกรกฎาคม 2568

[5] อ้างอิงข้อมูลทรัพย์สินที่ประเมินจากรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ SUK ซึ่งประเมินโดย SIMS

ทำเลที่ตั้งโครงการ



ที่มา: บริษัทฯ

3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นก่อนและหลังทำรายการของ SUK มีดังนี้

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น	[1/]ก่อนทำรายการ		หลังทำรายการ	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บมจ. โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์	249,998	49.9996%	249,998	49.9996%
2	บมจ. ยู ซิตี้	249,999	49.9998%		
3	บมจ. ธนูลักษณ์ และ/หรือ บริษัทย่อย	-	-	249,999	49.9998%
4	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	1	0.0002%	-	-
5	นายอรรถวิทย์ เฉลิมทรัพยากร	1	0.0002%	1	0.0002%
6	นางอรนุช อิติโกศิน	1	0.0002%	1	0.0002%
7	ตัวแทนของบริษัทฯ			1	0.0002%
	รวม	500,000	100.0000%	500,000	100.0000%

ที่มา: 1/ สำเนารายชื่อผู้ถือหุ้นของ SUK ณ วันที่ 2 กันยายน 2565

4. คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 2 กันยายน 2565 SUK มีคณะกรรมการ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง	ตัวแทนผู้ถือหุ้น
1	นางสาวสรญา เสฐียรโกเศศ	กรรมการ	U
2	นายวีระพงศ์ โรจนวโรดม	กรรมการ	U
3	นายอรรถวิทย์ เฉลิมทรัพยากร	กรรมการ	Noble
4	นางอรนุช อิติโกศิน	กรรมการ	Noble

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัทของ SUK

ตามสัญญาการร่วมทุนได้กำหนดให้แต่ละฝ่ายมีกรรมการใน SUK ได้ฝ่ายละ 2 ท่าน ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นสามัญ SUK มาจาก U แล้วจะส่งตัวแทนของบริษัทฯ เข้าไปเป็นกรรมการแทนกรรมการที่เป็นตัวแทนจาก U

5. **ข้อมูลงบการเงิน**

เนื่องจาก SUK จัดตั้งขึ้นเมื่อ 2 กันยายน 2565 จึงยังไม่มีข้อมูลงบการเงิน

เอกสารแนบ 3ก
รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะซื้อหุ้นสามัญของ FD ที่ U ถืออยู่ทั้งหมดจำนวน 1,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ FD ในราคา 148.63 ล้านบาท ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีการต่างๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาซื้อขายด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุน มีรายละเอียดของการประเมินแต่ละวิธีดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ (สินทรัพย์รวม หักด้วย หนี้สินรวม) ซึ่งจะเท่ากับส่วนของผู้ถือหุ้นของ FD หรือเท่ากับมูลค่าตามบัญชีของ FD โดยพิจารณาข้อมูลจากงบการเงินภายในของ FD ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ ณ 30 มิถุนายน 2565	**ล้านบาท**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	200.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(182.67)
สำรองตามกฎหมาย	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ FD	**17.33**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุน	**8.67**

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 8.67 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 148.63 ล้านบาท เป็นจำนวน (139.96) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (94.17)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ FD เท่านั้น โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ในปัจจุบัน รวมทั้งยังไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ FD ในอนาคต

1.2. **วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี** (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏตามงบการเงินภายในของ FD ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ด้วยรายการที่มีผลกระทบสำคัญต่อมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินเพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันมากขึ้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายการที่สำคัญในงบการเงินดังกล่าว เพื่อประกอบการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

(ก) การปรับปรุงส่วนเกินทุน (ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ

ข้อมูลจากงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ FD มีต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 2,563.17 ล้านบาท ซึ่งเป็นต้นทุนในการพัฒนาจำนวน 2 โครงการ คือ (1) โครงการ โนเบิล คิวเรท (Noble Curate) ซึ่งเป็นที่ดินจัดสรรจำนวน 15 แปลง ที่ปัจจุบันได้ดำเนินการพัฒนาเสร็จแล้ว และ (2) โครงการ โนเบิล เคิร์ฟ (Noble Curve) ซึ่งเป็นทาวน์โฮม 4 ชั้น 3 แบบ และ ทาวน์โฮม 3 ชั้น 1 แบบ รวมจำนวน 187 หลัง โครงการดังกล่าวปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้าง ซึ่งก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณร้อยละ 29.22 และคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จประมาณไตรมาสที่ 3 ปี 2567

เนื่องจากในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ซึ่งเป็นงบภายในของ FD ได้บันทึกรายการต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตามต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง โดยไม่ได้พิจารณาถึงศักยภาพในการขายและการทำกำไรจากการขายที่ดินจัดสรรและทาวน์โฮมของโครงการทั้ง 2 ดังกล่าว ดังนั้น เพื่อให้ทราบถึงมูลค่ายุติธรรมทางเศรษฐกิจของโครงการทั้ง 2 ดังกล่าว บริษัทฯ จึงได้ว่าจ้าง SIMS ให้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของโครงการที่ดินจัดสรรและโครงการทาวน์โฮมดังกล่าว รวมถึงงานสาธารณูปโภคภายในโครงการทาวน์โฮมจำนวน 5 รายการ ตามความคืบหน้าของการพัฒนาในปัจจุบัน โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ และ SIMS ได้จัดทำรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของโครงการที่ดินจัดสรรดังกล่าวเมื่อวันที่ 9 กันยายน 2565 จำนวน 1 ฉบับ เลขที่ 65-1-1368-GL-1 และได้จัดทำรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของโครงการทาวน์โฮมดังกล่าวเมื่อวันที่ 14 กันยายน 2565 จำนวน 1 ฉบับ เลขที่ 65-1-1367-GL-1 โดยมีรายละเอียดดังนี้

SIMS ได้ทำการประเมินที่ดินของโครงการ โนเบิล คิวเรท จำนวน 15 แปลง (โฉนดติดต่อกัน) เนื้อที่ดิน 7 ไร่ 1 งาน 33.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 2,933.8 ตารางวา และได้ทำการประเมินโครงการ โนเบิล เคิร์ฟ ประกอบด้วยที่ดินจำนวน 1 แปลง เนื้อที่ดิน 23 ไร่ 91.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 9,291.8 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างเป็นทาวน์โฮม 4 ชั้น 3 แบบ และทาวน์โฮม 3 ชั้น 1 แบบ รวมจำนวน 187 หลัง โครงการดังกล่าวปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้าง ซึ่งแล้วเสร็จประมาณร้อยละ 29.22 และได้มีการประเมินมูลค่างานสาธารณูปโภคภายในโครงการจำนวน 5 รายการ ได้แก่ งานป้อมยามพร้อมซุ้มประตูโครงการ งานคลับเฮ้าส์ 3 ชั้น พร้อมสระว่ายน้ำ งานถนนภายในโครงการพร้อมท่อระบายน้ำ งานรั้ว

คอนกรีตรอบโครงการ และงานระบบไฟฟ้าใต้ดินและระบบประปาภายในโครงการ การก่อสร้างดังกล่าวแล้วเสร็จประมาณร้อยละ 60.84

ทั้งนี้ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินสำหรับโครงการ โนเบิล คิวเรท และโครงการ โนเบิล เคิร์ฟ ที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินเท่ากับ 922.70 ล้านบาท และ 1,579.60 ล้านบาท ตามลำดับ และ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าอาคารทาวน์โฮมและงานสาธารณูปโภคภายในโครงการ โนเบิล เคิร์ฟ ที่อยู่ระหว่างก่อสร้างที่เหมาะสมด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารทาวน์โฮมและงานสาธารณูปโภคดังกล่าวรวมเท่ากับ 312.95 ล้านบาท ทั้งนี้ คิดเป็นมูลค่ายุติธรรมรวมของที่ดินทั้ง 2 โครงการ และอาคารทาวน์โฮมและงานสาธารณูปโภคระหว่างก่อสร้างเท่ากับ 2,815.25 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

โครงการ	ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ			
โครงการ โนเบิล คิวเรท	ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	922.70
โครงการ โนเบิล เคิร์ฟ	ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	1,579.60
	สิ่งปลูกสร้างระหว่างก่อสร้าง	วิธีต้นทุนทดแทน	312.95
	- *อาคารทาวน์โฮม*		*270.92*
	- *งานสาธารณูปโภค*		*42.03*
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม			**2,815.25**
มูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565			**2,563.17**
ส่วนเกินทุน (ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์			**252.08**

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 3ข ของรายงานฉบับนี้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ โนเบิล คิวเรท และโครงการ โนเบิล เคิร์ฟ ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ FD ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าและปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดินลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึงความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะ

นำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ FDส่วนการประเมินมูลค่าอาคารทาวน์โฮมและงานสาธารณูปโภคภายในโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสม เนื่องจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวเป็นเกณฑ์ในการประเมินที่เหมาะสมตามวิธีการประเมินทั่วไปของการประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้าง โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้อ้างอิงประมาณการราคาค่าก่อสร้างของสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเป็นหลักเกณฑ์มาตรฐานอ้างอิงในการพิจารณาราคาก่อสร้างต่อหน่วย

(ข) รายการปรับปรุงตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงินและภาษีอากร (Financial Due Diligence Report) เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565

(1) รายการปรับปรุงต้นทุนของที่ดิน

ในปี 2563 FD มีค่าใช้จ่ายในการโอนที่ดินจำนวน 0.20 ล้านบาท จัดเป็นต้นทุนในการได้มาของที่ดินซึ่งรวมเป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนที่ดินในงบแสดงฐานะของกิจการ แต่ FD ได้บันทึกค่าใช้จ่ายในการโอนที่ดินดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุน จึงมีผลทำให้ต้นทุนของที่ดินต่ำไป ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้มีการปรับปรุงโดยนำค่าใช้จ่ายในการโอนที่ดินดังกล่าวรวมเข้าเป็นส่วนของราคทุนของที่ดินซึ่งบันทึกอยู่ภายใต้รายการต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

(2) ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 FD มีภาระผูกพันที่สำคัญได้แก่ ค่าบริการตามสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ ค่าบริหารงาน และเพื่อการพัฒนาโครงการต่อไปจนแล้วเสร็จ มูลค่ารวมเท่ากับ 1,400.10 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ภาระผูกผันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตข้างต้นดังกล่าว เป็นรายการที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติของ FD ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้นำภาระผูกผันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตดังกล่าวมาปรับปรุงในการคำนวณมูลค่าหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

จากข้อมูลข้างต้น สามารถนำมาปรับปรุงเพื่อคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธิปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ได้ดังนี้

รายการ	**จำนวนเงิน (ล้านบาท)**
สินทรัพย์รวม (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	2,628.59
หัก หนี้สินรวม (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	(2,611.26)
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิก่อนปรับปรุง	17.33
<u>รายการปรับปรุง</u>	
(ก) บวก ส่วนเกินทุน(ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	252.08
(ข) (1) บวก รายการปรับปรุงค่าใช้จ่ายในการโอนที่ดินรวมเป็นราคาทุนของที่ดิน	0.20
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิหลังปรับปรุง	**269.61**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุน	**134.80**

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 3ข ของรายงานฉบับนี้

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 134.80 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 148.63 ล้านบาท เป็นจำนวน (13.83) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (9.30)

การประเมินด้วยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของ FD ที่เป็นปัจจุบันได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึง ผลประกอบการและความสามารถในการทำกำไรของ FD ในอนาคต และไม่ได้คำนึงถึงแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากอัตราส่วนต่างๆ ในตลาด ได้แก่ (ก) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) (ข) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) และ (ค) อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) ของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท ที่มีรายได้จากการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยเน้นพัฒนาโครงการประเภทแนวสูงเป็นหลักไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของรายได้จากการขาย และเป็นบริษัทที่มีสินทรัพย์อยู่ระหว่าง 10,000 - 50,000 ล้านบาท

โดยรายละเอียดของบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบมีดังนี้

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
กลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
1	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 1) คอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพและปริมณฑล 2) บ้านจัดสรรแนวราบ นอกจากนี้ บริษัทยังประกอบธุรกิจภายใต้บริษัทย่อยอื่นๆ ได้แก่ ธุรกิจการเป็นตัวแทนการซื้อขายห้องชุด ธุรกิจรับบริหารโครงการอสังหาริมทรัพย์ให้กับนิติบุคคลบ้านจัดสรร และนิติบุคคลอาคารชุด	41,435.12
2	ASW	บริษัท แอสเซทไวส์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยมีบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักเกี่ยวกับธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายทั้งประเภท โครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ	13,877.35
3	CGD	บริษัท คันทรี่ กรุ๊ป ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	18,682.14

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
4	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมุ่งเน้น (Focus) การพัฒนาอาคารชุดพักอาศัยภายในเมืองในราคาที่สามารถครอบครองได้ (AffoFDble Price) สำหรับกลุ่มลูกค้าที่มีรายได้ในระดับกลางถึงกลาง-ล่าง เป็นกลุ่มเป้าหมายหลัก ด้วยการออกแบบและพัฒนาโครงการภายใต้แนวคิด LPN Design ซึ่งคำนึงถึงคุณค่าของผลิตภัณฑ์ (Product Value) การพัฒนาโครงการที่มีขนาดใหญ่เพื่อได้เปรียบในเรื่องของต้นทุน และยังคงสามารถควบคุมราคาให้เหมาะสมกับกลุ่มเป้าหมาย (Economy of Scale) ประกอบกับกระบวนการในการพัฒนาตั้งแต่ต้นน้ำยันปลายน้ำที่เน้นความรวดเร็ว (Economy of Speed) และการสร้างความแตกต่างด้วยกลยุทธ์ ชุมชนน่าอยู่ (Livable Community) ซึ่งเป็นคุณค่าด้านการบริการ (Services Value) ที่สามารถสร้างความประทับใจก่อให้เกิดความผูกพันต่อลูกค้าและผู้อยู่อาศัยในชุมชนลุมพินี	24,333.89
5	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายและธุรกิจโรงแรม โดยเน้นโครงการอาคารที่อยู่อาศัยประเภทอาคารสูง หรือคอนโดมิเนียม ในระดับไฮเอนด์ ที่มีความหรูหราในการอยู่อาศัย	15,866.76
6	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย รับจ้างก่อสร้าง ให้เช่าและให้บริการ	22,445.37
7	NVD	บริษัท เนอวานา ไดอิ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ (1) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ภายใต้กลุ่มบริษัท NIRVANA พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรรที่ดินเพื่อขาย ประกอบด้วย บ้านเดี่ยว บ้านแฝด โฮมออฟฟิศ ทาวน์เฮ้าส์ คอนโดมิเนียม โดยจะเน้นเรื่องทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนา สามารถเดินทางได้อย่างสะดวก เหมาะกับการอยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว 3 ชั้นในเมือง ภายใต้แบรนด์ BEYOND บ้านเดี่ยว 2 ชั้น ภายใต้แบรนด์ ICON โฮมออฟฟิศ ภายในใต้แบรนด์ @WORK ทาวน์เฮ้าส์ ภายใต้แบรนด์ DEFINE และคอนโดมิเนียม ภายใต้แบรนด์ BANYANTREE RESIDENCE RIVERSIDE BANGKOK (2) ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และ (3) ธุรกิจขายสินค้าวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ รั้วสำเร็จรูป และตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประตูหน้าต่างอลูมิเนียมสำเร็จรูปจากโรงงานผู้ผลิตสัญชาติญี่ปุ่น	12,314.66
8	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมตามแนวสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ บริการจัดหาผู้เช่าห้องชุด และบริการรับจ้างบริหารโครงการนิติบุคคลอาคารชุดแก่โครงการที่บริษัทเป็นผู้พัฒนาเท่านั้น	41,014.45

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
9	SA	บริษัท ไซมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยเพื่อจำหน่าย ทั้งประเภทโครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ และให้บริการบริหารงานนิติบุคคลให้กับโครงการต่างๆ ของบริษัท	15,032.56
10	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว ทาวเฮ้าส์ อาคารพาณิชย์ ทาวน์โฮมและอาคารชุด ประกอบธุรกิจเช่า ได้แก่ อพาร์ทเม้นท์ให้เช่า ศูนย์การค้าขนาดเล็ก (Community Mall) ธุรกิจอาคารสำนักงาน- ประกอบธุรกิจสนามกอล์ฟ- ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์- ประกอบธุรกิจบริหารงานนิติบุคคล- ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่พักอาศัย- ประกอบธุรกิจตัวแทนและนายหน้าให้บริการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์	23,655.80

ที่มา: www.set.or.th

หมายเหตุ * ณ วันที่ 30 กันยายน 2565

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำมูลค่าตามบัญชีตามงบการเงินภายในของ FD ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ 17.33 ล้านบาท คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 (วันทำการสุดท้ายก่อนการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาการซื้อหุ้นสามัญของ FD จาก U)

โดยค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

	กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1	ANAN	0.37	0.37	0.35	0.37	0.38
2	ASW	1.35	1.33	1.36	1.42	1.45
3	CGD	0.88	0.87	0.89	0.95	0.99
4	LPN	0.57	0.56	0.57	0.58	0.59
5	MJD	0.27	0.27	0.28	0.29	0.30
6	NOBLE	1.21	1.16	1.18	1.26	1.32
7	NVD	0.63	0.64	0.67	0.72	0.75
8	ORI	1.63	1.59	1.64	1.82	1.92
9	SA	2.84	2.88	2.97	3.36	3.44
10	SENA	0.72	0.71	0.74	0.80	0.80
	ค่าเฉลี่ย*	**0.85**	**0.83**	**0.85**	**0.91**	**0.94**

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ * ไม่รวมค่า P/BV ของ SA ในการคำนวณค่าเฉลี่ย เนื่องจากมีค่าแตกต่างจาก P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงอื่นมาก (Outlier)

สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/BV ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง (เท่า)	มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ FD (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	0.85	17.33	14.73	7.37
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	0.83	17.33	14.38	7.19
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	0.85	17.33	14.73	7.37
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	0.91	17.33	15.77	7.89
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	0.94	17.33	16.29	8.15

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 7.19 - 8.15 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 148.63 ล้านบาท เป็นจำนวน (141.44) – (140-48) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (95.16) – (94.52)

ทั้งนี้การประเมินด้วยวิธีนี้เป็นการอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของ FD ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ FD ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ FD ในอนาคต

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำกำไรสุทธิของ FD ย้อนหลัง 12 เดือน คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงตามที่กล่าวข้างต้น แต่เนื่องจาก FD มีผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือนระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีค่าติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุนโดยวิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นได้

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง คูณด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ของ FD หักด้วยหนี้สินที่มีดอกเบี้ย และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ถ้ามี) และบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของ FD แต่เนื่องจาก FD มีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ย้อนหลัง 12 เดือนระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีค่าติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาได้

1.4. **วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด** (Market Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ ประเมินจากราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (มูลค่าการซื้อขายรวม / ปริมาณการซื้อขายรวม) ของหุ้นของกิจการที่มีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในอดีต ณ ช่วงเวลาต่างๆ แต่เนื่องจากหุ้นของ FD ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาดหลักทรัพย์ MAI จึงไม่มีราคาตลาด ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้

1.5. **วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ** (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินตามวิธีนี้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของ FD ในอนาคต โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากประมาณการทางการเงินในระยะเวลา 32 เดือน (ตั้งแต่ เดือนกรกฎาคม 2565 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2568) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า FD ยังคงดำเนินการต่อไปได้อย่างต่อเนื่องภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน อีกทั้งไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ FD โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุน โดยไม่สามารถใช้เป็นราคาอ้างอิงนอกเหนือจากวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้นได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูลดังกล่าวตามหลักมาตรฐานวิชาชีพแล้ว เห็นว่าข้อมูลดังกล่าวมีความเพียงพอและมีความน่าเชื่อถือในการนำไปใช้เพื่อการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุนในครั้งนี้ได้

ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของ FD รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ FD มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะไม่สามารถใช้อ้างอิงได้

สมมติฐานที่สำคัญในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้สามารถสรุปได้ดังนี้

FD มีโครงการที่กำลังพัฒนา 2 โครงการ ตั้งอยู่บนถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพฯ บนพื้นที่รวม 29-1-86.4 ไร่ แบ่งเป็น

(1) โครงการจัดสรรที่ดินเปล่าเพื่อขาย (Noble Curate) จำนวน 15 แปลง บนพื้นที่โครงการทั้งหมด 9 ไร่ 2 งาน 9.9 ตารางวา หรือ 3,809.9 ตารางวา

(2) โครงการทาวน์โฮม(Noble Curve) จำนวน 187 หลัง บนพื้นที่โครงการทั้งหมด 23 ไร่ 91.8 ตารางวา หรือ 9,291.8 ตารางวา

1. รายได้จากการขาย

<u>โครงการจัดสรรที่ดินเปล่าเพื่อขาย (Noble Curate)</u>

โครงการมีพื้นที่ทั้งหมด 9 ไร่ 2งาน 9.9 ตารางวา มูลค่าโครงการรวม 1,114.50 ล้านบาท แบ่งเป็นที่ดินจัดสรรเพื่อขายจำนวน 15 แปลง รวม 7 ไร่ 1 งาน 33.0 ตารางวา แต่ละแปลงมีขนาดพื้นที่ตั้งแต่ 161.0 – 244.3 ตารางวา พื้นที่

ส่วนที่เหลือ 2 ไร่ 76.1 ตารางวา จัดเป็นพื้นส่วนกลางประกอบด้วย คลับเฮ้าส์ สระว่ายน้ำ ห้องประชุม ห้องออกกำลังกาย สวนส่วนกลาง เป็นต้น

เริ่มเปิดขายโครงการครั้งแรก ในเดือนพฤษภาคม 2565 โดยประมาณการว่ากลุ่มลูกค้าเป็นคนไทยทั้งหมด ประมาณการว่าจะเริ่มจำหน่ายตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2565 และสามารถโอนกรรมสิทธิ์ได้ครบภายในเดือนตุลาคม 2566 โดยมีรายละเอียดประมาณการตั้งแต่เดือนสิงหาคม – ถึงเดือนตุลาคม 2566 ดังนี้

	ปี 2565		ปี 2566			รวม
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
จำนวนแปลงที่ขาย	3	3	3	3	3	15
พื้นที่ขาย (ตารางวา)	579.45	581.80	560.90	568.50	642.00	2,932.65
ร้อยละ	19.76%	19.84%	19.13%	19.39%	21.89%	100.00%

- การประมาณการราคาขายเฉลี่ยของที่ดินที่จัดสรรเพื่อขายของโครงการที่ประมาณ 380,000 บาทต่อตารางวา (อ้างอิงจากราคาขายเฉลี่ยของโครงการ) ซึ่งการประมาณราคาขายเฉลี่ยของโครงการพิจารณาจากทำเลที่ตั้ง สภาพแวดล้อมของโครงการ สิ่งอำนวยสะดวกและสาธารณูปโภคส่วนกลาง รวมถึงพิจารณาสภาพตลาดและการแข่งขันในพื้นที่ใกล้เคียงโครงการ
- เงื่อนไขการรับชำระเงินค่าซื้อที่ดิน เป็นดังนี้
  - วางเงินจองห้องชุดพักอาศัยรับชำระครั้งเดียว ณ วันทำการจองร้อยละ 5 ของราคาขาย
  - เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายที่ดินเปล่าเป็นรายไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				รวม
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
ทำสัญญา	11.01	11.06	10.66	10.80	12.20	-	55.73
เงินโอน	146.30	202.92	209.95	198.27	217.55	83.79	1,058.78
รวม	157.31	213.98	220.61	209.07	229.75	83.79	1,114.50

<u>โครงการบ้านทาวน์โฮม (Townhome)</u>

โครงการมีพื้นที่ทั้งหมด 23 ไร่ 91.8 ตารางวา มูลค่าโครงการรวม 3,598.90 ล้านบาท ประกอบด้วยบ้านทาวน์โฮมจำนวน 187 หลัง แต่ละหลังมีพื้นที่ตั้งแต่ 16.9 – 63.9 ตารางวา

ประมาณการว่าจะเริ่มเปิดขายในไตรมาสที่สาม ปี 2565 และกำหนดการโอนกรรมสิทธิในได้ครบภายในไตรมาสที่หนึ่ง ปี 2568

โดยมีรายละเอียดประมาณการตั้งแต่ไตรมาสที่สาม ปี 2565 – จนสิ้นสุดโครงการในในไตรมาสที่หนึ่ง ปี 2568 ดังนี้

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
จำนวนที่ขาย	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18
พื้นที่ขาย(ตร.วา)	577.39	527.60	527.60	474.80	497.00	470.80	647.00	620.00	503.90	512.60
ร้อยละ	10.34%	9.45%	9.45%	8.51%	8.90%	8.43%	11.59%	11.11%	9.03%	9.18%

	ปี 2568	รวม
	Q1	
จำนวนที่ขาย	7	187
พื้นที่ขาย(ตร.วา)	223.20	5,581.89
ร้อยละ	4.00%	100.00%

- การประมาณการราคาขายเฉลี่ยบ้านเดี่ยวของโครงการ สรุปได้ดังนี้

	จำนวนยูนิต (ยูนิต)	ที่ดิน			อาคาร			รวมทั้งโครงการ (ล้านบาท)
		เนื้อที่ดิน (ตรว.)	ราคาเฉลี่ยต่อ ตรว. (บาทต่อตรว.)	มูลค่าที่ดิน (ล้านบาท)	พื้นที่ขาย (ตรม.)	ราคาเฉลี่ยต่อ ตรม. (บาทต่อตรม.)	มูลค่าพื้นที่ขาย (ล้านบาท)	
ทาวน์โฮม	187	5,581.89	394,895.99	2,204.27	55,386.00	25,180.26	1,394.63	3,598.90

จากตารางข้างต้น สามารถคำนวณเนื้อที่ดินเฉลี่ยของทาวน์โฮมประมาณ 29.85 ตารางวา และพื้นที่ขายของอาคารเฉลี่ย 296.18 ตารางเมตร คิดเป็นราคาขายเฉลี่ย 19.24 ล้านบาทต่อยูนิต ทั้งนี้ การประมาณราคาขายเฉลี่ยของโครงการพิจารณาจากแผนงาน รูปแบบการก่อสร้าง และประสบการณ์การดำเนินโครงการของ NOBLE

	จำนวนยูนิต (ยูนิต)	เนื้อที่ดินต่อยูนิต (ตรว.ต่อยูนิต)	ราคาที่ดินต่อยูนิต (ล้านบาทต่อยูนิต)	พื้นที่ขายต่อยูนิต (ตรมต่อยูนิต)	ราคาพื้นที่ขายต่อยูนิต (ล้านบาทต่อยูนิต)	ราคาต่อยูนิต (ล้านบาทต่อยูนิต)
บ้านเดี่ยว	187	29.85	11.78	296.18	7.46	19.24

- เงื่อนไขการรับชำระเงินการซื้อบ้านทาวน์โฮม มีดังนี้
  - วางเงินจองครั้งเดียว ณ วันทำการจองร้อยละ 5 ของราคาขาย
  - เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายโครงการบ้านทาวน์โฮมเป็นรายไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ทำสัญญา	17.89	17.03	17.03	15.13	16.10	14.69	20.31	20.46	16.79	16.97
เงินโอน	246.43	335.26	272.18	309.70	341.72	272.84	295.74	436.53	339.91	319.49
รวม	264.32	352.29	289.21	324.83	357.82	287.53	316.05	456.99	356.70	336.46

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2568	รวม
	Q1	
ทำสัญญา	7.56	179.95
เงินโอน	249.19	3,418.96
รวม	256.75	3,598.90

2. ***ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ*** *(Turnkey Construction and Development Fees)*

ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Construction and Development Fees) หมายถึง ค่าดำเนินงานในส่วนที่เกี่ยวกับการก่อสร้างโครงการทั้งหมด ที่ FD ได้ว่าจ้าง NOBLE เป็นผู้ดำเนินการและ FD จะต้องชำระค่าตอบแทนดังกล่าวให้แก่ NOBLE ตามที่กำหนดในสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ ระหว่าง FD และ NOBLE ประกอบด้วย ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง (Turnkey Construction and Development Costs) ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา (Design and Consultation) ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด (Selling and Marketing Expenses) และค่าตอบแทนการขายโครงการ(Commission Fee) มูลค่ารวม 1,343.83 ล้านบาท

รายละเอียดสมมติฐานค่าดำเนินงานก่อสร้าง :-

- ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา
  การพัฒนาโครงการใช้เงินในการก่อสร้าง ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างรวม 1,343.83 ล้านบาท ซึ่งชำระตามความสำเร็จของงานให้แก่ NOBLE ตามความสำเร็จของการขายโครงการ (Sale Milestone) ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น

  - ค่าก่อสร้าง (Construction Costs) ประกอบด้วย ค่าก่อสร้าง ค่าใช้จ่ายในการจัดทำโครงสร้างสาธารณูปโภค (Infrastructure) ค่าดำเนินการภูมิสถาปัตยกรรม (Landscape) รวมประมาณ 1,211.14 ล้านบาท
  - ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษาในการควบคุมงานก่อสร้าง รวมประมาณ 71.06 ล้านบาท และค่าก่อสร้างสำนักงานขายประมาณ 61.62 ล้านบาท

- ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ

  - ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการจัดการส่งเสริมการขาย ค่าใช้จ่ายในค่าโฆษณาและประชาสัมพันธ์ ประมาณการค่าใช้จ่ายเป็นรายเดือนตามแผนค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาดของโครงการ หรือประมาณเท่ากับร้อยละ 2 ของรายได้จากการขาย และค่าใช้จ่ายบริหารจัดการร้อยละ 1.60 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการบริหารโครงการที่ผ่านมา และสอดคล้องกับการประมาณการค่าใช้จ่ายทางการตลาดของโครงการที่ผ่านมา

  - ค่าตอบแทนการขายโครงการ (Commission) กำหนดอัตราค่าตอบแทนการขายโครงการบ้านจัดสรรและที่ดินจัดสรรขึ้นอยู่กับประเภทลูกค้าและช่องทางการจำหน่าย ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 1 – 11 ของราคาขายบ้านจัดสรรหรือที่ดินจัดสรรขายได้แล้วของแต่ละเดือน ซึ่งจะชำระค่าตอบแทนเป็นรายเดือนตามสัดส่วนและจำนวนของบ้านจัดสรรหรือที่ดินจัดสรรที่ขายได้ โดยอัตราค่าตอบแทนการขายให้กับลูกค้าคนไทยจะมีอัตราที่ต่ำกว่าลูกค้าชาวต่างชาติ

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดจ่ายค่าดำเนินงานก่อสร้างในแต่ไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	669.28	62.66	67.25	68.10	104.68	13.14	59.90	55.38	-	-
ค่าออกแบบ	82.31	5.69	2.73	2.99	9.09	2.63	8.13	6.37	-	-
คชจ.การขายและการตลาด	9.30	12.75	12.30	14.74	22.38	6.89	10.75	15.68	9.66	9.08
รวม	760.90	81.09	82.28	85.82	136.15	22.66	78.78	77.43	9.66	9.08

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2568	รวม
	Q1	
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	110.76	1,211.14
ค่าออกแบบ	12.74	132.69
คชจ.การขายและการตลาด	17.88	141.40
รวม	141.38	1,485.24

3. ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการและที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการตามสัญญา JV

- ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ (Monitoring and Consulting Services Fee) ที่ FD ตกลงจ่ายให้กับ U ตามข้อตกลงภายใต้สัญญา Monitoring Consulting Service Agreement ในอัตราร้อยละ 2.5 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระเป็นรายเดือนเริ่มตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2563 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2568
- ค่าบริหารจัดการโครงการ (Management Fee) ที่ FD ตกลงจ่ายให้กับ NOBLE ตามข้อตกลงภายใต้สัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จในอัตราร้อยละ 4 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระภายหลังจาก U ได้ EIRR ถึงร้อยละ 11

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารและที่ปรึกษาและกำกับดูแลของทั้ง 2 โครงการรวมกันตามสัญญา JV ในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าที่ปรึกษาโครงการ	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95	9.73	-
ค่าบริหารจัดการโครงการ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รวม	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95	9.73	-

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2568	รวม
	Q1	
ค่าที่ปรึกษาโครงการ	-	89.36
ค่าบริหารจัดการโครงการ	201.73	201.73
รวม	201.73	291.10

4. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของโครงการที่ JV ต้องรับผิดชอบโดยตรง

ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับโครงการที่ JV จะต้องรับผิดชอบและชำระให้กับคู่สัญญาที่เกี่ยวข้องโดยตรง ประกอบด้วย :-

- ภาษีธุรกิจเฉพาะ เท่ากับร้อยละ 3.3 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน เท่ากับร้อยละ 1 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป ประกอบด้วย ค่าที่ปรึกษาและค่าบริการของผู้สอบบัญชี (Audit Fees) ค่าบริการทางกฎหมาย ค่าว่าจ้างผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ค่าใช้จ่ายนิติบุคคลตั้งต้น และค่ารักษามิเตอร์ไฟฟ้าและประปา ค่าธรรมเนียมในการกู้ยืม ค่าจดจำนอง

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าธรรมเนียมการโอน	4.13	5.67	5.08	5.35	5.89	3.75	3.11	4.60	3.58	3.36
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	13.64	18.69	16.75	17.65	19.43	12.39	10.27	15.16	11.81	11.10
คชจ.บริหารทั่วไป	0.43	1.28	0.15	0.37	0.30	0.70	0.64	0.74	0.52	0.93
รวม	18.21	25.63	21.97	23.36	25.61	16.84	14.03	20.50	15.91	15.39

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2568	รวม
	Q1	
ค่าธรรมเนียมการโอน	2.62	47.13
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	8.66	155.54
คชจ.บริหารทั่วไป	0.08	6.13
รวม	11.36	208.81

5. แหล่งเงินทุนของโครงการ

มีแหล่งเงินทุนของการพัฒนาทั้ง 2 โครงการที่สำคัญมาจาก 3 แหล่งหลักๆ ได้แก่ เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น และส่วนของทุน ดังนี้

แหล่งเงินทุน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	สัดส่วน (ร้อยละ)	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	2,156.47	69.75%	3.50
เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น (U + Noble)	735.55	23.79%	4.80
ส่วนของทุน : U	100.00	3.33%	-
ส่วนของทุน : NOBLE	100.00	3.33%	-
รวมแหล่งเงินทุนของโครงการ	3,092.02	100.00%	

- ประมาณแหล่งเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 2,156.47 ล้านบาท ระยะเวลากู้ยืมประมาณ 3 ปี โดยเริ่มจ่ายชำระเงินต้นตั้งแต่เดือนตุลาคม 2565 ถึงเดือนพฤษภาคม ปี 2567
- ประมาณการอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินภายในประเทศแห่งหนึ่ง เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการในอัตราดอกเบี้ยร้อยละ MLR – 1.75 ต่อปี หรือเท่ากับ 3.50 ต่อปี (อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate : MLR) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับร้อยละ 5.25)
- ประมาณการแหล่งเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนเงิน 735.55 ล้านบาท โดยจะมาจากผู้ถือหุ้นทั้ง 2 ฝ่ายในสัดส่วนที่เท่ากันในสัดส่วนร้อยละ 50 ของเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 FD ได้มีการกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นแล้วจำนวน 735.55 ล้านบาท และคาดว่าจะทยอยคืนเงินกู้ให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2567 ถึงเดือนสิงหาคม 2567
- ประมาณการอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นร้อยละ 4.8 ต่อปี
- ส่วนของทุนจำนวน 300.00 ล้านบาท มาจาก U 100.00 ล้านบาท และ NOBLE 100.00 ล้านบาท

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สามารถคำนวณหากระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นของ U ตามสัญญาร่วมลงทุน หรือผลประโยชน์ที่ U จะได้รับจากการร่วมลงทุนใน FD เพื่อจัดทำโครงการห้องชุดพักอาศัยจำหน่ายร่วมกับ NOBLE และคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่ได้จากประมาณการในระยะเวลา 32 เดือน (ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2568) คิดลดด้วยอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Cost of Capital : Ke) ร้อยละ 13.58 ต่อปี โดยมีสูตรการคำนวณ Ke ดังนี้

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) :

$$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง จาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 29 กันยายน 2565 อยู่ที่ร้อยละ 4.06 ต่อปี อัตราดังกล่าวเป็นอัตราผลตอบแทนที่อ้างอิงการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลระยะสั้น
Beta (β)	ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาปิดของบริษัทที่ใช้อ้างอิง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่า Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท (โดยอ้างอิงข้อมูลเป็นรายสัปดาห์จาก Bloomberg ย้อนหลัง 3 ปี นับย้อนตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) และนำค่า Beta ของบริษัทดังกล่าวมาปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งคำนวณค่า Unlevered Beta เฉลี่ยได้เท่ากับ 0.477 และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยทั้งโครงการของ FD ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.51 เท่า คำนวณค่า Levered Beta ได้เท่ากับ 1.36
Rm	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยตั้งแต่เดือนตุลาคม 2540 – เดือนกันยายน 2565) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.08 ต่อปี

สรุปมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 – เดือนกุมภาพันธ์ 2568 ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
กระแสเงินสดก่อนภาษี	(426.16)	420.03	368.25	389.28	390.57	305.45	196.64	336.07	317.09	308.44
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล		-	-	-	-	(24.22)	-	-	-	(54.28)
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	563.45	55.48	55.48	46.23	25.43	5.39	-	-	-	-
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
หัก ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	-	(396.55)	(355.25)	(374.29)	(412.09)	(262.78)	(217.91)	(137.60)	-	-
หัก ชำระคืนเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	-	-	-	-	-	-	-	(582.65)	(152.90)	-
รวม	137.29	78.97	68.48	61.22	3.91	23.84	(21.27)	(384.19)	164.20	254.16
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50
อัตราคิดลด	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%
Discount Factor	0.9687	0.9383	0.9089	0.8804	0.8528	0.8261	0.8002	0.7751	0.7508	0.7273
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	132.99	74.09	62.24	53.90	3.34	19.69	(17.02)	(297.79)	123.28	184.85

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2568	รวม
	Q1	
กระแสเงินสดก่อนภาษี	(107.05)	2,498.61
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	(78.50)
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	-	751.47
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	-	
หัก ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	-	(2,156.47)
หัก ชำระคืนเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	-	(735.55)
รวม	(107.05)	279.56
ระยะเวลาคิดลด	2.75	
อัตราคิดลด	13.58%	
Discount Factor	0.7045	
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	(75.41)	264.16

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95	9.73	-
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50
อัตราคิดลด	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%	13.58%
Discount Factor	0.9687	0.9383	0.9089	0.8804	0.8528	0.8261	0.8002	0.7751	0.7508	0.7273
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	9.64	9.34	9.05	8.76	8.49	8.22	7.97	7.72	7.31	-

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2568	รวม
	Q1	
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	-	89.36
ระยะเวลาคิดลด	2.75	
อัตราคิดลด	13.58%	
Discount Factor	0.7045	
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	-	76.49

จากตารางกระแสเงินสดในแต่ละปีข้างต้น สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่นดังนี้

รายการ	ล้านบาท
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	264.16
บวก : เงินสด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	17.55
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	281.71
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50	140.85
บวก : มูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับ	76.49
รวม มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น	217.34

จากการประเมินตามวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่นเท่ากับ 217.34 ล้านบาท ซึ่งเป็นราคาในกรณีพื้นฐาน (Base Case)

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่าส่วนของผู่ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น เพื่อให้ครอบคลุมถึงช่วงของผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยปรับตัวแปรดังกล่าวเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 2 ของกรณีฐาน ซึ่งสามารถสรุปผลได้ดังนี้

การเปลี่ยนแปลง Ke	-2%	-1%	Base Case 0.0%	+1%	+2%
Ke	11.58%	12.58%	13.58%	14.58%	15.58%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น (ล้านบาท)	219.99	218.65	217.34	216.06	214.81

จากตารางข้างต้นพบว่า เมื่อทำการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงค่า Ke จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่นระหว่าง 214.81 – 219.99 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 148.63 ล้านบาท เป็นจำนวน 66.18 – 71.36 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 44.53 – 48.01

<u>สรุปความเห็นของที่ปรึกษาการเงินอิสระ</u>

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ FD ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยการประเมินวิธีต่างๆ

วิธีประเมินราคาหุ้น	**ราคาประเมินตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)**	**มูลค่าตามราคาซื้อขาย (ล้านบาท)**	**ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า) มูลค่าตามราคาซื้อขาย**	
			(ล้านบาท)	**(ร้อยละ)**
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	8.67	148.63	(139.96)	(94.17)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	134.80	148.63	(13.83)	(9.30)
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
(ก) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	7.19 – 8.15	148.63	(141.44) – (140.48)	(95.16) – (94.52)
(ข) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น	N/A	148.63	N/A	N/A
(ค) วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	N/A	148.63	N/A	N/A
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	N/A	148.63	N/A	N/A
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ	214.81 – 219.99	148.63	66.18 – 71.36	44.53 – 48.01

การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดี และข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

(1) การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

(2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) สามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากเป็นการนำมูลค่าตามบัญชีตามที่ประเมินได้ในข้อ (1) มาปรับปรุงด้วยรายการมูลค่าโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่กำลังพัฒนาให้เป็นราคาตลาดหรือราคายุติธรรม รายการปรับปรุงงบการเงินของ FD ตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงิน และภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต เป็นต้น เนื่องจากในปัจจุบัน FD เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ วิธีนี้เป็นวิธีหนึ่งที่เหมาะสมในการพิจารณา

ราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของหุ้นสามัญของ FD เนื่องจากเป็นวิธีการประเมินที่อ้างอิงราคายุติธรรมของสินทรัพย์ ได้แก่ ที่ดินและการก่อสร้างตามอัตราความคืบหน้าในปัจจุบัน ที่อ้างอิงราคาตลาดซึ่งเป็นราคาที่สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนทั่วไปบนพื้นฐานของการใช้ประโยชน์สูงสุดของสินทรัพย์ดังกล่าวในเวลานั้นๆ ได้ดีที่สุด

(3) วิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาดไม่ว่าจะเป็นวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ FD เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีความหลากหลายและแตกต่างกันจากหลายปัจจัย อาทิ นโยบายในการดำเนินธุรกิจ แผนการตลาด ฐานลูกค้า แผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท

(4) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของหุ้นที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาต่างๆ ได้ดี แต่เนื่องจากหุ้นของ FD ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ FD โดยวิธีนี้ได้

(5) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach) แม้ว่าตามปกติแล้ววิธีนี้จะเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของกิจการในอนาคต ซึ่งเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิโดยรวมของกิจการที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตโดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินงานในอนาคตของกิจการซึ่งโดยปกติแล้วทำให้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ แต่การประเมินโดยวิธีนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า FD ก่อสร้างโครงการจนแล้วเสร็จและสามารถขายโครงการได้ตามประมาณการ อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบัน FD เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ และภายหลังการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง บริษัทฯ จะมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ FD และเป็นผู้รับภาระทางด้านการเงิน อีกทั้งบริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการต่อจนแล้วเสร็จ ดังนั้น วิธีนี้จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้เพื่อพิจารณาราคาในการทำรายการในครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังคงจัดทำประมาณการกระแสเงินสดเพื่อเป็นข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯในการพิจารณาความคุ้มค่าของการลงทุน และผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการดังกล่าว

จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของ FD คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน FD ตามสัดส่วนการลงทุนที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 134.80 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 148.63 ล้านบาท เป็นจำนวน (13.83) ล้านบาท หรือต่ำกว่าร้อยละ (9.30)

เอกสารแนบ 3ข
รายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด

บริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด ในโครงการ โนเบิล คิวเรท (Noble Curate) ซึ่งเป็นโครงการที่ดินจัดสรร ประกอบด้วยที่ดินจำนวน 15 แปลง (โฉนดติดต่อกัน) เนื้อที่ดินรวม 7 ไร่ 1 งาน 33.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 2,933.8 ตารางวา และได้จัดให้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของโครงการ โนเบิล เคิร์ฟ (Noble Curve) ซึ่งเป็นโครงการทาวน์โฮม ประกอบด้วยที่ดินจำนวน 1 แปลง เนื้อที่ดิน 23 ไร่ 91.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 9,291.8 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างเป็นทาวน์โฮม 4 ชั้น 3 แบบ และทาวน์โฮม 3 ชั้น 1 แบบ จำนวน 187 หลัง โครงการดังกล่าวปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้าง ซึ่งก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณร้อยละ 29.22 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณไตรมาสที่ 3 ปี 2567 รวมถึงได้มีการประเมินมูลค่างานสาธารณูปโภคภายในโครงการทาวน์โฮมจำนวน 5 รายการ ได้แก่ งานป้อมยาม พร้อมซุ้มประตูโครงการ งาน คลับเฮ้าส์ 3 ชั้น พร้อมสระว่ายน้ำ งานถนนภายในโครงการพร้อมท่อระบายน้ำ งานรั้วคอนกรีตรอบโครงการ และงานระบบไฟฟ้าใต้ดินและระบบประปาภายในโครงการ ปัจจุบันการก่อสร้างดังกล่าวแล้วเสร็จประมาณร้อยละ 60.84 ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว บริษัทฯ ได้ว่าจ้างบริษัท ซิมส์ พร็อพเพอร์ตี้ คอนซัลแทนท์ จำกัด ("SIMS" หรือ "ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ") ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ตามรายงานเลขที่ 65-1-138-GL-1 ฉบับลงวันที่ 9 กันยายน 2565 และรายงานเลขที่ 65-1-1367-GL-1 ฉบับลงวันที่ 14 กันยายน 2565 ตามลำดับ

ในการประเมินครั้งนี้ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินสำหรับโครงการ โนเบิล คิวเรท และโครงการ โนเบิล เคิร์ฟ ที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินเท่ากับ 922.70 ล้านบาท และ 1,579.60 ล้านบาท ตามลำดับ และ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าอาคารทาวน์โฮมและงานสาธารณูปโภคภายในโครงการ โนเบิล เคิร์ฟ ที่อยู่ระหว่างก่อสร้างที่เหมาะสมด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารทาวน์โฮมระหว่างก่อสร้างเท่ากับ 270.92 ล้านบาท และงานสาธารณูปโภคระหว่างก่อสร้างเท่ากับ 42.03 ล้านบาท รวมเท่ากับ 312.95 ล้านบาท ทั้งนี้ **คิดเป็นมูลค่ายุติธรรมรวมของที่ดินทั้ง 2 โครงการ และอาคารทาวน์โฮมและงานสาธารณูปโภคระหว่างก่อสร้างเท่ากับ 2,815.25 ล้านบาท** โดยมีรายละเอียดดังนี้

โครงการ	ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ (ล้านบาท)
โนเบิล คิวเรท	ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	922.70
โนเบิล เคิร์ฟ	ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	1,579.60
	สิ่งปลูกสร้างระหว่างก่อสร้าง	วิธีต้นทุนทดแทน	312.95
	- *อาคารทาวน์โฮม*		*270.92*
	- *งานสาธารณูปโภค*		*42.03*
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม			**2,815.25**

รูปแสดงแบบจำลอง โครงการ โนเบิล คิวเรท (Noble Curate)



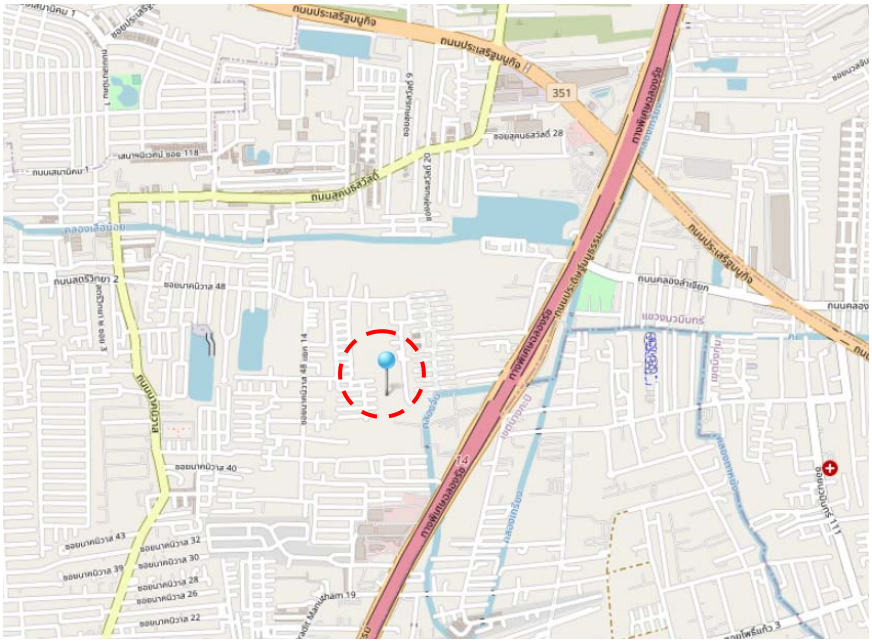
ที่มา: www.noblehome.com

(1) โครงการ โนเบิล คิวเรท (Noble Curate)

รายละเอียดทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า

รายการ	รายละเอียด
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้งทรัพย์สิน	ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร
ค่าพิกัด GPS	LAT : 13.816822 LON : 100.619141
รายละเอียดสินทรัพย์	ที่ดินจำนวน 19 แปลง (โฉนดติดต่อกัน) เนื้อที่ดินรวม 9 ไร่ 2 งาน 9.9 ตารางวา หรือเท่ากับ 3,809.9 ตารางวา หักเนื้อที่ดินที่ไม่ประเมินมูลค่า (แปลงสาธารณูปโภคในโครงการจำนวน 4 แปลง) 2 ไร่ 76.1 ตารางวา หรือเท่ากับ 876.1 ตารางวา คงเหลือเนื้อที่ดินที่ประเมินมูลค่า (แปลงขายจำนวน 15 แปลง) 7 ไร่ 1 งาน 33.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 2,933.8 ตารางวา
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	บริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด
ภาระผูกพัน	• โฉนดเลขที่ 23654 – 23668 ติดจำนองกับธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) • โฉนดเลขที่ 23669 – 23671 และโฉนดเลขที่ 23030 ไม่มีภาระผูกพันใดๆ
วิธีประเมินหามูลค่าที่ดิน	ใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด
วันที่ประเมิน	8 สิงหาคม 2565
มูลค่าทรัพย์สิน	922,700,000 บาท

รูปแสดงที่ตั้ง ที่ดินเปล่าของโครงการ โนเบิล คิวเรท (Noble Curate)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

1. รายละเอียดการประเมินที่ดินโดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach)

บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง SIMS เพื่อประเมินมูลค่าราคาของที่ดินเปล่าของโครงการ โนเบิล คิวเรท (Noble Curate) ประเมิน ณ วันที่ 8 สิงหาคม 2565 โดยเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) และทำการสำรวจข้อมูลที่ดินเปรียบเทียบภายในโครงการต่างๆ (หลังหักสิ่งปลูกสร้าง) บริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน ซึ่งมีปัจจัยที่นำมาพิจารณา ได้แก่ ทำเลที่ตั้ง รูปแบบของโครงการ และระบบสาธารณูปโภคเป็นสำคัญ ตลอดจนทำเลที่ตั้งของแปลงขายในแต่ละแปลง จากนั้นทำการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis

ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าที่ดินจำนวน 5 รายการ สามารถสรุปโดยสังเขปได้ดังนี้

– ข้อมูลเปรียบเทียบข้อมูลที่ 1 – 3

รายละเอียด	ข้อมูลโครงการเปรียบเทียบ			
	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3
โครงการ	โนเบิล คิวเรท (Noble Curate)	The Primary V	Quaritz Rama 9	Santiburi The Residences
ที่ตั้ง	ถนนประดิษฐ์มนูธรรม	ซอยประเสริฐมนูกิจ 29 หรือซอยรามอินทรา 14 (ซอยมัยลาภ)	ถนนพระราม 9 แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง กรุงเทพมหานคร	ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงนวลจันทร์ เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร
ขนาดโครงการ	7-1-33.8 ไร่ แปลงขาย 15 แปลง	5-1-66.4 ไร่ แปลงขาย 18 แปลง	N/A ไร่ แปลงขาย 8 แปลง	45-0-00.0 ไร่ แปลงขาย 25 แปลง
ลักษณะโครงการ	ที่ดินจัดสรร	บ้านแฝด 4 ชั้น และ บ้านเดี่ยว 4 ชั้น	บ้านเดี่ยว 3 ชั้น	บ้านเดี่ยว 2 ชั้น และ บ้านเดี่ยว 3 ชั้น

รายละเอียด	ข้อมูลโครงการเปรียบเทียบ			
	ทรัพย์สินที่ประเมิน	**ข้อมูลที่ 1**	**ข้อมูลที่ 2**	**ข้อมูลที่ 3**
สิ่งอำนวยความสะดวก	คลับเฮ้าส์ 3 ชั้น สระว่ายน้ำ ระบบเกลือ สวนสาธารณะ และระบบไฟฟ้าใต้ดิน เป็นต้น	ยามรักษาความปลอดภัย และ CCTV 24 ชม. เป็นต้น	ที่จอดรถ ยามรักษาความปลอดภัย สโมสร และ สวนหย่อม เป็นต้น	ที่จอดรถ ยามรักษาความปลอดภัย สโมสร และ สวนหย่อม เป็นต้น
ความคืบหน้าโครงการ	-	ก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%	ก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%	N/A
ยอดขายปัจจุบัน	-	ประมาณ 100%	ประมาณ 80%	ประมาณ 25%
ผู้ประกอบการ	บจก. ฟิวเจอร์ โดเมน	บจก. กรุงเทพพัฒนาซีเอ็มเอส	บจก. เอ็ม บี เค เรียลเอสเตท	บจก. เดลวี เพลส
รายละเอียดอื่นๆ	-	ตกแต่งพร้อมเฟอร์นิเจอร์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า	-	-
ราคาที่ดินเฉลี่ย	-	390,000 บาท/ตร.ว.	600,000 บาท/ตร.ว.	590,000 บาท/ตร.ว.

– ข้อมูลเปรียบเทียบข้อมูลที่ 4 – 5

รายละเอียด	ข้อมูลโครงการเปรียบเทียบ	
	ข้อมูลที่ 4	**ข้อมูลที่ 5**
โครงการ	Crystal Solana	Issara Residence Rama
ที่ตั้ง	ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงนวลจันทร์ เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร	ถนนพระราม 9 ซอย 41
ขนาดโครงการ	31-0-73.7 ไร่ แปลงขาย 51 แปลง	9-2-35.0 ไร่ แปลงขาย 20 แปลง
ลักษณะโครงการ	บ้านเดี่ยว 4 ชั้น และ บ้านเดี่ยว 3 ชั้น	บ้านเดี่ยว 3 ชั้น
สิ่งอำนวยความสะดวก	ที่จอดรถ ยามรักษาความปลอดภัย สโมสร และ สวนหย่อม เป็นต้น	คลับเฮ้าส์ สวนหย่อม และยามรักษาความปลอดภัย เป็นต้น
ความคืบหน้าโครงการ	ก่อสร้างแล้วเสร็จ 30%	ก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%
ยอดขายปัจจุบัน	ประมาณ 60-70%	N/A
ผู้ประกอบการ	บจก. เค.อี.แลนด์	บมจ. ชาญอิสสระ ดีเวล็อปเมนท์
รายละเอียดอื่นๆ	ที่ดินเพิ่มลด 300,000 บาท/ตร.ว.	-
ราคาที่ดินเฉลี่ย	450,000 บาท/ตร.ว.	550,000 บาท/ตร.ว.

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis มีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียด	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลที่ 1		ข้อมูลที่ 3		ข้อมูลที่ 4	
โครงการ	โนเบิล คิวเรท (Noble Curate)	The Primary V		Santiburi The Residences		Crystal Solana	
ทำเลที่ตั้ง	ถนนประดิษฐมนูธรรม	ซอยประเสริฐมนูกิจ 29		ถนนประดิษฐมนูธรรม		ถนนประดิษฐมนูธรรม	
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย	
เนื้อที่ (ตารางวา)	161.1 - 247.2	76.0		398.0		125.0 – 250.0	
รูปแปลงที่ดิน	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า		สี่เหลี่ยมผืนผ้า		สี่เหลี่ยมผืนผ้า	
หน้ากว้างติดถนน (เมตร)	21.00 – 36.00	12.00		20.00		20.00	
ระดับที่ดิน (เมตร)	0.00	0.00		0.00		0.00	
ถนนผ่านหน้า	ลาดยาง 7.00 เมตร	คอนกรีต 12.00 เมตร		คอนกรีต 12.00 เมตร		คอนกรีต 12.00 เมตร	
ข้อจำกัดผังเมือง	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก (สีน้ำตาล)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)	
การใช้ประโยชน์สูงสุดของที่ดิน	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย	
ราคาเสนอขาย (บาท/หน่วย)		390,000		590,000		450,000	
ราคาต่อรอง/คาดว่าจะขายได้ (บาท/หน่วย)		350,000		450,000		400,000	
ราคาซื้อขาย (บาท/หน่วย)			-		-		-
ปรับระยะเวลาซื้อขาย		0%	-	0%	-	0%	-
ราคาที่ใช้ในการวิเคราะห์ (บาท/หน่วย)			**350,000**		**450,000**		**400,000**
ทำเล/ที่ตั้ง		10%	35,000	-15%	-67,500	-15%	-60,000
สภาพแวดล้อม - ความเจริญ		-5%	-17,500	-5%	-22,500	-5%	-20,000
ขนาดเนื้อที่ – สภาพคล่อง		-15%	-52,500	15%	67,500	0%	-
รูปร่างแปลงที่ดิน		0%	-	5%	22,500	0%	-
หน้ากว้างติดถนน		10%	35,000	0%	-	0%	-
ระดับที่ดิน		0%	-	0%	-	0%	-
ถนนผ่านหน้าแปลงที่ดิน		0%	-	0%	-	0%	-
ข้อบังคับด้านกฎหมาย		0%	-	0%	-	0%	-
การใช้ประโยชน์สูงสุด		0%	-	0%	-	0%	-
รวมผลต่างปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน		0%	-	0%	-	-20%	-80,000
ราคาหลังปรับแก้ปัจจัย		350,000		450,000		320,000	
ค่าถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อถือของข้อมูล	100%	35.73%		27.79%		36.48%	
สรุปมูลค่าทรัพย์สิน (บาท)	366,849	125,062		125,062		116,725	
มูลค่าทรัพย์สินที่ทำการประเมินฯ (บาท/ตารางวา)	370,000						

หมายเหตุ: ในการวิเคราะห์ราคาตลาดทรัพย์สินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis ทาง SIMS ได้เลือกใช้ข้อมูลที่ 1, 3 และ 4 มาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาดกับทรัพย์สิน เนื่องจากมีทำเลที่ตั้งและสภาพแวดล้อมใกล้เคียงกัน โดยทำการพิจารณาปรับเพิ่ม/ลดปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าที่ดิน เช่น ทำเลที่ตั้ง ขนาดเนื้อที่ดิน สภาพคล่องฯ รูปแบบของโครงการ และระบบสาธารณูปโภคภายในโครงการในการวิเคราะห์ราคามูลค่าทรัพย์สินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis ส่วนข้อมูลที่ 2 และ 5 แม้ว่าจะมีลักษณะการใช้ประโยชน์คล้ายคลึงกันแต่เนื่องจากข้อมูลเปรียบเทียบต่างทำเลที่ตั้ง ต่างสภาพแวดล้อม เนื่องจากมีระยะห่างกันค่อนข้างมาก จึงอาจส่งผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน SIMS จึงไม่ได้นำมาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาด

ทั้งนี้ SIMS พิจารณามูลค่าต่อหน่วยของที่ดินที่ประเมินเท่ากับ 370,000 บาทต่อตารางวา คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 1,085.51 ล้านบาท โดย SIMS ได้ทำการพิจารณาปรับลดปัจจัยในเรื่องสภาพคล่องในการซื้อขายในคราวเดียวประมาณร้อยละ 15 ซึ่งเป็นมูลค่าเท่ากับ 922.70 ล้านบาท โดยสามารถสรุปเป็นมูลค่าที่ดินรายแปลงดังนี้

แปลงที่	เนื้อที่ทำการประเมิน		มูลค่าต่อหน่วย		มูลค่าที่ดินรวม
	ไร่	ตารางวา	ไร่ละ	ตารางวาละ	บาท
1	0-2-31.7	231.7	148,000,000.00	370,000.00	85,729,000.00
2	0-2-15.5	215.5	148,000,000.00	370,000.00	79,735,000.00
3	0-1-94.6	194.6	148,000,000.00	370,000.00	72,002,000.00
4	0-1-92.7	192.7	148,000,000.00	370,000.00	71,299,000.00
5	0-1-82.5	182.5	148,000,000.00	370,000.00	67,525,000.00
6	0-1-77.3	177.3	148,000,000.00	370,000.00	65,601,000.00
7	0-1-88	188.0	148,000,000.00	370,000.00	69,560,000.00
8	0-2-9.6	209.6	148,000,000.00	370,000.00	77,552,000.00
9	0-1-85.8	185.8	148,000,000.00	370,000.00	68,746,000.00
10	0-1-86.1	186.1	148,000,000.00	370,000.00	68,857,000.00
11	0-1-94.1	194.1	148,000,000.00	370,000.00	71,817,000.00
12	0-1-93.5	193.5	148,000,000.00	370,000.00	71,595,000.00
13	0-1-74.1	174.1	148,000,000.00	370,000.00	64,417,000.00
14	0-1-61.1	161.1	148,000,000.00	370,000.00	59,607,000.00
15	0-2-47.2	247.2	148,000,000.00	370,000.00	91,646,000.00
รวม	**7-1-33.8**	**2,933.8**	**มูลค่ารวมที่ดิน (ปัดเศษ)**		**1,085,506,000.00**
ปรับลดปัจจัยเรื่องสภาพคล่องการซื้อขายในคราวเดียวประมาณร้อยละ 15 เท่ากับ (ปัดเศษ)					**922,700,000.00**

จากการประเมินมูลค่าที่ดินเปล่าของโครงการ โนเบิล คิวเรท (Noble Curate) ขนาดที่ดิน 7 ไร่ 1 งาน 33.8 ตารางวา หรือ 2,933.8 ตารางวา โดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ตามตารางข้างต้น เมื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูลราคาตลาด โดยคำนึงถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าที่ดิน เช่น ทำเลที่ตั้ง รูปแบบของโครงการ และระบบสาธารณูปโภค เปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ประเมิน สามารถนำมาปรับแก้เป็น**มูลค่าประเมินเท่ากับ 370,000 บาทต่อตารางวา (ยอดถ้วน) คิดเป็นมูลค่ารวม 922.70 ล้านบาท**

รูปแสดง สภาพทั่วไปภายในโครงการ โนเบิล คิวเรท (Noble Curate)



ที่มา: รายงาน Monthly Report ของ FD

รูปแสดงแบบจำลอง โครงการ โนเบิล เคิร์ฟ (Noble Curve)



ที่มา: www.noblehome.com

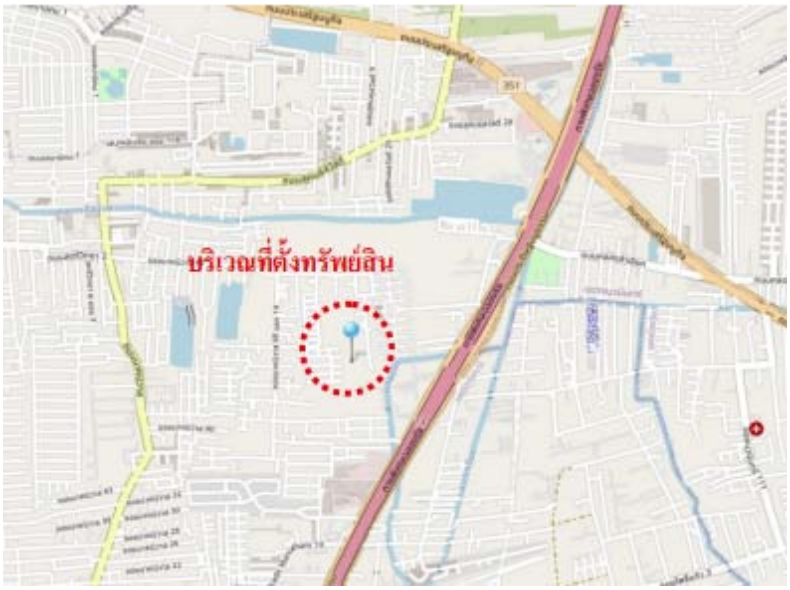
(2) **โครงการ โนเบิล เคิร์ฟ** (Noble Curve)

รายละเอียดทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า

รายการ	รายละเอียด
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน
ที่ตั้งทรัพย์สิน	ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร
ค่าพิกัด GPS	LAT : 13.816048 LON : 100.61885
รายละเอียดสินทรัพย์	ที่ดินจำนวน 1 แปลง (โฉนดที่ดินเลขที่ 23029) เนื้อที่ดิน 23 ไร่ 91.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 9,291.8 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างปัจจุบันจำนวน 4 รายการ และงานสาธารณูปโภคภายในโครงการจำนวน 5 รายการ โดยมีรายละเอียดดังนี้ สิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน จำนวน 4 รายการ ได้แก่ 1. ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ A (หน้ากว้าง 8.0 เมตร) จำนวน 26 หลัง 2. ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ B (หน้ากว้าง 6.5 เมตร) จำนวน 67 หลัง 3. ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ C (หน้ากว้าง 6.5 เมตร) จำนวน 36 หลัง 4. ทาวน์โฮม 3 ชั้น แบบ D (หน้ากวาง 5.5 เมตร) จำนวน 58 หลัง

รายการ	รายละเอียด
	งานสาธารณูปโภคภายในโครงการ จำนวน 5 รายการ ได้แก่ 1. งานป้อมยามพร้อมซุ้มประตูโครงการ 2. งานคลับเฮ้าส์ 3 ชั้นพร้อมสระว่ายน้ำ 3. งานถนนภายในโครงการพร้อมท่อระบายน้ำ 4. งานรั้วคอนกรีตรอบโครงการ 5. งานระบบไฟฟ้าใต้ดิน/ระบบประปาภายในโครงการ
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	บริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด
ภาระผูกพัน	ไม่มีภาระผูกพันจำนอง
วิธีประเมินหามูลค่าที่ดิน	ใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด
วิธีประเมินหามูลค่าอาคาร	ใช้วิธีต้นทุนทดแทน
วิธีประเมินหามูลค่างาน สาธารณูปโภค	ใช้วิธีต้นทุนทดแทน
วันที่ประเมิน	29 สิงหาคม 2565
มูลค่าทรัพย์สิน	ที่ดิน 1,579,600,000 บาท อาคารสิ่งปลูกสร้าง 270,920,000 บาท งานสาธารณูปโภค 42,030,000 บาท **รวม** **1,892,550,000 บาท**

รูปแสดงที่ตั้ง ที่ดินเปล่าของโครงการ โนเบิล เคิร์ฟ (Noble Curve)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

1. รายละเอียดการประเมินที่ดินโดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach)

บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง SIMS เพื่อประเมินมูลค่าราคาของที่ดินเปล่าของโครงการทาวน์โฮม โนเบิล เคิร์ฟ (Noble Curve) ประเมิน ณ วันที่ 29 สิงหาคม 2565 โดยเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) และทำการสำรวจข้อมูลที่ดินเปรียบเทียบบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน ซึ่งมีปัจจัยที่นำมาพิจารณา ได้แก่ ทำเลที่ตั้ง สภาพของที่ดิน การใช้ประโยชน์ รูปแปลง และขนาดที่ดินเป็นสำคัญ จากนั้นทำการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis

ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าที่ดินจำนวน 8 รายการ สามารถสรุปโดยสังเขปได้ดังนี้

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 1 – 4

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ				
	ทรัพย์สินที่ประเมิน	**ข้อมูลที่ 1**	**ข้อมูลที่ 2**	**ข้อมูลที่ 3**	**ข้อมูลที่ 4**
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ถนนประดิษฐมนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร	ซอยประดิษฐ์มนูธรรม 25 ถนนประดิษฐมนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร	ซอยอ่อมคุ้ม แยกจาก ซอยโยธินพัฒนา 3 ถนนประดิษฐมนูธรรม แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	ถนนประเสริฐมนูกิจ (เกษตร-นวมินทร์) แขวงคลองกุ่ม เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร	ถนนประเสริฐมนูกิจ (เกษตร-นวมินทร์) แขวงจรเข้บัว เขตลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร
เนื้อที่ดิน	23-0-91.8 ไร่ (9,291.8 ตร.ว.)	30-0-00.0 ไร่ (12,000.0 ตร.ว.)	6-0-78.0 ไร่ (2,478.0 ตร.ว.)	20-0-00.0 ไร่ (8,000.0 ตร.ว.)	16-0-99.2 ไร่ (6,499.2 ตร.ว.)
ลักษณะรูปแปลง	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า	หลายเหลี่ยม	หลายเหลี่ยม	หลายเหลี่ยม	หลายเหลี่ยม
หน้ากว้างติดถนน	26.00 เมตร	45.00 เมตร	72.00 เมตร	107.00 เมตร	35.00 เมตร
สภาพที่ดิน	เสมอถนน	เสมอถนน	ต่ำกว่าถนน 1.00 เมตร	เสมอถนน	ต่ำกว่าถนน 0.50 เมตร
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา โทรศัพท์ และ ท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า น้ำประปา โทรศัพท์ และ ท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า น้ำประปา โทรศัพท์ และ ท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า น้ำประปา และ โทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และ โทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 10.00 เมตร	ลาดยาง 6.00 เมตร	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 24.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม
ผังเมือง	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย		220,000 บาท/ตร.ว.	150,000 บาท/ตร.ว.	200,000 บาท/ตร.ว.	250,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล		สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 5 – 8

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ			
	ข้อมูลที่ 5	**ข้อมูลที่** 6	**ข้อมูลที่** 7	**ข้อมูลที่** 8
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง
ที่ตั้ง	ถนนประเสริฐมนูกิจ (เกษตร-นวมินทร์) แขวงนวลจันทร์ เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร	ถนนนวลจันทร์ แขวงคลองกุ่ม เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร	ถนนคลองลำเจียก แขวงนวมิรทร์ เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร	ถนนลาดพร้าว แขวงวังทองหลาง เขตวังทองหลาง กรุงเทพมหานคร
เนื้อที่ดิน	3-1-89.0 ไร่ (1,389.0 ตร.ว.)	9-0-33.0 ไร่ (3,663.0 ตร.ว.)	4-2-03.0 ไร่ (1,803.0 ตร.ว.)	16-1-08.0 ไร่ (6,508.0 ตร.ว.)
ลักษณะรูปแปลง	หลายเหลี่ยม	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า
หน้ากว้างติดถนน	67.00 เมตร	60.00 เมตร	60.00 เมตร	180.00 เมตร
สภาพที่ดิน	ต่ำกว่าถนน 0.50 เมตร	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 10.00 เมตร	คอนกรีต 12.00 เมตร	ลาดยาง 21.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรม
ผังเมือง	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีแดง พาณิชยกรรม
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย	380,000 บาท/ตร.ว.	130,000 บาท/ตร.ว.	250,000 บาท/ตร.ว.	380,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis มีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียด	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลที่ 1		ข้อมูลที่ 2		ข้อมูลที่ 3	
ทำเลที่ตั้ง	ถนนประดิษฐ์มนูธรรม	ซอยประดิษฐ์มนูธรรม 25		ซอยอ่อมคุ้ม ซอยโยธินพัฒนา 3		ถนนประเสริฐมนูกิจ	
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม		ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม	
เนื้อที่ (ไร่-งาน-ตารางวา)	23-0-91.8	30-0-00.0		6-0-78.0		20-0-00.0	
เนื้อที่ (ตารางวา)	9,291.8	12,000.0		2,478.0		8,000.0	
รูปแปลงที่ดิน	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า	หลายเหลี่ยม		หลายเหลี่ยม		หลายเหลี่ยม	
หน้ากว้างติดถนน (เมตร)	26.00	45.00		72.00		107.00	
ระดับที่ดิน (เมตร)	0.00	0.00		-1.00		0.00	
ถนนผ่านหน้า	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 10.00 เมตร		ลาดยาง 6.00 เมตร		คอนกรีต 24.00 เมตร	
ข้อจำกัดผังเมือง	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)	
การใช้ประโยชน์สูงสุดของที่ดิน	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย	
ราคาเสนอขาย (บาท/หน่วย)		220,000		150,000		200,000	
ราคาต่อรอง/คาดว่าจะขายได้(บาท/หน่วย)		175,000		140,000		185,000	
ราคาซื้อขาย (บาท/หน่วย)			-		-		-
ปรับระยะเวลาซื้อขาย		0%	-	0%	-	0%	-
ราคาที่ใช้ในการวิเคราะห์ (บาท/หน่วย)			**175,000**		**140,000**		**185,000**
ทำเล/ที่ตั้ง		0%	-	10%	14,000	-5%	-9,250
สภาพแวดล้อม - ความเจริญ		0%	-	10%	14,000	-5%	-9,250
ขนาดเนื้อที่ – สภาพคล่อง		0%	-	-10%	-14,000	15%	27,750
รูปร่างแปลงที่ดิน		10%	17,500	0%	-	0%	-
หน้ากว้างติดถนน		-3%	-5,250	-5%	-6,300	-5%	-9,250
ระดับที่ดิน		0%	-	1%	1,125	0%	-
ถนนผ่านหน้าแปลงที่ดิน		0%	-	5%	7,000	-5%	-9,250
ข้อบังคับด้านกฎหมาย		0%	-	0%	-	0%	-
การใช้ประโยชน์สูงสุด		0%	-	0%	-	0%	-
รวมผลต่างปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน		7%	12,250	11%	15,825	-5%	-9,250
ราคาหลังปรับแก้ปัจจัย		187,250		155,825		166,500	
ค่าถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อถือของข้อมูล	100%	35.35%		35.59%		29.06%	
สรุปมูลค่าทรัพย์สิน (บาท)	170,036	66,190		55,453		48,393	
มูลค่าทรัพย์สินที่ทำการประเมินฯ (บาท/ตารางวา)	170,000						

หมายเหตุ: ในการวิเคราะห์ราคาตลาดทรัพย์สินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis ทาง SIMS ได้เลือกใช้ข้อมูลที่ 1 – 2 มาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาดกับทรัพย์สิน เนื่องจาก SIMS พิจารณาถึงปัจจัยในด้านของทำเลที่ตั้ง การเข้าออก รวมถึงโครงสร้างพื้นฐาน สภาพแวดล้อม และการใช้ประโยชน์สูงสุดเหมือนหรือใกล้เคียงกัน ส่วนข้อมูลที่ 3 เป็นข้อมูลที่มีทำเลที่ตั้งดีกว่า แต่มีขนาดเนื้อที่ดินและสภาพแวดล้อมใกล้เคียงกัน ส่วนข้อมูลเปรียบเทียบที่ 4 – 8 เป็นข้อมูลที่มีทำเลที่ตั้ง การเข้าออก ขนาดเนื้อที่ดิน สภาพคล่องฯ ตลอดจนศักยภาพในการพัฒนาใช้ประโยชน์ดีกว่าทรัพย์สิน จึงไม่ได้นำมาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาด เนื่องจากอาจส่งผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน

จากการประเมินมูลค่าที่ดินเปล่าของโครงการ โนเบิล เคิร์ฟ (Noble Curve) ขนาดที่ดิน 23 ไร่ 91.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 9,291.8 ตารางวา โดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ตามตารางข้างต้น เมื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูลราคาตลาด โดยคำนึงถึงลักษณะทางกายภาพของที่ดิน รูปร่าง ลักษณะ ขนาดเนื้อที่ การใช้ประโยชน์สูงสุด สภาพแวดล้อม รวมถึงทำเลที่ตั้ง เปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ประเมิน สามารถนำมาปรับแก้เป็น**มูลค่าประเมินเท่ากับ 170,000 บาทต่อตารางวา (ยอดถ้วน) คิดเป็นมูลค่ารวม 1,579.60 ล้านบาท**

รูปแสดง ทาวน์โฮม (ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณร้อยละ 29.22)



ที่มา: รายงาน Monthly Report ของ FD

2. รายละเอียดการประเมินอาคารทาวน์โฮมและงานสาธารณูปโภคโดยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach)

SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมสำหรับอาคารและงานสาธารณูปโภค คือ วิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ซึ่งเป็นการประเมินหามูลค่าของทรัพย์สินส่วนที่เป็นอาคารและงานสาธารณูปโภคภายในโครงการ โดยยึดถือราคาวัสดุ ค่าแรงก่อสร้าง และเทคนิคการประกอบ หรือการก่อสร้างในเวลาปัจจุบันเพื่อให้ได้ราคา หรือมูลค่าทดแทนใหม่ (Replacement Cost New) มูลค่าที่ได้จะเป็นมูลค่าตามสภาพปัจจุบันของอาคารสิ่งปลูกสร้างและงานสาธารณูปโภค โดยมีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

รายละเอียดลักษณะทั่วไปของสิ่งปลูกสร้างที่ทำการประเมิน

1. อาคารทาวน์โฮม 4 ชั้น จำนวน 3 แบบ และอาคารทาวน์โฮม 3 ชั้น จำนวน 1 แบบ

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง			
	ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ A จำนวน 26 หลัง	**ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ B จำนวน 67 หลัง**	**ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ C จำนวน 36 หลัง**	**ทาวน์โฮม 3 ชั้น แบบ D จำนวน 58 หลัง**
รายละเอียดทั่วไป				
ลักษณะอาคาร / จำนวน	อาคารคอนกรีตเสริมเหล็ก 4 ชั้น จำนวน 26 หลัง	อาคารคอนกรีตเสริมเหล็ก 4 ชั้น จำนวน 67 หลัง	อาคารคอนกรีตเสริมเหล็ก 4 ชั้น จำนวน 36 หลัง	อาคารคอนกรีตเสริมเหล็ก 3 ชั้น จำนวน 58 หลัง
ขนาดอาคาร	8.00 x 18.50 เมตร/หลัง	6.50 x 18.50 เมตร/หลัง	6.50 x 13.50 เมตร/หลัง	5.50 x 14.50 เมตร/หลัง
พื้นที่ใช้สอย / หลัง	พื้นที่ใช้สอยภายในอาคารประมาณ 420.00 ตารางเมตร	พื้นที่ใช้สอยภายในอาคารประมาณ 351.00 ตารางเมตร	พื้นที่ใช้สอยภายในอาคารประมาณ 221.00 ตารางเมตร	พื้นที่ใช้สอยภายในอาคารประมาณ 157.00 ตารางเมตร
สภาพก่อสร้าง	ปัจจุบันอยู่ระหว่างการดำเนินการก่อสร้าง	ปัจจุบันอยู่ระหว่างการดำเนินการก่อสร้าง	ปัจจุบันอยู่ระหว่างการดำเนินการก่อสร้าง	ปัจจุบันอยู่ระหว่างการดำเนินการก่อสร้าง
มาตราฐานการก่อสร้าง	ดี	ดี	ดี	ดี
มาตรฐานวัสดุก่อสร้าง	ดี	ดี	ดี	ดี
โครงสร้างอาคารและวัสดุตกแต่ง				
โครงสร้าง	คอนกรีตเสริมเหล็ก	คอนกรีตเสริมเหล็ก	คอนกรีตเสริมเหล็ก	คอนกรีตเสริมเหล็ก
โครงหลังคา / หลังคา	คอนกรีตเสริมเหล็ก	คอนกรีตเสริมเหล็ก	คอนกรีตเสริมเหล็ก	คอนกรีตเสริมเหล็ก
พื้น	คอนกรีตเสริมเหล็ก	คอนกรีตเสริมเหล็ก	คอนกรีตเสริมเหล็ก	คอนกรีตเสริมเหล็ก
วัสดุผิวพื้น	กระเบื้องโมเสค กระเบื้องเคลือบ และไม้ลามิเนต	กระเบื้องโมเสค กระเบื้องเคลือบ และไม้ลามิเนต	กระเบื้องโมเสค กระเบื้องเคลือบ และไม้ลามิเนต	กระเบื้องโมเสค กระเบื้องเคลือบ และไม้ลามิเนต
ผนัง	ผนังก่ออิฐฉาบปูนเรียบทาสี และวอลล์เปเปอร์	ผนังก่ออิฐฉาบปูนเรียบทาสี และวอลล์เปเปอร์	ผนังก่ออิฐฉาบปูนเรียบทาสี และวอลล์เปเปอร์	ผนังก่ออิฐฉาบปูนเรียบทาสี และวอลล์เปเปอร์
ฝ้าเพดาน	ยิปซั่มบอร์ดหนาฉาบเรียบทาสี	ยิปซั่มบอร์ดหนาฉาบเรียบทาสี	ยิปซั่มบอร์ดหนาฉาบเรียบทาสี	ยิปซั่มบอร์ดหนาฉาบเรียบทาสี
ประตู	บานเลื่อนกระจกกรอบอลูมิเนียม และบานกระจกกรอบไม้เนื้อแข็ง	บานเลื่อนกระจกกรอบอลูมิเนียม และบานกระจกกรอบไม้เนื้อแข็ง	บานเลื่อนกระจกกรอบอลูมิเนียม และบานกระจกกรอบไม้เนื้อแข็ง	บานเลื่อนกระจกกรอบอลูมิเนียม และบานกระจกกรอบไม้เนื้อแข็ง

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง			
	ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ A จำนวน 26 หลัง	**ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ B จำนวน 67 หลัง**	**ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ C จำนวน 36 หลัง**	**ทาวน์โฮม 3 ชั้น แบบ D จำนวน 58 หลัง**
	บานกระจกใส บานไม้เนื้อแข็ง	บานกระจกใส บานไม้เนื้อแข็ง	บานกระจกใส บานไม้เนื้อแข็ง	บานกระจกใส บานไม้เนื้อแข็ง
หน้าต่าง	บานกระจกกรอบอลูมิเนียม	บานกระจกกรอบอลูมิเนียม	บานกระจกกรอบอลูมิเนียม	บานกระจกกรอบอลูมิเนียม
ห้องน้ำ	พื้นและผนังกรุด้วยกระเบื้องเคลือบ	พื้นและผนังกรุด้วยกระเบื้องเคลือบ	พื้นและผนังกรุด้วยกระเบื้องเคลือบ	พื้นและผนังกรุด้วยกระเบื้องเคลือบ
สุขภัณฑ์	โถสุขภัณฑ์แบบชักโครก อ่างล้างหน้า อ่างอาบน้ำ ฝักบัวสายอ่อน สายชำระ ที่ใส่กระดาษชำระ ราวแขนผ้า กระจกเงา และก๊อกน้ำ เป็นต้น	โถสุขภัณฑ์แบบชักโครก อ่างล้างหน้า ฝักบัวสายอ่อน สายชำระ ที่ใส่กระดาษชำระ ราวแขนผ้า กระจกเงา และก๊อกน้ำ เป็นต้น	โถสุขภัณฑ์แบบชักโครก อ่างล้างหน้า ฝักบัวสายอ่อน สายชำระ ที่ใส่กระดาษชำระ ราวแขนผ้า กระจกเงา และก๊อกน้ำ เป็นต้น	โถสุขภัณฑ์แบบชักโครก อ่างล้างหน้า ฝักบัวสายอ่อน สายชำระ ที่ใส่กระดาษชำระ ราวแขนผ้า กระจกเงา และก๊อกน้ำ เป็นต้น
การจัดแบ่งพื้นที่อาคารและการใช้ประโยชน์				
แบ่งเป็น	ชั้นที่ 1 ที่จอดรถ ห้องเก็บของ และห้องน้ำ	ชั้นที่ 1 ที่จอดรถ ห้องเก็บของ และห้องน้ำ	ชั้นที่ 1 ที่จอดรถ ห้องโถง ห้องแม่บ้าน และห้องน้ำ	ชั้นที่ 1 ที่จอดรถ ห้องครัว ห้องรับประทานอาหาร และห้องน้ำ
	ชั้นที่ 2 โถงบันได ห้องเตรียมอาหาร ห้องรับแขก และห้องน้ำ	ชั้นที่ 2 โถงบันได ห้องรับประทานอาหาร ห้องนั่งเล่น และห้องน้ำ	ชั้นที่ 2 โถงบันได ห้องครัว ห้องรับประทานอาหาร ห้องนั่งเล่น และห้องน้ำ	ชั้นที่ 2 โถงบันได ห้องครัว ห้องรับประทานอาหาร ห้องนั่งเล่น และห้องน้ำ
	ชั้นที่ 3 โถงบันได ห้องโถง ห้องนอน ห้องครัว และห้องน้ำ	ชั้นที่ 3 โถงบันได ห้องโถง 2 ห้องนอน และ 2 ห้องน้ำ	ชั้นที่ 3 โถงบันได ห้องโถง 1 ห้องนอน และ 1 ห้องน้ำ	ชั้นที่ 3 โถงบันได ห้องโถง 1 ห้องนอน และ 1 ห้องน้ำ
	ชั้นที่ 4 โถงบันได ห้องโถง 2 ห้องนอน และ 2 ห้องน้ำ	ชั้นที่ 4 โถงบันได ห้องโถง 2 ห้องนอน และ 2 ห้องน้ำ	ชั้นที่ 4 โถงบันได ห้องโถง 2 ห้องนอน และ 2 ห้องน้ำ	
	หมายเหตุ: หากมีการเปลี่ยนแปลงรายการแบบแปลนและ/หรือรายละเอียดประกอบแบบจะทำให้มูลค่าสิ่งปลูกสร้างมีการเปลี่ยนแปลงไป	หมายเหตุ: หากมีการเปลี่ยนแปลงรายการแบบแปลนและ/หรือรายละเอียดประกอบแบบจะทำให้มูลค่าสิ่งปลูกสร้างมีการเปลี่ยนแปลงไป	หมายเหตุ: หากมีการเปลี่ยนแปลงรายการแบบแปลนและ/หรือรายละเอียดประกอบแบบจะทำให้มูลค่าสิ่งปลูกสร้างมีการเปลี่ยนแปลงไป	หมายเหตุ: หากมีการเปลี่ยนแปลงรายการแบบแปลนและ/หรือรายละเอียดประกอบแบบจะทำให้มูลค่าสิ่งปลูกสร้างมีการเปลี่ยนแปลงไป

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าทรัพย์สินในส่วนของสิ่งปลูกสร้าง

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง	รายละเอียด		ค่าก่อสร้างทดแทนใหม่ / RCN (บาท)		
		พื้นที่ก่อสร้าง	หน่วย	ค่าก่อสร้าง / หน่วย	% การก่อสร้าง	เมื่อก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%
1	ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ A (หน้ากว้าง 8.0 เมตร)					
	พื้นที่ใช้สอย	420.00	ตารางเมตร	18,000	0%	7,560,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 1 / หลัง		(ปัดเศษ)	(RCN~ 18,000 / ตร.ม.)		7,560,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 1 จำนวน	**26**	**หลัง**	**เท่ากับ**		**196,560,000**
2	ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ B (หน้ากว้าง 6.5 เมตร)					
	พื้นที่ใช้สอย	351.00	ตารางเมตร	18,000	0%	6,318,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 2 / หลัง		(ปัดเศษ)	(RCN~ 18,000 / ตร.ม.)		6,320,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 2 จำนวน	**67**	**หลัง**	**เท่ากับ**		**423,440,000**
3	ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ C (หน้ากว้าง 6.5 เมตร)					
	พื้นที่ใช้สอย	221.00	ตารางเมตร	18,000	0%	3,978,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 3 / หลัง		(ปัดเศษ)	(RCN~ 18,000 / ตร.ม.)		3,978,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 3 จำนวน	**36**	**หลัง**	**เท่ากับ**		**143,280,000**
4	ทาวน์โฮม 3 ชั้น แบบ D (หน้ากว้าง 5.5 เมตร)					
	พื้นที่ใช้สอย	157.00	ตารางเมตร	18,000	0%	2,826,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 4 / หลัง		(ปัดเศษ)	(RCN~ 18,000 / ตร.ม.)		2,830,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 4 จำนวน	**58**	**หลัง**	**เท่ากับ**		**164,140,000**
รวมสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 1 – 4 ทั้งหมดจำนวน 187 หลัง						**927,420,000**

ตารางสรุปมูลค่าทรัพย์สินในส่วนของสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง	จำนวน (หลัง)	มูลค่าสิ่งปลูกสร้าง เมื่อก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%		มูลค่าสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน
			ต่อหลัง	รวม	
1	ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ A (หน้ากว้าง 8.0 เมตร)	26	7,560,000	196,560,000	123,228,000
2	ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ B (หน้ากว้าง 6.5 เมตร)	67	6,320,000	423,440,000	100,804,000
3	ทาวน์โฮม 4 ชั้น แบบ C (หน้ากว้าง 6.5 เมตร)	36	3,980,000	143,280,000	31,044,000
4	ทาวน์โฮม 3 ชั้น แบบ D (หน้ากว้าง 5.5 เมตร)	58	2,830,000	164,140,000	15,848,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างทั้งหมด	**187**		**927,420,000**	**270,924,000**
	หรือเท่ากับ (ปัดเศษ)			**927,420,000**	**270,920,000**

หมายเหตุ: ในการกำหนดเปอร์เซ็นต์งานการก่อสร้าง ทาง SIMS พิจารณาจากการก่อสร้างอาคารตามสภาพปัจจุบันของแต่ละอาคารเป็นเกณฑ์ โดยอ้างอิงสัดส่วนเปอร์เซ็นต์งานการก่อสร้างตามมาตรฐานทั่วไป

2. งานสาธารณูปโภคภายในโครงการจำนวน 5 รายการได้

- รายการที่ 1: งานป้อมยามพร้อมซุ้มประตูโครงการ

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง
รายละเอียดทั่วไป	
ลักษณะอาคาร / จำนวน	อาคารคอนกรีตเสริมเหล็กชั้นเดียว
ขนาดอาคาร	6.00 x 12.00 เมตร
พื้นที่ใช้สอย / หลัง	พื้นที่ใช้สอยภายในอาคารประมาณ 72.00 ตารางเมตร
สภาพก่อสร้าง	ปัจจุบันดำเนินการก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%
มาตราฐานการก่อสร้าง	ดี
มาตรฐานวัสดุก่อสร้าง	ดี
โครงสร้างอาคารและวัสดุตกแต่ง	
โครงสร้าง	คอนกรีตเสริมเหล็ก
โครงหลังคา / หลังคา	คอนกรีตเสริมเหล็ก
พื้น	คอนกรีตเสริมเหล็ก
วัสดุผิวพื้น	หินปูพื้นถนน
ผนัง	ผนังก่ออิฐฉาบเรียบกรุด้วยอิฐตกแต่ง
ฝ้าเพดาน	เปิดโล่ง
ประตู	บานเหล็กเลื่อนพร้อมระบบมอเตอร์
หน้าต่าง	-
ห้องน้ำ	-
สุขภัณฑ์	-
การจัดแบ่งพื้นที่อาคารและการใช้ประโยชน์	
แบ่งเป็น	ช่องทางเข้า-ออกรถยนต์ และป้อมยาม

- รายการที่ 2: อาคารคลับเฮ้าส์ 3 ชั้น พร้อมสระว่ายน้ำ

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง
รายละเอียดทั่วไป	
ลักษณะอาคาร / จำนวน	อาคารคอนกรีตเสริมเหล็ก 3 ชั้น
ขนาดอาคาร	6.20 x 23.00 เมตร/หลัง
พื้นที่ใช้สอย / หลัง	พื้นที่ใช้สอยภายในอาคารประมาณ 474.00 ตารางเมตร พื้นที่ใช้สระว่ายน้ำประมาณ 179.00 ตารางเมตร พื้นที่ขอบสระว่ายน้ำประมาณ 166.00 ตารางเมตร
สภาพก่อสร้าง	ปัจจุบันดำเนินการก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%
มาตราฐานการก่อสร้าง	ดี

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง
มาตรฐานวัสดุก่อสร้าง	ดี
โครงสร้างอาคารและวัสดุตกแต่ง	
โครงสร้าง	คอนกรีตเสริมเหล็ก
โครงหลังคา / หลังคา	คอนกรีตเสริมเหล็ก
พื้น	คอนกรีตเสริมเหล็ก
วัสดุผิวพื้น	กระเบื้องลายหินอ่อน กระเบื้องเคลือบ และไม้ลามิเนต
ผนัง	ผนังก่ออิฐฉาบปูนเรียบทาสี กระจก และวอลล์เปเปอร์
ฝ้าเพดาน	ยิปซั่มบอร์ดหนาฉาบเรียบทาสี
ประตู	บานกระจกกรอบอลูมิเนียม
หน้าต่าง	บานกระจกกรอบอลูมิเนียม
ห้องน้ำ	พื้นและผนังกรุด้วยกระเบื้องเคลือบ
สุขภัณฑ์	โถสุขภัณฑ์แบบชักโครก โถปัสสาวะชาย อ่างล้างหน้า สายชำระ ที่ใส่กระดาษชำระ กระจกเงา และก๊อกน้ำ ฯลฯ
การจัดแบ่งพื้นที่อาคารและการใช้ประโยชน์	
แบ่งเป็น	ชั้นที่ 1 สระว่ายน้ำ คิดส์รูม ห้องล็อคเกอร์ ห้องน้ำ และห้องอาบน้ำ
	ชั้นที่ 2 ห้องนั่งเล่น ห้องทำงาน และห้องน้ำ
	ชั้นที่ 3 ห้องออกกำลังกาย ห้องโยคะ และห้องเอนกประสงค์

- รายการที่ 3: งานถนนภายในโครงการพร้อมท่อระบายน้ำ

ลักษณะเป็นถนนคอนกรีตภายในโครงการ กว้างประมาณ 7.00 และ 9.00 พื้นคอนกรีตเสริมเหล็กปูด้วยหินธรรมชาติ พร้อมช่องระบายน้ำ งานท่อ ระบายน้ำ พร้อมบ่อพักน้ำ ขนาดเส้นผ่านศูนย์กลาง 0.40 0.60 และ 0.80 เมตร พื้นที่ก่อสร้างประมาณ 10,000 ตารางเมตร (ปัจจุบันดำเนินการพัฒนาไปแล้วประมาณร้อยละ 65)

- รายการที่ 4: งานรั้วโครงการ

งานรั้วคอนกรีตโครงการมีลักษณะเป็นรั้วคอนกรีตสำเร็จรูป สูงประมาณ 3.00 เมตร พร้อมระแนงไม้เทียมบังตา พื้นที่ก่อสร้างยาวโดยรวมประมาณ 1,068.00 เมตร (ปัจจุบันดำเนินการพัฒนาไปแล้วประมาณร้อยละ 100)

- รายการที่ 5: ระบบไฟฟ้าใต้ดิน / ระบบประปาภายในโครงการ

งานเดินระบบไฟฟ้าใต้ดินภายในโครงการ พร้อมติดตั้งอุปกรณ์ และงานระบบประปาภายในโครงการจำนวน 187 หลัง (ปัจจุบันดำเนินการพัฒนาไปแล้วประมาณร้อยละ 15)

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าทรัพย์สินในส่วนของงานสาธารณูปโภคภายในโครงการ

	รายละเอียดงาน	จำนวน	หน่วย	ราคาต่อหน่วย	มูลค่าสิ่งปลูกสร้างเมื่อก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%	ความคืบหน้างานปัจจุบัน	มูลค่าสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน	มูลค่าคงเหลือ
					(บาท)	(%)	(บาท)	(บาท)
1	งานป้อมยามพร้อมซุ้มประตูโครงการ							
	- พื้นที่ก่อสร้าง	72.00	ตารางเมตร	18,000	1,295,000			
รวมมูลค่างานป้อมยามพร้อมซุ้มประตูโครงการ (ปัดเศษ)					1,300,000	100%	1,300,000	-
2	งานคลับเฮ้าส์ 3 ชั้น พร้อมสระว่ายน้ำ							
	- พื้นที่ใช้สอยภายในอาคาร	474.00	ตารางเมตร	22,000	10,428,000			
	- พื้นที่สระว่ายน้ำ	179.00	ตารางเมตร	18,000	3,222,000			
	- พื้นที่ขอบสระว่ายน้ำ	166.00	ตารางเมตร	6,500	1,079,000			
รวมมูลค่างานคลับเฮ้าส์ 3 ชั้น พร้อมสระว่ายน้ำ (ปัดเศษ)					14,730,000	100%	14,730,000	-
3	งานถนนภายในโครงการพร้อมท่อระบายน้ำ							
	- พื้นที่ก่อสร้าง	10,000	ตารางเมตร	2,500	25,000,000			
รวมมูลค่างานถนนภายในโครงการพร้อมท่อระบายน้ำ (ปัดเศษ)					25,000,000	65%	16,250,000	8,750,000
4	งานรั้วคอนกรีตรอบโครงการ							
	- พื้นที่ก่อสร้าง	1,068	เมตร	3,000	3,204,000			
รวมมูลค่างานรั้วคอนกรีตรอบโครงการ (ปัดเศษ)					3,200,000	100%	3,200,000	-
5	งานระบบไฟฟ้าใต้ดิน/ระบบประปาภายในโครงการ							
	งานระบบไฟฟ้า/ประปา	187	หลัง	100,000	18,700,000			
รวมมูลค่างานระบบไฟฟ้าใต้ดิน/ประปาภายในโครงการ (ปัดเศษ)					18,700,000	35%	6,545,000	12,155,000
รวมมูลค่างานสาธารณูปโภคภายในโครงการทั้งหมด					62,930,000		42,025,000	20,905,000

หมายเหตุ: ในการกำหนดเปอร์เซ็นต์งานการก่อสร้าง ทาง SIMS พิจารณาจากการก่อสร้างอาคารตามสภาพปัจจุบันของแต่ละอาคารเป็นเกณฑ์ โดยอ้างอิงสัดส่วนเปอร์เซ็นต์งานการก่อสร้างตามมาตราฐานทั่วไป

ตารางสรุปมูลค่าทรัพย์สินในส่วนของงานสาธารณูปโภคภายในโครงการตามสภาพปัจจุบัน

ลำดับที่	รายการอาคารและสิ่งก่อสร้าง	มูลค่าสิ่งปลูกสร้าง (บาท)	
		เมื่อแล้วเสร็จ 100%	มูลค่าตามสภาพปัจจุบัน
1	งานป้อมยามพร้อมซุ้มประตูโครงการ	1,300,000	1,300,000
2	งานคลับเฮ้าส์ 3 ชั้นพร้อมสระว่ายน้ำ	14,730,000	14,730,000
3	งานถนนภายในโครงการพร้อมท่อระบายน้ำ	25,000,000	16,250,000
4	งานรั้วคอนกรีตรอบโครงการ	3,200,000	3,200,000
5	งานระบบไฟฟ้าใต้ดิน/ระบบประปาภายในโครงการ	18,700,000	6,545,000
มูลค่างานสาธารณูปโภคภายในโครงการทั้งหมด		62,930,000	42,025,000
หรือท่ากับ (ปัดเศษ)		62,930,000	42,030,000

จากการประเมินมูลค่าอาคารและงานสาธารณูปโภคภายในโครงการด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) **ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารเท่ากับ 270.92 ล้านบาท และได้มูลค่ายุติธรรมของงานสาธารณูปโภคเท่ากับ 42.03 ล้านบาท รวมเท่ากับ 312.95 ล้านบาท**

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ โนเบิล คิวเรท และโครงการ โนเบิล เคิร์ฟ ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ FD ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดินลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึงความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ FD

- ส่วนการประเมินมูลค่าอาคารทาวน์โฮมและงานสาธารณูปโภคภายในโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมเนื่องจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวเป็นเกณฑ์ในการประเมินที่เหมาะสมตามวิธีการประเมินทั่วไปของการประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้างโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้อ้างอิงประมาณการราคาค่าก่อสร้างของสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเป็นหลักเกณฑ์มาตรฐานอ้างอิงในการพิจารณาราคาก่อสร้างต่อหน่วย

เอกสารแนบ 4ก
รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะซื้อหุ้นสามัญของ KK ที่ U ถืออยู่ทั้งหมดจำนวน 1,500,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ KK ในราคา 113.67 ล้านบาท ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีการต่างๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาซื้อขายด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุนมีรายละเอียดของการประเมินแต่ละวิธีดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ (สินทรัพย์รวม หักด้วย หนี้สินรวม) ซึ่งจะเท่ากับส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเท่ากับมูลค่าตามบัญชีของ KK โดยพิจารณาข้อมูลจากงบการเงินภายในของ KK ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ ณ 30 มิถุนายน 2565	ล้านบาท
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	300.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(169.72)
สำรองตามกฎหมาย	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ KK	**130.28**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุน	**65.14**

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 65.14 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 113.67 ล้านบาท เป็นจำนวน (48.53) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (42.69)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ KK เท่านั้น โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ในปัจจุบันรวมทั้งยังไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ KK ในอนาคต

1.2. **วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี** (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏตามงบการเงินภายในของ KK ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ด้วยรายการที่มีผลกระทบสำคัญต่อมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินเพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันมากขึ้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายการที่สำคัญในงบการเงินดังกล่าว เพื่อประกอบการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีดังนี้

(ก) การปรับปรุงส่วนเพิ่ม (ลด) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ

ข้อมูลจากงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ KK มีต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 1,157.09 ล้านบาท ซึ่งเป็นต้นทุนในการพัฒนาโครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น (Nue Cross Khu Khot Station) ซึ่งเป็นอาคารชุดพักอาศัยความสูงไม่เกิน 8 ชั้น จำนวน 23 อาคาร มีจำนวนห้องชุดพักอาศัยจำนวน 4,620 ยูนิต ที่ปัจจุบันยังไม่ได้เริ่มดำเนินการก่อสร้าง โดยคาดว่าจะเริ่มก่อสร้างระยะที่ 1 ประมาณเดือนพฤศจิกายน 2565 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนมกราคม 2567 และอาคารคอมมูนิตี้มอลล์ (Community Mall) สูง 4 ชั้น จำนวน 1 อาคาร ที่เริ่มก่อสร้างในเดือนกันยายน 2565 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนธันวาคม 2566

เนื่องจากในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ซึ่งเป็นงบภายในของ KK ได้บันทึกรายการต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตามต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง โดยไม่ได้พิจารณาถึงศักยภาพในการขายและการทำกำไรจากการขายห้องชุดพักอาศัย ดังนั้น เพื่อให้ทราบถึงมูลค่ายุติธรรมทางเศรษฐกิจของโครงการดังกล่าว บริษัทฯ จึงได้ว่าจ้าง SIMS ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของโครงการดังกล่าวตามความคืบหน้าของการพัฒนาในปัจจุบัน โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ และ SIMS ได้จัดทำรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินเมื่อวันที่ 9 กันยายน 2565 จำนวน 1 ฉบับ เลขที่ 65-1-1371-GL-1 โดยมีรายละเอียดดังนี้

SIMS ได้ทำการประเมินที่ดินของโครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น (Nue Cross Khu Khot Station) จำนวน 1 แปลง (6 โฉนดติดต่อกัน) เนื้อที่ดินรวม 51 ไร่ 2 งาน 97.7 ตารางวา หรือเท่ากับ 20,697.7 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างเป็นอาคารสำนักงานขายสูง 2 ชั้น จำนวน 1 อาคาร ที่ปัจจุบันได้ก่อสร้างเสร็จแล้ว ซึ่งอาคารสำนักงานขายดังกล่าวจะทำทางเชื่อมต่อกับอาคารคอมมูนิตี้มอลล์ในอนาคต

ทั้งนี้ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินสำหรับโครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น ที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินเท่ากับ 1,366.05 ล้านบาท และ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าอาคารสำนักงานขายที่เหมาะสมด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Cost Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารสำนักงานขายดังกล่าวเท่ากับ 24.90 ล้านบาท และคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมรวมของที่ดินและอาคารสำนักงานขายเท่ากับ 1,390.95 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ		
ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	1,366.05
อาคารสำนักงานขาย	วิธีต้นทุนทดแทน	24.90
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม		**1,390.95**
มูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565		1,157.09
ส่วนเกินทุน (ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์		**233.86**

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 4ข ของรายงานฉบับนี้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ KK ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดินลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึงความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ KK

- ส่วนการประเมินมูลค่าอาคารสำนักงานขายด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมเนื่องจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวเป็นเกณฑ์ในการประเมินที่เหมาะสมตามวิธีการประเมินทั่วไปของการประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้าง โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้อ้างอิงประมาณการราคาค่าก่อสร้างของสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเป็นหลักเกณฑ์มาตรฐานอ้างอิงในการพิจารณาราคาก่อสร้างต่อหน่วย

(ข) รายการปรับปรุงตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงินและภาษีอากร (Financial Due Diligence Report) เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565

(1) รายการปรับปรุงค่าตอบแทนการขายสำหรับลูกค้าคนไทย

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 KK มีรายการสินทรัพย์จากต้นทุนให้ได้มาซึ่งสัญญาเท่ากับ 0.53 ล้านบาท ซึ่งเป็นค่าตอนแทนจากการขายให้กับลูกค้าชาวต่างชาติ โดยจะรับรู้เป็นค่าใช้จ่ายเมื่อรายได้จากสัญญาดังกล่าวเกิดขึ้น (วันที่โอนกรรมสิทธิ์) อย่างไรก็ดี ในปี 2565 (ม.ค.- มิ.ย.) KK ได้มีการรับรู้ค่าตอบแทนจากการขายให้กับลูกค้าคนไทยเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุน ซึ่งมีจำนวนเท่ากับ 1.52 ล้านบาท จึงมีผลทำให้สินทรัพย์มีจำนวนต่ำไป ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้มีการปรับปรุงโดยนำค่าตอบแทนการขายโครงการลูกค้าคนไทยดังกล่าวไปบันทึกบวกเพิ่มเป็นรายการสินทรัพย์จากต้นทุนให้ได้มาซึ่งสัญญา ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

(2) ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 KK มีภาระผูกพันที่สำคัญได้แก่ ค่าบริการตามสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ ค่าบริหารงาน และเพื่อการพัฒนาโครงการต่อไปจนแล้วเสร็จ มูลค่ารวมเท่ากับ 6,273.80 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ภาระผูกผันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตข้างต้นดังกล่าว เป็นรายการที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติของ KK ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้นำภาระผูกผันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตดังกล่าวมาปรับปรุงในการคำนวณมูลค่าหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

จากข้อมูลข้างต้น สามารถนำมาปรับปรุงเพื่อคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธิปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ได้ดังนี้

รายการ	**จำนวนเงิน (ล้านบาท)**
สินทรัพย์รวม (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	1,289.41
หัก หนี้สินรวม (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	(1,159.13)
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิก่อนปรับปรุง	130.28
<u>รายการปรับปรุง</u>	
(ก) บวก ส่วนเกินทุน(ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	233.86
(ข)(1) บวก รายการปรับปรุงค่าตอบแทนการขายสำหรับลูกค้าคนไทย	1.52
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิหลังปรับปรุง	**365.66**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุน	**182.83**

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 4ข ของรายงานฉบับนี้

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 182.83 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 113.67 ล้านบาท เป็นจำนวน 69.16 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 60.84

การประเมินด้วยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของ KK ที่เป็นปัจจุบันได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงผลประกอบการและความสามารถในการทำกำไรของ KK ในอนาคต และไม่ได้คำนึงถึงแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากอัตราส่วนต่างๆ ในตลาด ได้แก่ (ก) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) (ข) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) และ (ค) อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) ของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท ที่มีรายได้จากการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยเน้นพัฒนาโครงการประเภทแนวสูงเป็นหลักไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของรายได้จากการขาย และเป็นบริษัทที่มีสินทรัพย์อยู่ระหว่าง 10,000 - 50,000 ล้านบาท

โดยรายละเอียดของบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบมีดังนี้

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
กลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
1	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 1) คอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพและปริมณฑล 2) บ้านจัดสรรแนวราบ นอกจากนี้ บริษัทยังประกอบธุรกิจภายใต้บริษัทย่อยอื่นๆ ได้แก่ ธุรกิจการเป็นตัวแทนการซื้อขายห้องชุด ธุรกิจรับบริหารโครงการอสังหาริมทรัพย์ให้กับนิติบุคคลบ้านจัดสรร และนิติบุคคลอาคารชุด	41,435.12
2	ASW	บริษัท แอสเซทไวส์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยมีบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักเกี่ยวกับธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายทั้งประเภท โครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ	13,877.35
3	CGD	บริษัท คันทรี่ กรุ๊ป ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	18,682.14

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
4	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมุ่งเน้น (Focus) การพัฒนาอาคารชุดพักอาศัยภายในเมืองในราคาที่สามารถครอบครองได้ (Affordable Price) สำหรับกลุ่มลูกค้าที่มีรายได้ในระดับกลางถึงกลาง-ล่าง เป็นกลุ่มเป้าหมายหลัก ด้วยการออกแบบและพัฒนาโครงการภายใต้แนวคิด LPN Design ซึ่งคำนึงถึงคุณค่าของผลิตภัณฑ์ (Product Value) การพัฒนาโครงการที่มีขนาดใหญ่เพื่อได้เปรียบในเรื่องของต้นทุน และยังคงสามารถควบคุมราคาให้เหมาะสมกับกลุ่มเป้าหมาย (Economy of Scale) ประกอบกับกระบวนการในการพัฒนาตั้งแต่ต้นน้ำยันปลายน้ำที่เน้นความรวดเร็ว (Economy of Speed) และการสร้างความแตกต่างด้วยกลยุทธ์ ชุมชนน่าอยู่ (Livable Community) ซึ่งเป็นคุณค่าด้านการบริการ (Services Value) ที่สามารถสร้างความประทับใจก่อให้เกิดความผูกพันต่อลูกค้าและผู้อยู่อาศัยในชุมชนลุมพินี	24,333.89
5	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายและธุรกิจโรงแรม โดยเน้นโครงการอาคารที่อยู่อาศัยประเภทอาคารสูง หรือคอนโดมิเนียม ในระดับไฮเอนด์ ที่มีความหรูหราในการอยู่อาศัย	15,866.76
6	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย รับจ้างก่อสร้าง ให้เช่าและให้บริการ	22,445.37
7	NVD	บริษัท เนอวานา ไดอิ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ (1) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ภายใต้กลุ่มบริษัท NIRVANA พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรรที่ดินเพื่อขาย ประกอบด้วย บ้านเดี่ยว บ้านแฝด โฮมออฟฟิศ ทาวน์เฮ้าส์ คอนโดมิเนียม โดยจะเน้นเรื่องทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนา สามารถเดินทางได้อย่างสะดวก เหมาะกับการอยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว 3 ชั้นในเมือง ภายใต้แบรนด์ BEYOND บ้านเดี่ยว 2 ชั้น ภายใต้แบรนด์ ICON โฮมออฟฟิศ ภายในใต้แบรนด์ @WORK ทาวน์เฮ้าส์ ภายใต้แบรนด์ DEFINE และคอนโดมิเนียม ภายใต้แบรนด์ BANYANTREE RESIDENCE RIVERSIDE BANGKOK (2) ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และ (3) ธุรกิจขายสินค้าวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ รั้วสำเร็จรูป และตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประตูหน้าต่างอลูมิเนียมสำเร็จรูปจากโรงงานผู้ผลิตสัญชาติญี่ปุ่น	12,314.66
8	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมตามแนวสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ บริการจัดหาผู้เช่าห้องชุด และบริการรับจ้างบริหารโครงการนิติบุคคลอาคารชุดแก่โครงการที่บริษัทเป็นผู้พัฒนาเท่านั้น	41,014.45

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
9	SA	บริษัท ไซมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยเพื่อจำหน่าย ทั้งประเภทโครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ และให้บริการบริหารงานนิติบุคคลให้กับโครงการต่างๆ ของบริษัท	15,032.56
10	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว ทาวเฮ้าส์ อาคารพาณิชย์ ทาวน์โฮมและอาคารชุด ประกอบธุรกิจเช่า ได้แก่ อพาร์ทเม้นท์ให้เช่า ศูนย์การค้าขนาดเล็ก (Community Mall) ธุรกิจอาคารสำนักงาน- ประกอบธุรกิจสนามกอล์ฟ- ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์- ประกอบธุรกิจบริหารงานนิติบุคคล- ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่พักอาศัย- ประกอบธุรกิจตัวแทนและนายหน้าให้บริการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์	23,655.80

ที่มา: www.set.or.th

หมายเหตุ * ณ วันที่ 30 กันยายน 2565

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำมูลค่าตามบัญชีตามงบการเงินภายในของ KK ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ 130.28 ล้านบาท คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 (วันทำการสุดท้ายก่อนการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาการซื้อหุ้นสามัญของ KK จาก U)

โดยค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง		ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1	ANAN	0.37	0.37	0.35	0.37	0.38
2	ASW	1.35	1.33	1.36	1.42	1.45
3	CGD	0.88	0.87	0.89	0.95	0.99
4	LPN	0.57	0.56	0.57	0.58	0.59
5	MJD	0.27	0.27	0.28	0.29	0.30
6	NOBLE	1.21	1.16	1.18	1.26	1.32
7	NVD	0.63	0.64	0.67	0.72	0.75
8	ORI	1.63	1.59	1.64	1.82	1.92
9	SA	2.84	2.88	2.97	3.36	3.44
10	SENA	0.72	0.71	0.74	0.80	0.80
	ค่าเฉลี่ย*	**0.85**	**0.83**	**0.85**	**0.91**	**0.94**

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ * ไม่รวมค่า P/BV ของ SA ในการคำนวณค่าเฉลี่ย เนื่องจากมีค่าแตกต่างจาก P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงอื่นมาก (Outlier)

สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/BV ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง (เท่า)	มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ KK (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	0.85	130.28	110.74	55.37
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	0.83	130.28	108.13	54.07
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	0.85	130.28	110.74	55.37
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	0.91	130.28	118.55	59.28
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	0.94	130.28	122.46	61.23

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 54.07 – 61.23 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 113.67 ล้านบาท เป็นจำนวน (59.60) – (52.44) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (52.43) – (46.13)

ทั้งนี้การประเมินด้วยวิธีนี้เป็นการอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของ KK ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ KK ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ KK ในอนาคต

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำกำไรสุทธิของ KK ย้อนหลัง 12 เดือน คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงตามที่กล่าวข้างต้น แต่ เนื่องจาก KK มีผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือนระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีค่าติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุนโดยวิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นได้

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง คูณด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ของ KK หักด้วยหนี้สินที่มีดอกเบี้ย และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ถ้ามี) และบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของ KK แต่เนื่องจาก KK มีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ย้อนหลัง 12 เดือนระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีค่าติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาได้

1.4. **วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด** (Market Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ ประเมินจากราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (มูลค่าการซื้อขายรวม / ปริมาณการซื้อขายรวม) ของหุ้นของกิจการที่มีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในอดีต ณ ช่วงเวลาต่างๆ แต่เนื่องจากหุ้นของ KK ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาดหลักทรัพย์ MAI จึงไม่มีราคาตลาด ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้

1.5. **วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ** (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของ KK ในอนาคต โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากประมาณการทางการเงินในระยะเวลาระยะเวลา 93 เดือน (ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 ถึงเดือนมีนาคม 2573) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า KK ยังคงดำเนินการต่อไปได้อย่างต่อเนื่องภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน อีกทั้งไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ KK โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุน โดยไม่สามารถใช้เป็นราคาอ้างอิงนอกเหนือจากวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้นได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูลดังกล่าวตามหลักมาตรฐานวิชาชีพแล้ว เห็นว่าข้อมูลดังกล่าวมีความเพียงพอและมีความน่าเชื่อถือในการนำไปใช้เพื่อการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุนในครั้งนี้ได้

ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของ KK รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ KK มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะไม่สามารถใช้อ้างอิงได้

สมมติฐานที่สำคัญในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้สามารถสรุปได้ดังนี้

(ก) รายได้จากการขายห้องชุดพักอาศัย และรายได้จากคอมมูนิตี้มอลล์

โครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น เป็นอาคารชุดพักอาศัยและคอมมูนิตี้มอลล์ ขนาดใหญ่ตั้งอยู่บนที่ดิน 51 ไร่ 2 งาน 97.7 ตารางวา หรือเท่ากับ 20,697.7 ตารางวา ติดถนนลำลูกกา ใกล้รถไฟฟ้าสายสีเขียวสถานีคูคต ห่างจากโครงการประมาณ 120 เมตร อาคารชุดพักอาศัยเป็นแบบแนวราบ (Low Rise) ความสูงไม่เกิน 8 ชั้น จำนวน 23 อาคาร จำนวน 4,620 ยูนิต จำนวนพื้นที่ขาย 122,012 ตารางเมตร แบ่งการพัฒนาออกเป็น 4 ระยะ ระยะเวลาโครงการตั้งแต่เริ่มขายโครงการครั้งแรก (Pre-Sale) ในเดือนเมษายน 2565 จนกระทั่งสิ้นสุดโครงการอาคารชุดพักอาศัยระยะที่ 4 ในเดือนพฤศจิกายน 2570 รวม 5 ปี 8 เดือน มูลค่าอาคารชุดพักอาศัยรวมทั้งสิ้น 8,205.46 ล้านบาท

นอกจากนี้ โครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น มีอาคารคอมมูนิตี้มอลล์ (Community Mall) 4 ชั้น จำนวน 1 อาคาร พื้นที่ขาย 5,657 ตารางเมตร ที่จะช่วยอำนวยความสะดวกต่างๆ ครบไม่ว่าจะเป็นร้านค้าและ Lifestyle ให้แก่ผู้พักอาศัยของโครงการ โดยในช่วงเวลา 6 ปีแรก ตั้งแต่เดือนมกราคม2566 จนถึงเดือนธันวาคม 2572 ประมาณการมีรายได้จากค่า

เช่า และหลังจากนั้นจะทำการขายพื้นที่ซึ่งเดิมปล่อยเช่าออกไปให้กับผู้ประกอบการที่สนใจ มูลค่าโครงการรวม 481.23 ล้านบาท ทั้งนี้ มูลค่าโครงการของอาคารชุดพักอาศัยและคอมมูนิตี้มอลล์รวมทั้งสิ้น 8,686.69 ล้านบาท

ตารางสรุปรายละเอียดโครงการ

ช่วงระยะ	รายละเอียด	พื้นที่ดิน[1/] (ตรว.)	จำนวน (ยูนิต)	พื้นที่ขาย (ตรม.)	มูลค่าโครงการ (ล้านบาท)	เปิดขายครั้งแรก (Pre-Sale)	พื้นที่ที่ขายแล้ว มิ.ย. 65 [2/] (ร้อยละ)
ระยะที่ 1	อาคารพักอาศัยรวม 7-8 ชั้น จำนวน 6 อาคาร	4,590	1,202	32,199.90	2,079.74	เม.ย. 2565	78.65
ระยะที่ 2	อาคารพักอาศัยรวม 8 ชั้น จำนวน 6 อาคาร	4,527	1,264	33,214.00	2,192.12	ม.ค. 2566	ยังไม่ได้เปิดจำหน่าย (Pre-sale)
ระยะที่ 3	อาคารพักอาศัยรวม 8 ชั้น จำนวน 4 อาคาร	3,075	794	20,646.00	1,434.90	ม.ค. 2567	
ระยะที่ 4	อาคารพักอาศัยรวม 8 ชั้น จำนวน 7 อาคาร	5,931	1,360	35,952.50	2,498.70	ม.ค. 2568	
	รวม	18,123	4,620	122,012.40	8,205.46		
ระยะที่ 1	อาคารคอมมูนิตี้มอลล์	1,425	1	5,657.00	481.23	-	-
	รวมทั้งสิ้น	19,548	4,621	127,669.40	8,686.69		

หมายเหตุ :

1/ เนื้อที่ดินของโครงการทั้งหมดเท่ากับ 51-2-97.7 ไร่ หรือ 20,697.7 ตารางวา ได้แก่โฉนดที่ดินเลขที่ 10487 200914 200915 200916 200917 และ 200918 และได้มีการจดภาระจำยอมสำหรับที่ดินโฉนด 200917 จำนวน 1 แปลง ขนาด 2-3-50.1 ไร่ หรือ 1,150.1 ตารางวา ซึ่งทำเป็นทางเดินและทางรถยนต์ของโครงการเพื่อใช้ในการสัญจรร่วมกันสำหรับโครงการอาคารชุดพักอาศัยทั้ง 4 ระยะ และคอมมูนิตี้มอลล์

2/ โครงการระยะที่ 1 อาคารห้องชุดพักอาศัยรวม 7-8 ชั้น จำนวน 6 อาคาร ได้เริ่มทำการเปิดขายโครงการครั้งแรกแล้วเมื่อเดือนเมษายน 2565 ที่ผ่านมา และ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 สามารถจำหน่ายได้แล้วร้อยละ 78.65 ของพื้นที่ขายทั้งหมด และเดือนสิงหาคม 2565 จำหน่ายได้หมดทั้งโครงการ สำหรับโครงการระยะที่ 2-4 ยังไม่ได้เปิดขายโครงการ

(1) <u>รายได้จากการขายห้องชุดพักอาศัย</u>

โครงการระยะที่ 1 : ประกอบด้วยอาคารชุดพักอาศัยจำนวน 8 ชั้น 4 อาคาร และ 7 ชั้น 2 อาคาร รวม 6 อาคาร บนพื้นที่ขนาด 11-1-90 ไร่ มีพื้นที่ขายรวม 32,199.90 ตารางเมตร มีมูลค่าโครงการระยะที่ 1 รวม 2,079.74 ล้านบาท เริ่มเปิดขายโครงการครั้งแรก (Pre-Sale) ในเดือนเมษายน 2565 โดยมีพื้นที่ที่ขายไปแล้วจนถึงเดือนมิถุนายน 2565 คิดเป็นร้อยละ 78.65 ของจำนวนพื้นที่เปิดขายทั้งหมด คิดเป็นมูลค่าของห้องชุดพักอาศัยที่ขายได้แล้ว 1,637.74 ล้านบาท อย่างไรก็ดี ปัจจุบันโครงการอาคารห้องชุดพักอาศัยระยะที่ 1 สามารถจำหน่ายได้หมดแล้วในเดือนสิงหาคม 2565 และ KK ประเมินว่าจะสามารถเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ของห้องชุดพักอาศัยให้กับลูกค้าได้ในเดือนธันวาคม 2566 – เดือนพฤศจิกายน 2567

โครงการระยะที่ 2 : ประกอบด้วยอาคารชุดพักอาศัยจำนวน 8 ชั้น 6 อาคาร บนพื้นที่ขนาด 11-1-27 ไร่ มีพื้นที่ขายรวม 33,214 ตารางเมตร มีมูลค่าโครงการระยะที่ 2 รวม 2,192.12 ล้านบาท เริ่มเปิดขายโครงการครั้งแรก (Pre-Sale) ในเดือนมกราคม 2566 และประเมินว่าจะสามารถเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ของห้องชุดให้กับลูกค้าได้ในเดือนธันวาคม 2567 – เดือนพฤศจิกายน 2568

โครงการระยะที่ 3 : ประกอบด้วยอาคารชุดพักอาศัยจำนวน 8 ชั้น 4 อาคาร บนพื้นที่ขนาด 7-2-74.4 ไร่ มีพื้นที่ขายรวม 33,214 ตารางเมตร มีมูลค่าโครงการระยะที่ 3 รวม 1,434.90 ล้านบาท เริ่มเปิดขายโครงการครั้งแรก (Pre-

Sale) ในเดือนมกราคม 2567 และประเมินว่าจะสามารถเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ของห้องชุดให้กับลูกค้าได้ในเดือนธันวาคม 2568 – เดือนพฤศจิกายน 2569

โครงการระยะที่ 4 : ประกอบด้วยอาคารชุดพักอาศัยจำนวน 8 ชั้น 7 อาคาร บนพื้นที่ขนาด 14-3-31ไร่ มีพื้นที่ขายรวม 33,214 ตารางเมตร มีมูลค่าโครงการระยะที่ 4 รวม 2,498.70 ล้านบาท เริ่มเปิดขายโครงการครั้งแรก (Pre-Sale) ในเดือนมกราคม 2568 และประเมินว่าจะสามารถเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ของห้องชุดให้กับลูกค้าได้ในเดือนธันวาคม 2569 – เดือนพฤศจิกายน 2570

ประมาณการร้อยละของการขายของโครงการทั้ง 4 ระยะสามารถสรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ร้อยละ)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ระยะที่ 1[1/]	21.35	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ระยะที่ 2	-	-	19.93	20.09	6.41	6.41	6.41	6.41	6.41	6.41
ระยะที่ 3	-	-	-	-	-	-	20.03	20.03	6.43	6.43
ระยะที่ 4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

หมายเหตุ :

1/ โครงการอาคารชุดพักอาศัยระยะที่ 1 เริ่มเปิดขายครั้งแรกในเดือนเมษายน 2565 และขายได้หมดในเดือนสิงหาคม 2565 ที่ผ่านมา

(หน่วย : ร้อยละ)

	ปี 2568				ปี 2569				ปี 2570				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
ระยะที่ 1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21.35
ระยะที่ 2	6.41	6.41	6.41	2.29	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00
ระยะที่ 3	6.42	6.42	6.42	6.42	6.42	6.42	6.42	2.14	-	-	-	-	100.00
ระยะที่ 4	20.07	19.93	6.40	6.40	6.40	6.40	6.40	6.40	6.39	6.39	6.39	2.43	100.00

KK ประมาณการราคาขายเฉลี่ยต่อตารางเมตร ของโครงการแต่ละระยะโดยมีรายละเอียดดังนี้

ช่วงการพัฒนา	รายละเอียด	จำนวน (ยูนิต)	พื้นที่ขาย (ตรม.)	มูลค่าโครงการ (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ยต่อตรม. (บาทต่อตร.ม.)
ระยะที่ 1	อาคารพักอาศัยรวม 7-8 ชั้น จำนวน 6 อาคาร	1,202	32,199.90	2,079.74	64,588
ระยะที่ 2	อาคารพักอาศัยรวม 8 ชั้น จำนวน 6 อาคาร	1,264	33,214.00	2,192.12	66,000
ระยะที่ 3	อาคารพักอาศัยรวม 8 ชั้น จำนวน 4 อาคาร	794	20,646.00	1,434.90	69,500
ระยะที่ 4	อาคารพักอาศัยรวม 8 ชั้น จำนวน 7 อาคาร	1,360	35,952.50	2,498.70	69,500

การประมาณราคาขายเฉลี่ยของโครงการพิจารณาจากแผนงาน รูปแบบการก่อสร้าง และประสบการณ์การดำเนินโครงการของ NOBLE รวมถึงพิจารณาสภาพตลาดและการแข่งขันในพื้นที่ใกล้เคียงโครงการ

เงื่อนไขการรับชำระเงินค่าห้องชุดพักอาศัยแบ่งออกเป็น 2 รูปแบบหลัก ดังนี้

ลูกค้าชาวต่างชาติ

- วางเงินจองห้องชุดพักอาศัยรับชำระครั้งเดียว ณ วันทำการจองร้อยละ 15 ของราคาขาย
- เงินผ่อนดาวน์รวมทั้งหมดร้อยละ 15 ของราคาขาย โดยจะแบ่งรับชำระออกเป็น 2 งวด
- เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

ลูกค้าคนไทย

- วางเงินจองห้องชุดพักอาศัยรับชำระครั้งเดียว ณ วันทำการจองร้อยละ 3 ของราคาขาย
- เงินผ่อนดาวน์รวมทั้งหมดร้อยละ 9 ของราคาขาย โดยจะแบ่งรับชำระเป็นรายเดือนจนถึงเดือนที่คาดว่าโครงการจะก่อสร้างแล้วเสร็จ
- เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

ทั้งนี้ การจำหน่ายห้องชุดพักอาศัยสำหรับโครงการระยะที่ 1 ซึ่งได้จำหน่ายหมดแล้วในเดือนสิงหาคม 2565 ที่ผ่านมา โดยจำหน่ายให้กับลูกค้าคนไทยในสัดส่วนร้อยละ 98 และลูกค้าชาวต่างชาติร้อยละ 2 ของมูลค่าโครงการ อย่างไรก็ดี สำหรับการจำหน่ายห้องชุดพักอาศัยสำหรับโครงการระยะที่ 2-4 ประมาณการสัดส่วนการขายให้กับลูกค้าคนไทยร้อยละ 75 และลูกค้าชาวต่างชาติร้อยละ 25 ของมูลค่าโครงการ ซึ่งเป็นสัดส่วนของลูกค้ากลุ่มเป้าหมายที่โครงการคาดการณ์ว่าจะได้รับความสนใจจากลูกค้า

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดรับรวมจากการขายห้องชุดพักอาศัย โครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น ของโครงการระยะที่ 1 – 4 เป็นรายไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ร้อยละ)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ระยะที่ 1[1/]	30.53	18.30	34.10	28.68	34.10	203.50	468.65	490.82	448.25	274.48
ระยะที่ 2	-	-	14.91	20.51	15.92	17.93	20.21	22.85	25.98	198.55
ระยะที่ 3	-	-	-	-	-	-	9.80	13.41	10.44	11.76
ระยะที่ 4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รวม	**30.53**	**18.30**	**49.01**	**49.19**	**50.02**	**221.43**	**498.66**	**527.08**	**484.67**	**484.79**

หมายเหตุ :

1/ โครงการอาคารชุดพักอาศัยระยะที่ 1 เริ่มเปิดขายครั้งแรกในเดือนเมษายน 2565 และขายได้หมดในเดือนสิงหาคม 2565 ที่ผ่านมา

(หน่วย : ร้อยละ)

	ปี 2568				ปี 2569				ปี 2570				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
ระยะที่ 1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,031.41
ระยะที่ 2	542.90	539.49	496.07	276.79	-	-	-	-	-	-	-	-	2,192.12
ระยะที่ 3	13.25	14.99	17.05	130.90	357.65	355.08	325.27	175.30	-	-	-	-	1,434.90
ระยะที่ 4	17.11	23.30	18.12	20.41	23.00	26.00	29.57	226.01	618.29	614.63	565.14	317.11	2,498.70
รวม	**573.26**	**577.78**	**531.25**	**428.10**	**380.65**	**381.09**	**354.83**	**401.31**	**618.29**	**614.63**	**565.14**	**317.11**	**8,157.13**[1/]

หมายเหตุ :

1/ มูลค่าโครงการอาคารชุดพักอาศัยทั้ง 4 ระยะ เท่ากับ 8,205.46 ล้านบาท โดยได้มีการรับชำระค่าทำสัญญาและเงินดาวน์จากห้องชุดพักอาศัยที่ขายได้แล้วจนถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 เป็นจำนวน 48.33 ล้านบาท จึงเหลือกระแสเงินสดของโครงการเท่ากับ 8,157.13 ล้านบาท

(2) รายได้จากคอมมูนิตี้มอลล์

โครงการคอมมูนิตี้มอลล์ (Community Mall) เป็นอาคารที่สร้างขึ้นเพื่อใช้ในเชิงพาณิชย์ โดยในช่วง 6 ปีแรกจะเปิดเป็นพื้นที่ให้ร้านค้าเช่าโดยคาดว่าจะเริ่มเปิดให้บริการพื้นที่เช่าได้ตั้งแต่เดือนมกราคม 2567 ถึงเดือนธันวาคม 2572 และหลังจากนั้น KK มีนโยบายที่จะขายพื้นที่ในโครงการคอมมูนิตี้มอลล์ออกไป โดยคาดว่าจะขายพื้นที่ดังกล่าวได้ทั้งหมดในเดือนมีนาคม 2573 คิดเป็นมูลค่าโครงการของคอมมูนิตี้มอลล์ 481.23 ล้านบาท

รายได้ค่าเช่าพื้นที่คอมมูนิตี้มอลล์

- พื้นที่ให้เช่าทั้งหมด 5,657 ตารางเมตร กำหนดอัตราการเช่าเต็มพื้นที่ตลอดระยะเวลา 6 ปี ตั้งแต่เดือนมกราคม 2567 จนถึงเดือนธันวาคม 2572 โดย KK จะทำการวางแผนการตลาดขายพื้นที่เช่าของโครงการก่อนล่วงหน้าในช่วงระยะเวลาการก่อสร้าง ซึ่งคาดการณ์ว่าอาจจะเป็นการปล่อยเช่าให้กับผู้ประกอบการรายใหญ่เพื่อนำไปบริหารต่อ ซึ่งจะทำให้อัตราการเช่าพื้นที่ร้านค้าเต็มพื้นที่ตามแผนที่วางไว้

- กำหนดอัตราค่าเช่าพื้นที่เท่ากับ 175 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน และมีการปรับอัตราค่าเช่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 ต่อปี ทุกๆ 3 ปี โดยผู้เช่ามีหน้าที่ชำระค่าเช่าล่วงหน้าปีละ 1 ครั้งในเดือนมกราคมของทุกปี เริ่มตั้งแต่ปี 2567 จนถึงปี 2572 คิดเป็นค่าเช่ารวมทั้งสิ้น 141.81 ล้านบาท

รายได้จากการขายพื้นที่คอมมูนิตี้มอลล์ :

ภายหลังจากเปิดให้บริการให้เช่าพื้นที่ครบ 6 ปีแล้ว KK มีนโยบายที่จะจำหน่ายพื้นที่ที่เดิมให้เช่าออกไป โดยคาดว่าจะสามารถจำหน่ายอาคารดังกล่าวออกไปได้ในช่วงเดือนมีนาคม 2573 และคาดว่าจะขายในราคาเฉลี่ย 60,000 บาทต่อตารางเมตร รวมเป็นเงิน 339.42 ล้านบาท และคาดว่าจะจ่ายเงินทั้งจำนวนในวันโอนกรรมสิทธิ์

(ข) ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Construction and Development Fees)

ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Construction and Development Fees) หมายถึง ค่าดำเนินงานในส่วนที่เกี่ยวกับการก่อสร้างโครงการทั้งหมด ที่ KK ได้ว่าจ้าง NOBLE เป็นผู้ดำเนินการและ KK จะต้องชำระค่าตอบแทนดังกล่าวให้แก่ NOBLE ตามที่กำหนดในสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ ระหว่าง KK และ NOBLE ประกอบด้วย ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง (Turnkey Construction and Development Costs) ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา (Design and Consultation) ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด (Selling and Marketing Expenses) และค่าตอบแทนการขายโครงการ(Commission Fee) มูลค่ารวม 5,764.56 ล้านบาท แบ่งออกเป็น

- ค่าก่อสร้าง (Construction Costs) ประกอบด้วย ค่าก่อสร้าง ค่าใช้จ่ายในการจัดทำโครงสร้างสาธารณูปโภค (Infrastructure) ค่าดำเนินการภูมิสถาปัตยกรรม (Landscape) ของโครงการห้องชุดพักอาศัยทั้ง 4 ระยะ และอาคารคอมมูนิตี้มอลล์มูลค่ารวม 4,528.26 ล้านบาท โดยจะแบ่งการจ่ายตามความสำเร็จของงานตามที่ระบุในสัญญา
- ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษาในการควบคุมงานก่อสร้าง ประมาณการในอัตราร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้าง ค่าก่อสร้างสำนักงานขาย 80.20 ล้านบาท
- ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ หรือคิดเป็นร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้าง ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา และค่าก่อสร้างสำนักงานขาย ซึ่งอ้างอิงมาจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการก่อสร้างโครงการห้องชุดที่ผ่านมา และสอดคล้องกับประมาณการค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนอาคารห้องชุดทั่วไป
- ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ ได้แก่
  - ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการจัดการส่งเสริมการขาย ค่าใช้จ่ายในค่าโฆษณาและประชาสัมพันธ์ ประมาณการค่าใช้จ่ายเป็นรายเดือนตามแผนค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาดของโครงการ หรือประมาณเท่ากับร้อยละ 2 ของรายได้จากการขาย ค่าเช่า และค่าใช้จ่ายบริหารจัดการร้อยละ 1.61 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการบริหารโครงการที่ผ่านมา และสอดคล้องกับการประมาณการค่าใช้จ่ายทางการตลาดของโครงการที่ผ่านมา
  - ค่าตอบแทนการขายโครงการ (Commission) กำหนดอัตราค่าตอบแทนการขายโครงการห้องชุดพักอาศัยและอาคารคอมมูนิตี้มอลล์ขึ้นอยู่กับประเภทลูกค้า และช่องทางการจำหน่าย ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 1- 11 ของราคาขายห้องชุดพักอาศัยที่ขายได้แล้วของแต่ละเดือนหรือพื้นที่ของอาคารคอมมูนิตี้มอลล์ที่ขายได้ ซึ่งจะชำระค่าตอบแทนเป็นรายเดือนตามสัดส่วนและจำนวนของห้องชุดพักอาศัยหรือพื้นที่อาคารคอมมูนิตี้มอลล์ที่ขายได้ ทั้งนี้ สัดส่วนการขายห้องชุดพักอาศัยของโครงการทั้ง 4 ระยะ ประมาณการขายให้กับลูกค้าคนไทยเฉลี่ยร้อยละ 78 และลูกค้าชาวต่างชาติร้อยละ 22 ของมูลค่าโครงการรวมทั้งหมด และการขายพื้นที่

อาคารคอมมูนิตี้มอลล์คาดการว่าจะขายให้กับลูกค้าคนไทยทั้งหมด โดยอัตราค่าตอบแทนการขายให้กับลูกค้าคนไทยจะมีอัตราที่ต่ำกว่าลูกค้าชาวต่างประเทศ

– ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการและค่าบำรุงรักษาคอมมูนิตี้มอลล์ ประมาณการเท่ากับร้อยละ 22.28 ของรายได้จากการให้เช่าพื้นที่

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดจ่ายค่าดำเนินงานก่อสร้าง และค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายเป็นรายไตรมาสตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 จนถึงเดือนมีนาคม 2573 สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	149.82	260.02	223.27	368.53	395.69	228.29	166.08	314.87	362.44	149.82
ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และสำนักงานขาย	87.08	12.27	7.02	37.44	11.64	4.62	4.62	28.74	18.70	87.08
ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ	11.49	13.61	11.51	19.98	19.60	11.65	8.53	16.84	18.32	11.49
ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการและค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ	67.69	4.67	3.00	58.46	12.73	13.38	12.26	54.14	27.27	67.69
รวมกระแสเงินสดใช้ไปในการก่อสร้างและค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	316.08	290.57	244.81	484.42	439.66	257.93	191.48	414.60	426.73	316.08

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				ปี 2569				ปี 2570			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	113.72	170.36	316.26	381.75	176.01	212.82	228.54	233.30	19.60	82.55	20.75	143.59
ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และสำนักงานขาย	2.98	6.23	38.43	13.74	5.14	7.32	8.51	8.01	-	3.58	-	7.17
ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ	5.84	8.77	17.39	19.24	9.06	10.96	11.83	11.31	0.98	4.25	1.04	7.42
ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการและค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ	15.35	22.44	82.55	36.09	16.31	20.99	22.97	24.00	11.07	19.15	11.66	23.72
รวมกระแสเงินสดใช้ไปในการก่อสร้างและค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	137.89	207.81	454.63	450.82	206.52	252.09	271.85	276.63	31.65	109.54	33.45	181.90

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2571				ปี 2572				ปี 2573[1/]	รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	-	-	-	-	-	-	-	-	49.93	4,618.20
ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และสำนักงานขาย	-	-	-	-	-	-	-	-	2.80	316.06
ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ	-	-	-	-	-	-	-	-	2.59	242.22
ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ และค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	20.19	588.09
รวมกระแสเงินสดใช้ไปในการก่อสร้างและค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	75.51	5,764.56

หมายเหตุ :

1/ ในปี 2571 – 2572 คงเหลือกระแสเงินสดจ่ายที่เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการบริหารจัดการและค่าบำรุงรักษาพื้นที่เช่าคอมมูนิตี้มอลล์ และในปี 2573 เป็นกระแสเงินสดจ่ายค่าก่อสร้างที่เหลืออีกร้อยละ 25 ของค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จทั้งหมดให้แก่ NOBLE เมื่อ KK สามารถขายและโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินและอาคารคอมมูนิตี้มอลล์ได้แล้ว และค่าตอบแทนการขายพื้นที่คอมมูนิตี้มอลล์

(ค) ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการและที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการตามสัญญา JV

- ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ (Monitoring and Consulting Services Fee) ที่ KK ตกลงจ่ายให้กับ U ตามข้อตกลงภายใต้สัญญา Monitoring Consulting Service Agreement ในอัตราร้อยละ 2.5 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระเป็นรายเดือนเริ่มตั้งแต่เดือนเมษายน 2565 ถึงเดือนมีนาคม 2573
- ค่าบริหารการจัดการโครงการ (Management Fee) ที่ KK ตกลงจ่ายให้กับ NOBLE ตามข้อตกลงภายใต้สัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จในอัตราร้อยละ 4 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระภายหลังจาก U ได้ EIRR ถึงร้อยละ 11

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารและที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการตามสัญญา JV ในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	9.91	9.91	9.91	9.91	12.72	12.72	12.72	12.72	17.61	15.87
ค่าบริหารการจัดการโครงการ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	89.01
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	9.91	9.91	9.91	9.91	12.72	12.72	12.72	12.72	17.61	104.88

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				ปี 2569				ปี 2570			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	12.39	12.39	12.39	10.96	8.10	8.10	8.10	7.17	5.29	5.29	5.29	3.66
ค่าบริหารการจัดการโครงการ	-	-	-	93.82	-	-	-	61.41	-	-	-	106.94
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	12.39	12.39	12.39	104.78	8.10	8.10	8.10	68.58	5.29	5.29	5.29	110.61

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2571				ปี 2572				ปี 2573[1/]	รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	226.75
ค่าบริหารการจัดการโครงการ	-	-	-	-	-	-	-	-	20.60	371.79
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	21.00	598.54

(ง) ค่าใช้จ่ายของโครงการที่ JV ต้องรับผิดชอบโดยตรง

ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับโครงการที่ JV จะต้องรับผิดชอบและชำระให้กับคู่สัญญาที่เกี่ยวข้องโดยตรง ประกอบด้วย :-

- ภาษีธุรกิจเฉพาะ เท่ากับร้อยละ 3.3 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน เท่ากับร้อยละ 1 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์

- ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป ประกอบด้วย ค่าที่ปรึกษาและค่าบริการของผู้สอบบัญชี (Audit Fees) ค่าบริการทางกฎหมาย ค่าว่าจ้างผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ ค่ารักษามิเตอร์ไฟฟ้าและประปา ค่าธรรมเนียมในการกู้ยืม ค่าจดจำนอง

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในแต่ละไตรมาส ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 จนถึงเดือนมีนาคม 2573 สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	-	-	-	-	-	6.75	17.08	17.90	16.78	16.20
ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน	-	-	-	-	-	2.05	5.17	5.42	5.08	4.91
ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป	1.25	1.84	0.08	0.08	0.08	3.23	3.69	2.60	1.50	4.11
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1.25	1.84	0.08	0.08	0.08	12.03	25.94	25.92	23.36	25.22

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				ปี 2569				ปี 2570			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	18.20	18.20	18.20	15.67	11.99	11.99	11.99	14.31	20.74	20.74	20.74	13.34
ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน	5.51	5.51	5.51	4.75	3.63	3.63	3.63	4.34	6.28	6.28	6.28	4.04
ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป	3.97	2.79	1.62	1.98	2.60	1.83	1.06	2.44	4.65	3.27	1.89	0.60
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	27.69	26.51	25.33	22.40	18.22	17.45	16.68	21.08	31.67	30.29	28.91	17.98

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2571				ปี 2572				ปี 2573[1/]	รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	-	-	-	-	-	-	-	-	11.20	281.98
ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน	-	-	-	-	-	-	-	-	3.39	85.45
ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป	0.08	0.08	0.08	0.16	0.08	0.08	0.08	0.16	0.08	47.99
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	0.08	0.08	0.08	0.16	0.08	0.08	0.08	0.16	14.67	415.42

(จ) แหล่งเงินทุนของโครงการ

ในการจัดทำโครงการ โครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น คาดว่าจะมีแหล่งเงินทุนของโครงการที่สำคัญมาจาก 3 แหล่งหลักๆ ได้แก่ เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น และส่วนของทุน ดังนี้

แหล่งเงินทุน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	สัดส่วนของต้นทุนโครงการ (ร้อยละ)	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	3,485.63	58.22	4.50
เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	2,290.61	38.26	4.80
ส่วนของทุน : U	150.00	2.51	-
ส่วนของทุน : NOBLE	150.00	2.51	-
รวมแหล่งเงินทุนของโครงการ	5,986.86	100.00	

- ประมาณแหล่งเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 3,485.63 ล้านบาท แบ่งเป็นเงินกู้เพื่อซื้อที่ดิน 600.00 ล้านบาท ซึ่งได้มีการเบิกเงินกู้เพื่อซื้อที่ดินเรียบร้อยแล้วตั้งแต่เดือนเมษายน 2565 ซึ่งจะแบ่งชำระคืนเงินต้นเป็น 6 งวด ๆ ละ 100.00 ล้านบาท โดยเริ่มชำระคืนเงินต้นงวดแรกในวันครบกำหนดระยะเวลา 19 เดือน นับจากวันเบิกเงินกู้ครั้งแรก และเงินกู้เพื่อก่อสร้างโครงการประมาณ 2,885.63 ล้านบาท โดยคาดว่าจะเริ่มเบิกใช้วงเงินตั้งแต่เดือนกันยายน 2565 และคาดว่าจะชำระเงินกู้ยืมได้หมดในเดือนธันวาคม 2569
- ประมาณการอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินภายในประเทศแห่งหนึ่ง เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการในอัตราดอกเบี้ยร้อยละ MLR – 0.75 ต่อปี หรือเท่ากับ 4.50 ต่อปี (อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate : MLR) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับร้อยละ 5.25)
- ประมาณการแหล่งเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนเงิน 2,200.80 ล้านบาท โดยจะมาจากผู้ถือหุ้นทั้ง 2 ฝ่ายในสัดส่วนที่เท่ากันในสัดส่วนร้อยละ 50 ของเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น ซึ่งแบ่งเป็นเงินกู้ยืมจาก NOBLE จำนวน 1,100.40 ล้านบาท และจาก U จำนวน 1,100.40 ล้านบาท
- ประมาณการอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นร้อยละ 4.8 ต่อปี
- ส่วนของทุนจำนวน 300.00 ล้านบาท จะมาจาก U 150.00 ล้านบาท และ NOBLE 150.00 ล้านบาท

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สามารถคำนวณหากระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัญญาร่วมลงทุนและผลประโยชน์อื่นที่จะได้รับจากการร่วมลงทุนใน KK เพื่อจัดทำโครงการห้องชุดพักอาศัยและอาคารคอมมูนิตี้มอลล์ร่วมกับ NOBLE และคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่ได้จากประมาณการในระยะเวลา 93 เดือน (ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 ถึงเดือนมีนาคม 2573) คิดลดด้วยอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Cost of Capital : Ke) ร้อยละ 11.01 ต่อปี โดยมีสูตรการคำนวณ Ke ดังนี้

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) :

$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง จาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 29 กันยายน 2565 อยู่ที่ร้อยละ 4.06 ต่อปี อัตราดังกล่าวเป็นอัตราผลตอบแทนที่อ้างอิงการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลระยะสั้น
Beta (β)	ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาปิดของบริษัทที่ใช้อ้างอิง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่า Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท (โดยอ้างอิงข้อมูลเป็นรายสัปดาห์จาก Bloomberg ย้อนหลัง 3 ปี นับย้อนตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) และนำค่า Beta ของบริษัทดังกล่าวมาปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งได้ Unlevered Beta เฉลี่ยเท่ากับ 0.477 และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยทั้งโครงการของ KK ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.35 เท่า ซึ่งจะได้ Levered Beta เท่ากับ 0.99
Rm	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยตั้งแต่เดือนตุลาคม 2540 – เดือนกันยายน 2565) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.08 ต่อปี

สรุป มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 – เดือนมีนาคม 2573 ได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
กระแสเงินสดก่อนภาษี	29.73	(322.13)	(267.23)	(224.02)	(469.41)	(269.79)	196.98	271.43	5.50	(96.17)
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	8.58	122.50	170.89	170.89	300.11	300.11	177.62	129.23	212.92	169.84
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	0.00	133.52	96.34	53.13	169.30	112.84	0.00	0.00	104.10	281.07
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(143.16)	(362.22)	(379.64)	(355.92)	(343.56)
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมผู้ถือหุ้น	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รวม	38.31	(66.11)	0.00	0.00	(0.00)	(0.00)	12.37	21.02	(33.40)	11.19
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50
อัตราคิดลด	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%
Discount Factor	0.97	0.95	0.92	0.90	0.88	0.85	0.83	0.81	0.79	0.77
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	37.32	(62.75)	0.00	0.00	(0.00)	(0.00)	10.31	17.06	(26.40)	8.61

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				ปี 2569			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
กระแสเงินสดก่อนภาษี	394.65	310.78	21.43	(167.51)	152.20	84.78	39.55	16.36
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	83.69	83.69	227.71	199.81	144.02	144.02	144.02	96.01
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	0.00	0.00	0.00	170.61	0.00	0.00	0.00	0.00
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	(386.05)	(386.05)	(325.26)	(227.71)	(144.02)	(144.02)	(144.02)	(144.02)
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมผู้ถือหุ้น	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(255.87)
รวม	92.30	8.42	(76.12)	(24.80)	152.20	84.78	39.55	(287.52)
ระยะเวลาคิดลด	2.75	3.00	3.25	3.50	3.75	4.00	4.25	4.50
อัตราคิดลด	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%
Discount Factor	0.75	0.73	0.71	0.69	0.68	0.66	0.64	0.62
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	69.25	6.16	(54.21)	(17.20)	102.87	55.82	25.37	(179.67)

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2570				ปี 2571			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
กระแสเงินสดก่อนภาษี	561.16	463.36	496.37	6.62	22.72	(1.49)	(1.49)	(1.57)
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(14.84)	(16.47)	(18.24)	(6.14)	0.00	0.00	0.00	0.00
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมผู้ถือหุ้น	(561.16)	(463.36)	(228.72)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รวม	(14.84)	(16.47)	249.41	0.48	22.72	(1.49)	(1.49)	(1.57)
ระยะเวลาคิดลด	4.75	5.00	5.25	5.50	5.75	6.00	6.25	6.50
อัตราคิดลด	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%
Discount Factor	0.61	0.59	0.58	0.56	0.55	0.53	0.52	0.51
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	(9.03)	(9.77)	144.11	0.27	12.46	(0.80)	(0.78)	(0.80)

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2572				ปี 2573	รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
กระแสเงินสดก่อนภาษี	22.72	(1.49)	(1.49)	(1.57)	228.24	1,499.24
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(55.69)
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,885.63
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,120.92
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(3,485.63)
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมผู้ถือหุ้น	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(1,509.11)
รวม	22.72	(1.49)	(1.49)	(1.57)	228.24	455.36
ระยะเวลาคิดลด	6.75	7.00	7.25	7.50	7.75	
อัตราคิดลด	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	
Discount Factor	0.49	0.48	0.47	0.46	0.44	
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	11.22	(0.72)	(0.70)	(0.72)	101.56	238.86

รายละเอียดมูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับ

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	9.91	9.91	9.91	9.91	12.72	12.72	12.72	12.72	17.61	15.87
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50
อัตราคิดลด	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%
Discount Factor	0.97	0.95	0.92	0.90	0.88	0.85	0.83	0.81	0.79	0.77
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	9.65	9.40	9.16	8.93	11.16	10.87	10.59	10.32	13.92	12.22

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				ปี 2569			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	12.39	12.39	12.39	10.96	8.10	8.10	8.10	7.17
ระยะเวลาคิดลด	2.75	3.00	3.25	3.50	3.75	4.00	4.25	4.50
อัตราคิดลด	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%
Discount Factor	0.75	0.73	0.71	0.69	0.68	0.66	0.64	0.62
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	9.30	9.06	8.82	7.60	5.48	5.33	5.20	4.48

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2570				ปี 2571			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	5.29	5.29	5.29	3.66	0.40	0.40	0.40	0.40
ระยะเวลาคิดลด	4.75	5.00	5.25	5.50	5.75	6.00	6.25	6.50
อัตราคิดลด	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%
Discount Factor	0.61	0.59	0.58	0.56	0.55	0.53	0.52	0.51
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	3.22	3.14	3.06	2.06	0.22	0.21	0.21	0.20

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2572				ปี 2573	รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	226.75
ระยะเวลาคิดลด	6.75	7.00	7.25	7.50	7.75	
อัตราคิดลด	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	
Discount Factor	0.49	0.48	0.47	0.46	0.44	
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	0.20	0.19	0.19	0.18	0.18	174.77

จากตารางกระแสเงินสดในแต่ละปีข้างต้น สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่นดังนี้

	ล้านบาท
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	238.86
บวก : เงินสด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	27.80
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	266.66
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50	133.33
บวก : มูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับ	174.77
รวม มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น	308.10

จากการประเมินตามวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่นเท่ากับ 308.10 ล้านบาท ซึ่งเป็นราคาในกรณีพื้นฐาน (Base Case)

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น เพื่อให้ครอบคลุมถึงช่วงของผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยปรับตัวแปรดังกล่าวเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 2 จากกรณีฐาน ซึ่งสามารถสรุปผลได้ดังนี้

การเปลี่ยนแปลง Ke	-2%	-1%	Base Case 0.0%	+1%	+2%
Ke	9.01%	10.01%	11.01%	12.01%	13.01%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น (ล้านบาท)	329.87	318.69	308.10	298.16	288.72

จากตารางข้างต้นพบว่า เมื่อทำการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงค่า Ke จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ระหว่าง 288.72 – 329.87 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 113.67 ล้านบาท เป็นจำนวน 175.05 – 216.20 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 154.00 – 190.20

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาการเงินอิสระ

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ KK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยการประเมินวิธีต่างๆ

วิธีประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมินตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)	มูลค่าตามราคาซื้อขาย (ล้านบาท)	ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า) มูลค่าตามราคาซื้อขาย	
			(ล้านบาท)	(ร้อยละ)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	65.14	113.67	(48.53)	(42.69)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	182.83	113.67	69.16	60.84
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
(ก) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	54.07 – 61.23	113.67	(59.60) – (52.44)	(52.43) – (46.13)
(ข) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น	N/A	113.67	N/A	N/A
(ค) วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	N/A	113.67	N/A	N/A
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	N/A	113.67	N/A	N/A
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ	288.72 – 329.87	113.67	175.05 – 216.20	154.00 – 190.20

การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดี และข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

(1) การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

(2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) สามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากเป็นการนำมูลค่าตามบัญชีตามที่ประเมินได้ในข้อ (1) มาปรับปรุงด้วยรายการมูลค่าโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่กำลังพัฒนาให้เป็นราคาตลาดหรือราคายุติธรรม รายการปรับปรุงงบการเงินของ KK ตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงิน และภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต เป็นต้น เนื่องจากในปัจจุบัน KK เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ วิธีนี้เป็นวิธีหนึ่งที่เหมาะสมในการพิจารณาราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของหุ้นสามัญของ KK เนื่องจากเป็นวิธีการประเมินที่อ้างอิงราคายุติธรรมของสินทรัพย์ ได้แก่ ที่ดินและการก่อสร้างตามอัตราความคืบหน้าในปัจจุบัน ที่อ้างอิงราคาตลาดซึ่งเป็นราคาที่สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนทั่วไปบนพื้นฐานของการใช้ประโยชน์สูงสุดของสินทรัพย์ดังกล่าวในเวลานั้นๆ ได้ดีที่สุด

(3) วิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาดไม่ว่าจะเป็นวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ KK เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีความหลากหลายและแตกต่างกันจากหลายปัจจัย อาทิ นโยบายในการดำเนินธุรกิจ แผนการตลาด ฐานลูกค้า แผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท

(4) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของหุ้นที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาต่างๆ ได้ดี แต่เนื่องจากหุ้นของ KK ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ KK โดยวิธีนี้ได้

(5) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach) แม้ว่าตามปกติแล้ววิธีนี้จะเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของกิจการในอนาคต ซึ่งเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิโดยรวมของกิจการที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตโดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินงานในอนาคตของกิจการซึ่งโดยปกติแล้วทำให้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ แต่การประเมินโดยวิธีนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า KK ก่อสร้างโครงการจนแล้วเสร็จและสามารถขายโครงการได้ตามประมาณการ อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบัน KK เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ และภายหลังการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง บริษัทฯ จะมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ KK และเป็นผู้รับภาระทางด้านการเงิน อีกทั้งบริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการต่อจนแล้วเสร็จ ดังนั้น วิธีนี้จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้เพื่อพิจารณาราคาในการทำรายการในครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังคงจัดทำประมาณการกระแสเงินสดเพื่อเป็นข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯในการพิจารณาความคุ้มค่าของการลงทุน และผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการดังกล่าว

จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของ KK คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน KK ตามสัดส่วนการลงทุนที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 182.83 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่า(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 113.67 ล้านบาท เป็นจำนวน 69.16 ล้านบาท หรือสูงกว่า(ต่ำกว่า)ร้อยละ 60.84

เอกสารแนบ 4ข
รายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด

บริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด ในโครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น (Nue Cross Khu Khot Station) ซึ่งเป็นโครงการอาคารชุดพักอาศัยความสูงไม่เกิน 8 ชั้น จำนวน 23 อาคาร มีจำนวนห้องชุดพักอาศัยจำนวน 4,620 ยูนิต ที่ปัจจุบันยังไม่ได้เริ่มดำเนินการก่อสร้าง โดยคาดว่าจะเริ่มก่อสร้างระยะที่ 1 ประมาณเดือนพฤศจิกายน 2565 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนมกราคม 2567 ส่วนอาคารคอมมูนิตี้มอลล์ (Community Mall) สูง 4 ชั้น จำนวน 1 อาคาร ที่ได้เริ่มก่อสร้างในเดือนกันยายน 2565 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนธันวาคม 2566 บริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของที่ดินจำนวน 1 แปลง เนื้อที่ดิน 51 ไร่ 2 งาน 97.7 ตารางวา หรือเท่ากับ 20,697.7 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างเป็นอาคารสำนักงานขายสูง 2 ชั้น จำนวน 1 อาคาร ที่ปัจจุบันได้ก่อสร้างเสร็จแล้ว ซึ่งอาคารสำนักงานขายดังกล่าวจะทำทางเชื่อมต่อกับอาคารคอมมูนิตี้มอลล์ในอนาคต ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว บริษัทฯ ได้ว่าจ้างบริษัท ซิมส์ พร็อพเพอร์ตี้ คอนซัลแทนท์ จำกัด (“SIMS”หรือ “ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะตามรายงานเลขที่ 65-1-1371-GL-1 ฉบับลงวันที่ 9 กันยายน 2565

ในการประเมินครั้งนี้ SIMS ได้เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินสำหรับโครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น ที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินเท่ากับ 1,366.05 ล้านบาท และ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าอาคารสำนักงานขายที่เหมาะสมด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Cost Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารสำนักงานขายดังกล่าวเท่ากับ 24.90 ล้านบาท และ**คิดเป็นมูลค่ายุติธรรมรวมของที่ดินและอาคารสำนักงานขายเท่ากับ 1,390.95 ล้านบาท** โดยมีรายละเอียดดังนี้

ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ (ล้านบาท)
ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	1,366.05
อาคารสำนักงานขาย	วิธีต้นทุนทดแทน	24.90
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม		1,390.95

รูปแสดงแบบจำลอง โครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น (Nue Cross Khu Khot Station)

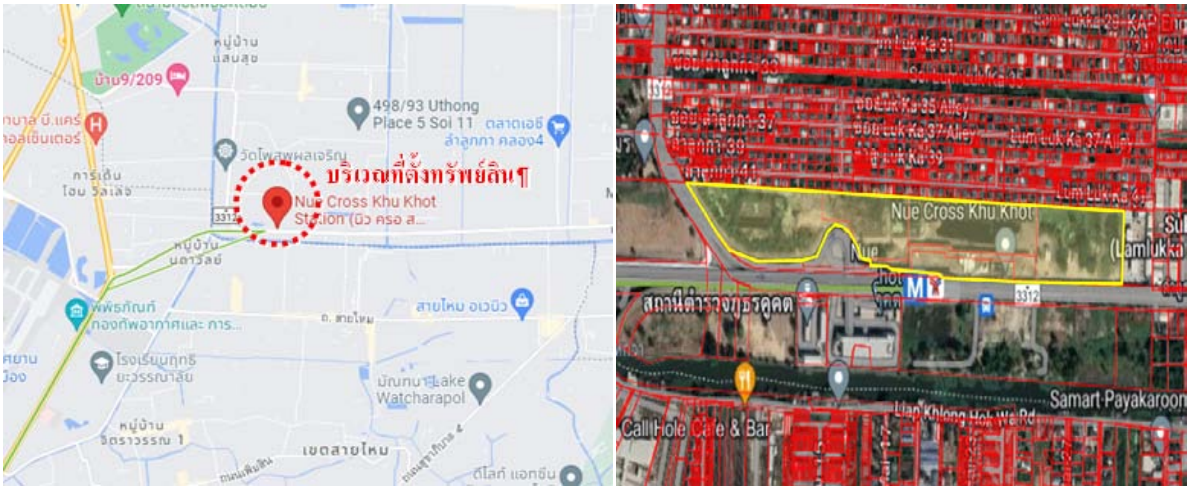


ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

<u>รายละเอียดทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า</u>

รายการ	**รายละเอียด**
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน
ที่ตั้งทรัพย์สิน	ตั้งอยู่บริเวณสถานีรถไฟฟ้า BTS สถานีคูคต ติดถนนลำลูกกา ตำบลลำลูกกา อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี
ค่าพิกัด GPS	LAT : 13.932674 LON : 100.647862
รายละเอียดสินทรัพย์	ที่ดินจำนวน 1 แปลง (6 โฉนดติดต่อกัน) ได้แก่ โฉนดที่ดินเลขที่ 10487 และ 200914 – 200918 เนื้อที่ดินรวม 51 ไร่ 2 งาน 97.7 ตารางวา หรือเท่ากับ 20,697.7 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน จำนวน 1 รายการ ได้แก่ 1) อาคารสำนักงานสูง 2 ชั้น *(ปัจจุบันได้ก่อสร้างเสร็จแล้ว)*
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	บริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด
ภาระผูกพัน	ไม่มีภาระผูกพันใดๆ
วิธีประเมินหามูลค่าที่ดิน	ใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด
วิธีประเมินหามูลค่าอาคาร	ใช้วิธีต้นทุนทดแทน
วันที่ประเมิน	11 สิงหาคม 2565
มูลค่าทรัพย์สิน	ที่ดิน 1,366,050,000 บาท อาคารสิ่งปลูกสร้าง 24,900,000 บาท **รวม 1,390,950,000 บาท**

รูปแสดงที่ตั้ง ที่ดินเปล่าของนิว ครอส คูคต สเตชั่น (Nue Cross Khu Khot Station)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

1. รายละเอียดการประเมินที่ดินโดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach)

บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง SIMS เพื่อประเมินมูลค่าราคาของที่ดินของโครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น (Nue Cross Khu Khot Station) ประเมิน ณ วันที่ 9 สิงหาคม 2565 โดยเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) และทำการสำรวจข้อมูลที่ดินเปรียบเทียบบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน ซึ่งมีปัจจัยที่นำมาพิจารณา ได้แก่ ทำเลที่ตั้ง สภาพของที่ดิน การใช้ประโยชน์ รูปแปลง และขนาดที่ดินเป็นสำคัญ จากนั้นทำการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis

ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าที่ดินจำนวน 6 รายการ สามารถสรุปโดยสังเขปได้ดังนี้

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 1 – 3

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ			
	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ถนนลำลูกกา ตำบลลำลูกกา อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี	ถนนลำลูกกา ตำบลคูคต อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี	ถนนลำลูกกา ตำบลคูคต อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี	ซอยพหลโยธิน 54/2 ถนนพหลโยธิน แขวงสายไหม เขตสายไหม กรุงเทพมหานคร
เนื้อที่ดิน	51-2-97.7 ไร่ (20,697.7 ตร.ว.)	11-1-50.0 ไร่ (4,550.0 ตร.ว.)	15-0-00.0 ไร่ (6,000.0 ตร.ว.)	11-1-23.7 ไร่ (4,523.7 ตร.ว.)
ลักษณะรูปแปลง	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	หลายเหลี่ยม
หน้ากว้างติดถนน	990.00 เมตร	100.00 เมตร	100.00 เมตร	100.00 เมตร
สภาพที่ดิน	เสมอถนน	ต่ำกว่าถนน 0.50 เมตร	เสมอถนน	เสมอถนน
สาธารณูปโภค	ระบบไฟฟ้า น้ำประปา โทรศัพท์ และท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ			
	ทรัพย์สินที่ประเมิน	**ข้อมูลที่** 1	**ข้อมูลที่** 2	**ข้อมูลที่** 3
สภาพถนนด้านหน้า	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 24.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม
ผังเมือง	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย		115,000 บาท/ตร.ว.	120,000 บาท/ตร.ว.	80,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล		สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 4 – 6

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ		
	ข้อมูลที่ 4	**ข้อมูลที่** 5	**ข้อมูลที่** 6
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ถนนเสมาฟ้าคราม ถนนลำลูกกา ตำบลคูคต อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี	ถนนลำลูกกา ตำบลคูคต อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี	ถนนไสวประชาราษฎร์ แยกจากถนนลำลูกกา ตำบลลาดสวาย อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี
เนื้อที่ดิน	3,470.3 ตร.ว.	9,200.0 ตร.ว.	2,524.5 ตร.ว.
ลักษณะรูปแปลง	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า
หน้ากว้างติดถนน	60.00 เมตร	20.00 เมตร	90.00 เมตร
สภาพที่ดิน	เสมอถนน	ต่ำกว่าถนน 0.50 เมตร	ต่ำกว่าถนน 0.50 เมตร
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา และ โทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และ โทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และ โทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	คอนกรีต 8.00 เมตร	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 18.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม
ผังเมือง	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่น ปานกลาง	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย	80,000 บาท/ตร.ว.	50,000 บาท/ตร.ว.	60,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis มีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียด	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลที่ 1		ข้อมูลที่ 2		ข้อมูลที่ 3	
ทำเลที่ตั้ง	ถนนลำลูกกา	ถนนลำลูกกา		ถนนลำลูกกา		ซอยพหลโยธิน 54/2	
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม		ที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม		ที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม	
เนื้อที่ (ไร่-งาน-ตารางวา)	51-2-97.7	11-1-50		15-0-0		11-1-23.7	
เนื้อที่ (ตารางวา)	20.697.7	4,550.0		6,000.0		4,523.7	
รูปแปลงที่ดิน	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า		สี่เหลี่ยมผืนผ้า		หลายเหลี่ยม	
หน้ากว้างติดถนน (เมตร)	220.00	100.00		100.00		100.00	
ระดับที่ดิน (เมตร)	0.00	-0.50		0.00		0.00	
ถนนผ่านหน้า	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 24.00 เมตร		คอนกรีต 24.00 เมตร		คอนกรีต 24.00 เมตร	
ข้อจำกัดผังเมือง	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง (สีส้ม)	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)	
การใช้ประโยชน์สูงสุดของที่ดิน	ที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย	
ราคาเสนอขาย (บาท/หน่วย)		115,000		120,000		80,000	
ราคาต่อรอง/คาดว่าจะขายได้ (บาท/หน่วย)		90,000		95,000		65,000	
ราคาซื้อขาย (บาท/หน่วย)		-	-	-	-	-	-
ปรับระยะเวลาซื้อขาย		0%	-	0%	-	0%	-
ราคาที่ใช้ในการวิเคราะห์ (บาท/หน่วย)			**90,000**		**95,000**		**65,000**
ทำเล/ที่ตั้ง		0%	-	0%	-	0%	-
สภาพแวดล้อม - ความเจริญ		0%	-	0%	-	0%	-
ขนาดเนื้อที่ – สภาพคล่อง		-25%	-22,500	-25%	-23,750	-25%	-16,250
รูปร่างแปลงที่ดิน		0%	-	0%	-	5%	3,250
หน้ากว้างติดถนน		0%	-	0%	-	0%	-
ระดับที่ดิน		0.42%	375	0%	-	0%	-
ถนนผ่านหน้าแปลงที่ดิน		0%	-	0%	-	0%	-
ข้อบังคับด้านกฎหมาย		5%	4,500	5%	4,750	5%	3,250
การใช้ประโยชน์สูงสุด		0%	-	0%	-	0%	-
รวมผลต่างปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน		-19.58%	-17,625	-20%	-19,000	-15%	9,750
ราคาหลังปรับแก้ปัจจัย		72,375		76,000		55,250	
ค่าถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อถือของข้อมูล	100%	30.41%		28.91%		40.68%	
สรุปมูลค่าทรัพย์สิน (บาท)	66,456	22,012		21,968		22,476	
มูลค่าทรัพย์สินที่ทำการประเมินฯ (บาท/ตารางวา)	66,000						

หมายเหตุ: ในการวิเคราะห์ราคาตลาดทรัพย์สินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis ทาง SIMS ได้เลือกใช้ข้อมูลที่ 1 – 3 มาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาดกับทรัพย์สิน เนื่องจาก SIMS พิจารณาถึงปัจจัยในด้านของทำเลที่ตั้ง การเข้าออก รวมถึงโครงสร้างพื้นฐาน สภาพแวดล้อม และการใช้ประโยชน์สูงสุดเหมือนหรือใกล้เคียงกัน แต่ทั้งนี้เมื่อข้อมูลเปรียบเทียบต่างทำเล ต่างสภาพแวดล้อม และการใช้ประโยชน์สูงสุด อาจส่งผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน SIMS จึงได้พิจารณาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินแล้ว ส่วนข้อมูลที่ 4 – 6 ทาง SIMS ไม่ได้นำมาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาดเนื่องจากข้อมูลที่ 4, 5 และ 6 มีทำเลที่ตั้ง รวมถึงโครงสร้างพื้นฐาน ด้อยกว่าทรัพย์สิน

จากการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น ขนาดที่ดิน 51 ไร่ 2 งาน 97.7 ตารางวา หรือเท่ากับ 20,697.7 ตารางวา โดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ตามตารางข้างต้น เมื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูลราคาตลาด โดยคำนึงถึงลักษณะทางกายภาพของที่ดิน รูปร่าง ลักษณะ ขนาดเนื้อที่ การใช้ประโยชน์สูงสุด สภาพแวดล้อม รวมถึงทำเลที่ตั้ง เปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ประเมิน สามารถนำมาปรับแก้เป็น**มูลค่าประเมิน เท่ากับ 66,000 บาทต่อตารางวา (ยอดถ้วน) คิดเป็นมูลค่ารวม 1,366.05 ล้านบาท**

รูปแสดง อาคารสำนักงานขายสูง 2 ชั้น (ปัจจุบันได้ก่อสร้างเสร็จแล้ว)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

2. รายละเอียดการประเมินอาคารสำนักงานขายโดยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach)

SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมสำหรับอาคารสำนักงานขาย คือ วิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ซึ่งเป็นการประเมินหามูลค่าของทรัพย์สินส่วนที่เป็นอาคาร โดยยึดถือราคาวัสดุ ค่าแรงก่อสร้าง และเทคนิคการประกอบ หรือการก่อสร้างในเวลาปัจจุบันเพื่อให้ได้ราคา หรือมูลค่าทดแทนใหม่ (Replacement Cost New) มูลค่าที่ได้จะเป็นมูลค่าตามสภาพปัจจุบันของอาคารและสิ่งปลูกสร้าง โดยมีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

รายละเอียดลักษณะทั่วไปของสิ่งปลูกสร้างที่ทำการประเมิน

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง
สิ่งปลูกสร้าง	อาคารสำนักงานขาย สูง 2 ชั้น
รายละเอียดทั่วไป	
ที่ตั้งอาคาร	ตั้งอยู่บนโฉนดที่ดินเลขที่ 200916
ลักษณะอาคาร	อาคารคอนกรีตเสริมเหล็ก สูง 2 ชั้น
พื้นที่ใช้สอย	พื้นที่ประมาณ 996.0 ตารางเมตร
สภาพก่อสร้าง	ปัจจุบันก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณ 100%
รูปแบบการก่อสร้าง	ดี
มาตรฐานวัสดุก่อสร้าง	ดี

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง
โครงสร้างอาคารและวัสดุตกแต่ง	
โครงสร้าง	คอนกรีตเสริมเหล็ก
โครงหลังคา / หลังคา	คอนกรีตเสริมเหล็ก และโครงเหล็ก/หลังคาเมทัลชีทบุด้วยฉนวนความร้อน
พื้น	คอนกรีตเสริมเหล็ก
วัสดุผิวพื้น	กระเบื้องแกรนิตโต้ กระเบื้องเซรามิค คอนกรีตขัดมันเรียบ และพื้นไม้
ผนัง	ก่ออิฐฉาบปูนเรียบทาสี ยิปซั่มบอร์ดทาสีบางส่วน และตกแต่งด้วยไม้บางส่วน
ฝ้าเพดาน	ยิปซั่มบอร์ดฉาบเรียบทาสี
ประตู	บานกระจกกรอบอลูมิเนียม บานไม้วงกบไม้ และบานพี.วี.ซี.
หน้าต่าง	บานกระจกกรอบอลูมิเนียม
ห้องน้ำ	พื้น-ผนังบุกด้วยกระเบื้อง
สุขภัณฑ์	เคาน์เตอร์อ่างล้างหน้า อ่างอาบน้ำ (บางห้อง) ตู้ฝักบัว โถสุขภัณฑ์ชนิดชักโครกแบบนั่งราบ และ กระจกเงา เป็นต้น
งานเฟอร์นิเจอร์ติดตรึง	ตู้เสื้อผ้า ชุดครัว ชั้นวางทีวี หัวเตียงและบริเวณฝ้าเพดาน
งานระบบอาคาร	ระบบลิฟต์ จำนวน 3 ตัว ระบบไฟฟ้า ระบบน้ำร้อน น้ำเย็น ระบบโทรศัพท์ ระบบกล้องวงจรปิด ระบบดับเพลิง ระบบสื่อสารต่างๆ เป็นต้น
การจัดแบ่งพื้นที่อาคารและการใช้ประโยชน์	
แบ่งเป็น	ชั้นที่ 1 แบ่งออกเป็น ห้องร้านค้า ห้องทำงาน สำนักงานขาย ห้องตัวอย่าง และห้องน้ำ
	ชั้นที่ 2 แบ่งออกเป็น ห้องทำงาน ห้องร้านค้า และห้องเก็บของ
การใช้ประโยชน์	ปัจจุบันใช้ประโยชน์เป็นร้านค้าและบางส่วนใช้ประโยชน์เป็นสำนักงานขาย ซึ่งจะทำทางเชื่อมต่อกับอาคารคอมมูนิตี้มอลล์ในอนาคต

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าทรัพย์สินในส่วนของสิ่งปลูกสร้าง

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง	รายละเอียด		ค่าก่อสร้างทดแทนใหม่ / RCN (บาท)			
		พื้นที่ก่อสร้าง	หน่วย	ค่าก่อสร้าง / หน่วย	% การก่อสร้าง	เมื่อก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%	ตามสภาพก่อสร้างปัจจุบัน
1	อาคารสำนักงานขายสูง 2 ชั้น	24,900,000	ตารางเมตร	25,000	100%	24,900,000	24,900,000
มูลค่าสิ่งปลูกสร้างรวม						24,900,000	24,900,000
หรือเท่ากับ (ปัดเศษ)						24,900,000	24,900,000

หมายเหตุ: ในการกำหนดเปอร์เซ็นต์งานการก่อสร้าง ทาง SIMS พิจารณาจากการก่อสร้างอาคารตามสภาพปัจจุบันเป็นเกณฑ์ โดยอ้างอิงสัดส่วนเปอร์เซ็นต์งานการก่อสร้างตามมาตรฐานทั่วไป

จากการประเมินมูลค่าอาคารและสิ่งปลูกสร้าง วิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) **ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารเท่ากับ 24.90 ล้านบาท**

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ นิว ครอส คูคต สเตชั่น ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ KK ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดินลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึงความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ KK

- ส่วนการประเมินมูลค่าอาคารสำนักงานขายด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมเนื่องจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าว เป็นเกณฑ์ในการประเมินที่เหมาะสมตามวิธีการประเมินทั่วไปของการประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้าง โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้อ้างอิงประมาณการราคาค่าก่อสร้างของสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเป็นหลักเกณฑ์มาตรฐานอ้างอิงในการพิจารณาราคาก่อสร้างต่อหน่วย

เอกสารแนบ 5ก
รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะซื้อหุ้นสามัญของ MJP ที่ U ถืออยู่ทั้งหมดจำนวน 1,500,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ MJP ในราคา 156.27 ล้านบาท ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีการต่างๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาซื้อขายด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุนมีรายละเอียดของการประเมินแต่ละวิธีดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ (สินทรัพย์รวม หักด้วย หนี้สินรวม) ซึ่งจะเท่ากับส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเท่ากับมูลค่าตามบัญชีของ MJP โดยพิจารณาข้อมูลจากงบการเงินภายในของ MJP ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ ณ 30 มิถุนายน 2565	**ล้านบาท**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	300.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(182.29)
สำรองตามกฎหมาย	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ MJP	**117.71**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุน	**58.86**

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 58.86 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขาย ในครั้งนี้ที่ 156.27 ล้านบาท เป็นจำนวน (97.41) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (62.33)

ทั้งนี้ การประเมินด้วยวิธีนี้สะท้อนฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ MJP เท่านั้น โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ในปัจจุบันรวมทั้งยังไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ MJP ในอนาคต

1.2. **วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี** (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏตามงบการเงินภายในของ MJP ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ด้วยรายการที่มีผลกระทบสำคัญต่อมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินเพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันมากขึ้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายการที่สำคัญในงบการเงินดังกล่าว เพื่อประกอบการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

(ก) การปรับปรุงส่วนเกินทุน (ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ

ข้อมูลจากงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ MJP มีต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 1,981.67 ล้านบาท ซึ่งเป็นต้นทุนในการพัฒนาโครงการ โนเบิล ครีเอท (Noble Create) ซึ่งเป็นห้องชุดพักอาศัย 6 อาคาร มีจำนวนห้องชุดพักอาศัยจำนวน 1,250 ยูนิต เริ่มก่อสร้างเดือนกันยายน 2565 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนมกราคม 2568 และบ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยวจำนวน 46 หลัง ที่ปัจจุบันยังไม่ได้เริ่มดำเนินการก่อสร้าง คาดว่าจะเริ่มก่อสร้างประมาณเดือนพฤษภาคม 2566 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนพฤษภาคม 2568เนื่องจากในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ซึ่งเป็นงบภายในของ MJP ได้บันทึกรายการต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตามต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง โดยไม่ได้พิจารณาถึงศักยภาพในการขายและการทำกำไรจากการขายห้องชุดพักอาศัยและบ้านเดี่ยวของโครงการดังกล่าว ดังนั้น เพื่อให้ทราบถึงมูลค่ายุติธรรมทางเศรษฐกิจของโครงการดังกล่าว บริษัทฯ จึงได้ว่าจ้าง SIMS ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของโครงการห้องชุดพักอาศัยและบ้านเดี่ยวดังกล่าวตามความคืบหน้าของการพัฒนาในปัจจุบัน โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ และ SIMS ได้จัดทำรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินเมื่อวันที่ 12 กันยายน 2565 จำนวน 1 ฉบับ เลขที่ 65-1-1369-GL-1 โดยมีรายละเอียดดังนี้

SIMS ได้ทำการประเมินที่ดินของโครงการ โนเบิล ครีเอท จำนวน 4 แปลง เนื้อที่รวม 24 ไร่ 2 งาน 51.0 ตารางวา หรือเท่ากับ 9,851.0 ตารางวา โดย SIMS ได้เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินเท่ากับ 1,871.70 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ		
ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	1,871.70
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม		**1,871.70**
มูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565		**1,981.67**
ส่วนเกินทุน (ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์		**(109.97)**

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 5ข ของรายงานฉบับนี้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆ ไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สิน และสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินโครงการ โนเบิล ครีเอท ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ MJP ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดิน ลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึงความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ MJP

(ข) รายการปรับปรุงตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงินและภาษีอากร (Financial Due Diligence Report) เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565

(1) รายการปรับปรุงค่าตอบแทนการขายสำหรับลูกค้าคนไทย

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 MJP มีค่าตอบแทนการขาย (Commission) สำหรับการขายให้กับลูกค้าคนไทย จำนวน 0.37 ล้านบาท ซึ่งจัดเป็นต้นทุนที่เกี่ยวข้องเพื่อให้ได้มาซึ่งสัญญาซื้อขายที่ทำกับลูกค้า โดยจะรับรู้สินทรัพย์ดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายทันทีเมื่อรายได้จากสัญญาดังกล่าวเกิดขึ้น (วันที่โอนกรรมสิทธิ์) แต่ MJP ได้บันทึกค่าตอบแทนการขายโครงการดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุน จึงมีผลทำให้สินทรัพย์มีจำนวนต่ำไป ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้มีการปรับปรุงโดยนำค่าตอบแทนการขายโครงการดังกล่าวไปบันทึกเป็นรายการสินทรัพย์จากต้นทุนให้ได้มาซึ่งสัญญา ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

(2) รายการปรับปรุงค่าเสื่อมราคาของสำนักงานขาย

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 MJP มีสำนักงานขายที่ก่อสร้างแล้วเสร็จมูลค่า 10.00 ล้านบาท บันทึกอยู่ภายใต้รายการต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบแสดงฐานะของกิจการ จึงไม่ได้มีการคิดค่าเสื่อมราคาสำหรับสำนักงานขายดังกล่าวที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและได้มีการใช้ประโยชน์จากอาคารสำนักงานขายดังกล่าวแล้ว อย่างไรก็ดี สำนักงานขายดังกล่าวเนื่องจากมีการก่อสร้างเสร็จแล้วและ MJP เป็นผู้ใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ดังกล่าว จึงเห็นควรจัดประเภทเป็นรายการส่วนปรับปรุงอาคารและอุปกรณ์ในงบแสดงฐานะของกิจการ และจะต้องมีการคำนวณค่าเสื่อมราคาทุกปี ซึ่งมีผลทำให้มีการบันทึกสินทรัพย์สูงไป ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้มีการคำนวณค่าเสื่อมราคาของสำนักงานขายดังกล่าวเพื่อนำมาใช้ปรับปรุงเพื่อหามูลค่าตามบัญชีของสำนักงานขาย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565เป็นจำนวน 0.33 ล้านบาท ซึ่งคำนวณโดยใช้วิธีเส้นตรง (Straight-Line Method) และมีอายุการใช้ประโยชน์เป็นเวลา 5 ปี ภายใต้สมมติฐานที่ว่าสำนักงานขายได้ก่อสร้างแล้วเสร็จตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2565 ซึ่งเป็นวันที่เปิดตัวโครงการ โนเบิล ครีเอท (Noble Create) เนื่องจากไม่ได้รับข้อมูลวันที่การก่อสร้างแล้วเสร็จของสำนักงานขาย

(3) ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 MJP มีภาระผูกพันที่สำคัญ ได้แก่ ค่าบริการตามสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ ค่าบริหารงาน และเพื่อการพัฒนาโครงการต่อไปจนแล้วเสร็จ มูลค่ารวมเท่ากับ 3,777.20 ล้านบาท ซึ่งภาระผูกผันที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตข้างต้นดังกล่าว เป็นรายการที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติของ MJP ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้นำภาระผูกผันที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตดังกล่าวมาปรับปรุงในการคำนวณมูลค่าหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

จากข้อมูลข้างต้น สามารถนำมาปรับปรุงเพื่อคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธิปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ได้ดังนี้

รายการ	**จำนวนเงิน (ล้านบาท)**
สินทรัพย์รวม (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	2,106.93
หัก หนี้สินรวม (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	(1,989.22)
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิก่อนปรับปรุง	**117.71**
<u>รายการปรับปรุง</u>	
(ก) บวก ส่วนเกินทุน(ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	(109.97)
(ข)(1) บวก รายการปรับปรุงค่าตอบแทนการขายสำหรับลูกค้าคนไทย	0.37
(ข)(2) หัก รายการปรับปรุงค่าเสื่อมราคาของสำนักงานขาย	(0.33)
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิหลังปรับปรุง	**7.78**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุน	**3.89**

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 5ข ของรายงานฉบับนี้

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 3.89 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 156.27 ล้านบาท เป็นจำนวน (152.38) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (97.51)

การประเมินด้วยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของ MJP ที่เป็นปัจจุบันได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึง ผลประกอบการและความสามารถในการทำกำไรของ MJP ในอนาคต และไม่ได้คำนึงถึงแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

1.3. **วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด** (Market Comparable Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากอัตราส่วนต่างๆ ในตลาด ได้แก่ (ก) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) (ข) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) และ (ค) อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) ของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท ที่มีรายได้จากการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยเน้นพัฒนาโครงการประเภทแนวสูงเป็นหลักไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของรายได้จากการขาย และเป็นบริษัทที่มีสินทรัพย์อยู่ระหว่าง 10,000 - 50,000 ล้านบาท

โดยรายละเอียดของบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบมีดังนี้

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
กลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
1	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 1) คอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพและปริมณฑล 2) บ้านจัดสรรแนวราบ นอกจากนี้ บริษัทยังประกอบธุรกิจภายใต้บริษัทย่อยอื่นๆ ได้แก่ ธุรกิจการเป็นตัวแทนการซื้อขายห้องชุด ธุรกิจรับบริหารโครงการอสังหาริมทรัพย์ให้กับนิติบุคคลบ้านจัดสรร และนิติบุคคลอาคารชุด	41,435.12
2	ASW	บริษัท แอสเซทไวส์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยมีบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักเกี่ยวกับธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายทั้งประเภท โครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ	13,877.35
3	CGD	บริษัท คันทรี่ กรุ๊ป ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	18,682.14

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
4	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมุ่งเน้น (Focus) การพัฒนาอาคารชุดพักอาศัยภายในเมืองในราคาที่สามารถครอบครองได้ (Affordable Price) สำหรับกลุ่มลูกค้าที่มีรายได้ในระดับกลางถึงกลาง-ล่าง เป็นกลุ่มเป้าหมายหลัก ด้วยการออกแบบและพัฒนาโครงการภายใต้แนวคิด LPN Design ซึ่งคำนึงถึงคุณค่าของผลิตภัณฑ์ (Product Value) การพัฒนาโครงการที่มีขนาดใหญ่เพื่อได้เปรียบในเรื่องของต้นทุน และยังคงสามารถควบคุมราคาให้เหมาะสมกับกลุ่มเป้าหมาย (Economy of Scale) ประกอบกับกระบวนการในการพัฒนาตั้งแต่ต้นน้ำยันปลายน้ำที่เน้นความรวดเร็ว (Economy of Speed) และการสร้างความแตกต่างด้วยกลยุทธ์ ชุมชนน่าอยู่ (Livable Community) ซึ่งเป็นคุณค่าด้านการบริการ (Services Value) ที่สามารถสร้างความประทับใจก่อให้เกิดความผูกพันต่อลูกค้าและผู้อยู่อาศัยในชุมชนลุมพินี	24,333.89
5	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายและธุรกิจโรงแรม โดยเน้นโครงการอาคารที่อยู่อาศัยประเภทอาคารสูง หรือคอนโดมิเนียม ในระดับไฮเอนด์ ที่มีความหรูหราในการอยู่อาศัย	15,866.76
6	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย รับจ้างก่อสร้าง ให้เช่าและให้บริการ	22,445.37
7	NVD	บริษัท เนอวานา ไดอิ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ (1) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ภายใต้กลุ่มบริษัท NIRVANA พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรรที่ดินเพื่อขาย ประกอบด้วย บ้านเดี่ยว บ้านแฝด โฮมออฟฟิศ ทาวน์เฮ้าส์ คอนโดมิเนียม โดยจะเน้นเรื่องทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนา สามารถเดินทางได้อย่างสะดวก เหมาะกับการอยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว 3 ชั้นในเมือง ภายใต้แบรนด์ BEYOND บ้านเดี่ยว 2 ชั้น ภายใต้แบรนด์ ICON โฮมออฟฟิศ ภายในใต้แบรนด์ @WORK ทาวน์เฮ้าส์ ภายใต้แบรนด์ DEFINE และคอนโดมิเนียม ภายใต้แบรนด์ BANYANTREE RESIDENCE RIVERSIDE BANGKOK (2) ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และ (3) ธุรกิจขายสินค้าวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ รั้วสำเร็จรูป และตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประตูหน้าต่างอลูมิเนียมสำเร็จรูปจากโรงงานผู้ผลิตสัญชาติญี่ปุ่น	12,314.66
8	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมตามแนวสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ บริการจัดหาผู้เช่าห้องชุด และบริการรับจ้างบริหารโครงการนิติบุคคลอาคารชุดแก่โครงการที่บริษัทเป็นผู้พัฒนาเท่านั้น	41,014.45

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
9	SA	บริษัท ไซมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยเพื่อจำหน่าย ทั้งประเภทโครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ และให้บริการบริหารงานนิติบุคคลให้กับโครงการต่างๆ ของบริษัท	15,032.56
10	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว ทาวเฮ้าส์ อาคารพาณิชย์ ทาวน์โฮมและอาคารชุด ประกอบธุรกิจเช่า ได้แก่ อพาร์ทเม้นท์ให้เช่า ศูนย์การค้าขนาดเล็ก (Community Mall) ธุรกิจอาคารสำนักงาน- ประกอบธุรกิจสนามกอล์ฟ- ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์- ประกอบธุรกิจบริหารงานนิติบุคคล- ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่พักอาศัย- ประกอบธุรกิจตัวแทนและนายหน้าให้บริการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์	23,655.80

ที่มา: www.set.or.th

หมายเหตุ * ณ วันที่ 30 กันยายน 2565

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำมูลค่าตามบัญชีตามงบการเงินภายในของ MJP ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ 117.71 ล้านบาท คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน2565 (วันทำการสุดท้ายก่อนการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาการซื้อหุ้นสามัญของ FD จาก U)

โดยค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

	กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1	ANAN	0.37	0.37	0.35	0.37	0.38
2	ASW	1.35	1.33	1.36	1.42	1.45
3	CGD	0.88	0.87	0.89	0.95	0.99
4	LPN	0.57	0.56	0.57	0.58	0.59
5	MJD	0.27	0.27	0.28	0.29	0.30
6	NOBLE	1.21	1.16	1.18	1.26	1.32
7	NVD	0.63	0.64	0.67	0.72	0.75
8	ORI	1.63	1.59	1.64	1.82	1.92
9	SA	2.84	2.88	2.97	3.36	3.44
10	SENA	0.72	0.71	0.74	0.80	0.80
	ค่าเฉลี่ย*	**0.85**	**0.83**	**0.85**	**0.91**	**0.94**

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ * ไม่รวมค่า P/BV ของ SA ในการคำนวณค่าเฉลี่ย เนื่องจากมีค่าแตกต่างจาก P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงอื่นมาก (Outlier)

สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/BV ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง (เท่า)	มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ MJP (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	0.85	117.71	100.05	50.03
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	0.83	117.71	97.70	48.85
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	0.85	117.71	100.05	50.03
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	0.91	117.71	107.12	53.56
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	0.94	117.71	110.65	55.32

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 48.85 – 55.32 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 156.27 ล้านบาท เป็นจำนวน (107.42) – (100.95) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ(68.74) – (64.60)

ทั้งนี้การประเมินด้วยวิธีนี้เป็นการอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของ MJP ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ MJP ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ MJP ในอนาคต

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำกำไรสุทธิของ MJP ย้อนหลัง 12 เดือน คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงตามที่กล่าวข้างต้น แต่ เนื่องจาก MJP มีผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือนระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีค่าติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุนโดยวิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นได้

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง คูณด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ของ MJP หักด้วยหนี้สินที่มีดอกเบี้ย และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ถ้ามี) และบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของ MJP แต่เนื่องจาก MJP มีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ย้อนหลัง 12 เดือนระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีค่าติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาได้

1.4. **วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด** (Market Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ ประเมินจากราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (มูลค่าการซื้อขายรวม / ปริมาณการซื้อขายรวม) ของหุ้นของกิจการที่มีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในอดีต ณ ช่วงเวลาต่างๆ แต่เนื่องจากหุ้นของ MJP ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาดหลักทรัพย์ MAI จึงไม่มีราคาตลาด ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้

1.5. **วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ** (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินตามวิธีนี้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของ MJP ในอนาคต โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากประมาณการทางการเงินในระยะเวลา 42 เดือน (ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2565 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2568) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า MJP ยังคงดำเนินการต่อไปได้อย่างต่อเนื่องภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน อีกทั้งไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ MJP โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุน โดยไม่สามารถใช้เป็นราคาอ้างอิงนอกเหนือจากวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้นได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูลดังกล่าวตามหลักมาตรฐานวิชาชีพแล้ว เห็นว่าข้อมูลดังกล่าวมีความเพียงพอและมีความน่าเชื่อถือในการนำไปใช้เพื่อการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุนในครั้งนี้ได้

ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของ MJP รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ MJP มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะไม่สามารถใช้อ้างอิงได้

สมมติฐานที่สำคัญในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้สามารถสรุปได้ดังนี้

MJP มีโครงการที่กำลังพัฒนา 2 โครงการ ตั้งอยู่บนถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพฯ บนพื้นที่รวม 29 ไร่ 1 งาน 86.4 ตารางวา แบ่งเป็น

(1) โครงการอาคารชุดพักอาศัย (Noble Create) จำนวน 1,178 ห้อง บนพื้นที่ 12 ไร่ 1 งาน 50.0 ตารางวา และ

(2) โครงการบ้านเดี่ยว จำนวน 46 หลัง บนพื้นที่ 10 ไร่ 3 งาน 51.8 ตารางวา

1. รายได้จากการขาย

<u>โครงการอาคารชุดพักอาศัย (Condominium)</u>

ประกอบด้วยอาคารห้องชุดพักอาศัย 6 อาคาร ความสูงตั้งแต่ 24-33 ชั้น ห้องชุดพักอาศัยจำนวน 1,178 ห้อง พื้นที่ขายรวม 37,300 ตารางเมตร ห้องชุดพักอาศัยมีขนาดอยู่ระหว่าง 22.9 – 53.4 ตารางเมตร หรือมีขนาดเฉลี่ย 31.7 ตารางเมตรต่อห้อง มูลค่าโครงการรวม 4,475 ล้านบาท คิดเป็นราคาขายต่อพื้นที่เท่ากับ 0.12 ล้านบาทต่อตารางเมตร

เริ่มเปิดขายโครงการครั้งแรก ในเดือนพฤษภาคม 2565 โดยประมาณการว่าลูกค้าคนไทยในสัดส่วนร้อยละ 90 และลูกค้าชาวต่างชาติประมาณร้อยละ 10 ของมูลค่าโครงการ ระยะเวลาโครงการประมาณ 4 ปี นับตั้งแต่เริ่มเปิดขายโครงการในเดือนพฤษภาคม 2565 – วันที่คาดว่าจะโอนกรรมสิทธิ์ได้ครบในเดือนธันวาคม 2568 ทั้งนี้ โครงการมีพื้นที่ที่ขายไปแล้วจนถึงเดือนมิถุนายน 2565 คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 12 ของพื้นที่เปิดขายทั้งหมด และคิดเป็นมูลค่าตามสัญญาของห้องชุดพักอาศัยที่ขายได้แล้ว 525.83 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดประมาณการตั้งแต่เดือนกรกฎาคม – จนสิ้นสุดโครงการในเดือนธันวาคม 2568 ดังนี้

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
พื้นที่ขาย (ร้อยละ)	21.88%	9.80%	5.08%	5.09%	5.08%	5.08%	5.03%	5.10%	5.05%	5.22%

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
พื้นที่ขาย (ร้อยละ)	5.14%	4.96%	5.44%	-	87.96%

- การประมาณการราคาขายเฉลี่ยห้องชุดพักอาศัยของโครงการเท่ากับ 120,000 บาทต่อตารางเมตร ซึ่งการประมาณราคาขายเฉลี่ยของโครงการพิจารณาจากแผนงาน รูปแบบการก่อสร้าง และประสบการณ์การดำเนินโครงการของ NOBLE รวมถึงพิจารณาสภาพตลาดและการแข่งขันในพื้นที่ใกล้เคียงโครงการ
- เงื่อนไขการรับชำระเงินค่าห้องชุดพักอาศัยแบ่งออกเป็น 2 กรณีหลักๆ ตามนโยบายของโครงการ ซึ่งอาจมีรูปแบบที่แตกต่างออกไป เนื่องจากการทำโปรโมชั่นของโครงการในแต่ละช่วง แต่รูปแบบหลักๆ เป็นดังนี้

  ลูกค้าต่างชาติ
  - วางเงินจองห้องชุดพักอาศัย ณ วันทำการจอง ร้อยละ 15 ของราคาขาย
  - เงินดาวน์ร้อยละ 15 ของราคาขาย ชำระครั้งเดียว
  - เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

  ลูกค้าคนไทย
  - วางเงินจองห้องชุดพักอาศัยรับชำระครั้งเดียว ณ วันทำการจองร้อยละ 2 ของราคาขาย
  - เงินผ่อนดาวน์รวมทั้งหมดร้อยละ 10 ของราคาขาย โดยจะแบ่งรับชำระเป็นรายเดือนจนถึงเดือนที่คาดว่าโครงการจะก่อสร้างแล้วเสร็จ
  - เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

จากสมมุติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายห้องชุดเป็นรายไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ทำสัญญา	59.62	21.16	4.52	4.75	4.60	4.36	4.40	4.96	8.44	4.59
เงินดาวน์	9.26	74.21	20.96	18.66	27.39	25.79	35.29	35.17	49.20	52.35
เงินโอน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รวม	68.87	95.37	25.48	23.40	31.99	30.15	39.70	40.13	57.64	56.94

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
ทำสัญญา	4.47	5.80	7.14	-	138.80
เงินดาวน์	49.38	38.46	29.26	17.32	482.70
เงินโอน	1,523.48	1,557.56	377.43	382.84	3,841.31
รวม	1,577.33	1,601.82	413.83	400.16	4,462.81

โครงการบ้านเดี่ยว (Single Detached House)

ประกอบด้วยบ้านเดี่ยวจำนวน 46 หลัง มีพื้นที่เฉลี่ยเท่ากับ 69.69 ตารางวาต่อหลัง มูลค่าโครงการรวม 2,228.66 ล้านบาท มูลค่าต่อหลังอยู่ระหว่าง 45.14 - 65.67 ล้านบาท ประมาณการว่าจะเริ่มเปิดขายในไตรมาสที่ 1 ปี 2567 และกำหนดการโอนกรรมสิทธิ์ได้ครบภายในเดือนธันวาคม ปี 2568

การประมาณการราคาขายเฉลี่ยบ้านเดี่ยวของโครงการ สรุปได้ดังนี้

	จำนวนยูนิต (ยูนิต)	ที่ดิน			อาคาร			รวมทั้งโครงการ (ล้านบาท)
		เนื้อที่ดิน (ตรว.)	ราคาเฉลี่ยต่อ ตรว. (บาทต่อตรว.)	มูลค่าที่ดิน (ล้านบาท)	พื้นที่ขาย (ตรม.)	ราคาเฉลี่ยต่อ ตรม. (บาทต่อตรม.)	มูลค่าพื้นที่ขาย (ล้านบาท)	
บ้านเดี่ยว	46	3,214.27	421,182.75	1,353.80	20,025.72	43,687.01	874.86	2,228.66

จากตารางข้างต้น สามารถคำนวณเนื้อที่ดินเฉลี่ยของบ้านเดี่ยวประมาณ 69.88 ตารางวา และพื้นที่ขายของอาคารเฉลี่ย 435.34 ตารางเมตร คิดเป็นราคาขายเฉลี่ย 48.45 ล้านบาทต่อยูนิต ทั้งนี้ การประมาณราคาขายเฉลี่ยของโครงการพิจารณาจากแผนงาน รูปแบบการก่อสร้าง และประสบการณ์การดำเนินโครงการของ NOBLE

	จำนวนยูนิต (ยูนิต)	เนื้อที่ดินต่อยูนิต (ตรว.ต่อยูนิต)	ราคาที่ดินต่อยูนิต (ล้านบาทต่อยูนิต)	พื้นที่ขายต่อยูนิต (ตรมต่อยูนิต)	ราคาพื้นที่ขายต่อยูนิต (ล้านบาทต่อยูนิต)	ราคาต่อยูนิต (ล้านบาทต่อยูนิต)
บ้านเดี่ยว	46	69.88	29.43	435.34	19.02	48.45

- เงื่อนไขการรับชำระเงินการซื้อบ้านเดี่ยว มีดังนี้
  - วางเงินจองครั้งเดียว ณ วันทำการจองร้อยละ 10 ของราคาขาย
  - เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

จากสมมุติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายโครงการบ้านเดี่ยวเป็นรายไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2567				ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
จำนวนหลัง	3	9	8	6	6	6	6	2	46
ตารางวา	209.6	628.9	559.0	419.3	419.3	419.3	419.3	139.8	3,214.27
ทำสัญญา	40.63	42.14	28.09	28.50	29.33	29.90	12.14	-	210.73
เงินดาวน์	-	-	-	-	-	-	12.14	-	12.14
เงินโอน	243.76	374.71	294.97	252.83	263.95	265.66	194.81	115.12	2,005.79
รวม	284.38	416.84	323.06	281.33	293.28	295.56	219.09	115.12	2,228.66

2. ***ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ*** *(Turnkey Construction and Development Fees)*

ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Construction and Development Fees) หมายถึง ค่าดำเนินงานในส่วนที่เกี่ยวกับการก่อสร้างโครงการทั้งหมด ที่ MJP ได้ว่าจ้าง NOBLE เป็นผู้ดำเนินการและ MJP จะต้องชำระค่าตอบแทนดังกล่าวให้แก่ NOBLE ตามที่กำหนดในสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ ระหว่าง MJP และ NOBLE ประกอบด้วย ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง (Turnkey Construction and Development Costs) ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา (Design and Consultation) ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด (Selling and Marketing Expenses) และค่าตอบแทนการขายโครงการ(Commission Fee) มูลค่ารวม 3,315.91 ล้านบาท

รายละเอียดสมมุติฐานค่าดำเนินงานก่อสร้าง :-

- ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา
  การพัฒนาโครงการใช้เงินในการก่อสร้าง ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างรวม 3,059.77 ล้านบาท ซึ่งชำระตามความสำเร็จของงานให้แก่ NOBLE ตามความสำเร็จของการขายโครงการ (Sale Milestone) ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น
  - ค่าก่อสร้าง (Construction Costs) ประกอบด้วย ค่าก่อสร้าง ค่าใช้จ่ายในการจัดทำโครงสร้างสาธารณูปโภค (Infrastructure) ค่าดำเนินการภูมิสถาปัตยกรรม (Landscape)

- ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษาในการควบคุมงานก่อสร้าง รวมประมาณ 163.50 ล้านบาท และค่าก่อสร้างสำนักงานขายประมาณ 60.00 ล้านบาท
- ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ ประมาณร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้าง ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา และค่าก่อสร้างสำนักงานขาย ซึ่งอ้างอิงมาจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการก่อสร้างโครงการห้องชุดที่ผ่านมา และสอดคล้องกับประมาณการค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนอาคารห้องชุดทั่วไป

- ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ
  - ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการจัดการส่งเสริมการขาย ค่าใช้จ่ายในค่าโฆษณาและประชาสัมพันธ์ ประมาณการค่าใช้จ่ายเป็นรายเดือนตามแผนค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาดของโครงการ หรือประมาณเท่ากับร้อยละ 2 ของรายได้จากการขาย และค่าใช้จ่ายบริหารจัดการร้อยละ 1.60 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการบริหารโครงการที่ผ่านมา และสอดคล้องกับการประมาณการค่าใช้จ่ายทางการตลาดของโครงการที่ผ่านมา
  - ค่าตอบแทนการขายโครงการ (Commission) กำหนดอัตราค่าตอบแทนการขายโครงการห้องชุดพักอาศัยและบ้านเดี่ยวขึ้นอยู่กับประเภทลูกค้าและช่องทางการจำหน่าย ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 1 – 11 ของราคาขายห้องชุดพักอาศัยหรือบ้านเดี่ยวที่ขายได้แล้วของแต่ละเดือน ซึ่งจะชำระค่าตอบแทนเป็นรายเดือนตามสัดส่วนและจำนวนของห้องชุดพักอาศัยหรือบ้านเดี่ยวที่ขายได้ โดยอัตราค่าตอบแทนการขายให้กับลูกค้าคนไทยจะมีอัตราที่ต่ำกว่าลูกค้าชาวต่างชาติ

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดจ่ายค่าดำเนินงานก่อสร้างในแต่ไตรมาส สรุปได้ดังนี้

<u>โครงการอาคารชุดพักอาศัย</u>

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	-	193.62	161.33	204.63	208.81	202.45	169.20	245.51	118.70	124.97
ค่าออกแบบ	-	100.85	4.48	4.48	4.48	4.48	4.48	12.47	4.77	4.77
ค่าเผื่อฯ	-	14.32	8.29	10.46	10.66	10.35	8.68	12.87	6.17	6.49
คชจ.การขายและการตลาด	47.14	17.23	7.63	7.31	6.89	7.14	7.13	13.43	7.43	7.59
รวม	47.14	326.02	181.74	226.88	230.85	224.42	189.50	284.28	137.06	143.80

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	62.24	121.30	-	201.42	2,014.16
ค่าออกแบบ	12.21	6.26	-	12.53	176.28
ค่าเผื่อฯ	3.19	9.47	-	16.88	117.85
คชจ.การขายและการตลาด	7.16	15.90	9.14	28.17	189.27
รวม	84.80	152.93	9.14	259.00	2,497.57

โครงการบ้านจัดสรร

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2567				ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	-	366.25	90.59	75.03	25.02	37.80	-	66.08	660.77
ค่าออกแบบ	-	22.43	3.31	3.53	1.93	3.19	-	3.82	55.79
ค่าเผื่อฯ	-	19.42	4.69	3.93	1.35	2.05	-	3.49	34.93
คชจ.การขายและการตลาด	-	12.30	9.81	8.55	7.37	10.16	8.53	10.14	66.86
รวม	-	420.40	108.40	91.03	35.67	53.20	8.53	83.53	818.34

3. ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการและที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการตามสัญญา JV

- ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ (Monitoring and Consulting Services Fee) ที่ MJP ตกลงจ่ายให้กับ U ตามข้อตกลงภายใต้สัญญา Monitoring Consulting Service Agreement ในอัตราร้อยละ 2.5 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระเป็นรายเดือนเริ่มตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2565 ถึงเดือนธันวาคม 2568
- ค่าบริหารจัดการโครงการ (Management Fee) ที่ MJP ตกลงจ่ายให้กับ NOBLE ตามข้อตกลงภายใต้สัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จในอัตราร้อยละ 4 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระภายหลังจาก U ได้ EIRR ถึงร้อยละ 11

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารและที่ปรึกษาและกำกับดูแลของทั้ง 2 โครงการรวมกันตามสัญญา JV ในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าที่ปรึกษาโครงการ	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14
ค่าบริหารจัดการโครงการ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รวม	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
ค่าที่ปรึกษาโครงการ	12.14	12.14	12.14	19.63	177.49
ค่าบริหารจัดการโครงการ	-	-	-	297.91	297.91
รวม	12.14	12.14	12.14	317.54	475.40

4. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของโครงการที่ JV ต้องรับผิดชอบโดยตรง

ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับโครงการที่ JV จะต้องรับผิดชอบและชำระให้กับคู่สัญญาที่เกี่ยวข้องโดยตรง ประกอบด้วย :-

- ภาษีธุรกิจเฉพาะ เท่ากับร้อยละ 3.3 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน เท่ากับร้อยละ 1 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป ประกอบด้วย ค่าที่ปรึกษาและค่าบริการของผู้สอบบัญชี (Audit Fees) ค่าบริการทางกฎหมาย ค่าว่าจ้างผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ ค่าใช้จ่ายนิติบุคคลตั้งต้น และค่ารักษามิเตอร์ไฟฟ้าและประปา ค่าธรรมเนียมในการกู้ยืม ค่าจดจำนอง

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าธรรมเนียมการโอน	-	-	-	-	-	-	-	4.06	4.21	2.81
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	-	-	-	-	-	-	-	13.41	13.91	9.27
คชจ.บริหารทั่วไป	0.10	0.70	0.15	0.15	0.15	0.70	0.15	0.15	0.15	0.70
รวม	0.10	0.70	0.15	0.15	0.15	0.70	0.15	17.62	18.27	12.78

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
ค่าธรรมเนียมการโอน	21.20	20.63	7.28	9.41	69.61
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	69.97	68.09	24.02	31.04	229.70
คชจ.บริหารทั่วไป	6.28	3.57	1.41	1.20	15.57
รวม	97.45	92.29	32.71	41.65	314.87

5. แหล่งเงินทุนของโครงการ

มีแหล่งเงินทุนของการพัฒนาทั้ง 2 โครงการที่สำคัญมาจาก 3 แหล่งหลักๆ ได้แก่ เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น และส่วนของทุน ดังนี้

แหล่งเงินทุน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	สัดส่วน (ร้อยละ)	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	2,721.16	61.19%	4.50
เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น (U + Noble)	1,425.92	32.06%	4.80
ส่วนของทุน : U	150.00	3.37%	-
ส่วนของทุน : NOBLE	150.00	3.37%	-
รวมแหล่งเงินทุนของโครงการ	4,447.08	100.00%	

- ประมาณแหล่งเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 2,721.16 ล้านบาท แบ่งเป็น เงินกู้เพื่อซื้อที่ดิน 925.00 ล้านบาท และเงินกู้เพื่อก่อสร้างโครงการประมาณ 1,796.16 ล้านบาท ระยะเวลากู้ยืม 2 ปี 3 เดือน หรือ 27 เดือน โดยเริ่มจ่ายชำระเงินต้นตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2567 ถึงเดือนมิถุนายน ปี 2568
- ประมาณการอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินภายในประเทศแห่งหนึ่ง เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการในอัตราดอกเบี้ยร้อยละ MLR – 0.75 ต่อปี หรือเท่ากับ 4.50 ต่อปี (อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate : MLR) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับร้อยละ 5.25)
- ประมาณการแหล่งเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนเงิน 1,425.92 ล้านบาท โดยจะมาจากผู้ถือหุ้นทั้ง 2 ฝ่ายในสัดส่วนที่เท่ากันในสัดส่วนร้อยละ 50 ของเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น ซึ่งแบ่งเป็นเงินกู้ยืมจาก NOBLE จำนวน 712.96 ล้านบาท และจาก U จำนวน 712.96 ล้านบาท ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 MJP ได้มีการกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นแล้วจำนวน 911.07 ล้านบาท และคาดว่าจะคืนเงินกู้ให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ในเดือนสิงหาคม 2568
- ประมาณการอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นร้อยละ 4.8 ต่อปี
- ส่วนของทุนจำนวน 300.00 ล้านบาท มาจาก U 150.00 ล้านบาท และ NOBLE 150.00 ล้านบาท

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สามารถคำนวณหากระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นของ U ตามสัญญาร่วมลงทุน หรือผลประโยชน์ที่ U จะได้รับจากการร่วมลงทุนใน MJP เพื่อจัดทำโครงการห้องชุดพักอาศัยจำหน่ายร่วมกับ NOBLE และคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่ได้จากประมาณการในระยะเวลา 42 เดือน (ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2565 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2568) คิดลดด้วยอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Cost of Capital : Ke) ร้อยละ 11.63 ต่อปี โดยมีสูตรการคำนวณ Ke ดังนี้

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) :

$$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง จาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 29 กันยายน 2565 อยู่ที่ร้อยละ 4.06 ต่อปี อัตราดังกล่าวเป็นอัตราผลตอบแทนที่อ้างอิงการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลระยะสั้น
Beta (β)	ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาปิดของบริษัทที่ใช้อ้างอิง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่า Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท (โดยอ้างอิงข้อมูลเป็นรายสัปดาห์จาก Bloomberg ย้อนหลัง 3 ปี นับย้อนตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) และนำค่า Beta ของบริษัทดังกล่าวมาปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งคำนวณค่า Unlevered Beta เฉลี่ยได้เท่ากับ 0.477 และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยทั้งโครงการของ MJP ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.58

	เท่า คำนวณค่า Levered Beta ได้เท่ากับ 1.08
Rm	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยตั้งแต่เดือนตุลาคม 2540 – เดือนกันยายน 2565) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.08 ต่อปี

สรุปมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ตั้งแต่ในเดือนกรกฎาคม ปี 2565 – เดือนธันวาคม 2568 ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
กระแสเงินสดก่อนภาษี	33.60	(470.90)	(197.82)	(248.85)	(246.65)	(244.90)	(189.30)	(352.45)	149.25	28.60
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	-	169.42	141.16	200.41	220.63	262.17	254.32	234.77	147.18	115.76
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	20.00	135.64	56.65	48.44	26.02	1.76	-	230.81	-	0.89
หัก ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	-	-	-	-	-	-	-	(189.59)	(294.97)	(131.10)
หัก ชำระคืนเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รวม	53.60	(165.85)	-	(0.00)	0.00	19.02	65.02	(76.46)	1.45	14.15
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50
อัตราคิดลด	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%
Discount Factor	0.9729	0.9465	0.9208	0.8958	0.8715	0.8478	0.8248	0.8025	0.7807	0.7595
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	52.14	(156.97)	-	(0.00)	0.00	16.13	53.63	(61.36)	1.14	10.75

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
กระแสเงินสดก่อนภาษี	1,587.45	1,550.02	634.93	170.59	2,203.58
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(15.46)	(15.52)	(3.85)	(3.91)	(38.74)
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	46.44	3.93	-	-	1,796.16
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	-	-	-	-	520.21
หัก ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	(1,484.12)	(621.38)	-	-	(2,721.16)
หัก ชำระคืนเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	-	(1,105.51)	(320.40)	-	(1,425.92)
รวม	134.31	(188.47)	310.68	166.68	334.13
ระยะเวลาคิดลด	2.75	3.00	3.25	3.50	
อัตราคิดลด	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	
Discount Factor	0.7389	0.7188	0.6993	0.6804	
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	99.24	(135.48)	217.27	113.40	209.89

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14	12.14
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50
อัตราคิดลด	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%
Discount Factor	0.9729	0.9465	0.9208	0.8958	0.8715	0.8478	0.8248	0.8025	0.7807	0.7595
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	11.81	11.49	11.18	10.88	10.58	10.30	10.02	9.74	9.48	9.22

(หน่วย: ล้านบาท)

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	12.14	12.14	12.14	19.63	177.49
ระยะเวลาคิดลด	2.75	3.00	3.25	3.50	
อัตราคิดลด	11.63%	11.63%	11.63%	11.63%	
Discount Factor	0.7389	0.7188	0.6993	0.6804	
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	8.97	8.73	8.49	13.35	144.26

จากตารางกระแสเงินสดในแต่ละปีข้างต้น สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่นได้ดังนี้

รายการ	ล้านบาท
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	209.89
บวก : เงินสด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	17.87
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	227.75
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50	113.88
บวก : มูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับ	144.26
รวม มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น	258.13

จากการประเมินตามวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับเท่ากับ 258.13 ล้านบาท ซึ่งเป็นราคาในกรณีพื้นฐาน (Base Case)

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 เพื่อให้ครอบคลุมถึงช่วงของผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยปรับตัวแปรดังกล่าวเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 2 ของกรณีฐาน ซึ่งสามารถสรุปผลได้ดังนี้

การเปลี่ยนแปลง Ke	-2%	-1%	Base Case 0.0%	+1%	+2%
Ke	9.63%	10.63%	11.63%	12.63%	13.63%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น(ล้านบาทป	271.66	264.77	258.13	251.73	245.56

จากตารางข้างต้นพบว่า เมื่อทำการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงค่า Ke จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ระหว่าง 245.56 – 271.66 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 156.27 ล้านบาท เป็นจำนวน 89.29 – 115.39 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 57.14 – 73.84

<u>สรุปความเห็นของที่ปรึกษาการเงินอิสระ</u>

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ MJP ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยการประเมินวิธีต่างๆ

วิธีประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมินตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)	มูลค่าตามราคาซื้อขาย (ล้านบาท)	ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า) มูลค่าตามราคาซื้อขาย	
			(ล้านบาท)	(ร้อยละ)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	58.86	156.27	(97.41)	(62.33)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	3.89	156.27	(152.38)	(97.51)
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
(ก) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	48.85 – 55.32	156.27	(107.42) – (100.95)	(68.74) – (64.60)
(ข) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น	N/A	156.27	N/A	N/A
(ค) วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	N/A	156.27	N/A	N/A
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	N/A	156.27	N/A	N/A
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ	245.56 – 271.66	156.27	89.29 – 115.39	57.14 – 73.84

การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดี และข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

(1) การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

(2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) สามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากเป็นการนำมูลค่าตามบัญชีตามที่ประเมินได้ในข้อ (1) มาปรับปรุงด้วยรายการมูลค่าโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่กำลังพัฒนาให้เป็นราคาตลาดหรือราคายุติธรรม รายการปรับปรุงงบการเงินของ MJP ตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงิน และภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต เป็นต้น เนื่องจากในปัจจุบัน MJP เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ วิธีนี้เป็นวิธีหนึ่งที่เหมาะสมในการพิจารณาราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของหุ้นสามัญของ MJP เนื่องจากเป็นวิธีการประเมินที่อ้างอิงราคายุติธรรมของสินทรัพย์ ได้แก่ ที่ดินและการก่อสร้างตามอัตราความคืบหน้าในปัจจุบัน ที่อ้างอิงราคาตลาดซึ่งเป็นราคาที่สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนทั่วไปบนพื้นฐานของการใช้ประโยชน์สูงสุดของสินทรัพย์ดังกล่าวในเวลานั้นๆ ได้ดีที่สุด

(3) วิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาดไม่ว่าจะเป็นวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ MJP เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีความหลากหลายและแตกต่างกันจากหลายปัจจัย อาทิ นโยบายในการดำเนินธุรกิจ แผนการตลาด ฐานลูกค้า แผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท

(4) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของหุ้นที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาต่างๆ ได้ดี แต่เนื่องจากหุ้นของ MJP ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนนตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ MJP โดยวิธีนี้ได้

(5) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach) แม้ว่าตามปกติแล้ววิธีนี้จะเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของกิจการในอนาคต ซึ่งเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิโดยรวมของกิจการที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตโดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินงานในอนาคตของกิจการซึ่งโดยปกติแล้วทำให้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ แต่การประเมินโดยวิธีนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า MJP ก่อสร้างโครงการจนแล้วเสร็จและสามารถขายโครงการได้ตามประมาณการ อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบัน MJP เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ และภายหลังการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง บริษัทฯ จะมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ MJP และเป็นผู้รับภาระทางด้านการเงินอีกทั้งบริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการต่อจนแล้วเสร็จ ดังนั้น วิธีนี้จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้เพื่อพิจารณาราคาในการทำรายการในครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังคงจัดทำประมาณการกระแสเงินสดเพื่อเป็นข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯในการพิจารณาความคุ้มค่าของการลงทุน และผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการดังกล่าว

จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของ MJP คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน MJP ตามสัดส่วนการลงทุนที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 3.89 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 156.27 ล้านบาท เป็นจำนวน (152.38) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (97.51)

เอกสารแนบ 5ข
รายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด

บริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของที่ดินจำนวน 4 แปลง ขนาดที่ดินรวม 24 ไร่ 2 งาน 51.0 ตารางวา หรือเท่ากับ 9,851.0 ตารางวา ของบริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด ที่จะทำการพัฒนาภายใต้โครงการ โนเบิล ครีเอท (Noble Create) ซึ่งโครงการดังกล่าวเป็นห้องชุดพักอาศัย 6 อาคาร มีจำนวนห้องชุดพักอาศัยจำนวน 1,250 ยูนิต เริ่มก่อสร้างเดือนกันยายน 2565 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนมกราคม 2568 และบ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยวจำนวน 46 หลัง ที่ปัจจุบันยังไม่ได้เริ่มดำเนินการก่อสร้าง คาดว่าจะเริ่มก่อสร้างประมาณเดือนพฤษภาคม 2566 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนพฤษภาคม 2568 ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว บริษัทฯ ได้ว่าจ้างบริษัท ซิมส์ พร็อพเพอร์ตี้ คอนซัลแทนท์ จำกัด (“SIMS” หรือ “ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ตามรายงานเลขที่ 65-1-1369-GL-1 ฉบับลงวันที่ 12 กันยายน 2565

ในการประเมินครั้งนี้ SIMS ได้เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) **คิดเป็นมูลค่ายุติธรรมรวมของที่ดินเท่ากับ 1,871.70 ล้านบาท** โดยมีรายละเอียดดังนี้

ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ (ล้านบาท)
ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	1,871.70
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม		**1,871.70**

รูปแสดงแบบจำลอง โครงการ โนเบิล ครีเอท (Noble Create)

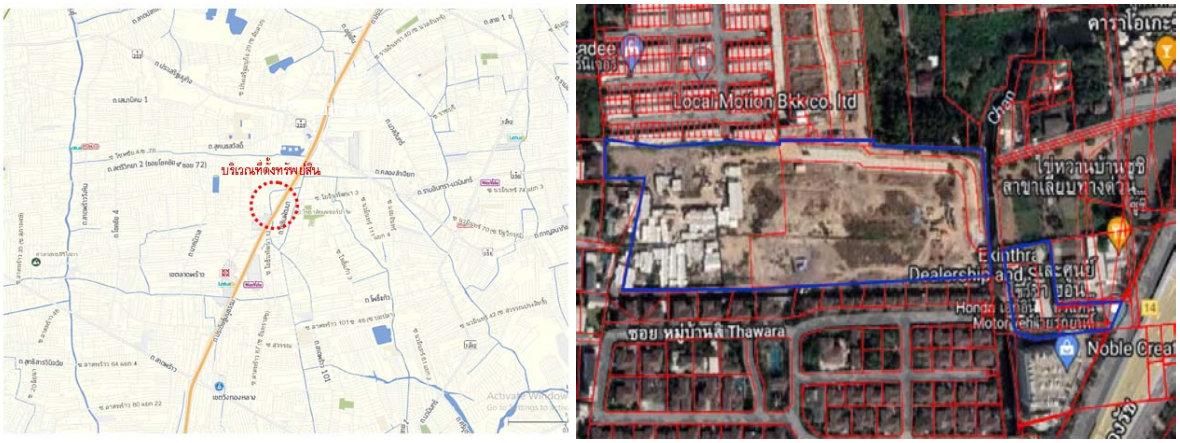


ที่มา: www.noblehome.com

รายละเอียดทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า

รายการ	รายละเอียด
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้งทรัพย์สิน	ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร
ค่าพิกัด GPS	LAT : 13.81460 LON : 100.62169
รายละเอียดสินทรัพย์	ที่ดินจำนวน 10 แปลง ได้แก่ โฉนดที่ดินเลขที่ 20067-68, 20287, 20327, 23023-26, 23028 และ 23031 เนื้อที่รวม 29 ไร่ 1 งาน 86.4 ตารางวา หรือเท่ากับ 11,786.4 ตารางวา หักแปลงที่ดินที่ตกอยู่ในภาระจำยอมฯ (โฉนดที่ดินเลขที่ 20067-68, 20287, 20327, 23028 และ 23031) เนื้อที่ 4 ไร่ 3 งาน-35.4 ตารางวา หรือเท่ากับ 1,935.4 ตารางวา คงเหลือเนื้อที่ดินที่ประเมินมูลค่า (โฉนดที่ดินเลขที่ 23023-26) เนื้อที่ 24 ไร่ 2 งาน 51.0 ตารางวา หรือเท่ากับ 9,851.0 ตารางวา ปัจจุบันอยู่ระหว่างจะทำการพัฒนาภายใต้ชื่อ "โนเบิล ครีเอท (Noble Create)"
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	• โฉนดเลขที่ 23023 – 23026 ถือกรรมสิทธิ์โดยบริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด • โฉนดเลขที่ 20067 – 20068, 20287, 20327 – 23028 และ 23031 ถือกรรมสิทธิ์โดยบริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัด และบริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด
ภาระผูกพัน	• โฉนดเลขที่ 23023 – 23026 ติดจำนองกับธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) • โฉนดเลขที่ 20067 – 20068, 20287, 20327 – 23028 และ 23031 ไม่มีภาระผูกพันใดๆ
ภาระจำยอม	โฉนดเลขที่ 20067 – 20068, 20287, 20327 – 23028 และ 23031 ตกอยู่ในบังคับภาระจำยอมเรื่องทางเดิน ทางรถยนต์ ไฟฟ้า ประปา ตลอดจนสาธารณูปโภคต่างๆ ให้กับที่ดินแปลงอื่น
วิธีประเมินหามูลค่าที่ดิน	ใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด
วันที่ประเมิน	8 สิงหาคม 2565
มูลค่าทรัพย์สิน	1,871,700,000 บาท

รูปแสดงที่ตั้ง ที่ดินเปล่าของโครงการ โนเบิล คิวเรท (Noble Curate)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

รายละเอียดการประเมินที่ดินโดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach)

บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง SIMS เพื่อประเมินมูลค่าราคาของที่ดินเปล่าของโครงการ โนเบิล ครีเอท (Noble Create) ประเมิน ณ วันที่ 8 สิงหาคม 2565 โดยเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) และทำการสำรวจข้อมูลที่ดินเปรียบเทียบบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน ซึ่งมีปัจจัยที่นำมาพิจารณา ได้แก่ ทำเลที่ตั้ง สภาพของที่ดิน การใช้ประโยชน์ รูปแปลง และขนาดที่ดินเป็นสำคัญ จากนั้นทำการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis

ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าที่ดินจำนวน 8 รายการ สามารถสรุปโดยสังเขปได้ดังนี้

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 1 – 4

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ				
	ทรัพย์สินที่ประเมิน	**ข้อมูลที่ 1**	**ข้อมูลที่ 2**	**ข้อมูลที่ 3**	**ข้อมูลที่ 4**
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ถนนประดิษฐมนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร	ซอยประดิษฐ์มนูธรรม 25 ถนนประดิษฐมนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร	ซอยอ่อมคุ้ม แยกจาก ซอยโยธินพัฒนา 3 ถนนประดิษฐมนูธรรม แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	ถนนประเสริฐมนูกิจ (เกษตร-นวมินทร์) แขวงคลองกุ่ม เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร	ถนนประเสริฐมนูกิจ (เกษตร-นวมินทร์) แขวงจรเข้บัว เขตลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร
เนื้อที่ดิน	24-2-51.0 ไร่ (9,851.0 ตร.ว.)	30-0-00.0 ไร่ (12,000.0 ตร.ว.)	6-0-78.0 ไร่ (2,478.0 ตร.ว.)	20-0-00.0 ไร่ (8,000.0 ตร.ว.)	16-0-99.2 ไร่ (6,499.2 ตร.ว.)
ลักษณะรูปแปลง	หลายเหลี่ยม	หลายเหลี่ยม	หลายเหลี่ยม	หลายเหลี่ยม	หลายเหลี่ยม
หน้ากว้างติดถนน	26.00 เมตร	45.00 เมตร	72.00 เมตร	107.00 เมตร	35.00 เมตร
สภาพที่ดิน	เสมอถนน	เสมอถนน	ต่ำกว่าถนน 1.00 เมตร	เสมอถนน	ต่ำกว่าถนน 0.50 เมตร
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา โทรศัพท์ และ ท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า น้ำประปา โทรศัพท์ และ ท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า น้ำประปา โทรศัพท์ และ ท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า น้ำประปา และ โทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และ โทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 10.00 เมตร	ลาดยาง 6.00 เมตร	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 24.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม
ผังเมือง	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย		220,000 บาท/ตร.ว.	150,000 บาท/ตร.ว.	200,000 บาท/ตร.ว.	250,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล		สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 5 – 8

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ			
	ข้อมูลที่ 5	**ข้อมูลที่** 6	**ข้อมูลที่** 7	**ข้อมูลที่** 8
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง
ที่ตั้ง	ถนนประเสริฐมนูกิจ (เกษตร-นวมินทร์) แขวงนวลจันทร์ เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร	ถนนนวลจันทร์ แขวงคลองกุ่ม เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร	ถนนคลองลำเจียก แขวงนวมิรทร์ เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร	ถนนลาดพร้าว แขวงวังทองหลาง เขตวังทองหลาง กรุงเทพมหานคร
เนื้อที่ดิน	3-1-89.0 ไร่ (1,389.0 ตร.ว.)	9-0-33.0 ไร่ (3,663.0 ตร.ว.)	4-2-03.0 ไร่ (1,803.0 ตร.ว.)	16-1-08.0 ไร่ (6,508.0 ตร.ว.)
ลักษณะรูปแปลง	หลายเหลี่ยม	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า
หน้ากว้างติดถนน	67.00 เมตร	60.00 เมตร	60.00 เมตร	180.00 เมตร
สภาพที่ดิน	ต่ำกว่าถนน 0.50 เมตร	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 10.00 เมตร	คอนกรีต 12.00 เมตร	ลาดยาง 21.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรม
ผังเมือง	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีแดง พาณิชยกรรม
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย	380,000 บาท/ตร.ว.	140,000 บาท/ตร.ว.	250,000 บาท/ตร.ว.	380,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis มีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียด	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลที่ 1		ข้อมูลที่ 3		ข้อมูลที่ 4	
ทำเลที่ตั้ง	ถนนประดิษฐ์มนูธรรม	ซอยประดิษฐ์มนูธรรม 25		ถนนประเสริฐมนูกิจ		ถนนประดิษฐ์มนูธรรม	
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม		ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม		ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	
เนื้อที่ (ไร่-งาน-ตารางวา)	24-2-51.0	30-0-00.0		20-0-00.0		16-0-99.2	
เนื้อที่ (ตารางวา)	9,851.0	12,000.0		8,000.0		6,499.2	
รูปแปลงที่ดิน	หลายหลี่ยม	หลายเหลี่ยม		หลายเหลี่ยม		หลายเหลี่ยม	
หน้ากว้างติดถนน (เมตร)	26.00	45.00		107.00		35.00	
ระดับที่ดิน (เมตร)	0.00	0.00		0.00		-0.50	
ถนนผ่านหน้า	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 10.00 เมตร		คอนกรีต 24.00 เมตร		คอนกรีต 24.00 เมตร	
ข้อจำกัดผังเมือง	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย (สีเหลือง)	
การใช้ประโยชน์สูงสุดของที่ดิน	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย	
ราคาเสนอขาย (บาท/หน่วย)		220,000		200,000		250,000	
ราคาต่อรอง/คาดว่าจะขายได้ (บาท/หน่วย)		175,000		185,000		190,000	
ราคาซื้อขาย (บาท/หน่วย)		-	-	-	-	-	-
ปรับระยะเวลาซื้อขาย		0%	-	0%	-	0%	-
ราคาที่ใช้ในการวิเคราะห์ (บาท/หน่วย)			**175,000**		**185,000**		**190,000**
ทำเล/ที่ตั้ง		0%	-	5%	9,250	5%	9,500
สภาพแวดล้อม - ความเจริญ		0%	-	5%	9,250	5%	9,500
ขนาดเนื้อที่ – สภาพคล่อง		3%	5,250	0%	-	-5%	9,500
รูปร่างแปลงที่ดิน		3%	5,250	0%	-	0%	-
หน้ากว้างติดถนน		0%	-	-5%	9,250	0%	-
ระดับที่ดิน		0%	-	0%	-	0.3%	563
ถนนผ่านหน้าแปลงที่ดิน		0%	-	0%	-	0%	-
ข้อบังคับด้านกฎหมาย		0%	-	0%	-	0%	-
การใช้ประโยชน์สูงสุด		0%	-	0%	-	0%	-
รวมผลต่างปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน		6%	10,500	5%	9,250	5.3%	10,063
ราคาหลังปรับแก้ปัจจัย		185,500		194,250		200,063	
ค่าถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อถือของข้อมูล	100%	36.78%		32.07%		31.15%	
สรุปมูลค่าทรัพย์สิน (บาท)	192,842	68,231		62,298		62,313	
มูลค่าทรัพย์สินที่ทำการประเมินฯ (บาท/ตารางวา)	190,000						

หมายเหตุ: ในการวิเคราะห์ราคาตลาดทรัพย์สินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis ทาง SIMS ได้เลือกใช้ข้อมูลที่ 1, 3 และ 4 มาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาดกับทรัพย์สิน เนื่องจาก SIMS พิจารณาถึงปัจจัยในด้านของขนาดเนื้อที่ดิน สภาพคล่องในการซื้อขาย และการใช้ประโยชน์สูงสุดเหมือนหรือใกล้เคียงกัน แต่ทั้งนี้เมื่อข้อมูลเปรียบเทียบต่างทำแล ต่างสภาพแวดล้อม และการใช้ประโยชน์สูงสุด อาจส่งผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน SIMS จึงได้พิจารณาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินแล้ว ส่วนข้อมูลที่ 2 และ 5 – 8 ไม่ได้นำมาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาด เนื่องจากข้อมูลที่ 2 และ 5 – 7 เป็นที่ดินแปลงเล็ก มีทำเลที่ตั้งและสภาพแวดล้อมด้อยกว่าทรัพย์สิน ส่วนข้อมูลที่ 8 มีทำเลที่ตั้งดีกว่าทรัพย์สิน

จากการประเมินมูลค่าที่ดินเปล่าของโครงการ โนเบิล ครีเอท (Noble Create) ขนาดที่ดิน 24 ไร่ 2 งาน 51.0 ตารางวา หรือเท่ากับ 9,851.0 ตารางวา โดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ตามตารางข้างต้น เมื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูลราคาตลาด โดยคำนึงถึงลักษณะทางกายภาพของที่ดิน รูปร่าง ลักษณะขนาดเนื้อที่ การใช้ประโยชน์สูงสุด สภาพแวดล้อม รวมถึงทำเลที่ตั้ง เปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ประเมิน สามารถนำมาปรับแก้เป็น**มูลค่าประเมินเท่ากับ** 190,000 **บาทต่อตารางวา (ยอดถ้วน) คิดเป็นมูลค่ารวม** 1,871.70 **ล้านบาท**

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆ ไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินโครงการ โนเบิล ครีเอท ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ MJP ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดิน ลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึงความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ MJP

เอกสารแนบ 6ก
รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะซื้อหุ้นสามัญของ R9A ที่ U ถืออยู่ทั้งหมดจำนวน 3,840,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ R9A ในราคา 6.75 ล้านบาท ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีการต่างๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาซื้อขายด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุนมีรายละเอียดของการประเมินแต่ละวิธีดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ (สินทรัพย์รวม หักด้วย หนี้สินรวม) ซึ่งจะเท่ากับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือเท่ากับมูลค่าตามบัญชีของ R9A โดยพิจารณาข้อมูลจากงบการเงินภายในของ R9A ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ ณ 30 มิถุนายน 2565	**ล้านบาท**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	768.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(423.75)
สำรองตามกฎหมาย	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ R9A	**344.25**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุน	**172.13**

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 172.13 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อในครั้งนี้ที่ 6.75 ล้านบาท เป็นจำนวน 165.38 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 2,450.07

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้สะท้อนฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ R9A เท่านั้น โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ในปัจจุบันรวมทั้งยังไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ R9A ในอนาคต

1.2. **วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี** (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏตามงบการเงินภายในของ R9A ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ด้วยรายการที่มีผลกระทบสำคัญต่อมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินเพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันมากขึ้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายการที่สำคัญในงบการเงินดังกล่าวเพื่อประกอบการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

(ก) การปรับปรุงส่วนเกินทุน (ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ

ข้อมูลจากงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ R9A มีต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 1,956.05 ล้านบาท ซึ่งเป็นต้นทุนในการพัฒนาโครงการ นิว ดิสทริค อาร์ 9 (Nue District R9) ซึ่งเป็นห้องชุดพักอาศัยสูง 33 ชั้น (ทาวเวอร์ อาร์) และสูง 44 ชั้น (ทาวเวอร์ 9) จำนวน 1 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัย 5 แบบ รวมจำนวน 1,441 ยูนิต และห้องชุดเพื่อการพาณิชย์ 1 ยูนิต ที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้าง ซึ่งก่อสร้างไปแล้วประมาณร้อยละ 2 และคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จประมาณเดือนมีนาคม 2568

เนื่องจากในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ซึ่งเป็นงบภายในของ R9A ได้บันทึกรายการต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตามต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง โดยไม่ได้พิจารณาถึงศักยภาพในการขายและการทำกำไรจากการขายห้องชุดพักอาศัยของโครงการดังกล่าว ดังนั้น เพื่อให้ทราบถึงมูลค่ายุติธรรมทางเศรษฐกิจของโครงการดังกล่าว บริษัทฯ จึงได้ว่าจ้าง SIMS ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของโครงการห้องชุดพักอาศัยดังกล่าวตามความคืบหน้าของการพัฒนาในปัจจุบัน โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ และ SIMS ได้จัดทำรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินเมื่อวันที่ 9 กันยายน 2565 จำนวน 1 ฉบับ เลขที่ 65-1-1370-GL-1 โดยมีรายละเอียดดังนี้

SIMS ได้ทำการประเมินโครงการห้องชุดพักอาศัย ประกอบด้วยที่ดินจำนวน 1 แปลง เนื้อที่ 6 ไร่ 90.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 2,490.8 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างเป็นอาคารชุดพักอาศัย สูง 33 ชั้น (ทาวเวอร์ อาร์) และสูง 41 ชั้น (ทาวเวอร์ 9) จำนวน 1 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัย 5 แบบ รวมจำนวน 1,441 ยูนิต และห้องชุดเพื่อการพาณิชย์ 1 ยูนิต ปัจจุบันการก่อสร้างดังกล่าวแล้วเสร็จประมาณร้อยละ 2

ทั้งนี้ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินเท่ากับ 1,992.60 ล้านบาท และ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าอาคารห้องชุดพักอาศัยระหว่างก่อสร้างที่เหมาะสมด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach)

ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารดังกล่าวเท่ากับ 47.11 ล้านบาท และคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมรวมของที่ดินและอาคารห้องชุดพักอาศัยระหว่างก่อสร้าง เท่ากับ 2,039.71 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ		
ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	1,992.60
อาคารห้องชุดพักอาศัยระหว่างก่อสร้าง	วิธีต้นทุนทดแทน	47.11
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม		**2,039.71**
มูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565		**1,956.05**
ส่วนเกินทุน (ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์		**83.66**

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 6ข ของรายงานฉบับนี้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ นิว ดิสทริค อาร์ 9 (Nue District R9) ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ R9A ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดินลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึง ความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ R9A

- ส่วนการประเมินมูลค่าอาคารห้องชุดพักอาศัยที่อยู่ระหว่างการพัฒนาด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมเนื่องจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวเป็นเกณฑ์ในการประเมินที่เหมาะสมตามวิธีการประเมินทั่วไปของการประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้าง โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้อ้างอิงประมาณการราคาค่าก่อสร้างของสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเป็นหลักเกณฑ์มาตรฐานอ้างอิงในการพิจารณาราคาก่อสร้างต่อหน่วย

(ข) รายการปรับปรุงตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงินและภาษีอากร (Financial Due Diligence Report) เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565

(1) รายการปรับปรุงค่าตอบแทนการขายสำหรับลูกค้าคนไทย

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 R9A มีรายการสินทรัพย์จากต้นทุนให้ได้มาซึ่งสัญญาเท่ากับ 107.96 ล้านบาท ซึ่งเป็นค่าตอนแทนจากการขายให้กับลูกค้าชาวต่างชาติ โดยจะรับรู้เป็นค่าใช้จ่ายเมื่อรายได้จากสัญญาดังกล่าวเกิดขึ้น (วันที่โอนกรรมสิทธิ์) อย่างไรก็ดี ในปี 2565 (ม.ค. - มิ.ย.) R9A ได้มีการรับรู้ค่าตอบแทนจากการขายให้กับลูกค้าคนไทยเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุน ซึ่งมีจำนวนเท่ากับ 2.45 ล้านบาท จึงมีผลทำให้สินทรัพย์มีจำนวนต่ำไป ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้มีการปรับปรุงโดยนำค่าตอบแทนการขายโครงการลูกค้าคนไทยดังกล่าวไปบันทึกบวกเพิ่มเป็นรายการสินทรัพย์จากต้นทุนให้ได้มาซึ่งสัญญา ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

(2) ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 R9A มีภาระผูกพันที่สำคัญได้แก่ ค่าบริการตามสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ ค่าบริหารงาน และเพื่อการพัฒนาโครงการต่อไปจนแล้วเสร็จ มูลค่ารวมเท่ากับ 3,042.60 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ภาระผูกผันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตข้างต้นดังกล่าว เป็นรายการที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติของ R9A ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้นำภาระผูกผันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตดังกล่าวมาปรับปรุงในการคำนวณมูลค่าหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

จากข้อมูลข้างต้น สามารถนำมาปรับปรุงเพื่อคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธิปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ได้ดังนี้

รายการ	**จำนวนเงิน (ล้านบาท)**
สินทรัพย์รวม (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	2,430.72
หัก หนี้สินรวม (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	(2,086.48)
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิก่อนปรับปรุง	**344.24**
<u>รายการปรับปรุง</u>	
(ก) บวก ส่วนเกินทุน(ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	83.66
(ข)(1) บวก รายการปรับปรุงค่าตอบแทนการขายสำหรับลูกค้าคนไทย	2.45
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิหลังปรับปรุง	**430.35**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุน	**215.18**

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 6ข ของรายงานฉบับนี้

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่า เท่ากับ 215.18 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 6.75 ล้านบาท เป็นจำนวน 208.43 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 3,087.85

การประเมินด้วยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของ R9A ที่เป็นปัจจุบันได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึง ผลประกอบการและความสามารถในการทำกำไรของ R9A ในอนาคต และไม่ได้คำนึงถึงแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากอัตราส่วนต่างๆ ในตลาด ได้แก่ (ก) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) (ข) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) และ (ค) อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) ของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท ที่มีรายได้จากการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยเน้นพัฒนาโครงการประเภทแนวสูงเป็นหลักไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของรายได้จากการขาย และเป็นบริษัทที่มีสินทรัพย์อยู่ระหว่าง 10,000 - 50,000 ล้านบาท

โดยรายละเอียดของบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบมีดังนี้

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
กลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
1	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 1) คอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพและปริมณฑล 2) บ้านจัดสรรแนวราบ นอกจากนี้ บริษัทยังประกอบธุรกิจภายใต้บริษัทย่อยอื่นๆ ได้แก่ ธุรกิจการเป็นตัวแทนการซื้อขายห้องชุด ธุรกิจรับบริหารโครงการอสังหาริมทรัพย์ให้กับนิติบุคคลบ้านจัดสรร และนิติบุคคลอาคารชุด	41,435.12
2	ASW	บริษัท แอสเซทไวส์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยมีบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักเกี่ยวกับธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายทั้งประเภท โครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ	13,877.35
3	CGD	บริษัท คันทรี่ กรุ๊ป ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	18,682.14

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
4	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมุ่งเน้น (Focus) การพัฒนาอาคารชุดพักอาศัยภายในเมืองในราคาที่สามารถครอบครองได้ (Affordable Price) สำหรับกลุ่มลูกค้าที่มีรายได้ในระดับกลางถึงกลาง-ล่าง เป็นกลุ่มเป้าหมายหลัก ด้วยการออกแบบและพัฒนาโครงการภายใต้แนวคิด LPN Design ซึ่งคำนึงถึงคุณค่าของผลิตภัณฑ์ (Product Value) การพัฒนาโครงการที่มีขนาดใหญ่เพื่อได้เปรียบในเรื่องของต้นทุน และยังคงสามารถควบคุมราคาให้เหมาะสมกับกลุ่มเป้าหมาย (Economy of Scale) ประกอบกับกระบวนการในการพัฒนาตั้งแต่ต้นน้ำยันปลายน้ำที่เน้นความรวดเร็ว (Economy of Speed) และการสร้างความแตกต่างด้วยกลยุทธ์ ชุมชนน่าอยู่ (Livable Community) ซึ่งเป็นคุณค่าด้านการบริการ (Services Value) ที่สามารถสร้างความประทับใจก่อให้เกิดความผูกพันต่อลูกค้าและผู้อยู่อาศัยในชุมชนลุมพินี	24,333.89
5	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายและธุรกิจโรงแรม โดยเน้นโครงการอาคารที่อยู่อาศัยประเภทอาคารสูง หรือคอนโดมิเนียม ในระดับไฮเอนด์ ที่มีความหรูหราในการอยู่อาศัย	15,866.76
6	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย รับจ้างก่อสร้าง ให้เช่าและให้บริการ	22,445.37
7	NVD	บริษัท เนอวานา ไดอิ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ (1) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ภายใต้กลุ่มบริษัท NIRVANA พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรรที่ดินเพื่อขาย ประกอบด้วย บ้านเดี่ยว บ้านแฝด โฮมออฟฟิศ ทาวน์เฮ้าส์ คอนโดมิเนียม โดยจะเน้นเรื่องทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนา สามารถเดินทางได้อย่างสะดวก เหมาะกับการอยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว 3 ชั้นในเมือง ภายใต้แบรนด์ BEYOND บ้านเดี่ยว 2 ชั้น ภายใต้แบรนด์ ICON โฮมออฟฟิศ ภายในใต้แบรนด์ @WORK ทาวน์เฮ้าส์ ภายใต้แบรนด์ DEFINE และคอนโดมิเนียม ภายใต้แบรนด์ BANYANTREE RESIDENCE RIVERSIDE BANGKOK (2) ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และ (3) ธุรกิจขายสินค้าวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ รั้วสำเร็จรูป และตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประตูหน้าต่างอลูมิเนียมสำเร็จรูปจากโรงงานผู้ผลิตสัญชาติญี่ปุ่น	12,314.66
8	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมตามแนวสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ บริการจัดหาผู้เช่าห้องชุด และบริการรับจ้างบริหารโครงการนิติบุคคลอาคารชุดแก่โครงการที่บริษัทเป็นผู้พัฒนาเท่านั้น	41,014.45

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
9	SA	บริษัท ไซมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยเพื่อจำหน่าย ทั้งประเภทโครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ และให้บริการบริหารงานนิติบุคคลให้กับโครงการต่างๆ ของบริษัท	15,032.56
10	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว ทาวเฮ้าส์ อาคารพาณิชย์ ทาวน์โฮมและอาคารชุด ประกอบธุรกิจเช่า ได้แก่ อพาร์ทเม้นท์ให้เช่า ศูนย์การค้าขนาดเล็ก (Community Mall) ธุรกิจอาคารสำนักงาน- ประกอบธุรกิจสนามกอล์ฟ- ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์- ประกอบธุรกิจบริหารงานนิติบุคคล- ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่พักอาศัย- ประกอบธุรกิจตัวแทนและนายหน้าให้บริการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์	23,655.80

ที่มา: www.set.or.th

หมายเหตุ * ณ วันที่ 30 กันยายน 2565

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำมูลค่าตามบัญชีตามงบการเงินภายในของ R9A ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ 344.25 ล้านบาท คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน2565 (วันทำการสุดท้ายก่อนการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาการซื้อหุ้นสามัญของ R9A จาก U)

โดยค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง		ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1	ANAN	0.37	0.37	0.35	0.37	0.38
2	ASW	1.35	1.33	1.36	1.42	1.45
3	CGD	0.88	0.87	0.89	0.95	0.99
4	LPN	0.57	0.56	0.57	0.58	0.59
5	MJD	0.27	0.27	0.28	0.29	0.30
6	NOBLE	1.21	1.16	1.18	1.26	1.32
7	NVD	0.63	0.64	0.67	0.72	0.75
8	ORI	1.63	1.59	1.64	1.82	1.92
9	SA	2.84	2.88	2.97	3.36	3.44
10	SENA	0.72	0.71	0.74	0.80	0.80
	ค่าเฉลี่ย*	**0.85**	**0.83**	**0.85**	**0.91**	**0.94**

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ * ไม่รวมค่า P/BV ของ SA ในการคำนวณค่าเฉลี่ย เนื่องจากมีค่าแตกต่างจาก P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงอื่นมาก (Outlier)

สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/BV ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง (เท่า)	มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ R9A (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	0.85	344.25	292.61	146.31
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	0.83	344.25	285.73	142.86
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	0.85	344.25	292.61	146.31
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	0.91	344.25	313.27	156.63
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	0.94	344.25	323.60	161.80

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้เท่ากับ 142.86 – 161.80 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 6.75 ล้านบาท เป็นจำนวน 136.11 – 155.05 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 2,016.44 – 2,297.04

ทั้งนี้การประเมินด้วยวิธีนี้เป็นการอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของ R9A ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ R9A ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ R9A ในอนาคต

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำกำไรสุทธิของ R9A ย้อนหลัง 12 เดือน คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงตามที่กล่าวข้างต้น แต่ เนื่องจาก R9A มีผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือนระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีค่าติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุนโดยวิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นได้

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง คูณด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ของ R9A หักด้วยหนี้สินที่มีดอกเบี้ย และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ถ้ามี) และบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของ R9A แต่เนื่องจาก R9A มีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ย้อนหลัง 12 เดือนระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีค่าติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาได้

1.4. **วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด** (Market Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ ประเมินจากราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (มูลค่าการซื้อขายรวม / ปริมาณการซื้อขายรวม) ของหุ้นของกิจการที่มีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในอดีต ณ ช่วงเวลาต่างๆ แต่เนื่องจากหุ้นของ R9A ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาดหลักทรัพย์ MAI จึงไม่มีราคาตลาด ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้

1.5. **วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ** (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินตามวิธีนี้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของ R9A ในอนาคต โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากประมาณการทางการเงินในระยะเวลา 39 เดือน (ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2565 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2568) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า R9A ยังคงดำเนินการต่อไปได้อย่างต่อเนื่องภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน อีกทั้งไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ R9A โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุน โดยไม่สามารถใช้เป็นราคาอ้างอิงนอกเหนือจากวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้นได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูลดังกล่าวตามหลักมาตรฐานวิชาชีพแล้วเห็นว่าข้อมูลดังกล่าวมีความเพียงพอและมีความน่าเชื่อถือในการนำไปใช้เพื่อการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุน ในครั้งนี้ได้

ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของ R9A รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ R9A มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะไม่สามารถใช้อ้างอิงได้

สมมติฐานที่สำคัญในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้สามารถสรุปได้ดังนี้

1. รายได้จากการขายห้องชุด

โครงการ นิว ดิสทริค อาร์ 9 (Nue District R9) ตั้งอยู่ติดถนนพระราม 9 แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพฯ บนเนื้อที่ประมาณ 6 ไร่ 90.8 ตารางวา หรือ 2,490.8 ตารางวา ประกอบด้วยอาคารห้องชุดพักอาศัย ได้แก่ ทาวเวอร์ อาร์ สูง 33 ชั้น และทาวเวอร์ 9 สูง 41 ชั้น มีห้องชุดพักอาศัยจำนวน 1,441 ยูนิต และห้องชุดพาณิชย์จำนวน 1 ยูนิต มีพื้นที่ขายรวม 45,764 ตารางเมตร ห้องชุดพักอาศัยมีขนาดอยู่ระหว่าง 26 – 46 ตารางเมตร และห้องชุดพาณิชยกรรมขนาด 185 ตารางเมตร โดยมีมูลค่าโครงการรวม 6,153.62 ล้านบาท

R9A เริ่มเปิดขายโครงการครั้งแรก (Pre-Sale) ตั้งแต่เดือนมกราคม 2565 และคาดว่าจะสิ้นสุดการขายในเดือนมีนาคม 2568 โดยลูกค้ากลุ่มเป้าหมายคาดว่าจะเป็นลูกค้าคนไทยในสัดส่วนร้อยละ 60 และลูกค้าชาวต่างชาติประมาณร้อยละ 40 ของมูลค่าโครงการ ระยะเวลาโครงการ 4 ปี 10 เดือน หรือ 58 เดือน นับตั้งแต่วันที่เริ่มออกแบบโครงการนเดือนธันวาคม 2563 – วันที่คาดว่าจะโอนกรรมสิทธิ์ได้ครบในเดือนกันยายน 2568 ทั้งนี้ โครงการมีพื้นที่ที่ขายไปแล้วจนถึงเดือน

มิถุนายน 2565 คิดเป็นร้อยละ 55.55 ของพื้นที่เปิดขายทั้งหมด และคิดเป็นมูลค่าตามสัญญาของห้องชุดพักอาศัยที่ขายได้แล้วเท่ากับ 3,432.65 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดประมาณการตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 – จนสิ้นสุดโครงการ ดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายห้องชุดพักอาศัย ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 จนสิ้นสุดโครงการในเดือนกันยายน 2568

- ประมาณการร้อยละของพื้นที่ขายที่เหลืออยู่ในสัดส่วนร้อยละ 45.45 ของพื้นที่ขายทั้งหมด

	2565		2566			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ร้อยละของการขาย	4.04%	4.04%	4.04%	4.04%	4.04%	4.04%

	2567				2568
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
ร้อยละของการขาย	4.04%	4.04%	4.04%	4.04%	4.05%

- การประมาณการราคาขายเฉลี่ยห้องชุดพักอาศัยคงเหลือของโครงการเท่ากับ 133,761 บาทต่อตารางเมตร ซึ่งการประมาณราคาขายเฉลี่ยของโครงการพิจารณาจากแผนงาน รูปแบบการก่อสร้าง และประสบการณ์การดำเนินโครงการของ NOBLE รวมถึงพิจารณาสภาพตลาดและการแข่งขันในพื้นที่ใกล้เคียงโครงการ
- เงื่อนไขการรับชำระเงินค่าห้องชุดพักอาศัยแบ่งออกเป็น 2 กรณีหลักๆ ตามนโยบายของโครงการ เป็นดังนี้

  ลูกค้าชาวต่างชาติ

  - วางเงินจองห้องชุดพักอาศัยรับชำระครั้งเดียว ณ วันทำการจองประมาณ 0.1 ล้านบาท
  - เงินผ่อนดาวน์รวมทั้งหมดร้อยละ 30 ของราคาขาย โดยจะแบ่งรับชำระเป็นรายเดือนระยะเวลา 2 เดือน
  - เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

  ลูกค้าคนไทย

  - วางเงินจองห้องชุดพักอาศัยรับชำระครั้งเดียว ณ วันทำการจองประมาณ 0.01 ล้านบาท
  - เงินผ่อนดาวน์รวมทั้งหมดร้อยละ 15 ของราคาขาย โดยจะแบ่งรับชำระเป็นรายเดือนจนถึงเดือนที่คาดว่าโครงการจะก่อสร้างแล้วเสร็จ
  - เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการประมาณโดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายห้องชุดเป็นรายไตรมาส สรุป ได้ดังนี้

ล้านบาท	2565		2566			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
เงินจองและเงินดาวน์	78.95	48.06	49.71	51.57	53.70	56.18
การโอนกรรมสิทธิ์	-	-	-	-	-	-

ล้านบาท	2567				2568		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
เงินจองและเงินดาวน์	59.22	63.05	68.09	75.81	91.64	22.26	-
การโอนกรรมสิทธิ์	-	-	-	-	-	2,529.12	2,529.12

2. ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Construction and Development Fees)

ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Construction and Development Fees) หมายถึง ค่าดำเนินงานในส่วนที่เกี่ยวกับการก่อสร้างโครงการทั้งหมด ที่ R9A ได้ว่าจ้าง NOBLE เป็นผู้ดำเนินการและ R9A จะต้องชำระค่าตอบแทนดังกล่าวให้แก่ NOBLE ตามที่กำหนดในสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ ระหว่าง R9A และ NOBLE ซึ่งชำระตามความสำเร็จของงาน และ/หรือ ตามระดับความสำเร็จของการขายให้แก่ NOBLE ประกอบด้วย ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง (Turnkey Construction and Development Costs) ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา (Design and Consultation) ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด (Selling and Marketing Expenses) และค่าตอบแทนการขายโครงการ (Commission Fee) มูลค่ารวม 2,917.71 ล้านบาท ประกอบด้วย

- ค่าพัฒนาโครงการ รวมทั้งสิ้น 2,388.10 ล้านบาท ประกอบด้วย

  - ค่าก่อสร้าง (Construction Costs)

  การพัฒนาโครงการใช้เงินในการก่อสร้าง รวม 2,187.64 ล้านบาท บนพื้นที่ก่อสร้างทั้งหมด 85,648 ตารางเมตร (หรือประมาณ 25,500 บาทต่อตารางเมตร)

  - ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษาในการควบคุมงานก่อสร้าง ประมาณการในอัตราร้อยละ 7.8 ของค่าก่อสร้าง และ

  - ค่าก่อสร้างสำนักงานขายประมาณ 30 ล้านบาท

ทั้งนี้ R9A มีการจ่ายค่าพัฒนาโครงการไปแล้วจำนวน 148.74 ล้านบาท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 คงเหลือค่าพัฒนาโครงการที่ต้องชำระเพิ่มเติมตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 เป็นต้นไป จำนวน 2,239.36 ล้านบาท

- ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ

  - ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการจัดการส่งเสริมการขาย ค่าใช้จ่ายในค่าโฆษณาและประชาสัมพันธ์ ประมาณการค่าใช้จ่ายเป็นรายเดือนตามแผนค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาดของโครงการ หรือประมาณเท่ากับร้อยละ 2 ของรายได้จากการขาย และค่าใช้จ่ายบริหารจัดการร้อยละ 1.6 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการบริหารโครงการที่ผ่านมา และสอดคล้องกับการประมาณการค่าใช้จ่ายทางการตลาดของโครงการที่ผ่านมา

  - ค่าตอบแทนการขายโครงการ (Commission) กำหนดอัตราค่าตอบแทนการขายโครงการห้องชุดพักอาศัยขึ้นอยู่กับประเภทลูกค้าและช่องทางการจำหน่าย ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 1 – 11 ของราคาขายห้องชุดพักอาศัยที่ขายได้แล้วของแต่ละเดือน ซึ่งจะชำระค่าตอบแทนเป็นรายเดือนตามสัดส่วนและจำนวนของห้องชุดพักอาศัยที่ขายได้ โดยอัตราค่าตอบแทนการขายให้กับลูกค้าคนไทยจะมีอัตราที่ต่ำกว่าลูกค้าชาวต่างชาติ

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดจ่ายค่าดำเนินงานก่อสร้างในแต่ไตรมาส สรุปได้ดังนี้

ล้านบาท	2565		2566			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าพัฒนาโครงการ	31.66	70.96	66.70	158.10	203.50	284.17
ค่าคอมมิชชั่น	1,030.44	98.61	92.30	212.15	96.90	104.55
ค่าใช้จ่ายทางการตลาด	34.75	3.94	3.69	8.48	3.87	4.18
ค่าใช้จ่ายบริหารจัดการ	5.66	4.94	4.94	7.10	5.25	5.25

ล้านบาท	2567				2568		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
ค่าพัฒนาโครงการ	317.27	272.84	274.05	187.65	157.68	-	275.73
ค่าคอมมิชชั่น	93.45	107.58	245.23	106.09	124.79	-	765.65
ค่าใช้จ่ายทางการตลาด	3.74	4.30	9.81	4.24	4.99	-	15.64
ค่าใช้จ่ายบริหารจัดการ	5.25	5.25	8.95	5.56	5.56	5.56	18.72

3. ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการและที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการตามสัญญา JV

- ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ (Monitoring and Consulting Services Fee) ที่ R9A ตกลงจ่ายให้กับ U ตามข้อตกลงภายใต้สัญญา Monitoring Consulting Service Agreement ในอัตราร้อยละ 2.5 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระเป็นรายเดือนเริ่มตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2563 ถึงเดือนกันยายน 2568

- ค่าบริหารจัดการโครงการ (Management Fee) ที่ R9A ตกลงจ่ายให้กับ NOBLE ตามข้อตกลงภายใต้สัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จในอัตราร้อยละ 4 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระภายหลังจาก U ได้ EIRR ถึงร้อยละ 11

- ค่าตอบแทนพิเศษ (Incentive Fee) เป็นค่าตอบแทนพิเศษให้กับ NOBLE ในกรณีที่อัตราผลตอบแทนภายในของส่วนของผู้ถือหุ้นของ U และ NOBLE (“Total EIRR”) ที่คำนวณจากผลรวมกระแสเงินสดรับสุทธิที่ U และ NOBLE จะได้รับตลอดระยะเวลาลงทุนใน R9A ถึงระดับที่กำหนดตามสัญญา JV ซึ่งมีจำนวน 342.94 ล้านบาท และกำหนดจ่ายในเดือนสุดท้ายของโครงการ

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารและที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการตามสัญญา JV ในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

ล้านบาท	2565		2566			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	10.29	10.29	10.29	10.29	10.29	10.29
ค่าบริหารจัดการโครงการ	-	-	-	-	-	-
ค่าตอบแทนพิเศษ (Incentive Fee)	-	-	-	-	-	-

ล้านบาท	2567				2568		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	10.29	10.29	10.29	10.29	10.29	10.29	10.38
ค่าบริหารจัดการโครงการ	-	-	-	-	-	-	263.37
ค่าตอบแทนพิเศษ (Incentive Fee)	-	-	-	-	-	-	342.94

4. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของโครงการที่ JV ต้องรับผิดชอบโดยตรง

ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับโครงการที่ JV จะต้องรับผิดชอบและชำระให้กับคู่สัญญาที่เกี่ยวข้องโดยตรง ประกอบด้วย

- ภาษีธุรกิจเฉพาะ เท่ากับร้อยละ 3.3 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน เท่ากับร้อยละ 1 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป ประกอบด้วย ค่าที่ปรึกษาและค่าบริการของผู้สอบบัญชี (Audit Fees) ค่าบริการทางกฎหมาย ค่าว่าจ้างผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ ค่าใช้จ่ายนิติบุคคลตั้งต้น และค่ารักษามิเตอร์ไฟฟ้าและประปา ค่าธรรมเนียมในการกู้ยืม ค่าจดจำนอง

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

ล้านบาท	2565		2566			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	-	-	-	-	-	-
ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป	0.15	0.90	0.15	0.15	0.15	0.90

ล้านบาท	2567				2568		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	-	-	-	-	-	100.53	102.54
ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน	-	-	-	-	-	30.46	31.07
ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป	0.15	0.15	0.15	0.90	0.15	6.46	3.60

5. แหล่งเงินทุนของโครงการ

ในการพัฒนาโครงการ R9A คาดว่าจะมีแหล่งเงินทุนของโครงการที่สำคัญมาจาก 3 แหล่งหลักๆ ได้แก่ เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น และส่วนของทุน ดังนี้

แหล่งเงินทุน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	สัดส่วนของต้นทุนโครงการ (ร้อยละ)	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	2,400	60.2	3.97
เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	820	20.6	4.80
ส่วนของทุน : U	384	9.6	-
ส่วนของทุน : NOBLE	384	9.6	-
รวมแหล่งเงินทุนของโครงการ	3,988	100.00%	

- ประมาณแหล่งเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 2,400 ล้านบาท แบ่งเป็น เงินกู้เพื่อซื้อที่ดิน 1,085 ล้านบาท ซึ่งได้มีการเบิกเงินกู้เพื่อซื้อที่ดินเรียบร้อยแล้วตั้งแต่เดือนกันยายน 2563 และเงินกู้เพื่อก่อสร้างโครงการประมาณ 1,315 ล้านบาท เริ่มเบิกใช้วงเงินตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2565 จนถึงเดือนมีนาคม 2568 ชำระคืนเงินต้นตามสัดส่วนการโอนกรรมสิทธิในห้องชุดพักอาศัยแก่ลูกค้า

  อัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินภายในประเทศแห่งหนึ่ง เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการในอัตราดอกเบี้ยร้อยละ MLR – 2.0 ต่อปี หรือเท่ากับ 3.25 ต่อปี (อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate : MLR) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับร้อยละ 5.25)

- ประมาณการแหล่งเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนเงิน 820 ล้านบาท โดยจะมาจากผู้ถือหุ้นทั้ง 2 ฝ่าย ในสัดส่วนที่เท่ากันในสัดส่วนร้อยละ 50 ของเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น ซึ่งแบ่งเป็นเงินกู้ยืมจาก NOBLE จำนวน 410 ล้านบาท และจาก U จำนวน 410 ล้านบาท ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 R9A ได้มีการกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นแล้วจำนวน 443 ล้านบาท คงเหลือเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นที่ยังไม่ได้เบิกจำนวน 377 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะเริ่มเบิกใช้วงเงินในระหว่างเดือนเมษายน 2567 – เดือนมีนาคม 2568 โดยมีอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นร้อยละ 4.8 ต่อปี

- ส่วนของทุนจำนวน 768 ล้านบาท จะมาจาก U 384 ล้านบาท และ NOBLE 384 ล้านบาท

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สามารถคำนวณหากระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทจะได้รับ ตามสัญญาร่วมลงทุน และผลประโยชน์อื่น ที่จะได้รับจากการร่วมลงทุนใน R9A เพื่อจัดทำโครงการห้องชุดพักอาศัยจำหน่ายร่วมกับ NOBLE และคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่ได้จากประมาณการในระยะเวลา 39 เดือน (ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2565 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2568) คิดลดด้วยอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Cost of Capital : Ke) ร้อยละ 12.47 ต่อปี โดยมีสูตรการคำนวณ Ke ดังนี้

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) :

$$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง จาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 29 กันยายน 2565 อยู่ที่ร้อยละ 4.06 ต่อปี อัตราดังกล่าวเป็นอัตราผลตอบแทนที่อ้างอิงการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลระยะสั้น
Beta (β)	ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาปิดของบริษัทที่ใช้อ้างอิง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอ้างอิงค่า Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท (โดยอ้างอิงข้อมูลเป็นรายสัปดาห์จาก Bloomberg ย้อนหลัง 3 ปี นับย้อนตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) และนำค่า Beta ของบริษัทดังกล่าวมาปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งคำนวณค่า Unlevered Beta เฉลี่ยเท่ากับ 0.477 และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยทั้งโครงการของ R9A ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.51 เท่า คำนวณค่า Levered Beta ได้เท่ากับ 1.20
Rm	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยตั้งแต่เดือนตุลาคม 2540 – เดือนกันยายน 2565) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.08 ต่อปี

สรุป มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่นจากการลงทุน ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 – เดือนกันยายน 2568 ได้ดังนี้

ล้านบาท	2565		2566			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	(106.60)	(52.83)	(45.29)	(153.76)	(179.05)	(259.06)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมทางการเงิน	28.46	22.22	37.64	92.50	142.46	200.94
กระแสเงินสดสำหรับผู้ถือหุ้น	(78.14)	(30.60)	(7.65)	(61.26)	(36.59)	(58.12)
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50
อัตราคิดลด	12.47%	12.47%	12.47%	12.47%	12.47%	12.47%
Discount Factor	0.97105	0.94294	0.91565	0.88914	0.86340	0.83841
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	(75.88)	(28.86)	(7.00)	(54.47)	(31.59)	(48.73)

ล้านบาท	2567				2568		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	(286.82)	(240.53)	(259.69)	(143.44)	(99.51)	2,398.08	1,243.38
กระแสเงินสดจากกิจกรรมทางการเงิน	230.04	235.86	231.88	148.79	86.81	(2,156.20)	(1,091.95)
กระแสเงินสดสำหรับผู้ถือหุ้น	(56.78)	(4.67)	(27.81)	5.35	(12.70)	241.88	151.43
ระยะเวลาคิดลด	1.75	2.00	2.25	2.50	2.75	3.00	3.25
อัตราคิดลด	12.47%	12.47%	12.47%	12.47%	12.47%	12.47%	12.47%
Discount Factor	0.81414	0.79057	0.76769	0.74546	0.72388	0.70293	0.68258
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	(46.23)	(3.69)	(21.35)	3.99	(9.19)	170.02	103.36

จากตารางกระแสเงินสดในแต่ละปีข้างต้น สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ดังนี้

	ล้านบาท
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	(49.61)
บวก : เงินสด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	182.55
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	**132.94**
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50	**66.47**
บวก : มูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับ	109.61
รวม มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ R9A ตามสัดส่วน และผลตอบแทนอื่น	**176.08**

ทั้งนี้ รายละเอียดมูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัญญา JV จำนวน 109.61 ล้านบาท สามารถแสดงได้ดังนี้

ล้านบาท	2565		2566			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัญญา JV	10.29	10.29	10.29	10.29	10.29	10.29
Discount Factor	0.97105	0.94294	0.91565	0.88914	0.86340	0.83841
มูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัญญา JV	9.99	9.70	9.42	9.15	8.88	8.63

ล้านบาท	2567				2568		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัญญา JV	10.29	10.29	10.29	10.29	10.29	10.29	10.38
การโอนกรรมสิทธิ์	0.81414	0.79057	0.76769	0.74546	0.72388	0.70293	0.68258
มูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	8.38	8.13	7.90	7.67	7.45	7.23	7.09

จากการประเมินตามวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่นจำนวน 176.08 ล้านบาท ซึ่งเป็นราคาในกรณีพื้นฐาน (Base Case)

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น เพื่อให้ครอบคลุมถึงช่วงของผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยปรับตัวแปรดังกล่าวเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 2 ของกรณีฐาน ซึ่งสามารถสรุปผลได้ดังนี้

การเปลี่ยนแปลง Ke	-2%	-1%	Base Case 0.0%	+1%	+2%
Ke	10.47%	11.47%	12.47%	13.47%	14.47%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ R9A ตามสัดส่วนและผลตอบแทนอื่น(ล้านบาท)	188.11	183.94	179.93	176.08	172.37

จากตารางข้างต้นพบว่า เมื่อทำการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงค่า Ke จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่นระหว่าง 172.37 – 188.11 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 6.75ล้านบาท เป็นจำนวน 165.62 – 181.36 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 2,453.63 – 2,686.82

<u>สรุปความเห็นของที่ปรึกษาการเงินอิสระ</u>

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ R9A ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยการประเมินวิธีต่างๆ

วิธีประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมินตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)	มูลค่าตามราคาซื้อขาย (ล้านบาท)	ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า) มูลค่าตามราคาซื้อขาย	
			(ล้านบาท)	(ร้อยละ)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	172.13	6.75	165.38	2,450.07
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	215.18	6.75	208.43	3,087.85
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
(ก) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	142.86 – 161.80	6.75	136.11 – 155.05	2,016.44 – 2,297.04
(ข) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น	N/A	6.75	N/A	N/A
(ค) วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	N/A	6.75	N/A	N/A
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	N/A	6.75	N/A	N/A
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ	172.37 – 188.11	6.75	165.62 – 181.36	2,453.63 – 2,686.82

การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดี และข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

(1) การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

(2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) สามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากเป็นการนำมูลค่าตามบัญชีตามที่ประเมินได้ในข้อ (1) มาปรับปรุงด้วยรายการมูลค่าโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่กำลังพัฒนาให้เป็นราคาตลาดหรือราคายุติธรรม รายการปรับปรุงงบการเงินของ R9A ตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงิน และภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต เป็นต้น เนื่องจากในปัจจุบัน R9A เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ วิธีนี้เป็นวิธีหนึ่งที่เหมาะสมในการพิจารณาราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของหุ้นสามัญของ R9A เนื่องจากเป็นวิธีการประเมินที่อ้างอิงราคายุติธรรมของสินทรัพย์ ได้แก่ ที่ดินและการก่อสร้างตามอัตราความคืบหน้าในปัจจุบัน ที่อ้างอิงราคาตลาดซึ่งเป็นราคาที่สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนทั่วไปบนพื้นฐานของการใช้ประโยชน์สูงสุดของสินทรัพย์ดังกล่าวในเวลานั้นๆ ได้ดีที่สุด

(3) วิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาดไม่ว่าจะเป็นวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ R9A เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีความหลากหลายและแตกต่างกันจากหลายปัจจัย อาทิ นโยบายในการดำเนินธุรกิจ แผนการตลาด ฐานลูกค้า แผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท

(4) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของหุ้นที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาต่างๆ ได้ดี แต่เนื่องจากหุ้นของ R9A ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ R9A โดยวิธีนี้ได้

(5) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach) แม้ว่าตามปกติแล้ววิธีนี้จะเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของกิจการในอนาคต ซึ่งเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิโดยรวมของกิจการที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตโดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินงานในอนาคตของกิจการซึ่งโดยปกติแล้วทำให้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ แต่การประเมินโดยวิธีนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า R9A ก่อสร้างโครงการจนแล้วเสร็จและสามารถขายโครงการได้ตามประมาณการ อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบัน R9A เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ และภายหลังการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง บริษัทฯ จะมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ R9A และเป็นผู้รับภาระทางด้านการเงิน อีกทั้งบริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการต่อจนแล้วเสร็จ ดังนั้น วิธีนี้จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้เพื่อพิจารณาราคาในการทำรายการในครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังคงจัดทำประมาณการกระแสเงินสดเพื่อเป็นข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯในการพิจารณาความคุ้มค่าของการลงทุน และผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการดังกล่าว

จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของ R9A คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน R9A ตามสัดส่วนการลงทุนที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 215.18 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 6.75 ล้านบาท เป็นจำนวน 208.43 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 3,087.85

เอกสารแนบ 6ข
รายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินบริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด

บริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด ในโครงการ นิว ดิสทริค อาร์ 9 (Nue District R9) ประกอบด้วยที่ดินจำนวน 1 แปลง เนื้อที่ 6 ไร่ 90.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 2,490.8 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างเป็นอาคารชุดพักอาศัยสูง 33 ชั้น (ทาวเวอร์ อาร์) และสูง 41 ชั้น (ทาวเวอร์ 9) จำนวน 1 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัย 5 แบบ รวมจำนวน 1,441 ยูนิต และห้องชุดเพื่อการพาณิชย์ 1 ยูนิต ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้าง ซึ่งก่อสร้างไปแล้วประมาณร้อยละ 2 และคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จประมาณเดือนมีนาคม 2568 ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว บริษัทฯ ได้ว่าจ้างบริษัท ซิมส์ พร็อพเพอร์ตี้ คอนซัลแทนท์ จำกัด (“SIMS” หรือ “ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ตามรายงานเลขที่ 65-1-1370-GL-1 ฉบับลงวันที่ 9 กันยายน 2565

ในการประเมินครั้งนี้ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินเท่ากับ 1,992.60 ล้านบาท และ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าอาคารห้องชุดพักอาศัยระหว่างก่อสร้างที่เหมาะสมด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารดังกล่าวเท่ากับ 47.11 ล้านบาท และ**คิดเป็นมูลค่ายุติธรรมรวมของที่ดินและอาคารห้องชุดพักอาศัยระหว่างก่อสร้าง เท่ากับ 2,039.71 ล้านบาท** โดยมีรายละเอียดดังนี้

ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ (ล้านบาท)
ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	1,992.60
อาคารห้องชุดพักอาศัยระหว่างก่อสร้าง	วิธีต้นทุนทดแทน	47.11
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม		2,039.71

รูปแสดงแบบจำลอง โครงการ นิว ดิสทริค อาร์ 9 (Nue District R9)

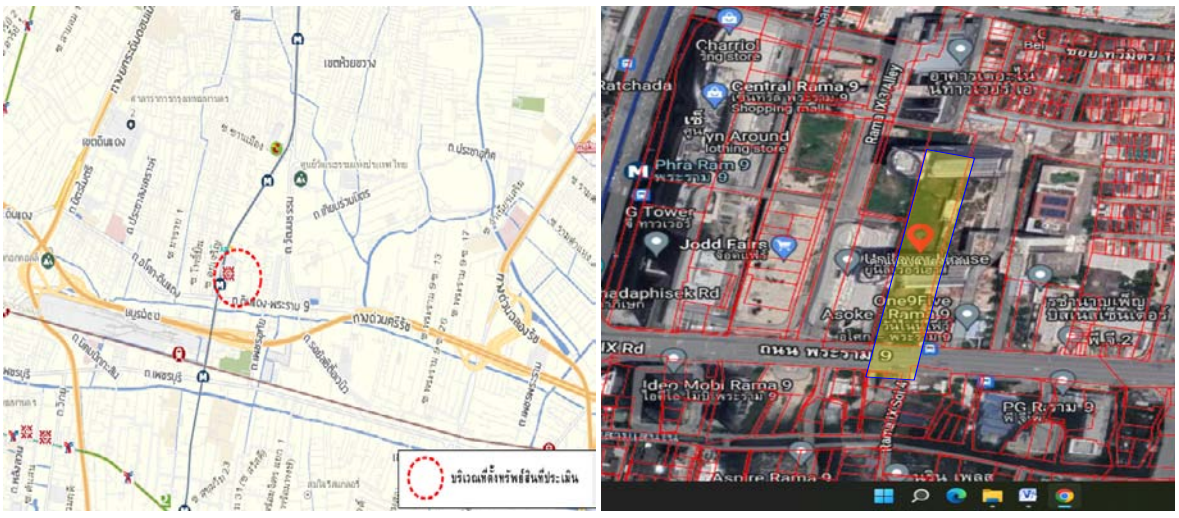


ที่มา: www.noblehome.com

รายละเอียดทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า

รายการ	รายละเอียด
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน
ที่ตั้งทรัพย์สิน	ถนนพระราม 9 แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
ค่าพิกัด GPS	LAT : 13.756084 LON : 100.567599
รายละเอียดสินทรัพย์	ที่ดินจำนวน 1 แปลง (โฉนดเลขที่ 5958) เนื้อที่ 6 ไร่ 90.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 2,490.8 ตารางวา จะทำการพัฒนาภายใต้ชื่อโครงการอาคารชุด “นิว ดิสทริค อาร์ 9 (Nue District R9)” เป็นอาคารชุดพักอาศัยสูง 33 ชั้น (ทาวเวอร์ อาร์) และสูง 41 ชั้น (ทาวเวอร์ 9) จำนวน 1 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัย 5 แบบ รวมจำนวน 1,441 ยูนิต และห้องชุดเพื่อการพาณิชย์ 1 ยูนิต สิ่งอำนวยความสะดวกประกอบด้วย สระว่ายน้ำ สวนหย่อม/สวนสาธารณะ ห้องออกกำลังกาย และที่จอดรถส่วนกลางจำนวน 591 คัน เป็นต้น *(ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างไปแล้วประมาณร้อยละ 2)*
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	บริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด
ภาระผูกพัน	ติดจำนองกับธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
วิธีประเมินหามูลค่าที่ดิน	ใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด
วิธีประเมินหามูลค่าอาคาร	ใช้วิธีต้นทุนทดแทน
วันที่ประเมิน	11 สิงหาคม 2565
มูลค่าทรัพย์สิน	ที่ดิน 1,992,600,000 บาท อาคารสิ่งปลูกสร้าง 47,110,000 บาท **รวม 2,039,710,000 บาท**

รูปแสดงที่ตั้ง ที่ดินเปล่าของโครงการอาคารชุด นิว ดิสทริค อาร์ 9 (Nue District R9)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

1. รายละเอียดการประเมินที่ดินโดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach)

บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง SIMS เพื่อประเมินมูลค่าราคาของที่ดินเปล่าของโครงการ นิว ดิสทริค อาร์ 9 (Nue District R9) ประเมิน ณ วันที่ 11 สิงหาคม 2565 โดยเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) และทำการสำรวจข้อมูลที่ดินเปรียบเทียบบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน ซึ่งมีปัจจัยที่นำมาพิจารณา ได้แก่ ทำเลที่ตั้ง สภาพของที่ดิน การใช้ประโยชน์ รูปแปลง และขนาดที่ดินเป็นสำคัญ จากนั้นทำการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis

ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าที่ดินจำนวน 8 รายการ สามารถสรุปโดยสังเขปได้ดังนี้

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 1 – 4

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ				
	ทรัพย์สินที่ประเมิน	**ข้อมูลที่ 1**	**ข้อมูลที่ 2**	**ข้อมูลที่ 3**	**ข้อมูลที่ 4**
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ถนนพระราม 9 แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	ถนนพระราม 9 แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	ถนนพระราม 9 แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	ถนนพระราม 9 แขวงดินแดง เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
เนื้อที่ดิน	6-0-90.8 ไร่ (2,490.8 ตร.ว.)	1-1-42.0 ไร่ (542.0 ตร.ว.)	5-1-92.0 ไร่ (2,192.0 ตร.ว.)	2-0-92.0 ไร่ (892.0 ตร.ว.)	43-0-00.0 ไร่ (17,200.0 ตร.ว.)
ลักษณะรูปแปลง	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า	หลายเหลี่ยม	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า	คล้ายสี่เหลี่ยมคางหมู	หลายเหลี่ยม
หน้ากว้างติดถนน	42.00 เมตร	40.00 เมตร	67.00 เมตร	58.00 และ 60.00 เมตร	160.00 เมตร
สภาพที่ดิน	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา โทรศัพท์ และท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	ลาดยาง 30.00 เมตร	ลาดยาง 30.00 เมตร	ลาดยาง 30.00 เมตร	ลาดยาง 30.00 เมตร	ลาดยาง 30.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม
ผังเมือง	สีน้ำตาล ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก	สีน้ำตาล ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง	สีน้ำตาล ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย		700,000 บาท/ตร.ว.	1,10,000 บาท/ตร.ว.	855,650 บาท/ตร.ว.	650,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล		สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 5 – 8

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ			
	ข้อมูลที่ 5	**ข้อมูลที่ 6**	**ข้อมูลที่ 7**	**ข้อมูลที่ 8**
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ถนนรัชดาภิเษก แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	ถนนรัชดาภิเษก แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร	ถนนเทียมร่วมมิตร แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหาคร
เนื้อที่ดิน	19-0-00.0 ไร่ (7,600.0 ตร.ว.)	2-3-42.0 ไร่ (1,142.0 ตร.ว.)	7-0-06.0 ไร่ (2,806.0 ตร.ว.)	27-0-84.0 ไร่ (10,884.0 ตร.ว.)
ลักษณะรูปแปลง	หลายเหลี่ยม	หลายเหลี่ยม	หลายเหลี่ยม	หลายเหลี่ยม
หน้ากว้างติดถนน	90.00 เมตร	135.00 เมตร	40.00 เมตร	90.00 เมตร
สภาพที่ดิน	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 24.00 เมตร	คอนกรีต 18.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม
ผังเมือง	สีน้ำตาล ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก	สีน้ำตาล ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก	สีน้ำตาล ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย	1,300,000 บาท/ตร.ว.	1,400,000 บาท/ตร.ว.	1,000,000 บาท/ตร.ว.	650,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis มีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียด	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลที่ 1		ข้อมูลที่ 2		ข้อมูลที่ 3	
ทำเลที่ตั้ง	ถนนพระราม 9	ถนนพระราม 9		ถนนพระราม 9		ถนนพระราม 9	
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม		ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม		ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	
เนื้อที่ (ไร่-งาน-ตารางวา)	6-0-90.8	1-1-42.0		5-1-92.0		2-0-92.0	
เนื้อที่ (ตารางวา)	2,490.8	542.0		2,192.0		892.0	
รูปแปลงที่ดิน	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	หลายเหลี่ยม		คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า		สี่เหลี่ยมคางหมู	
หน้ากว้างติดถนน (เมตร)	42.00	80.00		67.00		58.00 และ 60.00	
ระดับที่ดิน (เมตร)	0.00	0.00		0.00		0.00	
ถนนผ่านหน้า	ลาดยาง 30 เมตร	ลาดยาง 30 เมตร		ลาดยาง 30 เมตร		ลาดยาง 30 เมตร	
ข้อจำกัดผังเมือง	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก (สีน้ำตาล)	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก (สีน้ำตาล)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง (สีส้ม)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก (สีน้ำตาล)	
การใช้ประโยชน์สูงสุดของที่ดิน	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย	
ราคาเสนอขาย (บาท/หน่วย)		700,000		1,100,000		-	
ราคาต่อรอง/คาดว่าจะขายได้ (บาท/หน่วย)		650,000		750,000		-	
ราคาซื้อขาย (บาท/หน่วย)		-	-	-	-	ปี 59	855,650
ปรับระยะเวลาซื้อขาย		0%	-	0%	-	25%	213,913
ราคาที่ใช้ในการวิเคราะห์ (บาท/หน่วย)			**650,000**		**750,000**		**1,069,563**
ทำเล/ที่ตั้ง		0%	-	0%	-	-15%	160,434
สภาพแวดล้อม - ความเจริญ		0%	-	0%	-	0%	-
ขนาดเนื้อที่ – สภาพคล่อง		-5%	32,500	0%	-	-15%	106,956
รูปร่างแปลงที่ดิน		15%	97,500	0%	-	0%	-
หน้ากว้างติดถนน		0%	-	0%	-	0%	-
ระดับที่ดิน		0%	-	0%	-	0%	-
ถนนผ่านหน้าแปลงที่ดิน		0%	-	0%	-	0%	-
ข้อบังคับด้านกฎหมาย		0%	-	5%	37,500	0%	-
การใช้ประโยชน์สูงสุด		10%	65,000	5%	37,500	0%	-
รวมผลต่างปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน		20%	130,000	10%	75,000	-25%	267,391
ราคาหลังปรับแก้ปัจจัย			780,000		825,000		802,172
ค่าถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อถือของข้อมูล	100%		37.65%		38.56%		23.79%
สรุปมูลค่าทรัพย์สิน (บาท)	802,627		293,644		318,114		190,869
มูลค่าทรัพย์สินที่ทำการประเมินฯ (บาท/ตารางวา)	800,000						

หมายเหตุ : ในการวิเคราะห์ราคาตลาดทรัพย์สินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis ทาง SIMS ได้เลือกใช้ข้อมูลที่ 1 – 3 มาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาดกับทรัพย์สิน เนื่องจาก SIMS พิจารณาถึงปัจจัยในด้านของทำเลที่ตั้ง การเข้าออก รวมถึงโครงสร้างพื้นฐาน สภาพแวดล้อม และการใช้ประโยชน์สูงสุดเหมือนหรือใกล้เคียงกัน แต่ทั้งนี้เมื่อข้อมูลเปรียบเทียบต่างทำเล ต่างสภาพแวดล้อม และการใช้ประโยชน์สูงสุด อาจส่งผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน SIMS จึงได้พิจารณาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินแล้ว ส่วนข้อมูลที่ 4 – 8 ทาง SIMS ไม่ได้นำมาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาดเนื่องจากข้อมูลที่ 4 เป็นที่ดินแปลงใหญ่ ข้อมูลที่ 5 และ 6 มีทำเลที่ตั้ง ตลอดจนสภาพแวดล้อมดีกว่าทรัพย์สิน ส่วนข้อมูลที่ 7 และ 8 เป็นที่ดินแปลงใหญ่ แต่มีทำเลที่ตั้งและสภาพแวดล้อมด้อยกว่าทรัพย์สิน ส่งผลให้การใช้ประโยชน์สูงสุดด้วยกว่าทรัพย์สิน

จากการประเมินมูลค่าที่ดินเปล่าของโครงการ นิว ดิสทริค อาร์ 9 (Nue District R9) ขนาดที่ดิน 6 ไร่ 90.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 2,490.8 ตารางวา โดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ตามตารางข้างต้น เมื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูลราคาตลาด โดยคำนึงถึงลักษณะทางกายภาพของที่ดิน รูปร่างลักษณะ ขนาดเนื้อที่ การใช้ประโยชน์สูงสุด สภาพแวดล้อม รวมถึงทำเลที่ตั้ง เปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ประเมิน สามารถนำมาปรับแก้เป็น**มูลค่าประเมินเท่ากับ 800,000 บาทต่อตารางวา (ยอดถ้วน) คิดเป็นมูลค่ารวม 1,992.60 ล้านบาท**

รูปแสดง อาคารชุดพักอาศัยสูง 33 ชั้น (ทาวเวอร์ อาร์) และสูง 41 ชั้น (ทาวเวอร์ 9)
(ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณร้อยละ 2)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

2. รายละเอียดการประเมินอาคารชุดพักอาศัยสูง 33 ชั้น (ทาวเวอร์ อาร์) และสูง 41 ชั้น (ทาวเวอร์ 9) โดยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach)

SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมสำหรับอาคาร คือ วิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ซึ่งเป็นการประเมินหามูลค่าของทรัพย์สินส่วนที่เป็นอาคาร โดยยึดถือราคาวัสดุ ค่าแรงก่อสร้าง และเทคนิคการประกอบ หรือการก่อสร้างในเวลาปัจจุบันเพื่อให้ได้ราคา หรือมูลค่าทดแทนใหม่ (Replacement Cost New) มูลค่าที่ได้จะเป็นมูลค่าตามสภาพปัจจุบันของอาคารและสิ่งปลูกสร้าง โดยมีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

รายละเอียดลักษณะทั่วไปของสิ่งปลูกสร้างที่ทำการประเมิน

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง
สิ่งปลูกสร้าง	อาคารชุดพักอาศัยสูง 33 ชั้น (ทาวเวอร์ อาร์) และสูง 41 ชั้น (ทาวเวอร์ 9)
รายละเอียดทั่วไป	
ที่ตั้งอาคาร	ตั้งอยู่บนโฉนดที่ดินเลขที่ 5958
ลักษณะอาคาร	อาคารคอนกรีตเสริมเหล็กสูง 33 ชั้น และ 41 ชั้น
ขนาดอาคาร	20.65 x 178.90 เมตร
พื้นที่ใช้สอย	พื้นที่ใช้สอยภายในอาคารรวมประมาณ 85,648.00 ตารางเมตร
สภาพก่อสร้าง	ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณ 2%
รูปแบบการก่อสร้าง	ดี
มาตรฐานวัสดุก่อสร้าง	ดี

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง
โครงสร้างอาคารและวัสดุตกแต่ง	
โครงสร้าง	คอนกรีตเสริมเหล็ก
โครงหลังคา / หลังคา	คอนกรีตเสริมเหล็ก /หลังคาดาดฟ้า
พื้น	คอนกรีตเสริมเหล็ก
วัสดุผิวพื้น	ไม้ลามิเนต กระเบื้องแกรนิตโต้ และพื้นขัดมันเรียบ
ผนัง	ก่ออิฐฉาบปูนเรียบทาสี
ฝ้าเพดาน	ยิปซั่มบอร์ดฉาบเรียบทาสี โครงเคร่าเหล็กชุบสังกะสี
ประตู	บาน HDF บาน UPVC บานกระจกอลูมิเนียม และบานไม้เนื้อแข็ง
หน้าต่าง	บานกระจกอลูมิเนียม
ห้องน้ำ	พื้น-ผนังบุกด้วยกระเบื้อง
สุขภัณฑ์	โถสุขภัณฑ์แบบชักโครก เคาน์เตอร์อ่างล้างหน้า ฝักบัว และกระจกเงา พร้อมสุขภัณฑ์ประกอบครบ
งานเฟอร์นิเจอร์ติดตรึง	ตู้เสื้อผ้า ชุดครัว ชั้นวางทีวี หัวเตียงและบริเวณฝ้าเพดาน
งานระบบอาคาร	ลิฟต์โดยสารจำนวน 6 ตัว ลิฟต์ขนของจำนวน 2 ตัว ระบบไฟฟ้า ระบบน้ำร้อน น้ำเย็น ระบบโทรศัพท์ ระบบกล้องวงจรปิด ระบบดับเพลิง ระบบสื่อสารต่างๆ เป็นต้น
การจัดแบ่งพื้นที่อาคารและการใช้ประโยชน์	
ทาวเวอร์ อาร์ แบ่งเป็น	ชั้นที่ 1 โถงพักคอย ห้องชุดพาณิชย์ ห้องจดหมาย ห้องรับเสื้อ ห้องรับอาหาร และห้องน้ำ ที่จอดรถ 32 คัน
	ชั้นที่ 2-6 ห้องชุดพักอาศัยจำนวน 15 ห้องต่อชั้น
	ชั้นที่ 7 ห้องนั่งเล่น ห้องซักรีด ห้องดูภาพยนตร์ สตูดิโอถ่ายภาพ ห้องเต้นรำ ห้องเวอร์คชอป และห้องน้ำ
	ชั้นที่ 8-32 ห้องชุดพักอาศัยจำนวน 15 ห้องต่อชั้น
	ชั้นที่ 33 ห้องออกกำลังกาย สระว่ายน้ำ ห้องพักผ่อน พื้นที่จัดสวน และห้องน้ำ ชั้นดาดฟ้า พื้นที่จัดสวน
ทาวเวอร์ 9 แบ่งเป็น	ชั้นที่ 1 โถงพักคอย ห้องจดหมาย ห้องรับเสื้อ ห้องรับอาหาร ห้องน้ำ ห้อง RMU ห้องเครื่องไฟฟ้าหลัก ห้องเครื่องกำเนิดไฟฟ้า ห้องปั๊มน้ำ ห้องพักมูลฝอย และที่จอดรถ 54 คัน
	ชั้นที่ 2 ทางวิ่ง และที่จอดรถ 91 คัน
	ชั้นที่ 3-5 ทางวิ่ง และที่จอดรถ 93 คันต่อชั้น
	ชั้นที่ 6 ทางวิ่ง และที่จอดรถ 88 คัน
	ชั้นที่ 7 พื้นที่จัดสวน ห้องพีลาทิส ห้องโยคะ ห้องสมุด ห้องทำงานส่วนตัว ห้องประชุม ห้องสปา ห้องเกม ห้องเสริมสวย และห้องน้ำ
	ชั้นที่ 8-40 ห้องชุดพักอาศัยจำนวน 27 ห้องต่อชั้น

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง
	ชั้นที่ 41 ห้องออกกำลังกาย สระว่ายน้ำ ห้องพักผ่อน พื้นที่จัดสวน และห้องน้ำ ชั้นดาดฟ้า พื้นที่จัดสวน
การใช้ประโยชน์	อาคารชุดพักอาศัย

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าทรัพย์สินในส่วนของสิ่งปลูกสร้าง

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง	**รายละเอียด**		**ค่าก่อสร้างทดแทนใหม่ / RCN (บาท)**			
		พื้นที่ก่อสร้าง	**หน่วย**	**ค่าก่อสร้าง / หน่วย**	**% การก่อสร้าง**	**เมื่อก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%**	**ตามสภาพก่อสร้างปัจจุบัน**
1	อาคารชุดพักอาศัย สูง 33 ชั้น (ทาวเวอร์ อาร์) และสูง 41 ชั้น (ทาวเวอร์ 9)						
	- พื้นที่ใช้สอยภายในอาคาร	85,648.00	ตารางเมตร	27,500	2%	2,355,320	47,106,400
มูลค่าสิ่งปลูกสร้างรวม						**2,355,320**	**47,106,400**
หรือเท่ากับ (ปัดเศษ)						**2,355,320**	**47,110,000**

หมายเหตุ: ในการกำหนดเปอร์เซ็นต์งานการก่อสร้าง ทาง SIMS พิจารณาจากการก่อสร้างอาคารตามสภาพปัจจุบันขเป็นเกณฑ์ โดยอ้างอิงสัดส่วนเปอร์เซ็นต์งานการก่อสร้างตามมาตรฐานทั่วไป

จากการประเมินมูลค่าอาคารและสิ่งปลูกสร้าง วิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) **ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารเท่ากับ 47.11 ล้านบาท**

<u>ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน</u>

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ นิว ดิสทริค อาร์ 9 (Nue District R9) ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ R9A ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดินลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึง ความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ R9A

- ส่วนการประเมินมูลค่าอาคารห้องชุดพักอาศัยที่อยู่ระหว่างการพัฒนาด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมเนื่องจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวเป็นเกณฑ์ในการประเมินที่เหมาะสมตามวิธีการประเมินทั่วไปของการประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้าง โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้อ้างอิงประมาณการราคาค่าก่อสร้างของสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเป็นหลักเกณฑ์มาตรฐานอ้างอิงในการพิจารณาราคาก่อสร้างต่อหน่วย

เอกสารแนบ 7ก

รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะซื้อหุ้นสามัญของ RBA ที่ UGH ถืออยู่ทั้งหมดจำนวน 50,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ RBA ในราคา 55.50 ล้านบาท ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีการต่างๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาซื้อขายด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุนมีรายละเอียดของการประเมินแต่ละวิธีดังนี้

1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ (สินทรัพย์รวม หักด้วย หนี้สินรวม) ซึ่งจะเท่ากับส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเท่ากับมูลค่าตามบัญชีของ RBA โดยพิจารณาข้อมูลจากงบการเงินภายในของ RBA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ ณ 30 มิถุนายน 2565	**ล้านบาท**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	10.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(202.51)
สำรองตามกฎหมาย	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ RBA	**(192.51)**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุน	**(96.26)**

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ (96.26) ล้านาบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาที่ ซื้อขายในครั้งนี้ที่ 55.50 ล้านบาท เป็นจำนวน (151.76) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (273.44)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ RBA เท่านั้น โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ในปัจจุบันรวมทั้งยังไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ RBA ในอนาคต

1.2 **วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี** (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏตามงบการเงินภายในของ RBA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ด้วยรายการที่มีผลกระทบสำคัญต่อมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินเพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันมากขึ้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายการที่สำคัญในงบการเงินดังกล่าว เพื่อประกอบการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

(ก) การปรับปรุงส่วนเกินทุน (ขาดทุน) จากการตีมูลค่าที่ดินรอการพัฒนาตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ

ข้อมูลจากงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ RBA มีที่ดินรอการพัฒนาจำนวน 616.56 ล้านบาท ซึ่งเป็นต้นทุนในการพัฒนาจำนวน 2 โครงการ คือ (1) โครงการ นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ (Nue Riverest Ratburana) ซึ่งเป็นห้องชุดพักอาศัยจำนวน 8 อาคาร มีจำนวนห้องชุดพักอาศัยจำนวน 1,521 ยูนิต ที่ปัจจุบันยังไม่ได้เริ่มดำเนินการก่อสร้าง คาดว่าจะเริ่มก่อสร้างประมาณเดือนเมษายน 2566 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนพฤศจิกายน 2568 และ (2) โครงการ โนเบิล ริเวอร์วิลล่า (Noble Rivervilla) ซึ่งเป็นบ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยว จำนวน 53 หลัง ที่ปัจจุบันยังไม่ได้เริ่มดำเนินการก่อสร้าง คาดว่าจะเริ่มก่อสร้างประมาณเดือนพฤศจิกายน 2565 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนมิถุนายน 2568

เนื่องจากในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ซึ่งเป็นงบภายในของ RBA ได้บันทึกรายการที่ดินรอการพัฒนาตามต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง โดยไม่ได้พิจารณาถึงศักยภาพในการขายและการทำกำไรจากการขายห้องชุดพักอาศัยและบ้านเดี่ยวโครงการทั้ง 2 ดังกล่าว ดังนั้น เพื่อให้ทราบถึงมูลค่ายุติธรรมทางเศรษฐกิจของโครงการห้องชุดพักอาศัยและบ้านเดี่ยวดังกล่าว บริษัทฯ จึงได้ว่าจ้าง SIMS ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของโครงการห้องชุดพักอาศัยและโครงการบ้านเดี่ยวดังกล่าวตามความคืบหน้าของการพัฒนาในปัจจุบัน โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ และ SIMS ได้จัดทำรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินเมื่อวันที่ 13 กันยายน 2565 จำนวน 1 ฉบับ เลขที่ 65-1-1372-GL-1 โดยมีรายละเอียดดังนี้

SIMS ได้ทำการประเมินโครงการห้องชุดพักอาศัยและโครงการบ้านเดี่ยว ประกอบด้วยที่ดินจำนวน 2 แปลง เนื้อที่รวม 27 ไร่ 2 งาน 10 ตารางวา หรือเท่ากับ 11,010.0 ตารางวา โดย SIMS ได้เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินเท่ากับ 825.75 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ		
ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	825.75
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม		825.75
มูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ณ วันที่ 30 มิถุนายน. 2565		616.56
ส่วนเกินทุน (ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์		209.19

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 7ข ของรายงานฉบับนี้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ และโครงการ โนเบิล ริเวอร์วิลล่า ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ RBA ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดินลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึง ความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ RBA

(ข) รายการปรับปรุงตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงินและภาษีอากร (Financial Due Diligence Report) เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565

- *ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น*

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 RBA มีภาระผูกพันที่สำคัญได้แก่ ค่าบริการตามสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ ค่าบริหารงาน เพื่อการพัฒนาโครงการต่อไปจนแล้วเสร็จ และค่าบริการ (Back Office) มูลค่ารวมเท่ากับ 4,115.23 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ภาระผูกผันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตข้างต้นดังกล่าว เป็นรายการที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติของ RBA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้นำภาระผูกผันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตดังกล่าวมาปรับปรุงในการคำนวณมูลค่าหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

จากข้อมูลข้างต้น สามารถนำมาปรับปรุงเพื่อคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ได้ดังนี้

รายการ	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
สินทรัพย์รวม (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	617.99
หัก หนี้สินรวม (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	(810.50)
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิก่อนปรับปรุง	**(192.51)**
<u>รายการปรับปรุง</u>	
(ก) บวก ส่วนเกินทุน(ขาดทุน) จากการตีมูลค่าที่ดินรอการพัฒนา	209.19
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิหลังปรับปรุง	**16.68**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุน	**8.34**

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 7ข ของรายงานฉบับนี้

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 8.34 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 55.50 ล้านบาท เป็นจำนวน (47.16) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (84.97)

การประเมินด้วยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของ RBA ที่เป็นปัจจุบันได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึง ผลประกอบการและความสามารถในการทำกำไรของ RBA ในอนาคต และไม่ได้คำนึงถึงแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

1.3 วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากอัตราส่วนต่างๆ ในตลาด ได้แก่ (ก) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) (ข) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) และ (ค) อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) ของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท ที่มีรายได้จากการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยเน้นพัฒนาโครงการประเภทแนวสูงเป็นหลักไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของรายได้จากการขาย และเป็นบริษัทที่มีสินทรัพย์อยู่ระหว่าง 10,000 - 50,000 ล้านบาท

โดยรายละเอียดของบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบมีดังนี้

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
กลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
1	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 1) คอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพและปริมณฑล 2) บ้านจัดสรรแนวราบ นอกจากนี้ บริษัทยังประกอบธุรกิจภายใต้บริษัทย่อยอื่นๆ ได้แก่ ธุรกิจการเป็นตัวแทนการซื้อขายห้องชุด ธุรกิจรับบริหารโครงการอสังหาริมทรัพย์ให้กับนิติบุคคลบ้านจัดสรร และนิติบุคคลอาคารชุด	41,435.12
2	ASW	บริษัท แอสเซทไวส์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยมีบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักเกี่ยวกับธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายทั้งประเภท โครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ	13,877.35
3	CGD	บริษัท คันทรี่ กรุ๊ป ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	18,682.14
4	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมุ่งเน้น (Focus) การพัฒนาอาคารชุดพักอาศัยภายในเมืองในราคาที่สามารถครอบครองได้ (Affordable Price) สำหรับกลุ่มลูกค้าที่มีรายได้ในระดับกลางถึงกลาง-ล่าง เป็นกลุ่มเป้าหมายหลัก ด้วยการออกแบบและพัฒนาโครงการภายใต้แนวคิด LPN Design ซึ่งคำนึงถึงคุณค่าของผลิตภัณฑ์ (Product Value) การพัฒนาโครงการที่มีขนาดใหญ่เพื่อได้เปรียบในเรื่องของต้นทุน และยังคงสามารถควบคุมราคาให้เหมาะสมกับกลุ่มเป้าหมาย (Economy of Scale) ประกอบกับกระบวนการในการพัฒนาตั้งแต่ต้นน้ำยันปลายน้ำที่เน้นความรวดเร็ว (Economy of Speed) และการสร้างความแตกต่างด้วยกลยุทธ์ ชุมชนน่าอยู่ (Livable Community) ซึ่งเป็นคุณค่าด้านการบริการ (Services Value) ที่สามารถสร้างความประทับใจก่อให้เกิดความผูกพันต่อลูกค้าและผู้อยู่อาศัยในชุมชนลุมพินี	24,333.89
5	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายและธุรกิจโรงแรม โดยเน้นโครงการอาคารที่อยู่อาศัยประเภทอาคารสูง หรือคอนโดมิเนียม ในระดับไฮเอนด์ ที่มีความหรูหราในการอยู่อาศัย	15,866.76
6	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย รับจ้างก่อสร้าง ให้เช่าและให้บริการ	22,445.37

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
7	NVD	บริษัท เนอวานา ไดอิ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ (1) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ภายใต้กลุ่มบริษัท NIRVANA พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรรที่ดินเพื่อขาย ประกอบด้วย บ้านเดี่ยว บ้านแฝด โฮมออฟฟิศ ทาวน์เฮ้าส์ คอนโดมิเนียม โดยจะเน้นเรื่องทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนา สามารถเดินทางได้อย่างสะดวก เหมาะกับการอยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว 3 ชั้นในเมือง ภายใต้แบรนด์ BEYOND บ้านเดี่ยว 2 ชั้น ภายใต้แบรนด์ ICON โฮมออฟฟิศ ภายในใต้แบรนด์ @WORK ทาวน์เฮ้าส์ ภายใต้แบรนด์ DEFINE และคอนโดมิเนียม ภายใต้แบรนด์ BANYANTREE RESIDENCE RIVERSIDE BANGKOK (2) ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และ (3) ธุรกิจขายสินค้าวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ รั้วสำเร็จรูป และตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประตูหน้าต่างอลูมิเนียมสำเร็จรูปจากโรงงานผู้ผลิตสัญชาติญี่ปุ่น	12,314.66
8	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมตามแนวสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ บริการจัดหาผู้เช่าห้องชุด และบริการรับจ้างบริหารโครงการนิติบุคคลอาคารชุดแก่โครงการที่บริษัทเป็นผู้พัฒนาเท่านั้น	41,014.45
9	SA	บริษัท ไซมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยเพื่อจำหน่าย ทั้งประเภทโครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ และให้บริการบริหารงานนิติบุคคลให้กับโครงการต่างๆ ของบริษัท	15,032.56
10	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว ทาวเฮ้าส์ อาคารพาณิชย์ ทาวน์โฮมและอาคารชุด ประกอบธุรกิจเช่า ได้แก่ อพาร์ทเม้นท์ให้เช่า ศูนย์การค้าขนาดเล็ก (Community Mall) ธุรกิจอาคารสำนักงาน- ประกอบธุรกิจสนามกอล์ฟ- ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์- ประกอบธุรกิจบริหารงานนิติบุคคล- ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่พักอาศัย- ประกอบธุรกิจตัวแทนและนายหน้าให้บริการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์	23,655.80

ที่มา: www.set.or.th

หมายเหตุ * ณ วันที่ 30 กันยายน 2565

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำมูลค่าตามบัญชีตามงบการเงินภายในของ RBA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ (192.51) ล้านบาท คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 (วันทำการสุดท้ายก่อนการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาการซื้อหุ้นสามัญของ RBA จาก UGH)

โดยค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง		ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1	ANAN	0.37	0.37	0.35	0.37	0.38
2	ASW	1.35	1.33	1.36	1.42	1.45
3	CGD	0.88	0.87	0.89	0.95	0.99
4	LPN	0.57	0.56	0.57	0.58	0.59
5	MJD	0.27	0.27	0.28	0.29	0.30
6	NOBLE	1.21	1.16	1.18	1.26	1.32
7	NVD	0.63	0.64	0.67	0.72	0.75
8	ORI	1.63	1.59	1.64	1.82	1.92
9	SA	2.84	2.88	2.97	3.36	3.44
10	SENA	0.72	0.71	0.74	0.80	0.80
	ค่าเฉลี่ย*	**0.85**	**0.83**	**0.85**	**0.91**	**0.94**

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ * ไม่รวมค่า P/BV ของ SA ในการคำนวณค่าเฉลี่ย เนื่องจากมีค่าแตกต่างจาก P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงอื่นมาก (Outlier)

สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/BV ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง (เท่า)	มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ RBA (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	0.85	(192.51)	(163.63)	(81.82)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	0.83	(192.51)	(159.78)	(79.89)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	0.85	(192.51)	(163.63)	(81.82)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	0.91	(192.51)	(175.18)	(87.59)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	0.94	(192.51)	(180.96)	(90.48)

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ (79.89) – (90.48) ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 55.50 ล้านบาท เป็นจำนวน (135.39) – (145.98) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (243.95) – (263.03)

ทั้งนี้การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้เป็นการอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของ RBA ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ RBA ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ RBA ในอนาคต

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำกำไรสุทธิของ RBA ย้อนหลัง 12 เดือน คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงตามที่กล่าวข้างต้น แต่ เนื่องจาก RBA มีผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือนระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีค่าติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุนโดยวิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นได้

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง คูณด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ของ RBA หักด้วยหนี้สินที่มีดอกเบี้ย และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ถ้ามี) และบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของ RBA แต่เนื่องจาก RBA มีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ย้อนหลัง 12 เดือนระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีค่าติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาได้

1.4 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ ประเมินจากราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (มูลค่าการซื้อขายรวม / ปริมาณการซื้อขายรวม) ของหุ้นของกิจการที่มีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในอดีต ณ ช่วงเวลาต่างๆ แต่เนื่องจากหุ้นของ RBA ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาดหลักทรัพย์ MAI จึงไม่มีราคาตลาด ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้

1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินตามวิธีนี้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของ RBA ในอนาคต โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากประมาณการทางการเงินในระยะเวลาระยะเวลา 47 เดือน (ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2565 ถึงวันที่ 31 พฤษภาคม 2569) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า RBA ยังคงดำเนินการต่อไปได้อย่างต่อเนื่องภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน อีกทั้งไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ RBA โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุน โดยไม่สามารถใช้เป็นราคาอ้างอิงนอกเหนือจากวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้นได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูลดังกล่าวตามหลักมาตรฐานวิชาชีพแล้ว

เห็นว่าข้อมูลดังกล่าวมีความเพียงพอและมีความน่าเชื่อถือในการนำไปใช้เพื่อการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุน ในครั้งนี้ได้

ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของ RBA รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ RBA มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะไม่สามารถใช้อ้างอิงได้

สมมติฐานที่สำคัญในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้สามารถสรุปได้ดังนี้

(ก) รายได้จากการขายอาคารห้องชุดพักอาศัยและบ้านเดี่ยว

โครงการ นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ (Nue Riverest Ratburana) ตั้งอยู่ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร บนเนื้อที่ขนาด 27 – 2 – 10 ไร่ หรือ 11,010 ตารางวา ประกอบด้วย อาคารห้องชุดพักอาศัย และบ้านเดี่ยว มูลค่ารวมของโครงการ 6,390.95 ล้านบาท

(1) โครงการอาคารชุดพักอาศัย จำนวน 1,521 ห้อง มูลค่ารวม 4,508.81 ล้านบาท

(2) โครงการบ้านเดี่ยว จำนวน 53 หลัง บนพื้นที่ มูลค่ารวม 1,881.24 ล้านบาท

<u>โครงการอาคารชุดพักอาศัย (Condominium)</u>

โครงการอาคารห้องชุดพักอาศัยจำนวน 8 อาคาร มีจำนวน 1,521 ห้อง มีขนาดอยู่ระหว่าง 22.0 – 105.75 ตารางเมตร พื้นที่ขายรวม 47,966.05 ตารางเมตร หรือมีขนาดเฉลี่ย 31.51 ตารางเมตรต่อห้อง มูลค่าโครงการรวม 4,508.81 ล้านบาท คาดว่าจะเริ่มเปิดขายโครงการครั้งแรก (Pre-Sale) ในเดือนพฤศจิกายน 2565 และคาดว่าจะสิ้นสุดการขายในเดือนพฤศจิกายน 2568 โดยลูกค้ากลุ่มเป้าหมายคาดว่าจะเป็นลูกค้าคนไทยในสัดส่วนร้อยละ 65 และลูกค้าชาวต่างชาติประมาณร้อยละ 35 ของมูลค่าโครงการ ระยะเวลาโครงการประมาณ 3 ปี 7 เดือน นับตั้งแต่เริ่มเปิดขายโครงการในเดือนพฤศจิกายน 2565 – วันที่คาดว่าจะโอนกรรมสิทธิ์ได้ครบในเดือนพฤษภาคม 2569 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายห้องชุดพักอาศัย ตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2565 จนสิ้นสุดโครงการในเดือนพฤษภาคม 2569

- ประมาณการร้อยละของพื้นที่ที่ขายได้ในแต่ละไตรมาส

	ปี 2565	ปี 2566				ปี 2567			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
พื้นที่ขาย (ร้อยละ)	18.49	18.49	5.00	5.04	5.30	5.16	5.15	5.24	5.47

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
พื้นที่ขาย (ร้อยละ)	6.24	6.07	8.14	6.21	100.00

- การประมาณการราคาขายเฉลี่ยห้องชุดพักอาศัยของโครงการเท่ากับ 0.094 ล้านบาทต่อตารางเมตร ซึ่งการประมาณราคาขายเฉลี่ยของโครงการพิจารณาจากแผนงาน รูปแบบการก่อสร้าง และประสบการณ์การดำเนินโครงการของ NOBLE รวมถึงพิจารณาสภาพตลาดและการแข่งขันในพื้นที่ใกล้เคียงโครงการ

- เงื่อนไขการรับชำระเงินค่าห้องชุดพักอาศัยแบ่งออกเป็น 2 กรณีหลักๆ ตามนโยบายของโครงการเป็นดังนี้

ลูกค้าชาวต่างชาติ

- วางเงินจองห้องชุดพักอาศัยรับชำระครั้งเดียว ณ วันทำสัญญาร้อยละ 15 ของราคาขาย
- เงินผ่อนดาวน์รวมทั้งหมดร้อยละ 15 ของราคาขาย
- เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

ลูกค้าคนไทย

- วางเงินจองห้องชุดพักอาศัยรับชำระครั้งเดียว ณ วันทำสัญญาร้อยละ 2 ของราคาขาย
- เงินผ่อนดาวน์รวมทั้งหมดร้อยละ 8 ของราคาขาย โดยจะแบ่งรับชำระเป็นรายเดือนจนถึงเดือนที่คาดว่าโครงการจะก่อสร้างแล้วเสร็จ
- เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายห้องชุดเป็นรายไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

กระแสเงินสดรับ	**ปี 2565**	**ปี 2566**				**ปี 2567**			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
จากการทำสัญญา	14.60	15.08	4.28	4.50	4.85	4.51	4.74	21.09	34.82
จากเงินดาวน์	0.83	7.26	10.65	12.31	14.25	16.43	18.83	21.19	52.05
จากเงินโอน	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รวม	15.43	22.34	14.93	16.81	19.10	20.94	23.57	42.28	86.87

(หน่วย : ล้านบาท)

กระแสเงินสดรับ	**ปี 2568**				**ปี 2569**		**รวม**
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
จากการทำสัญญา	43.92	46.57	67.28	55.69	-	-	321.93
จากเงินดาวน์	59.22	67.49	68.59	105.95	30.11	0.35	485.51
จากเงินโอน	-	-	-	556.41	1,695.50	1,449.46	3,701.37
รวม	103.14	114.06	135.87	718.05	1,725.61	1,449.81	4,508.81

โครงการบ้านเดี่ยว (Single Detached House)

โครงการบ้านเดี่ยวจำนวน 53 ยูนิต มีพื้นที่ขายรวม 35,027 ตารางเมตร โดยลูกค้ากลุ่มเป้าหมายคาดว่าจะเป็นลูกค้าคนไทยทั้งหมด ระยะเวลาโครงการรวม 2 ปี 11 เดือน หรือ 35 เดือน นับตั้งแต่เริ่มก่อสร้างในเดือนพฤศจิกายน 2565 ถึงวันที่คาดว่าจะโอนกรรมสิทธิ์ได้ครบในเดือนกันยายน 2568 มีมูลค่าโครงการทั้งสิ้นรวม 1,881.24 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายบ้านเดี่ยว ตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2565 ถึงสิ้นสุดโครงการในเดือนกันยายน 2568 คือ

- RBA มีแผนเริ่มเปิดขายโครงการครั้งแรก (Pre-Sale) ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2566 เป็นต้นไป และคาดว่าจะสิ้นสุดการขายในเดือนกรกฎาคม 2568 และโอนกรรมสิทธิ์เรียบร้อยในเดือนกันยายน 2568 ซึ่งการขายเป็นลักษณะสร้างเสร็จพร้อมโอนกรรมสิทธิ์ โดยลูกค้ากลุ่มเป้าหมาย เป็นลูกค้าคนไทยร้อยละ 90 และชาวต่างชาติร้อยละ 10 ของมูลค่าโครงการ
- การประมาณการราคาขายเฉลี่ยบ้านเดี่ยวของโครงการ สรุปได้ดังนี้

	จำนวนยูนิต (ยูนิต)	ที่ดิน			อาคาร			รวมทั้งโครงการ (ล้านบาท)
		เนื้อที่ดิน (ตรว.)	ราคาเฉลี่ยต่อ ตรว. (บาทต่อตรว.)	มูลค่าที่ดิน (ล้านบาท)	พื้นที่ขาย (ตรม.)	ราคาเฉลี่ยต่อ ตรม. (บาทต่อตรม.)	มูลค่าพื้นที่ขาย (ล้านบาท)	
บ้านเดี่ยว	53	3,649.12	248,700.00	907.54	24,815.97	39,236.89	973.70	1,881.24

จากตารางข้างต้น สามารถคำนวณเนื้อที่ดินเฉลี่ยของบ้านเดี่ยวประมาณ 68.85 ตารางวา และพื้นที่ขายของอาคารเฉลี่ย 468.23 ตารางเมตร คิดเป็นราคาขายเฉลี่ย 35.50 ล้านบาทต่อยูนิต ทั้งนี้ การประมาณราคาขายเฉลี่ยของโครงการพิจารณาจากแผนงาน รูปแบบการก่อสร้าง และประสบการณ์การดำเนินโครงการของ NOBLE

	จำนวนยูนิต (ยูนิต)	เนื้อที่ดินต่อยูนิต (ตรว.ต่อยูนิต)	ราคาที่ดินต่อยูนิต (ล้านบาทต่อยูนิต)	พื้นที่ขายต่อยูนิต (ตรมต่อยูนิต)	ราคาพื้นที่ขายต่อยูนิต (ล้านบาทต่อยูนิต)	ราคาต่อยูนิต (ล้านบาทต่อยูนิต)
บ้านเดี่ยว	53	68.85	17.12	468.23	18.37	35.50

- เงื่อนไขการรับชำระเงินบ้านเดี่ยว แบ่งออกเป็น 2 ส่วนหลักๆ ดังนี้
  - เงินผ่อนดาวน์รวมทั้งหมดร้อยละ 10 ของราคาขาย โดยจะแบ่งรับชำระเป็นรายเดือนๆ ละเท่ากัน เป็นระยะเวลา 2 เดือน
  - เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์ ซึ่งโครงการคาดว่าจะรับเงินโอนกรรมสิทธิ์ในเดือนถัดไปจากเดือนที่ลูกค้าผ่อนเงินดาวน์ครบถ้วนแล้ว

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายบ้านเดี่ยวเป็นรายไตรมาส สรุป ได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2566			ปี 2567			
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
จำนวนยูนิต (ยูนิต)	4	6	6	6	6	6	6
ที่ดินขายทั้งหมด (ร้อยละ)	7.07	9.79	10.18	14.26	11.31	11.14	15.09
พื้นที่ขายทั้งหมด (ร้อยละ)	7.21	9.48	10.15	14.11	12.21	11.86	14.55
กระแสเงินสดรับ :-	1,789	2,353	2,518	3,503	3,030	2,943	3,611
- *จากเงินผ่อนดาวน์*	9.99	18.44	18.44	25.92	22.44	20.93	25.81
- *จากเงินโอน*	-	179.52	152.57	212.30	213.87	188.01	202.36
รวม	**9.99**	**197.96**	**171.01**	**238.22**	**236.31**	**208.94**	**228.17**

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568			**รวม**
	Q1	Q2	Q3	
จำนวนยูนิต (ยูนิต)	6	6	1	53
ที่ดินขายทั้งหมด (ร้อยละ)	10.18	9.37	1.61	100.00
พื้นที่ขายทั้งหมด (ร้อยละ)	10.15	8.81	1.47	100.00
กระแสเงินสดรับ :-	2,518	2,188	365	24,816
- *จากเงินผ่อนดาวน์*	23.36	17.10	5.69	188.12
- *จากเงินโอน*	252.60	164.49	127.39	1,693.11
รวม	**275.96**	**181.60**	**133.08**	**1,881.24**

(ข) ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Construction and Development Fees)

ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Construction and Development Fees) หมายถึง ค่าดำเนินงานในส่วนที่เกี่ยวกับการก่อสร้างโครงการทั้งหมด ที่ RBA ได้ว่าจ้าง NOBLE เป็นผู้ดำเนินการและ RBA จะต้องชำระค่าตอบแทนดังกล่าวให้แก่ NOBLE ตามที่กำหนดในสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ ระหว่าง RBA และ NOBLE ประกอบด้วย ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง (Turnkey Construction and Development Costs) ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา (Design and Consultation) ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด (Selling and Marketing Expenses) และค่าตอบแทนการขายโครงการ(Commission Fee) มูลค่ารวมของโครงการอาคารชุดพักอาศัย 3,294.78 ล้านบาท และโครงการบ้านเดี่ยว 1,025.08 ล้านบาท

โครงการอาคารชุดพักอาศัย (Condominium)

รายละเอียดสมมติฐานค่าดำเนินงานก่อสร้าง :-

- ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา
    - ค่าก่อสร้าง (Construction Costs) ค่าก่อสร้าง ค่าใช้จ่ายในการจัดทำโครงสร้างสาธารณูปโภค (Infrastructure) ค่าดำเนินการภูมิสถาปัตยกรรม (Landscape) มูลค่ารวม 2,608.25 ล้านบาท คำนวณจากพื้นที่ก่อสร้างรวม 110,250 ตารางเมตร คูณกับต้นทุนค่าก่อสร้างเฉลี่ยประมาณ 23,658 บาทต่อตารางเมตร ซึ่งอ้างอิงมาจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการก่อสร้างห้องชุดพักอาศัยที่ผ่านมา และสอดคล้องกับประมาณการต้นทุนค่าก่อสร้างต่อตารางเมตรของโครงการห้องชุดพักอาศัยทั่วไป และระยะเวลาในการก่อสร้าง 32 เดือน เริ่มตั้งแต่เดือนเมษายน 2566 – พฤศจิกายน 2568
    - ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา ประมาณการในอัตราร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้าง และค่าก่อสร้างสำนักงานขาย ประมาณ 49.00 ล้านบาท
    - ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างประมาณร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้าง ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา และค่าก่อสร้างสำนักงานขาย ซึ่งอ้างอิงมาจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการก่อสร้างโครงการบ้านจัดสรรที่ผ่านมา และสอดคล้องกับประมาณการค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการบ้านจัดสรรทั่วไป
- ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ
    - ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการจัดการส่งเสริมการขาย ค่าใช้จ่ายในค่าโฆษณาและประชาสัมพันธ์ ประมาณการค่าใช้จ่ายเป็นรายเดือนตามแผนค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาดของโครงการ หรือประมาณเท่ากับร้อยละ 2 ของรายได้จากการขาย และค่าใช้จ่ายบริหารจัดการร้อยละ 1.61 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการบริหารโครงการที่ผ่านมา และสอดคล้องกับการประมาณการค่าใช้จ่ายทางการตลาดของโครงการที่ผ่านมา
    - ค่าตอบแทนการขายโครงการ (Commission) กำหนดอัตราค่าตอบแทนการขายโครงการห้องชุดพักอาศัยขึ้นอยู่กับประเภทลูกค้าและช่องทางการจำหน่าย ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 1 – 11 ของราคาขายห้องชุดพักอาศัยที่ขายได้แล้วของแต่ละเดือน ซึ่งจะชำระค่าตอบแทนเป็นรายเดือนตามสัดส่วนและจำนวนของห้องชุดพักอาศัยที่ขายได้ โดยอัตราค่าตอบแทนการขายให้กับลูกค้าคนไทยจะมีอัตราที่ต่ำกว่าลูกค้าชาวต่างชาติ

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดจ่ายค่าดำเนินงานก่อสร้างห้องชุดพักออาศัยในแต่ไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2566			ปี 2567			
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	295.37	106.38	130.11	145.92	143.41	302.03	207.06
ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และสำนักงานขาย	93.58	5.50	5.50	5.50	5.50	13.07	5.84
ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ	18.45	5.59	6.78	7.57	7.45	15.69	10.64
ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ	99.13	15.74	16.67	15.78	16.38	25.96	17.13
รวมกระแสเงินสดใช้ไปในการก่อสร้างและค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	**506.52**	**133.20**	**159.05**	**174.76**	**172.73**	**356.74**	**240.67**

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				ปี 2569		รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	223.77	342.26	112.58	240.16	59.03	300.18	2,608.25
ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และสำนักงานขาย	5.84	14.44	6.19	4.12	-	18.34	183.41
ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ	11.48	17.77	5.94	11.44	2.95	15.72	137.47
ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ	20.48	36.09	30.80	27.37	4.54	39.59	365.65
รวมกระแสเงินสดใช้ไปในการก่อสร้างและค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	**261.58**	**410.56**	**155.51**	**283.09**	**66.53**	**373.83**	**3,294.78**

<u>โครงการบ้านเดี่ยว (Single Detached House)</u>

รายละเอียดสมมติฐานค่าดำเนินงานก่อสร้าง :-

- ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา
  - ค่าก่อสร้าง (Construction Costs) ค่าก่อสร้าง ค่าใช้จ่ายในการจัดทำโครงสร้างสาธารณูปโภค (Infrastructure) ค่าดำเนินการภูมิสถาปัตยกรรม (Landscape) มูลค่ารวม 803.56 ล้านบาท คำนวณจากพื้นที่ก่อสร้างรวม 24,816 ตารางเมตร คูณกับต้นทุนค่าก่อสร้างเฉลี่ยประมาณ 32,380.75 บาทต่อตารางเมตร ซึ่งอ้างอิงมาจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการก่อสร้างห้องชุดพักอาศัยที่ผ่านมา และสอดคล้องกับประมาณการต้นทุนค่าก่อสร้างต่อตารางเมตรของโครงการบ้านเดี่ยวทั่วไป และระยะเวลาในการก่อสร้าง 32 เดือน เริ่มตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2565 – มิถุนายน 2568
  - ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษาในการควบคุมงานก่อสร้าง ประมาณการในอัตราร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้าง และค่าก่อสร้างสำนักงานขายประมาณ 29.00 ล้านบาท

- ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ ประมาณร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้าง ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา และค่าก่อสร้างสำนักงานขาย ซึ่งอ้างอิงมาจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการก่อสร้างโครงการห้องชุดที่ผ่านมา และสอดคล้องกับประมาณการค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนบ้านเดี่ยวทั่วไป

- ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ
  - ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการจัดการส่งเสริมการขาย ค่าใช้จ่ายในค่าโฆษณาและประชาสัมพันธ์ ประมาณการค่าใช้จ่ายเป็นรายเดือนตามแผนค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาดของโครงการ หรือประมาณเท่ากับร้อยละ 2 ของรายได้จากการขาย และค่าใช้จ่ายบริหารจัดการร้อยละ 1.61 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการบริหารโครงการที่ผ่านมา และสอดคล้องกับการประมาณการค่าใช้จ่ายทางการตลาดของโครงการที่ผ่านมา
  - ค่าตอบแทนการขายโครงการ (Commission) กำหนดอัตราค่าตอบแทนการขายโครงการบ้านเดี่ยวขึ้นอยู่กับประเภทลูกค้าและช่องทางการจำหน่าย ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 1 – 11 ของราคาขายบ้านเดี่ยวที่ขายได้แล้วของแต่ละเดือน ซึ่งจะชำระค่าตอบแทนเป็นรายเดือนตามสัดส่วนและจำนวนของบ้านเดี่ยวที่ขายได้ โดยอัตราค่าตอบแทนการขายให้กับลูกค้าคนไทยจะมีอัตราที่ต่ำกว่าลูกค้าชาวต่างชาติ

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดจ่ายค่าดำเนินงานก่อสร้างบ้านเดี่ยวในแต่ไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

บ้านเดี่ยว	ปี 2566		ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	298.78	52.44	78.19	54.77	88.46	93.47
ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และสำนักงานขาย	43.65	1.53	4.64	1.63	4.95	5.15
ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ	16.96	2.68	4.11	2.80	4.63	4.73
ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขาย	16.61	7.69	12.26	9.18	12.44	16.01
รวมกระแสเงินสดใช้ไปในการก่อสร้างและค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	376.00	64.34	99.19	68.38	110.48	119.36

(หน่วย : ล้านบาท)

บ้านเดี่ยว	ปี 2568			รวม
	Q1	Q2	Q3	
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	38.13	15.21	84.10	803.56
ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และสำนักงานขาย	1.83	1.83	7.25	72.45
ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ	1.81	0.66	4.26	42.64
ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขาย	9.70	8.50	14.02	106.42
รวมกระแสเงินสดใช้ไปในการก่อสร้างและค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	51.48	26.21	109.63	1,025.08

(ค) ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการและที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการตามสัญญา JV

- ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ (Monitoring and Consulting Services Fee) ที่ RBA ตกลงจ่ายให้กับ U ตามข้อตกลงภายใต้สัญญา Monitoring Consulting Service Agreement ในอัตราร้อยละ 2.5 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระเป็นรายเดือนเริ่มตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2565 ถึงเดือนพฤษภาคม 2569
- ค่าบริหารจัดการโครงการ (Management Fee) ที่ RBA ตกลงจ่ายให้กับ NOBLE ตามข้อตกลงภายใต้สัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จในอัตราร้อยละ 4 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระภายหลังจาก U ได้ EIRR ถึงร้อยละ 11

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารและที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการตามสัญญา JV ในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565	ปี 2566				ปี 2567			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าบริหารการจัดการโครงการ	7.95	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93
ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	7.95	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				ปี 2569		รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
ค่าบริหารการจัดการโครงการ	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	7.95	170.93
ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	-	-	-	-	-	273.49	273.49
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	281.44	444.43

(ง) ค่าใช้จ่ายของโครงการที่ JV ต้องรับผิดชอบโดยตรง

ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับโครงการที่ JV จะต้องรับผิดชอบและชำระให้กับคู่สัญญาที่เกี่ยวข้องโดยตรง ประกอบด้วย :-

- ภาษีธุรกิจเฉพาะ เท่ากับร้อยละ 3.3 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน เท่ากับร้อยละ 1 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป ประกอบด้วย ค่าที่ปรึกษาและค่าบริการของผู้สอบบัญชี (Audit Fees) ค่าบริการทางกฎหมาย ค่าว่าจ้างผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ ค่าใช้จ่ายนิติบุคคลตั้งต้น และค่ารักษามิเตอร์ไฟฟ้าและประปา ค่าธรรมเนียมในการกู้ยืม ค่าจดจำนอง

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565	ปี 2566				ปี 2567			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	-	-	-	6.58	5.59	7.78	7.84	6.89	7.42
ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน	-	-	-	1.99	1.70	2.36	2.38	2.09	2.25
ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป	7.92	0.08	0.08	0.08	0.83	0.08	0.08	0.08	1.22
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	7.92	0.08	0.08	8.65	8.11	10.22	10.29	9.06	10.89

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				ปี 2569		รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	9.26	6.03	4.67	20.40	62.17	66.22	210.87
ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน	2.81	1.83	1.42	6.18	18.84	20.07	63.90
ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป	0.34	0.22	0.48	3.31	5.80	1.49	22.05
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	12.41	8.08	6.56	29.89	86.81	87.78	296.82

(จ) แหล่งเงินทุนของโครงการ

ในการจัดทำโครงการ นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ คาดว่าจะมีแหล่งเงินทุนของโครงการที่สำคัญมาจาก 3 แหล่งหลักๆ ได้แก่ เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น และส่วนของทุน ดังนี้

แหล่งเงินทุน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	สัดส่วนของต้นทุนโครงการ (ร้อยละ)	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	2,606.51	64.31	4.50
เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	1,336.47	32.97	4.80
ส่วนของทุน : U-City	55.00	1.36	-
ส่วนของทุน : Noble	55.00	1.36	-
รวมแหล่งเงินทุนของโครงการ	4,052.98	100.00	

- ประมาณแหล่งเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 2,606.51 ล้านบาท แบ่งเป็น เงินกู้เพื่อซื้อที่ดิน 588 ล้านบาท ซึ่งได้มีการเบิกเงินกู้แล้วในเดือนพฤศจิกายน 2565 และเงินกู้เพื่อก่อสร้างโครงการประมาณ 2,018.51 ล้านบาท โดยคาดว่าจะเริ่มเบิกใช้วงเงินตั้งแต่เดือนเมษายน 2566 จนถึงการก่อสร้างโครงการแล้วเสร็จ โดยจ่ายเฉพาะดอกเบี้ยทุกเดือน
- ประมาณการอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินภายในประเทศแห่งหนึ่ง เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการในอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 4.5 ต่อปี

- ประมาณการแหล่งเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนเงิน 1,336.47 ล้านบาท โดยจะมาจากผู้ถือหุ้น U และ NOBLE ทั้ง 2 ฝ่ายในสัดส่วนที่เท่ากันในสัดส่วนร้อยละ 50 ของเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 RBA มีเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นจำนวน 771.80 ล้านบาท
- ประมาณการอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นร้อยละ 4.8 ต่อปี
- ส่วนของทุนจำนวน 110.00 ล้านบาท จะมาจาก U 55.00 ล้านบาท และ NOBLE 55.00 ล้านบาท

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สามารถคำนวณหากระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทจะได้รับตามสัญญาร่วมลงทุน และผลประโยชน์อื่นที่จะได้รับจากการร่วมลงทุนใน RBA เพื่อจัดทำโครงการโฮมออฟฟิตและอาคารพาณิชย์จำหน่ายร่วมกับ NOBLE และคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่ได้จากประมาณการในระยะเวลา 47 เดือน (ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2565 ถึงวันที่ 31 พฤษภาคม 2569) คิดลดด้วยอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Cost of Capital : Ke) ร้อยละ 13.44 ต่อปี โดยมีสูตรการคำนวณ Ke ดังนี้

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) :

$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง จาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 29 กันยายน 2565 อยู่ที่ร้อยละ 4.06 ต่อปี อัตราดังกล่าวเป็นอัตราผลตอบแทนที่อ้างอิงการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลระยะสั้น
Beta (β)	ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาปิดของบริษัทที่ใช้อ้างอิง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่า Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท (โดยอ้างอิงข้อมูลเป็นรายสัปดาห์จาก Bloomberg ย้อนหลัง 3 ปี นับย้อนตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) และนำค่า Beta ของบริษัทดังกล่าวมาปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งได้ Unlevered Beta เฉลี่ยเท่ากับ 0.477 และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยทั้งโครงการของ RBA ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.80 เท่า ซึ่งจะได้ Levered Beta เท่ากับ 1.34
Rm	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยตั้งแต่เดือนตุลาคม 2540 – เดือนกันยายน 2565) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.08 ต่อปี

สรุปมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565- เดือนพฤษภาคม 2569 ได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
กระแสเงินสดก่อนภาษี	(9.29)	(49.63)	0.56	(506.06)	(331.78)	(71.65)	(56.00)	(23.04)	(258.12)	(90.99)
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	-	558.00	-	420.37	132.96	150.81	162.71	160.67	235.86	198.81
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	8.99	3.12	-	-	257.41	39.51	58.42	28.72	168.49	-
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	-	-	-	-	(92.98)	(118.67)	(165.13)	(166.34)	(146.23)	(68.88)
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมผู้ถือหุ้น	-	(491.98)	-	-	-	-	-	-	-	-
รวม	**(0.31)**	**19.51**	**0.56**	**(85.69)**	**(34.38)**	-	**(0.00)**	-	**(0.00)**	**38.94**
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50
อัตราคิดลด	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%
Discount Factor	0.9690	0.9389	0.9097	0.8815	0.8541	0.8276	0.8019	0.7770	0.7529	0.7296
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	(0.30)	18.32	0.51	(75.54)	(29.36)	0.00	(0.00)	0.00	(0.00)	28.41

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				ปี 2569		รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
กระแสเงินสดก่อนภาษี	16.71	(188.04)	(43.27)	363.53	1,539.37	699.80	**992.10**
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	-	-	-	(16.69)	(36.04)	**(52.73)**
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	195.96	189.45	81.31	119.62	-	-	**2,606.51**
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	-	-	-	-	-	-	**564.67**
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	(30.35)	(13.80)	(0.92)	(432.77)	(1,318.72)	(51.74)	**(2,606.51)**
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมผู้ถือหุ้น	-	-	-	-	-	(844.48)	**(1,336.47)**
รวม	**182.31**	**(12.39)**	**37.12**	**50.39**	**203.96**	**(232.47)**	**167.57**
ระยะเวลาคิดลด	2.75	3.00	3.25	3.50	3.75	4.00	
อัตราคิดลด	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	
Discount Factor	0.7069	0.6850	0.6637	0.6431	0.6231	0.6038	
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	128.88	(8.48)	24.64	32.41	127.10	(140.36)	106.21

รายละเอียดมูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับ

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	-	7.95	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50
อัตราคิดลด	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%
Discount Factor	0.9690	0.9389	0.9097	0.8815	0.8541	0.8276	0.8019	0.7770	0.7529	0.7296
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	0.00	7.46	10.85	10.51	10.19	9.87	9.56	9.27	8.98	8.70

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				ปี 2569		รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	7.95	170.93
ระยะเวลาคิดลด	2.75	3.00	3.25	3.50	3.75	4.00	
อัตราคิดลด	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%	
Discount Factor	0.7069	0.6850	0.6637	0.6431	0.6231	0.6038	
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	8.43	8.17	7.92	7.67	7.43	4.80	129.81

จากตารางกระแสเงินสดในแต่ละปีข้างต้น สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ดังนี้

	ล้านบาท
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	106.21
บวก : เงินสด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	0.31
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	106.52
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50	53.26
บวก : มูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับ	129.81
รวม มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น	183.07

จากการประเมินตามวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ จะได้ส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น 183.07 ล้านบาท ซึ่งเป็นราคาในกรณีพื้นฐาน (Base Case)

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น เพื่อให้ครอบคลุมถึงช่วงของผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยปรับตัวแปรดังกล่าวเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 2 ของกรณีฐาน ซึ่งสามารถสรุปผลได้ดังนี้

การเปลี่ยนแปลง Ke	-2%	-1%	Base Case 0.0%	+1%	+2%
Ke	11.44%	12.44%	13.44%	14.44%	15.44%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น (ล้านบาท)	191.78	187.36	183.07	178.94	174.93

จากตารางข้างต้นพบว่า เมื่อทำการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงค่า Ke จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ระหว่าง 174.93 – 191.78 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 55.50 ล้านบาท เป็นจำนวน 119.43 - 136.28 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 215.19 - 245.55

<u>สรุปความเห็นของที่ปรึกษาการเงินอิสระ</u>

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RBA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยการประเมินวิธีต่างๆ

วิธีประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมินตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)	มูลค่าตามราคาซื้อขาย (ล้านบาท)	ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า) มูลค่าตามราคาซื้อขาย	
			(ล้านบาท)	(ร้อยละ)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	(96.26)	55.50	(151.76)	(273.44)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	8.34	55.50	(47.16)	(84.97)
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
(ก) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	(79.89) – (90.48)	55.50	(135.39) – (145.98)	(243.95) – (263.03)
(ข) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น	N/A	55.50	N/A	N/A
(ค) วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	N/A	55.50	N/A	N/A
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	N/A	55.50	N/A	N/A
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ	174.93 – 191.78	55.50	119.43 – 136.28	215.19 – 245.55

การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดี และข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

(1) การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

(2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) สามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากเป็นการนำมูลค่าตามบัญชีตามที่ประเมินได้ในข้อ (1) มาปรับปรุงด้วยรายการมูลค่าโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่กำลังพัฒนาให้เป็นราคาตลาดหรือราคายุติธรรม รายการปรับปรุงงบการเงินของ RBA ตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงิน และภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต เป็นต้น เนื่องจากในปัจจุบัน RBA เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ วิธีนี้เป็นวิธีหนึ่งที่เหมาะสมในการพิจารณาราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของหุ้นสามัญของ RBA เนื่องจากเป็นวิธีการประเมินที่อ้างอิงราคายุติธรรมของสินทรัพย์ ได้แก่ ที่ดินและการก่อสร้างตามอัตราความคืบหน้าในปัจจุบัน ที่อ้างอิงราคาตลาดซึ่งเป็นราคาที่สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนทั่วไปบนพื้นฐานของการใช้ประโยชน์สูงสุดของสินทรัพย์ดังกล่าวในเวลานั้นๆ ได้ดีที่สุด

(3) วิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาดไม่ว่าจะเป็นวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ RBA เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีความหลากหลายและแตกต่างกันจากหลายปัจจัย อาทิ นโยบายในการดำเนินธุรกิจ แผนการตลาด ฐานลูกค้า แผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท

(4) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของหุ้นที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาต่างๆ ได้ดี แต่เนื่องจากหุ้นของ RBA ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนนตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ RBA โดยวิธีนี้ได้

(5) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach) แม้ว่าตามปกติแล้ววิธีนี้จะเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของกิจการในอนาคต ซึ่งเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิโดยรวมของกิจการที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตโดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินงานในอนาคตของกิจการซึ่งโดยปกติแล้วทำให้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ แต่การประเมินโดยวิธีนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า RBA ก่อสร้างโครงการจนแล้วเสร็จและสามารถขายโครงการได้ตามประมาณการ อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบัน RBA เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ และภายหลังการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง บริษัทฯ จะมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ RBA และเป็นผู้รับภาระทางด้านการเงิน อีกทั้งบริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการต่อจนแล้วเสร็จ ดังนั้น วิธีนี้จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้เพื่อพิจารณาราคาในการทำรายการในครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังคงจัดทำประมาณการกระแสเงินสดเพื่อเป็นข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯในการพิจารณาความคุ้มค่าของการลงทุน และผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการดังกล่าว

จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของ RBA คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน RBA ตามสัดส่วนการลงทุนที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 8.34 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 55.50 ล้านบาท เป็นจำนวน (47.16) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (84.97)

เอกสารแนบ 7ข

รายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด

บริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด ในที่ดินจำนวน 2 แปลง ขนาดที่ดินรวม 27 ไร่ 2 งาน 10 ตารางวา หรือเท่ากับ 11,010.0 ตารางวา ที่จะทำการพัฒนาภายใต้โครงการ นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ (Nue Riverest Ratburana) ซึ่งเป็นห้องชุดพักอาศัยจำนวน 8 อาคาร มีจำนวนห้องชุดพักอาศัยจำนวน 1,521 ยูนิต ที่ปัจจุบันยังไม่ได้เริ่มดำเนินการก่อสร้าง คาดว่าจะเริ่มก่อสร้างประมาณเดือนเมษายน 2566 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนพฤศจิกายน 2568 และจะพัฒนาโครงการ โนเบิล ริเวอร์วิลล่า (Noble Rivervilla) ซึ่งเป็นบ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยวจำนวน 53 หลัง ที่ปัจจุบันยังไม่ได้เริ่มดำเนินการก่อสร้าง คาดว่าจะเริ่มก่อสร้างประมาณเดือนพฤศจิกายน 2565 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนมิถุนายน 2568 ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว บริษัทฯ ได้ว่าจ้างบริษัท ซิมส์ พร็อพเพอร์ตี้ คอนซัลแทนท์ จำกัด (“SIMS” หรือ “ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ตามรายงานเลขที่ 65-1-1372-GL-1 ฉบับลงวันที่ 13 กันยายน 2565

ในการประเมินครั้งนี้ SIMS ได้เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) **คิดเป็นมูลค่ายุติธรรมรวมของที่ดินเท่ากับ 825.75 ล้านบาท** โดยมีรายละเอียดดังนี้

ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ (ล้านบาท)
ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	825.75
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม		825.75

รูปแสดงแบบจำลอง โครงการ นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ (Nue Riverest Ratburana)



รูปแสดงแบบจำลอง โครงการ โนเบิล ริเวอร์วิลล่า (Noble Rivervilla)

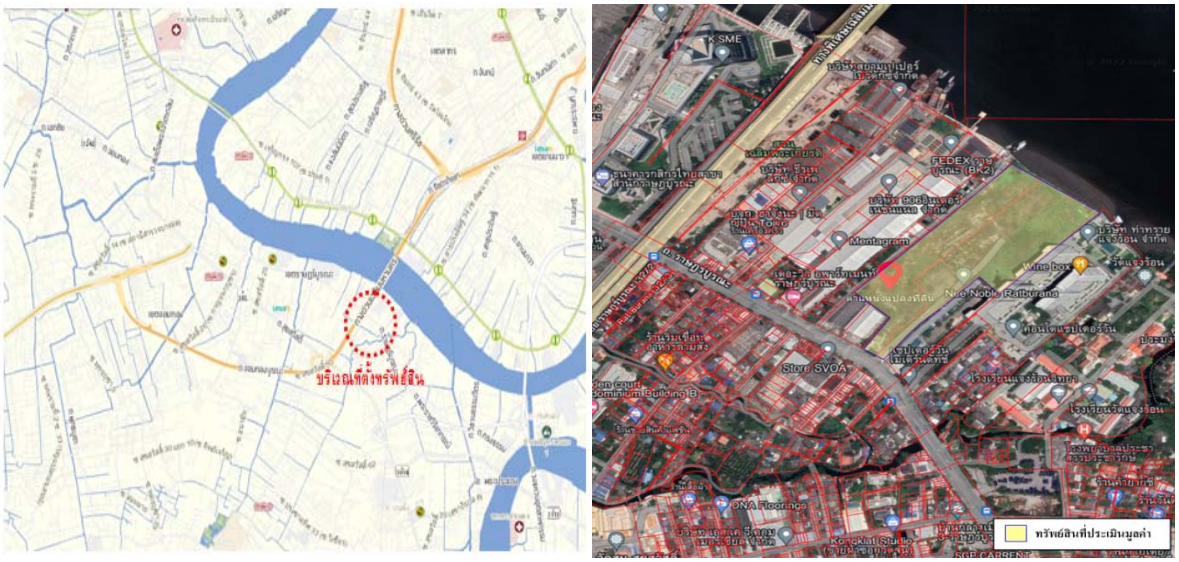


ที่มา: รายงาน Project Information ของ RBA

รายละเอียดทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า

รายการ	รายละเอียด
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้งทรัพย์สิน	ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร
ค่าพิกัด GPS	LAT : 13.676895 LON : 100.517017
รายละเอียดสินทรัพย์	ที่ดินจำนวน 2 แปลง (โฉนดที่ดินเลขที่ 1099 และ 67248) เนื้อที่รวม 27 ไร่ 2 งาน 10.0 ตารางวา หรือเท่ากับ 11,010.0 ตารางวา โดยโฉนดที่ดินเลขที่ 1099 ขนาดที่ดิน 12 ไร่ 1 งาน 13.6 ตารางวา จะทำการพัฒนาภายใต้ชื่อ “นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ (Nue Riverest Ratburana) ” และโฉนดที่ดินเลขที่ 67248 ขนาดที่ดิน 15 ไร่ 96.4 ตารางวา จะทำการพัฒนาภายใต้ชื่อ “โนเบิล ริเวอร์วิลล่า (Noble Rivervilla)”
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด
ภาระผูกพัน	ไม่มีภาระผูกพันใดๆ
วิธีประเมินหามูลค่าที่ดิน	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด
วันที่ประเมิน	8 สิงหาคม 2565
มูลค่าทรัพย์สิน	825,750,000 บาท

รูปแสดงที่ตั้ง ที่ดินเปล่าของโครงการ นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ (Nue Riverest Ratburana) และโครงการ โนเบิล ริเวอร์วิลล่า (Noble Rivervilla)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

รายละเอียดการประเมินที่ดินโดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach)

บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง SIMS เพื่อประเมินมูลค่าราคาของที่ดินเปล่าของโครงการ นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ (Nue Riverest Ratburana) และโครงการ โนเบิล ริเวอร์วิลล่า (Noble Rivervilla) ประเมิน ณ วันที่ 8 สิงหาคม 2565 โดยเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) และทำการสำรวจข้อมูลที่ดินเปรียบเทียบบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน ซึ่งมีปัจจัยที่นำมาพิจารณา ได้แก่ ทำเลที่ตั้ง สภาพของที่ดิน การใช้ประโยชน์รูปแปลง และขนาดที่ดินเป็นสำคัญ จากนั้นทำการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis

ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าที่ดินจำนวน 6 รายการ สามารถสรุปโดยสังเขปได้ดังนี้

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 1 – 4

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ				
	ทรัพย์สินที่ประเมิน	**ข้อมูลที่ 1**	**ข้อมูลที่ 2**	**ข้อมูลที่ 3**	**ข้อมูลที่ 4**
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร	ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร	ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร	ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร	ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร
เนื้อที่ดิน	27-2-10.0 ไร่ (11,010.0 ตร.ว.)	26-1-53.0 ไร่ (10,553.0 ตร.ว.)	6-3-84.0 ไร่ (2,784.0 ตร.ว.)	14-2-99.0 ไร่ (5,899.0 ตร.ว.)	3-0-49.0 ไร่ (1,249.0 ตร.ว.)
ลักษณะรูปแปลง	หลายเหลี่ยม	คล้ายสี่เหลี่ยม	คล้ายสี่เหลี่ยม	คล้ายสี่เหลี่ยม	คล้ายสี่เหลี่ยม
หน้ากว้างติดถนน	37.00 เมตร	128.00 เมตร	30.00 เมตร	30.00 เมตร	26.00 เมตร
สภาพที่ดิน	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา โทรศัพท์ และท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	คอนกรีต 18.00 เมตร	คอนกรีต 18.00 เมตร	คอนกรีต 18.00 เมตร	คอนกรีต 18.00 เมตร	คอนกรีต 18.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกกรรม
ผังเมือง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย		180,000 บาท/ตร.ว.	300,000 บาท/ตร.ว.	290,000 บาท/ตร.ว.	220,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล		สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 5 – 6

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ	
	ข้อมูลที่ 5	ข้อมูลที่ 6
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร	ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร
เนื้อที่ดิน	5-2-0.0 ไร่ (2,200.0 ตร.ว.)	24-3-71.0 ไร่ (9,971.0 ตร.ว.)
ลักษณะรูปแปลง	คล้ายสี่เหลี่ยม	หลายเหลี่ยม
หน้ากว้างติดถนน	88.00 เมตร	216.00 เมตร
สภาพที่ดิน	เสมอถนน	เสมอถนน
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	คอนกรีต 6.00 เมตร	คอนกรีต 18.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกกรรม
ผังเมือง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย	280,000 บาท/ตร.ว.	285,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis มีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียด	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลที่ 1		ข้อมูลที่ 3		ข้อมูลที่ 6	
ทำเลที่ตั้ง	ถนนราษฎร์บูรณะ	ถนนราษฎร์บูรณะ		ถนนราษฎร์บูรณะ		ถนนราษฎร์บูรณะ	
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกกรรม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกกรรม		ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกกรรม		ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกกรรม	
เนื้อที่ (ไร่-งาน-ตารางวา)	27-2-10	26-1-53.0		14-2-99.0		24-3-71.0	
เนื้อที่ (ตารางวา)	11,010.0	10,553.0		5,899.0		9,971.0	
รูปแปลงที่ดิน	หลายเหลี่ยม	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า		คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า		หลายเหลี่ยม	
หน้ากว้างติดถนน (เมตร)	37.00	128.00		30.00		216.00	
ระดับที่ดิน (เมตร)	0.00	0.00		0.00		0.00	
ถนนผ่านหน้า	คอนกรีต 6 ช่องจราจร	คอนกรีต 6 ช่องจราจร		คอนกรีต 6 ช่องจราจร		คอนกรีต 6 ช่องจราจร	
ข้อจำกัดผังเมือง	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง (สีส้ม)	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง (สีส้ม)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง (สีส้ม)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง (สีส้ม)	
การใช้ประโยชน์สูงสุดของที่ดิน	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย	
ราคาเสนอขาย (บาท/หน่วย)		180,000		290,000		285,000	
ราคาต่อรอง/คาดว่าจะขายได้ (บาท/หน่วย)		130,000		200,000		180,000	
ราคาซื้อขาย (บาท/หน่วย)		-	-	-	-	-	-
ปรับระยะเวลาซื้อขาย		0%	-	0%	-	0%	-
ราคาที่ใช้ในการวิเคราะห์ (บาท/หน่วย)			**130,000**		**200,000**		**180,000**
ทำเล/ที่ตั้ง		0%	-	-10%	-20,000	-10%	-18,000
สภาพแวดล้อม - ความเจริญ		0%	-	-15%	-30,000	-15%	-27,000
ขนาดเนื้อที่ – สภาพคล่อง		0%	-	-10%	-20,000	0%	-
รูปร่างแปลงที่ดิน		-10%	-13,000	-10%	-20,000	0%	-
หน้ากว้างติดถนน		-15%	-19,500	0%	-	-15%	-27,000
ระดับที่ดิน		0%	-	0%	-	0%	-
ถนนผ่านหน้าแปลงที่ดิน		0%	-	0%	-	0%	-
ข้อบังคับด้านกฎหมาย		-10%	-13,000	-10%	-20,000	-10%	-18,000
การใช้ประโยชน์สูงสุด		-8%	-10,400	-8%	-16,000	-8%	-14,400
รวมผลต่างปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน		-43%	-55,900	-63%	-126,000	-58%	-104,400
ราคาหลังปรับแก้ปัจจัย		74,100		74,000		75,600	
ค่าถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อถือของข้อมูล	100%	44.97%		25.64%		29.39%	
สรุปมูลค่าทรัพย์สิน (บาท)	74,515	33,320		18,975		22,221	
มูลค่าทรัพย์สินที่ทำการประเมินฯ (บาท/ตารางวา)	75,000						

หมายเหตุ : ในการวิเคราะห์ราคาตลาดทรัพย์สินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis ทาง SIMS ได้เลือกใช้ข้อมูลที่ 1, 3 และ 6 มาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาดกับทรัพย์สิน เนื่องจาก SIMS พิจารณาถึงปัจจัยในด้านของขนาดเนื้อที่ดิน สภาพคล่องในการซื้อขาย และการใช้ประโยชน์สูงสุดเหมือนหรือใกล้เคียงกัน แต่ทั้งนี้เมื่อข้อมูลเปรียบเทียบต่างทำเล ต่างสภาพแวดล้อม และการใช้ประโยชน์สูงสุด อาจส่งผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน SIMS จึงได้พิจารณาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินแล้ว ส่วนข้อมูลที่ 2 และ 4 – 5 ทาง SIMS ไม่ได้นำมาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาดเนื่องจากเป็นที่ดินแปลงเล็ก

จากการประเมินมูลค่าที่ดินเปล่าของโครงการ นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ (Nue Riverest Ratburana) และโครงการ โนเบิล ริเวอร์วิลล่า (Noble Rivervilla) ขนาดที่ดินรวม 27 ไร่ 2 งาน 10 ตารางวา หรือเท่ากับ 11,010.0 ตารางวา โดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ตามตารางข้างต้น เมื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูลราคาตลาด โดยคำนึงถึงลักษณะทางกายภาพของที่ดิน รูปร่าง ลักษณะ ขนาดเนื้อที่ การใช้ประโยชน์สูงสุดสภาพแวดล้อม รวมถึงทำเลที่ตั้ง เปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ประเมิน สามารถนำมาปรับแก้เป็น**มูลค่าประเมินเท่ากับ 75,000 บาทต่อตารางวา (ยอดถ้วน) คิดเป็นมูลค่ารวม 825.75 ล้านบาท**

รูปแสดง สภาพทั่วไปภายในของโครงการ นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ (Nue Riverest Ratburana) และโครงการ โนเบิล ริเวอร์วิลล่า (Noble Rivervilla)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

<u>ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน</u>

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ นิว ริเวอร์เรสต์ ราษฎร์บูรณะ และโครงการ โนเบิล ริเวอร์วิลล่า ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ RBA ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดินลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึง ความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ RBA

เอกสารแนบ 8ก
รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะซื้อหุ้นสามัญของ RDA ที่ U ถืออยู่ทั้งหมดจำนวน 250,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ RDA ในราคา 24.10 ล้านบาท ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีการต่างๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาซื้อขายด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุนมีรายละเอียดของการประเมินแต่ละวิธีดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ (สินทรัพย์รวม หักด้วย หนี้สินรวม) ซึ่งจะเท่ากับส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเท่ากับมูลค่าตามบัญชีของ RDA โดยพิจารณาข้อมูลจากงบการเงินภายในของ RDA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ ณ 30 มิถุนายน 2565	**ล้านบาท**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	50.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(131.18)
สำรองตามกฎหมาย	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ RDA	**(81.18)**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุน	**(40.59)**

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ (40.59) ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อในครั้งนี้ที่ 24.10 ล้านบาท เป็นจำนวน (64.69) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (268.42)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ RDA เท่านั้น โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ในปัจจุบัน รวมทั้งยังไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ RDA ในอนาคต

1.2. **วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี** (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏตามงบการเงินภายในของ RDA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ด้วยรายการที่มีผลกระทบสำคัญต่อมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินเพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันมากขึ้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายการที่สำคัญในงบการเงินดังกล่าว เพื่อประกอบการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

(ก) การปรับปรุงส่วนเพิ่ม (ลด) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ

ข้อมูลจากงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ RDA มีต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 662.22 ล้านบาท ซึ่งเป็นต้นทุนในการพัฒนาโครงการ นิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว (Nue Noble Ratchada-Latphrao) ซึ่งเป็นอาคารห้องชุดพักอาศัยสูง 34 ชั้น จำนวน 1 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัย 5 แบบ รวมทั้งหมด 565 ยูนิต ที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างไปแล้วประมาณร้อยละ 8 และคาดว่าจะดำเนินการก่อสร้างแล้วเสร็จพร้อมส่งมอบประมาณเดือนกุมภาพันธ์ 2567

เนื่องจากในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ซึ่งเป็นงบภายในของ RDA ได้บันทึกรายการต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตามต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง โดยไม่ได้พิจารณาถึงศักยภาพในการขายและการทำกำไรจากการขายห้องชุดพักอาศัยของโครงการดังกล่าว ดังนั้น เพื่อให้ทราบถึงมูลค่ายุติธรรมทางเศรษฐกิจของโครงการดังกล่าว บริษัทฯ จึงได้ว่าจ้าง SIMSซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของโครงการห้องชุดพักอาศัยดังกล่าวตามความคืบหน้าของการพัฒนาในปัจจุบัน โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ และ SIMS ได้จัดทำรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินเมื่อวันที่ 9 กันยายน 2565 จำนวน 1 ฉบับ เลขที่ 65-1-1373-GL-1 โดยมีรายละเอียดดังนี้

SIMS ได้ทำการประเมินโครงการห้องชุดพักอาศัย ประกอบด้วยที่ดินจำนวน 1 แปลง เนื้อที่ดิน 2 ไร่ 95.6 ตารางวา หรือเท่ากับ 895.6 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างเป็นอาคารห้องชุดพักอาศัยสูง 34 ชั้น จำนวน 1 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัยรวมทั้งหมด 565 ยูนิต ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างไปแล้วประมาณร้อยละ 8

ทั้งนี้ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินสำหรับโครงการ นิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว ที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินเท่ากับ 564.23 ล้านบาท และ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าอาคารห้องชุดพักอาศัยระหว่างก่อสร้างที่เหมาะสมด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารดังกล่าวเท่ากับ 65.37 ล้านบาท และคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมรวมของที่ดินและอาคารห้องชุดพักอาศัยระหว่างก่อสร้างเท่ากับ 629.60 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ		
ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	564.23
อาคารห้องชุดพักอาศัยระหว่างก่อสร้าง	วิธีต้นทุนทดแทน	65.37
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม		**629.60**
มูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565		662.22
ส่วนเกินทุน (ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์		(32.62)

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 8ข ของรายงานฉบับนี้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ นิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ RDA ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดินลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึงความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ RDA

- ส่วนการประเมินมูลค่าอาคารห้องชุดพักอาศัยที่อยู่ระหว่างการพัฒนาด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมเนื่องจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวเป็นเกณฑ์ในการประเมินที่เหมาะสมตามวิธีการประเมินทั่วไปของการประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้าง โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้อ้างอิงประมาณการราคาค่าก่อสร้างของสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเป็นหลักเกณฑ์มาตรฐานอ้างอิงในการพิจารณาราคาก่อสร้างต่อหน่วย

(ข) รายการปรับปรุงตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงินและภาษีอากร (Financial Due Diligence Report) เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565

(1) รายการปรับปรุงค่าตอบแทนการขายสำหรับลูกค้าคนไทย

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 RDA มีรายการสินทรัพย์จากต้นทุนให้ได้มาซึ่งสัญญาเท่ากับ 35.29 ล้านบาท ซึ่งเป็นค่าตอนแทนจากการขายให้กับลูกค้าชาวต่างชาติ โดยจะรับรู้เป็นค่าใช้จ่ายเมื่อรายได้จากสัญญาดังกล่าวเกิดขึ้น (วันที่โอนกรรมสิทธิ์) อย่างไรก็ดี ที่ผ่านมาตั้งแต่ปี 2563 - 2565 (ม.ค. - มิ.ย.) RDA ได้มีการรับรู้ค่าตอบแทนจากการขายให้กับลูกค้าคนไทยเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุน ซึ่งมีจำนวนรวมกันเท่ากับ 0.82 ล้านบาท จึงมีผลทำให้สินทรัพย์มีจำนวนต่ำไป ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้มีการปรับปรุงโดยนำค่าตอบแทนการขายโครงการลูกค้าคนไทยดังกล่าวไปบันทึกบวกเพิ่มเป็นรายการสินทรัพย์จากต้นทุนให้ได้มาซึ่งสัญญา ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565

(2) ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 RDA มีภาระผูกพันที่สำคัญ ได้แก่ ค่าบริการตามสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ ค่าบริหารงาน เพื่อการพัฒนาโครงการต่อไปจนแล้วเสร็จ และค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการในพื้นที่เช่าสำนักงานขายอาคารชุด มูลค่ารวมเท่ากับ 896.60 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ภาระผูกผันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตข้างต้นดังกล่าว เป็นรายการที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติของ RDA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้นำภาระผูกผันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตดังกล่าวมาปรับปรุงในการคำนวณมูลค่าหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

จากข้อมูลข้างต้น สามารถนำมาปรับปรุงเพื่อคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธิปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ได้ดังนี้

รายการ	**จำนวนเงิน (ล้านบาท)**
สินทรัพย์รวม (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	784.28
หัก หนี้สินรวม (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	(865.46)
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิก่อนปรับปรุง	**(81.18)**
<u>รายการปรับปรุง</u>	
(ก) บวก ส่วนเกินทุน(ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	(32.62)
(ข) (1) บวก รายการปรับปรุงค่าตอบแทนการขายสำหรับลูกค้าคนไทย	0.82
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิหลังปรับปรุง	**(112.98)**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุน	**(56.49)**

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 8ข ของรายงานฉบับนี้

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ (56.49) ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 24.10 ล้านบาท เป็นจำนวน (80.59) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (334.40)

การประเมินด้วยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของ RDA ที่เป็นปัจจุบันได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงผลประกอบการและความสามารถในการทำกำไรของ RDA ในอนาคต และไม่ได้คำนึงถึงแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากอัตราส่วนต่างๆ ในตลาด ได้แก่ (ก) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) (ข) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) และ (ค) อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) ของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท ที่มีรายได้จากการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยเน้นพัฒนาโครงการประเภทแนวสูงเป็นหลักไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของรายได้จากการขาย และเป็นบริษัทที่มีสินทรัพย์อยู่ระหว่าง 10,000 - 50,000 ล้านบาท

โดยรายละเอียดของบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบมีดังนี้

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
กลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
1	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 1) คอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพและปริมณฑล 2) บ้านจัดสรรแนวราบ นอกจากนี้ บริษัทยังประกอบธุรกิจภายใต้บริษัทย่อยอื่นๆ ได้แก่ ธุรกิจการเป็นตัวแทนการซื้อขายห้องชุด ธุรกิจรับบริหารโครงการอสังหาริมทรัพย์ให้กับนิติบุคคลบ้านจัดสรร และนิติบุคคลอาคารชุด	41,435.12
2	ASW	บริษัท แอสเซทไวส์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยมีบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักเกี่ยวกับธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายทั้งประเภท โครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ	13,877.35
3	CGD	บริษัท คันทรี่ กรุ๊ป ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	18,682.14

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
4	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมุ่งเน้น (Focus) การพัฒนาอาคารชุดพักอาศัยภายในเมืองในราคาที่สามารถครอบครองได้ (Affordable Price) สำหรับกลุ่มลูกค้าที่มีรายได้ในระดับกลางถึงกลาง-ล่าง เป็นกลุ่มเป้าหมายหลัก ด้วยการออกแบบและพัฒนาโครงการภายใต้แนวคิด LPN Design ซึ่งคำนึงถึงคุณค่าของผลิตภัณฑ์ (Product Value) การพัฒนาโครงการที่มีขนาดใหญ่เพื่อได้เปรียบในเรื่องของต้นทุน และยังคงสามารถควบคุมราคาให้เหมาะสมกับกลุ่มเป้าหมาย (Economy of Scale) ประกอบกับกระบวนการในการพัฒนาตั้งแต่ต้นน้ำยันปลายน้ำที่เน้นความรวดเร็ว (Economy of Speed) และการสร้างความแตกต่างด้วยกลยุทธ์ ชุมชนน่าอยู่ (Livable Community) ซึ่งเป็นคุณค่าด้านการบริการ (Services Value) ที่สามารถสร้างความประทับใจก่อให้เกิดความผูกพันต่อลูกค้าและผู้อยู่อาศัยในชุมชนลุมพินี	24,333.89
5	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายและธุรกิจโรงแรม โดยเน้นโครงการอาคารที่อยู่อาศัยประเภทอาคารสูง หรือคอนโดมิเนียม ในระดับไฮเอนด์ ที่มีความหรูหราในการอยู่อาศัย	15,866.76
6	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย รับจ้างก่อสร้าง ให้เช่าและให้บริการ	22,445.37
7	NVD	บริษัท เนอวานา ไดอิ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ (1) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ภายใต้กลุ่มบริษัท NIRVANA พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรรที่ดินเพื่อขาย ประกอบด้วย บ้านเดี่ยว บ้านแฝด โฮมออฟฟิศ ทาวน์เฮ้าส์ คอนโดมิเนียม โดยจะเน้นเรื่องทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนา สามารถเดินทางได้อย่างสะดวก เหมาะกับการอยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว 3 ชั้นในเมือง ภายใต้แบรนด์ BEYOND บ้านเดี่ยว 2 ชั้น ภายใต้แบรนด์ ICON โฮมออฟฟิศ ภายในใต้แบรนด์ @WORK ทาวน์เฮ้าส์ ภายใต้แบรนด์ DEFINE และคอนโดมิเนียม ภายใต้แบรนด์ BANYANTREE RESIDENCE RIVERSIDE BANGKOK (2) ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และ (3) ธุรกิจขายสินค้าวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ รั้วสำเร็จรูป และตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประตูหน้าต่างอลูมิเนียมสำเร็จรูปจากโรงงานผู้ผลิตสัญชาติญี่ปุ่น	12,314.66
8	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมตามแนวสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ บริการจัดหาผู้เช่าห้องชุด และบริการรับจ้างบริหารโครงการนิติบุคคลอาคารชุดแก่โครงการที่บริษัทเป็นผู้พัฒนาเท่านั้น	41,014.45

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
9	SA	บริษัท ไซมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยเพื่อจำหน่าย ทั้งประเภทโครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ และให้บริการบริหารงานนิติบุคคลให้กับโครงการต่างๆ ของบริษัท	15,032.56
10	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว ทาวเฮ้าส์ อาคารพาณิชย์ ทาวน์โฮมและอาคารชุด ประกอบธุรกิจเช่า ได้แก่ อพาร์ทเม้นท์ให้เช่า ศูนย์การค้าขนาดเล็ก (Community Mall) ธุรกิจอาคารสำนักงาน- ประกอบธุรกิจสนามกอล์ฟ- ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์- ประกอบธุรกิจบริหารงานนิติบุคคล- ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่พักอาศัย- ประกอบธุรกิจตัวแทนและนายหน้าให้บริการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์	23,655.80

ที่มา: www.set.or.th

หมายเหตุ * ณ วันที่ 30 กันยายน 2565

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำมูลค่าตามบัญชีตามงบการเงินภายในของ RDA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับ (81.18) ล้านบาท คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 (วันทำการสุดท้ายก่อนการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาการซื้อหุ้นสามัญของ RDA จาก U)

โดยค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

	กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1	ANAN	0.37	0.37	0.35	0.37	0.38
2	ASW	1.35	1.33	1.36	1.42	1.45
3	CGD	0.88	0.87	0.89	0.95	0.99
4	LPN	0.57	0.56	0.57	0.58	0.59
5	MJD	0.27	0.27	0.28	0.29	0.30
6	NOBLE	1.21	1.16	1.18	1.26	1.32
7	NVD	0.63	0.64	0.67	0.72	0.75
8	ORI	1.63	1.59	1.64	1.82	1.92
9	SA	2.84	2.88	2.97	3.36	3.44
10	SENA	0.72	0.71	0.74	0.80	0.80
	ค่าเฉลี่ย*	**0.85**	**0.83**	**0.85**	**0.91**	**0.94**

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ * ไม่รวมค่า P/BV ของ SA ในการคำนวณค่าเฉลี่ย เนื่องจากมีค่าแตกต่างจาก P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงอื่นมาก (Outlier)

สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/BV ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง (เท่า)	มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	มูลค่าราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ RDA (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	0.85	(81.18)	(69.00)	(34.50)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	0.83	(81.18)	(67.38)	(33.69)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	0.85	(81.18)	(69.00)	(34.50)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	0.91	(81.18)	(73.87)	(36.94)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	0.94	(81.18)	(76.31)	(38.15)

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ (33.69) - (38.15) ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 24.10 ล้านบาท เป็นจำนวน (57.79) - (62.25) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (239.79) - (258.30)

ทั้งนี้การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้เป็นการอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของ RDA ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ RDA ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ RDA ในอนาคต

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำกำไรสุทธิของ RDA ย้อนหลัง 12 เดือน คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงตามที่กล่าวข้างต้น แต่เนื่องจาก RDA มีผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือนระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีค่าติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นได้

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง คูณด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ของ RDA หักด้วยหนี้สินที่มีดอกเบี้ย และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ถ้ามี) และบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของ RDA แต่เนื่องจาก RDA มีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ย้อนหลัง 12 เดือนระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2564 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2565 มีค่าติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาได้

1.4. **วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด** (Market Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ ประเมินจากราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (มูลค่าการซื้อขายรวม / ปริมาณการซื้อขายรวม) ของหุ้นของกิจการที่มีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในอดีต ณ ช่วงเวลาต่างๆ แต่เนื่องจากหุ้นของ RDA ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาดหลักทรัพย์ MAI จึงไม่มีราคาตลาด ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้

1.5. **วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ** (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินตามวิธีนี้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของ RDA ในอนาคต โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากประมาณการทางการเงินในระยะเวลา 25 เดือน (ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2565 ถึงวันที่ 31 กรกฎาคม 2567) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า RDA ยังคงดำเนินการต่อไปได้อย่างต่อเนื่องภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน อีกทั้งไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ RDA โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุน โดยไม่สามารถใช้เป็นราคาอ้างอิงนอกเหนือจากวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้นได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูลดังกล่าวตามหลักมาตรฐานวิชาชีพแล้ว เห็นว่าข้อมูลดังกล่าวมีความเพียงพอและมีความน่าเชื่อถือในการนำไปใช้เพื่อการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุน ในครั้งนี้ได้

ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของ RDA รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ RDA มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะไม่สามารถใช้อ้างอิงได้

สมมติฐานที่สำคัญในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้สามารถสรุปได้ดังนี้

(ก) รายได้จากการขายห้องชุด

โครงการ นิว โนเบิล รัชดา – ลาดพร้าว (Nue Noble Ratchada-Latphrao) ตั้งอยู่แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ บนเนื้อที่ประมาณ 2 ไร่ 95.6 ตารางวา หรือ 895.6 ตารางวา ประกอบด้วยอาคารห้องชุดพักอาศัย 1 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัยจำนวน 565 ยูนิต มีพื้นที่ขายรวม 16,252 ตารางเมตร ห้องชุดพักอาศัยมีขนาดอยู่ระหว่าง 22.5 – 42.6 ตารางเมตร หรือมีขนาดเฉลี่ย 28.8 ตารางเมตรต่อยูนิต มูลค่าโครงการรวม 1,998.94 ล้านบาท

RDA เริ่มเปิดขายโครงการครั้งแรก (Pre-Sale) ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2563 และคาดว่าจะสิ้นสุดการขายในเดือนกุมภาพันธ์ 2567 โดยลูกค้ากลุ่มเป้าหมายคาดว่าจะเป็นลูกค้าคนไทยในสัดส่วนร้อยละ 51 และลูกค้าชาวต่างชาติประมาณร้อยละ 49 ของมูลค่าโครงการ ระยะเวลาโครงการ 4 ปี 1 เดือน หรือ 49 เดือน นับตั้งแต่เริ่มเปิดขายโครงการในเดือนกรกฎาคม 2563 – วันที่คาดว่าจะโอนกรรมสิทธิ์ได้ครบในเดือนกรกฎาคม 2567 ทั้งนี้ โครงการมีพื้นที่ที่ขายไปแล้ว

จนถึงเดือนมิถุนายน 2565 คิดร้อยละ 60.75 ของพื้นที่เปิดขายทั้งหมด และคิดเป็นมูลค่าตามสัญญาของห้องชุดพักอาศัยที่ขายได้แล้ว 1,214.33 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดประมาณการตั้งแต่เดือนกรกฎาคม – จนสิ้นสุดโครงการดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายห้องชุดพักอาศัย ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 จนสิ้นสุดโครงการในเดือนกรกฎาคม 2567

- ประมาณการร้อยละของพื้นที่ขายที่เหลืออยู่ในสัดส่วนร้อยละ 39.25 ของพื้นที่ขายทั้งหมด

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567	รวม
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
พื้นที่ขาย (ร้อยละ)	3.36	6.66	6.37	6.37	6.37	6.37	3.75	39.25

- การประมาณการราคาขายเฉลี่ยห้องชุดพักอาศัยของโครงการเท่ากับ 0.12 ล้านบาทต่อตารางเมตร ซึ่งการประมาณราคาขายเฉลี่ยของโครงการพิจารณาจากแผนงาน รูปแบบการก่อสร้าง และประสบการณ์การดำเนินโครงการของ NOBLE รวมถึงพิจารณาสภาพตลาดและการแข่งขันในพื้นที่ใกล้เคียงโครงการ
- เงื่อนไขการรับชำระเงินค่าห้องชุดพักอาศัยแบ่งออกเป็น 2 กรณีหลักๆ ตามนโยบายของโครงการ เป็นดังนี้

  ลูกค้าชาวต่างชาติ

  - วางเงินจองห้องชุดพักอาศัยรับชำระครั้งเดียว ณ วันทำการจองประมาณ 0.1 ล้านบาท
  - เงินผ่อนดาวน์รวมทั้งหมดร้อยละ 30 ของราคาขาย โดยจะแบ่งรับชำระเป็นรายเดือนระยะเวลา 2 เดือน
  - เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

  ลูกค้าคนไทย

  - วางเงินจองห้องชุดพักอาศัยรับชำระครั้งเดียว ณ วันทำการจองประมาณ 0.01 ล้านบาท
  - เงินผ่อนดาวน์รวมทั้งหมดร้อยละ 15 ของราคาขาย โดยจะแบ่งรับชำระเป็นรายเดือนจนถึงเดือนที่คาดว่าโครงการจะก่อสร้างแล้วเสร็จ
  - เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายห้องชุดเป็นรายไตรมาส สรุป ได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

กระแสเงินสดรับ	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			รวม
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
- จากการทำสัญญา	0.19	2.22	3.60	3.60	3.60	3.60	2.12	-	-	18.93
- จากเงินดาวน์	12.76	21.80	52.32	45.96	41.95	39.97	36.71	-	-	251.47
- จากเงินโอน	-	-	-	-	-	-	309.41	896.23	278.45	1,484.10
รวม	12.95	24.02	55.92	49.56	45.55	43.57	348.23	896.23	278.45	1,754.50

(ข) ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Construction and Development Fees)

ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Construction and Development Fees) หมายถึง ค่าดำเนินงานในส่วนที่เกี่ยวกับการก่อสร้างโครงการทั้งหมด ที่ RDA ได้ว่าจ้าง NOBLE เป็นผู้ดำเนินการและ RDA จะต้องชำระค่าตอบแทนดังกล่าวให้แก่ NOBLE ตามที่กำหนดในสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ ระหว่าง RDA และ NOBLE ประกอบด้วย ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง (Turnkey Construction and Development Costs) ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา (Design and Consultation) ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด (Selling and Marketing Expenses) และค่าตอบแทนการขายโครงการ (Commission Fee) มูลค่ารวม 1,030.06 ล้านบาท

รายละเอียดสมมติฐานค่าดำเนินงานก่อสร้าง :-

- ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา

  การพัฒนาโครงการใช้เงินในการก่อสร้าง ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างรวม 822.64 ล้านบาท และ RDA มีการจ่ายชำระค่าก่อสร้างแล้ว 102.05 ล้านบาท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 คงเหลือเงินค่าก่อสร้างที่ต้องชำระเพิ่มเติมตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 เป็นต้นไป จำนวน 720.59 ล้านบาท ซึ่งชำระตามความสำเร็จของงานให้แก่ NOBLE ตามความสำเร็จของการขายโครงการ (Sale Milestone) ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น

  - ค่าก่อสร้าง (Construction Costs) ประกอบด้วย ค่าก่อสร้าง ค่าใช้จ่ายในการจัดทำโครงสร้างสาธารณูปโภค (Infrastructure) ค่าดำเนินการภูมิสถาปัตยกรรม (Landscape) พื้นที่ก่อสร้างรวม 31,428 ตารางเมตร ต้นทุนค่าก่อสร้างเฉลี่ยประมาณ 22,898 บาทต่อตารางเมตร ซึ่งอ้างอิงมาจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการก่อสร้างอาคารห้องชุดพักอาศัยที่ผ่านมา และสอดคล้องกับประมาณการต้นทุนค่าก่อสร้างต่อตารางเมตรของโครงการห้องชุดพักอาศัยทั่วไป และระยะเวลาในการก่อสร้าง 29 เดือน เริ่มตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2564 – กุมภาพันธ์ 2567
  - ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษาในการควบคุมงานก่อสร้าง ประมาณการในอัตราร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้าง และค่าก่อสร้างสำนักงานขายประมาณ 17.43 ล้านบาท
  - ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ ประมาณร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้าง ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา และค่าก่อสร้างสำนักงานขาย ซึ่งอ้างอิงมาจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการก่อสร้างโครงการห้องชุดที่ผ่านมา และสอดคล้องกับประมาณการค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนอาคารห้องชุดทั่วไป

- ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ
  - ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการจัดการส่งเสริมการขาย ค่าใช้จ่ายในค่าโฆษณาและประชาสัมพันธ์ ประมาณการค่าใช้จ่ายเป็นรายเดือนตามแผนค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาดของโครงการ หรือประมาณเท่ากับร้อยละ 2 ของรายได้จากการขาย ค่าเช่า และค่าใช้จ่ายบริหารจัดการร้อยละ

1.61 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการบริหารโครงการที่ผ่านมา และสอดคล้องกับการประมาณการค่าใช้จ่ายทางการตลาดของโครงการที่ผ่านมา

- ค่าตอบแทนการขายโครงการ (Commission) กำหนดอัตราค่าตอบแทนการขายโครงการห้องชุดพักอาศัยขึ้นอยู่กับประเภทลูกค้าและช่องทางการจำหน่าย ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 1 – 11 ของราคาขายห้องชุดพักอาศัยที่ขายได้แล้วของแต่ละเดือน ซึ่งจะชำระค่าตอบแทนเป็นรายเดือนตามสัดส่วนและจำนวนของห้องชุดพักอาศัยที่ขายได้ โดยอัตราค่าตอบแทนการขายให้กับลูกค้าคนไทยจะมีอัตราที่ต่ำกว่าลูกค้าชาวต่างชาติ

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดจ่ายค่าดำเนินงานก่อสร้างในแต่ไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			รวม
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	21.59	41.72	65.56	89.53	114.95	103.93	121.22	-	102.93	661.43
ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และสำนักงานขาย	0.94	4.32	4.49	1.50	4.73	-	-	-	8.81	24.79
ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ	1.13	2.24	3.47	4.54	6.23	5.19	6.10	-	5.48	34.38
ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ	6.88	18.32	19.62	11.69	15.78	2.33	1.77	1.48	74.70	152.57
รวมกระแสเงินสดใช้ไปในการก่อสร้างและค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	30.53	66.60	93.14	107.26	141.69	111.45	129.09	1.48	191.92	873.16

(ค) ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการและที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการตามสัญญา JV

- ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ (Monitoring and Consulting Services Fee) ที่ RDA ตกลงจ่ายให้กับ U ตามข้อตกลงภายใต้สัญญา Monitoring Consulting Service Agreement ในอัตราร้อยละ 2.5 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระเป็นรายเดือนเริ่มตั้งแต่เดือนมีนาคม 2563 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2567
- ค่าบริหารจัดการโครงการ (Management Fee) ที่ RDA ตกลงจ่ายให้กับ NOBLE ตามข้อตกลงภายใต้สัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จในอัตราร้อยละ 4 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระภายหลังจาก U ได้ EIRR ถึงร้อยละ 11
- ค่าตอบแทนพิเศษ (Incentive Fee) เป็นค่าตอบแทนพิเศษให้กับ NOBLE ในกรณีที่อัตราผลตอบแทนภายในของส่วนของผู้ถือหุ้นของ U และ NOBLE (“Total EIRR”) ที่คำนวณจากผลรวมกระแสเงินสดรับสุทธิที่ U และ NOBLE จะได้รับตลอดระยะเวลาลงทุนใน RDA ถึงระดับที่กำหนดตามสัญญา JV ซึ่งมีจำนวน 26.02 ล้านบาท และกำหนดจ่ายในเดือนสุดท้ายของโครงการ

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารและที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการตามสัญญา JV ในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			รวม
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	3.34	3.34	3.34	3.34	3.34	3.34	1.74	-	-	21.77
ค่าบริหารการจัดการโครงการ	-	-	-	-	-	-	-	-	85.55	85.55
ค่าตอบแทนพิเศษ	-	-	-	-	-	-	-	-	26.02	26.02
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	3.34	3.34	3.34	3.34	3.34	3.34	1.74	-	111.57	133.34

(ง) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของโครงการที่ JV ต้องรับผิดชอบโดยตรง

ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับโครงการที่ JV จะต้องรับผิดชอบและชำระให้กับคู่สัญญาที่เกี่ยวข้องโดยตรง ประกอบด้วย :-

- ภาษีธุรกิจเฉพาะ เท่ากับร้อยละ 3.3 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน เท่ากับร้อยละ 1 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป ประกอบด้วย ค่าที่ปรึกษาและค่าบริการของผู้สอบบัญชี (Audit Fees) ค่าบริการทางกฎหมายค่าว่าจ้างผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ ค่าใช้จ่ายนิติบุคคลตั้งต้น และค่ารักษามิเตอร์ไฟฟ้าและประปา ค่าธรรมเนียมในการกู้ยืม ค่าจดจำนอง

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			รวม
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	-	-	-	-	-	-	12.11	40.18	13.68	65.97
ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน	-	-	-	-	-	-	3.67	12.18	4.14	19.99
ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป	0.11	0.15	0.58	0.58	1.04	2.83	2.31	-	2.45	10.05
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	0.11	0.15	0.58	0.58	1.04	2.83	18.09	52.36	20.27	96.01

(จ) แหล่งเงินทุนของโครงการ

ในการจัดทำโครงการ นิว โนเบิล รัชดา – ลาดพร้าว คาดว่าจะมีแหล่งเงินทุนของโครงการที่สำคัญมาจาก 3 แหล่งหลักๆ ได้แก่ เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น และส่วนของทุน ดังนี้

แหล่งเงินทุน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	สัดส่วนของต้นทุนโครงการ (ร้อยละ)	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	820.00	72.96%	3.97
เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	253.86	22.59%	4.80
ส่วนของทุน : U	25.00	2.22%	-
ส่วนของทุน : NOBLE	25.00	2.22%	-
รวมแหล่งเงินทุนของโครงการ	1,123.86	100.00%	

- ประมาณแหล่งเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 820.00 ล้านบาท แบ่งเป็น เงินกู้เพื่อซื้อที่ดิน 360.00 ล้านบาท ซึ่งได้มีการเบิกเงินกู้เพื่อซื้อที่ดินเรียบร้อยแล้วตั้งแต่เดือนกันยายน 2563 และเงินกู้เพื่อก่อสร้างโครงการประมาณ 460.00 ล้านบาท เริ่มเบิกใช้วงเงินตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2565 จนถึงเดือนมกราคม 2567 ระยะเวลากู้ยืม 3 ปี 10 เดือน หรือ 46 เดือน โดยเดือนที่ 1-42 ของการกู้ยืมให้จ่ายเฉพาะดอกเบี้ย และเดือนที่ 43-46 เริ่มจ่ายชำระเงินต้นพร้อมดอกเบี้ยจ่าย
- ประมาณการอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินภายในประเทศแห่งหนึ่ง เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการในอัตราดอกเบี้ยร้อยละ MLR – 1..50 ต่อปี หรือเท่ากับ 3.97 ต่อปี (อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate : MLR) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 เท่ากับร้อยละ 5.47)
- ประมาณการแหล่งเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนเงิน 253.86 ล้านบาท โดยจะมาจากผู้ถือหุ้นทั้ง 2 ฝ่ายในสัดส่วนที่เท่ากันในสัดส่วนร้อยละ 50 ของเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น ซึ่งแบ่งเป็นเงินกู้ยืมจาก NOBLE จำนวน 126.93 ล้านบาท และจาก U จำนวน 126.93 ล้านบาท ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 RDA ได้มีการกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นแล้วจำนวน 80.00 ล้านบาท และคาดว่าจะคืนเงินกู้ให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ในเดือนมิถุนายน 2567
- ประมาณการอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นร้อยละ 4.8 ต่อปี
- ส่วนของทุนจำนวน 50.00 ล้านบาท จะมาจาก U 25.00 ล้านบาท และ NOBLE 25.00 ล้านบาท

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สามารถคำนวณหากระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทจะได้รับ ตามสัญญาร่วมลงทุน และผลประโยชน์อื่น ที่จะได้รับจากการร่วมลงทุนใน RDA เพื่อจัดทำโครงการห้องชุดพักอาศัยจำหน่ายร่วมกับ NOBLE และคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่ได้จากประมาณการในระยะเวลา 25 เดือน (ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2565 ถึงวันที่ 31 กรกฎาคม 2567) คิดลดด้วยอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Cost of Capital : Ke) ร้อยละ 14.64 ต่อปี โดยมีสูตรการคำนวณ Ke ดังนี้

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) :

$$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง จาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 29 กันยายน 2565 อยู่ที่ร้อยละ 4.06 ต่อปี อัตราดังกล่าวเป็นอัตราผลตอบแทนที่อ้างอิงการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลระยะสั้น
Beta (β)	ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาปิดของบริษัทที่ใช้อ้างอิง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่า Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท (โดยอ้างอิงข้อมูลเป็นรายสัปดาห์จาก Bloomberg ย้อนหลัง 3 ปี นับย้อนตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) และนำค่า Beta ของบริษัทดังกล่าวมาปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งได้ Unlevered Beta เฉลี่ยเท่ากับ 0.477 และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยทั้งโครงการของ RDA ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.70 เท่า ซึ่งจะได้ Levered Beta เท่ากับ 1.51
Rm	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยตั้งแต่เดือนตุลาคม 2540 – เดือนกันยายน 2565) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.08 ต่อปี

สรุป มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 – กรกฎาคม 2567 ได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			รวม
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
กระแสเงินสดก่อนภาษี	(24.51)	(51.83)	(47.26)	(68.40)	(108.25)	(82.96)	188.55	836.35	(53.14)	588.58
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	-	-	-	-	-	-	(20.17)	-	(20.17)
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	17.59	28.82	58.29	75.80	81.78	84.21	113.51	-	-	460.00
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	-	-	0.43	20.91	56.13	16.38	-	-	-	93.86
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	-	-	-	-	-	-	(226.34)	(593.66)	-	(820.00)
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมผู้ถือหุ้น	-	-	-	-	-	-	-	(253.86)	-	(253.86)
รวม	(6.91)	(23.01)	11.47	28.32	29.67	17.63	75.73	(31.34)	(53.14)	48.41
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	
อัตราคิดลด	14.64%	14.64%	14.64%	14.64%	14.64%	14.64%	14.64%	14.64%	14.64%	
Discount Factor	0.9664	0.9340	0.9026	0.8723	0.8430	0.8147	0.7874	0.7609	0.7354	
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	(6.68)	(21.49)	10.35	24.70	25.01	14.37	59.62	(23.85)	(39.08)	42.95

รายละเอียดมูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับ

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567	รวม
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	3.34	3.34	3.34	3.34	3.34	3.34	1.73	21.77
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	
อัตราคิดลด	14.64%	14.64%	14.64%	14.64%	14.64%	14.64%	14.64%	
Discount Factor	0.9664	0.9340	0.9026	0.8723	0.8430	0.8147	0.7874	
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	3.23	3.12	3.01	2.91	2.82	2.72	1.37	19.18

จากตารางกระแสเงินสดในแต่ละปีข้างต้น สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ดังนี้

	ล้านบาท
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	42.95
<u>บวก</u> : เงินสด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	45.15
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	88.10
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50	44.05
<u>บวก</u> : มูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับ	19.18

รวม มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น 63.23

จากการประเมินตามวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น 63.23 ล้านบาท ซึ่งเป็นราคาในกรณีพื้นฐาน (Base Case)

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น เพื่อให้ครอบคลุมถึงช่วงของผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยปรับตัวแปรดังกล่าวเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 2 ของกรณีฐาน ซึ่งสามารถสรุปผลได้ดังนี้

การเปลี่ยนแปลง Ke	-2%	-1%	Base Case 0.0%	+1%	+2%
Ke	12.64%	13.64%	14.64%	15.64%	16.64%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทจะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น (ล้านบาท)	63.90	63.56	63.23	62.89	62.57

จากตารางข้างต้นพบว่า เมื่อทำการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงค่า Ke จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่นระหว่าง 62.57 - 63.90 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 24.10 ล้านบาท เป็นจำนวน 38.47 – 39.80 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 159.63 – 165.15

<u>สรุปความเห็นของที่ปรึกษาการเงินอิสระ</u>

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ RDA ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยการประเมินวิธีต่างๆ

วิธีประเมินราคาหุ้น	**ราคาประเมินตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)**	**มูลค่าตามราคาซื้อขาย (ล้านบาท)**	**ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า) มูลค่าตามราคาซื้อขาย**	
			(ล้านบาท)	**(ร้อยละ)**
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	(40.59)	24.10	(64.69)	(268.42)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	(56.49)	24.10	(80.59)	(334.40)
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
(ก) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	(33.69) – (38.15)	24.10	(57.79) – (62.25)	(239.79) – (258.30)
(ข) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น	N/A	24.10	N/A	N/A
(ค) วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	N/A	24.10	N/A	N/A
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	N/A	24.10	N/A	N/A
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ	62.57 – 63.90	24.10	38.47 – 39.80	159.63 – 165.15

การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดี และข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

(1) การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

(2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) สามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากเป็นการนำมูลค่าตามบัญชีตามที่ประเมินได้ในข้อ (1) มาปรับปรุงด้วยรายการมูลค่าโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่กำลังพัฒนาให้เป็นราคาตลาดหรือราคายุติธรรม รายการปรับปรุงงบการเงินของ RDA ตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงิน และภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต เป็นต้น เนื่องจากในปัจจุบัน RDA เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ วิธีนี้เป็นวิธีหนึ่งที่เหมาะสมในการพิจารณาราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของหุ้นสามัญของ RDA เนื่องจากเป็นวิธีการประเมินที่อ้างอิงราคายุติธรรมของสินทรัพย์ได้แก่ ที่ดินและการก่อสร้างตามอัตราความคืบหน้าในปัจจุบัน ที่อ้างอิงราคาตลาดซึ่งเป็นราคาที่สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนทั่วไปบนพื้นฐานของการใช้ประโยชน์สูงสุดของสินทรัพย์ดังกล่าวในเวลานั้นๆ ได้ดีที่สุด

(3) วิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาดไม่ว่าจะเป็นวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ RDA เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีความหลากหลายและแตกต่างกันจากหลายปัจจัย อาทิ นโยบายในการดำเนินธุรกิจ แผนการตลาด ฐานลูกค้า แผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท

(4) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของหุ้นที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาต่างๆ ได้ดี แต่เนื่องจากหุ้นของ RDA ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนนตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ RDA โดยวิธีนี้ได้

(5) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach) แม้ว่าตามปกติแล้ววิธีนี้จะเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของกิจการในอนาคต ซึ่งเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิโดยรวมของกิจการที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตโดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินงานในอนาคตของกิจการซึ่งโดยปกติแล้วทำให้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ แต่การประเมินโดยวิธีนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า RDA ก่อสร้างโครงการจนแล้วเสร็จและสามารถขายโครงการได้ตามประมาณการ อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบัน RDA เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ และภายหลังการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง บริษัทฯ จะมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ RDA และเป็นผู้รับภาระทางด้านการเงิน อีกทั้งบริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการต่อจนแล้วเสร็จ ดังนั้น วิธีนี้จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้เพื่อพิจารณาราคาในการทำรายการในครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังคงจัดทำประมาณการกระแสเงินสดเพื่อเป็นข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯในการพิจารณาความคุ้มค่าของการลงทุน และผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการดังกล่าว

จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของ RDA คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน RDA ตามสัดส่วนการลงทุนที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ (56.49) ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 24.10 ล้านบาท เป็นจำนวน (80.59) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (334.40)

เอกสารแนบ 8ข
รายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด

บริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด ในโครงการ นิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว (Nue Noble Ratchada-Latphrao) ประกอบด้วยที่ดินจำนวน 1 แปลง เนื้อที่ดิน 2 ไร่ 95.6 ตารางวา หรือเท่ากับ 895.6 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างเป็นอาคารห้องชุดพักอาศัยสูง 34 ชั้น จำนวน 1 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัย 5 แบบ รวมจำนวน 565 ยูนิต ที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างไปแล้วประมาณร้อยละ 8 และคาดว่าจะดำเนินการก่อสร้างแล้วเสร็จพร้อมส่งมอบประมาณเดือนกุมภาพันธ์ 2567 ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว บริษัทฯ ได้ว่าจ้างบริษัท ซิมส์ พร็อพเพอร์ตี้ คอนซัลแทนท์ จำกัด (“SIMS” หรือ “ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะตามรายงานเลขที่ 65-1-1373-GL-1 ฉบับลงวันที่ 9 กันยายน 2565

ในการประเมินครั้งนี้ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินสำหรับโครงการ นิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว ที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินเท่ากับ 564.23 ล้านบาท และ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าอาคารห้องชุดพักอาศัยระหว่างก่อสร้างที่เหมาะสมด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารดังกล่าวเท่ากับ 65.37 ล้านบาท และ **คิดเป็นมูลค่ายุติธรรมรวมของที่ดินและอาคารห้องชุดพักอาศัยระหว่างก่อสร้างเท่ากับ 629.60 ล้านบาท** โดยมีรายละเอียดดังนี้

ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ (ล้านบาท)
ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	564.23
อาคารห้องชุดพักอาศัยระหว่างก่อสร้าง	วิธีต้นทุนทดแทน	65.37
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม		**629.60**

รูปแสดงแบบจำลอง โครงการ นิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว (Nue Noble Ratchada-Latphrao)

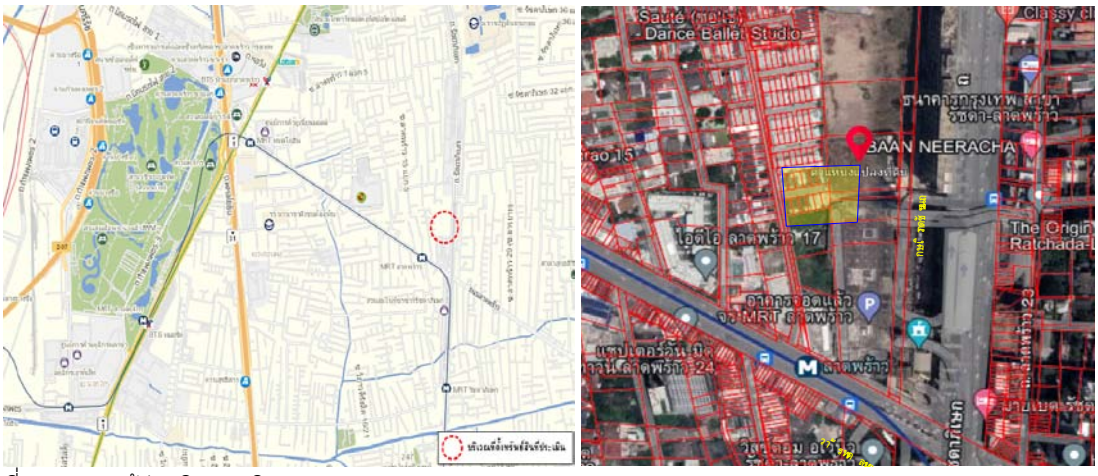


ที่มา: www.noblehome.com

รายละเอียดทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า

รายการ	รายละเอียด
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน
ที่ตั้งทรัพย์สิน	ถนนรัชดาภิเษก แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร
ค่าพิกัด GPS	LAT : 13.807947 LON : 100.574166
รายละเอียดสินทรัพย์	ที่ดินจำนวน 1 แปลง (โฉนดเลขที่ 12841) เนื้อที่ 2 ไร่ 95.6 ตารางวา หรือเท่ากับ 895.6 ตารางวา จะทำการพัฒนาภายใต้ชื่อโครงการอาคารชุด "นิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว (Nue Noble Ratchada-Latphrao)" เป็นอาคารห้องชุดพักอาศัยสูง 34 ชั้น จำนวน 1 อาคาร มีห้องชุดพักอาศัย 5 แบบ รวมจำนวน 565 ยูนิต สิ่งอำนวยความสะดวก ประกอบด้วย สระว่ายน้ำ สวนหย่อม/สวนสาธารณะ ห้องออกกำลังกาย และที่จอดรถยนต์ส่วนกลางจำนวน 210 คัน เป็นต้น *(ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างไปแล้วประมาณร้อยละ 8)*
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	บริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด
ภาระผูกพัน	ติดจำนองกับบริษัท ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
วิธีประเมินหามูลค่าที่ดิน	ใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด
วิธีประเมินหามูลค่าอาคาร	ใช้วิธีต้นทุนทดแทน
วันที่ประเมิน	11 สิงหาคม 2565
มูลค่าทรัพย์สิน	ที่ดิน 564,230,000 บาท อาคารสิ่งปลูกสร้าง 65,370,000 บาท **รวม 629,600,000 บาท**

รูปแสดงที่ตั้ง ที่ดินเปล่าของโครงการอาคารชุด นิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว (Nue Noble Ratchada-Latphrao)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

1. รายละเอียดการประเมินที่ดินโดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach)

บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง SIMS เพื่อประเมินมูลค่าราคาของที่ดินเปล่าของโครงการ นิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว (Nue Noble Ratchada-Latphrao) ประเมิน ณ วันที่ 11 สิงหาคม 2565 โดยเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) และทำการสำรวจข้อมูลที่ดินเปรียบเทียบบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน ซึ่งมีปัจจัยที่นำมาพิจารณา ได้แก่ ทำเลที่ตั้ง สภาพของที่ดิน การใช้ประโยชน์ รูปแปลง และขนาดที่ดินเป็นสำคัญ จากนั้นทำการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis

ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าที่ดินจำนวน 6 รายการ สามารถสรุปโดยสังเขปได้ดังนี้

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 1 – 3

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ			
	ทรัพย์สินที่ประเมิน	**ข้อมูลที่ 1**	**ข้อมูลที่ 2**	**ข้อมูลที่ 3**
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ถนนรัชดาภิเษก แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	ถนนรัชดาภิเษก แขวงจันทรเกษม เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	ถนนรัชดาภิเษก แขวงจันทรเกษม เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	ถนนรัชดาภิเษก ซอยรัชดาภิเษก 42 แยก 2 แขวงจันทรเกษม เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร
เนื้อที่ดิน	2-0-95.6 ไร่ (895.6 ตร.ว.)	0-3-81.0 ไร่ (381.0 ตร.ว.)	10-3-09.6 ไร่ (4,309.6 ตร.ว.)	1-0-15.0 ไร่ (415.0 ตร.ว.)
ลักษณะรูปแปลง	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	หลายเหลี่ยม	หลายเหลี่ยม
หน้ากว้างติดถนน	55.00 เมตร	46 เมตร	80 เมตร	5 เมตร
สภาพที่ดิน	เสมอถนนผ่านหน้า	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา โทรศัพท์ และท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	คอนกรีต 12.50 เมตร	ลาดยาง 24.00 เมตร	ลาดยาง 24.00 เมตร	ลาดยาง 24.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม
ผังเมือง	สีน้ำตาล ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก	สีน้ำตาล ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย		650,000 บาท/ตร.ว.	650,000 บาท/ตร.ว.	600,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล		สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 4 – 6

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ		
	ข้อมูลที่ 4	**ข้อมูลที่ 5**	**ข้อมูลที่ 6**
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ซอยรัชดาภิเษก 42 ถนนรัชดา แขวงจันทรเกษม เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	ซอยรัชดาภิเษก 64/1 ถนนรัชดาภิเษก แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	ถนนลาดพร้าว แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร
เนื้อที่ดิน	3-2-65.0ไร่ (1,465.0 ตร.ว.)	2-0-35.0ไร่ (835.0 ตร.ว.)	0-1-31.0 ไร่ (131.0 ตร.ว.)
ลักษณะรูปแปลง	หลายเหลี่ยม	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	หลายเหลี่ยม
หน้ากว้างติดถนน	55 เมตร	60.00 เมตร	20 เมตร
สภาพที่ดิน	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	คอนกรีต 8.00 เมตร	ลาดยาง 8.00 เมตร	คอนกรีต 30.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชยกรรม
ผังเมือง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง	สีน้ำตาล ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย	550,000 บาท/ตร.ว.	700,000 บาท/ตร.ว.	550,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis มีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียด	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลที่ 1		ข้อมูลที่ 2		ข้อมูลที่ 3	
ทำเลที่ตั้ง	ถนนรัชดาภิเษก	ถนนรัชดาภิเษก		ถนนรัชดาภิเษก		ถนนรัชดาภิเษก	
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชกรรม	ที่อยู่อาศัย และพาณิชกรรม		ที่อยู่อาศัย และพาณิชกรรม		ที่อยู่อาศัย และพาณิชกรรม	
เนื้อที่ (ไร่-งาน-ตารางวา)	2-0-95.6	0-3-81.0		10-3-09.6		1-0-15.0	
เนื้อที่ (ตารางวา)	895.6	381.0		4.309.6		415.0	
รูปแปลงที่ดิน	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า		หลายเหลี่ยม		หลายเหลี่ยม	
หน้ากว้างติดถนน (เมตร)	55.00	46.00		80.00		5.00	
ระดับที่ดิน (เมตร)	0.00	0.00		0.00		0.00	
ถนนผ่านหน้า	คอนกรีต 12.50 เมตร	ลาดยาง 24.00 เมตร		ลาดยาง 24.00 เมตร		ลาดยาง 24.00 เมตร	
ข้อจำกัดผังเมือง	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก (สีน้ำตาล)	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก (สีน้ำตาล)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง (สีส้ม)		ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง (สีส้ม)	
การใช้ประโยชน์สูงสุดของที่ดิน	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย		ที่อยู่อาศัย	
ราคาเสนอขาย (บาท/หน่วย)		650,000		650,000		600,000	
ราคาต่อรอง/คาดว่าจะขายได้(บาท/หน่วย)		620,000		530,000		550,000	
ราคาซื้อขาย (บาท/หน่วย)			-		-		-
ปรับระยะเวลาซื้อขาย		0%	-	0%	-	0%	-
ราคาที่ใช้ในการวิเคราะห์ (บาท/หน่วย)			**620,000**		**530,000**		**550,000**
ทำเล/ที่ตั้ง		0%	-	0%	-	-5%	-27,500
สภาพแวดล้อม - ความเจริญ		0%	-	0%	-	0%	-
ขนาดเนื้อที่ – สภาพคล่อง		-5%	-31,000	10%	53,000	-5%	-27,500
รูปร่างแปลงที่ดิน		0%	-	5%	26,500	5%	27,500
หน้ากว้างติดถนน		0%	-	0%	-	10%	55,000
ระดับที่ดิน		0%	-	0%	-	0%	-
ถนนผ่านหน้าแปลงที่ดิน		-5%	-31,000	-5%	-26,500	0%	
ข้อบังคับด้านกฎหมาย		0%	-	5%	26,500	5%	27,500
การใช้ประโยชน์สูงสุด		10%	62,000	5%	26,500	5%	27,500
รวมผลต่างปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน		0%	-	20%	106,000	15%	82,500
ราคาหลังปรับแก้ปัจจัย		620,000		636,000		632,500	
ค่าถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อถือของข้อมูล	100%	32.45%		35.04%		32.51%	
สรุปมูลค่าทรัพย์สิน (บาท)	629,670	201,178		222,843		205,649	
มูลค่าทรัพย์สินที่ทำการประเมินฯ (บาท/ตารางวา)	630,000						

หมายเหตุ : ในการวิเคราะห์ราคาตลาดทรัพย์สินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis ทาง SIMS ได้เลือกใช้ข้อมูลที่ 1 – 3 มาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาดกับทรัพย์สิน เนื่องจาก SIMS พิจารณาถึงปัจจัยในด้านของทำเลที่ตั้ง การเข้าออก รวมถึงโครงสร้างพื้นฐาน สภาพแวดล้อม และการใช้ประโยชน์สูงสุดเหมือนหรือใกล้เคียงกัน แต่ทั้งนี้เมื่อข้อมูลเปรียบเทียบต่างทำเล ต่างสภาพแวดล้อม และการใช้ประโยชน์สูงสุด อาจส่งผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน SIMS จึงได้พิจารณาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินแล้ว ส่วนข้อมูลที่ 4 และ 5 มีทำเลที่ตั้ง โครงสร้างพื้นฐาน และสภาพแวดล้อมด้อยกว่าทรัพย์สิน ส่วนข้อมูลที่ 6 เป็นที่ดินแปลงเล็กกว่า ส่งผลให้การใช้ประโยชน์สูงสุดด้อยกว่าทรัพย์สิน

จากการประเมินมูลค่าที่ดินเปล่าของโครงการ นิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว ขนาดที่ดิน 2 ไร่ 95.6 ตารางวา หรือเท่ากับ 895.6 ตารางวา โดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ตามตารางข้างต้น เมื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูลราคาตลาด โดยคำนึงถึงลักษณะทางกายภาพของที่ดิน รูปร่าง ลักษณะ ขนาดเนื้อที่ การใช้ประโยชน์สูงสุด สภาพแวดล้อม รวมถึงทำเลที่ตั้ง เปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ประเมิน สามารถนำมาปรับแก้เป็น**มูลค่าประเมินเท่ากับ 630,000 บาทต่อตารางวา (ยอดถ้วน) คิดเป็นมูลค่ารวม 564.23 ล้านบาท**

รูปแสดง อาคารชุดพักอาศัยสูง 34 ชั้น (ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณร้อยละ 8)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

2. รายละเอียดการประเมินอาคารชุดพักอาศัยสูง 34 ชั้น โดยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach)

SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมสำหรับอาคาร คือ วิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ซึ่งเป็นการประเมินหามูลค่าของทรัพย์สินส่วนที่เป็นอาคาร โดยยึดถือราคาวัสดุ ค่าแรงก่อสร้าง และเทคนิคการประกอบ หรือการก่อสร้างในเวลาปัจจุบันเพื่อให้ได้ราคา หรือมูลค่าทดแทนใหม่ (Replacement Cost New) มูลค่าที่ได้จะเป็นมูลค่าตามสภาพปัจจุบันของอาคารและสิ่งปลูกสร้าง โดยมีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

รายละเอียดลักษณะทั่วไปของสิ่งปลูกสร้างที่ทำการประเมิน

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง
สิ่งปลูกสร้าง	อาคารชุดพักอาศัย สูง 34 ชั้น
รายละเอียดทั่วไป	
ที่ตั้งอาคาร	ตั้งอยู่บนโฉนดที่ดินเลขที่ 12841
ลักษณะอาคาร	อาคารคอนกรีตเสริมเหล็ก สูง 34 ชั้น
ขนาดอาคาร	33.30 x 43.95 เมตร
พื้นที่ใช้สอย	พื้นที่ใช้สอยภายในอาคารรวมประมาณ 31,428.00 ตารางเมตร
สภาพก่อสร้าง	ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณ 8%
รูปแบบอาคาร	มาตราฐาน
รูปแบบการก่อสร้าง	ดี
มาตรฐานวัสดุก่อสร้าง	ดี

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง
โครงสร้างอาคารและวัสดุตกแต่ง	
โครงสร้าง	คอนกรีตเสริมเหล็ก
โครงหลังคา / หลังคา	คอนกรีตเสริมเหล็ก /หลังคาดาดฟ้า
พื้น	คอนกรีตเสริมเหล็ก
วัสดุผิวพื้น	ไม้ลามิเนต กระเบื้องแกรนิตโต้ และพื้นขัดมันเรียบ
ผนัง	ก่ออิฐฉาบปูนเรียบทาสี
ฝ้าเพดาน	ยิปซั่มบอร์ดฉาบเรียบทาสี โครงเคร่าเหล็กชุบสังกะสี
ประตู	บาน HDF บาน UPVC บานกระจกอลูมิเนียม และบานไม้เนื้อแข็ง
หน้าต่าง	บานกระจกอลูมิเนียม
ห้องน้ำ	พื้น-ผนังบุกด้วยกระเบื้อง
สุขภัณฑ์	โถสุขภัณฑ์แบบชักโครก เคาน์เตอร์อ่างล้างหน้า ฝักบัว และกระจกเงา พร้อมสุขภัณฑ์ประกอบครบ
งานเฟอร์นิเจอร์ติดตรึง	ตู้เสื้อผ้า ชุดครัว ชั้นวางทีวี หัวเตียงและบริเวณฝ้าเพดาน
งานระบบอาคาร	ลิฟต์โดยสาร จำนวน 3 ตัว ลิฟต์ขนของ จำนวน 1 ตัว ระบบไฟฟ้า ระบบน้ำร้อน น้ำเย็น ระบบโทรศัพท์ ระบบกล้องวงจรปิด ระบบดับเพลิง ระบบสื่อสารต่างๆ เป็นต้น
การจัดแบ่งพื้นที่อาคารและการใช้ประโยชน์	
แบ่งเป็น	ชั้นที่ 1 โถงต้อนรับ ห้องนิติบุคคล ห้องควบคุม ห้องเครื่องปั๊ม ห้องเครื่องกำเนิดไฟฟ้า ห้องเครื่องไฟฟ้า ห้องพักขยะรวม ห้อง RML ห้องน้ำ ทางวิ่ง และที่จอดรถ 39 คัน
	ชั้นที่ 2 ทางวิ่ง และที่จอดรถ 32 คัน
	ชั้นที่ 3-4 ทางวิ่ง และที่จอดรถ 49 คัน
	ชั้นที่ 5 ทางวิ่ง ที่จอดรถ 41 คัน และห้องเครื่องปั๊มน้ำ Surge tank
	ชั้นที่ 6 ห้องชุดพักอาศัย จำนวน 6 ห้อง ห้องครัวส่วนกลาง ห้องออกกำลังกาย ห้องประชุม/ห้องสมุด ห้องเสริมสวย ห้องไฟฟ้า ห้องเกมส์ สระว่ายน้ำ ห้องน้ำ และพื้นที่สีเขียว
	ชั้นที่ 7-33 ห้องชุดพักอาศัย จำนวน 20 ห้องต่อชั้น
	ชั้นที่ 34 ห้องชุดพักอาศัย จำนวน 19 ห้อง
การใช้ประโยชน์	อาคารชุดพักอาศัย

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าทรัพย์สินในส่วนของสิ่งปลูกสร้าง

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง	รายละเอียด		ค่าก่อสร้างทดแทนใหม่ / RCN (บาท)			
		พื้นที่ก่อสร้าง	หน่วย	ค่าก่อสร้าง / หน่วย	% การก่อสร้าง	เมื่อก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%	ตามสภาพก่อสร้างปัจจุบัน
1	อาคารชุดพักอาศัย สูง 34 ชั้น						
	- พื้นที่ใช้สอยภายในอาคาร	3,1428.00	ตารางเมตร	26,000	8%	817,128,000	65,370,240
มูลค่าสิ่งปลูกสร้างรวม						817,128,000	65,370,240
หรือเท่ากับ (ปัดเศษ)						817,130,000	65,370,000

หมายเหตุ: ในการกำหนดเปอร์เซ็นต์งานการก่อสร้าง ทาง SIMS พิจารณาจากการก่อสร้างอาคารตามสภาพปัจจุบันเป็นเกณฑ์ โดยอ้างอิงสัดส่วนเปอร์เซ็นต์งานการก่อสร้างตามมาตราฐานทั่วไป

จากการประเมินมูลค่าอาคารและสิ่งปลูกสร้าง วิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) **ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารเท่ากับ 65.37 ล้านบาท**

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ นิว โนเบิล รัชดา-ลาดพร้าว ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ RDA ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดินลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึงความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ RDA

- ส่วนการประเมินมูลค่าอาคารห้องชุดพักอาศัยที่อยู่ระหว่างการพัฒนาด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมเนื่องจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวเป็นเกณฑ์ในการประเมินที่เหมาะสมตามวิธีการประเมินทั่วไปของการประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้าง โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้อ้างอิงประมาณการราคาค่าก่อสร้างของสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเป็นหลักเกณฑ์มาตรฐานอ้างอิงในการพิจารณาราคาก่อสร้างต่อหน่วย

เอกสารแนบ 9ก
รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะซื้อหุ้นสามัญของ SUK ที่ U ถืออยู่ทั้งหมดจำนวน 250,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ SUK ในราคา 27.00 ล้านบาท ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีการต่างๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาซื้อขายด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

1.4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

เนื่องจาก SUK เพิ่งดำเนินการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 2 กันยายน 2565 ที่ผ่านมา ดังนั้น ในการประเมินหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีการต่างๆ ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินภายในของ SUK ที่จัดทำขึ้นในช่วงวันที่ 2 กันยายน 2565 – 20 กันยายน 2565 ทั้งนี้ ในการประเมินหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุนมีรายละเอียดของการประเมินแต่ละวิธีดังนี้

1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ (สินทรัพย์รวม หักด้วย หนี้สินรวม) ซึ่งจะเท่ากับส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเท่ากับมูลค่าตามบัญชีของ SUK โดยพิจารณาข้อมูลจากงบการเงินภายในของ SUK ณ วันที่ 20 กันยายน 2565 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ ณ 20 กันยายน 2565	ล้านบาท
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	50.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(5.09)
สำรองตามกฎหมาย	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ SUK	**44.91**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุน	**22.46**

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 22.46 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 27.00 ล้านบาท เป็นจำนวน (4.54) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (16.81)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 20 กันยายน 2565 ของ SUK เท่านั้น โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ในปัจจุบันรวมทั้งยังไม่ได้สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ SUK ในอนาคต

1.2. **วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี** (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏตามงบการเงินภายในของ SUK ณ วันที่ 20 กันยายน 2565 ด้วยรายการที่มีผลกระทบสำคัญต่อมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินเพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันมากขึ้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายการที่สำคัญในงบการเงินดังกล่าว เพื่อประกอบการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

(ก) การปรับปรุงส่วนเกินทุน (ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ

ข้อมูลจากงบการเงินภายใน ณ วันที่ 20 กันยายน 2565 ของ SUK มีต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 543.75 ล้านบาท ซึ่งเป็นต้นทุนในการพัฒนาโครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ (Nue Hybe Suksawat) ซึ่งเป็นอาคารพาณิชย์ (Shop House) สูง 4 ชั้น 2 แบบ จำนวน 33 หลัง และโฮมออฟฟิศ (Home Office) สูง 4 ชั้น 2 แบบ จำนวน 123 หลัง รวมทั้งหมด 156 หลัง ที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างไปแล้วประมาณร้อยละ 1.65 และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จทั้งหมดประมาณเดือนกรกฎาคม 2568

เนื่องจากในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 20 กันยายน 2565 ซึ่งเป็นงบภายในของ SUK ได้บันทึกรายการต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตามต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง โดยไม่ได้พิจารณาถึงศักยภาพในการขายและการทำกำไรจากการขายอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศของโครงการดังกล่าว ดังนั้น เพื่อให้ทราบถึงมูลค่ายุติธรรมทางเศรษฐกิจของโครงการดังกล่าว บริษัทฯ จึงได้ว่าจ้าง SIMS ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของโครงการอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศดังกล่าวตามความคืบหน้าของการพัฒนาในปัจจุบัน โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ และ SIMS ได้จัดทำรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินเมื่อวันที่ 13 กันยายน 2565 จำนวน 1 ฉบับ เลขที่ 65-1-1374-GL-1 โดยมีรายละเอียดดังนี้

SIMS ได้ทำการประเมินโครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ ประกอบด้วยที่ดินจำนวน 7 แปลง เนื้อที่ดินรวม 16 ไร่ 2 งาน 38.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 6,638.8 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างเป็นอาคารพาณิชย์สูง 4 ชั้น 2 แบบ และโฮมออฟฟิศสูง 4 ชั้น 2 แบบ รวมจำนวน 156 หลัง ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างไปแล้วประมาณร้อยละ 1.65

ทั้งนี้ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินสำหรับโครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ ที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินเท่ากับ 597.49 ล้านบาท และ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศระหว่างก่อสร้างที่เหมาะสมด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Cost Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศดังกล่าวเท่ากับ 7.46 ล้านบาท และคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมรวมของที่ดินและอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศระหว่างก่อสร้างเท่ากับ 604.95 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ		
ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	597.49
อาคารพาณิชย์และอาคารโฮมออฟฟิศระหว่างก่อสร้าง	วิธีต้นทุนทดแทน	7.46
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม		**604.95**
มูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ณ วันที่ 20 กันยายน 2565		543.75
ส่วนเกินทุน (ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์		**61.20**

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 9ข ของรายงานฉบับนี้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ SUK ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดิน ลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึงความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 20 กันยายน 2565 ของ SUK

- ส่วนการประเมินมูลค่าอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศที่อยู่ระหว่างการพัฒนาด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมเนื่องจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวเป็นเกณฑ์ในการประเมินที่เหมาะสมตามวิธีการประเมินทั่วไปของการประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้าง โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้อ้างอิงประมาณการราคาค่าก่อสร้างของสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเป็นหลักเกณฑ์มาตรฐานอ้างอิงในการพิจารณาราคาก่อสร้างต่อหน่วย

(ข) ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น

เนื่องจาก SUK เพิ่งดำเนินการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 2 กันยายน 2565 ที่ผ่านมา จึงไม่มีภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้น

จากข้อมูลข้างต้น สามารถนำมาปรับปรุงเพื่อคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธิปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ได้ดังนี้

รายการ	**จำนวนเงิน (ล้านบาท)**
สินทรัพย์รวม (ณ วันที่ 20 กันยายน 2565)	565.78
หัก หนี้สินรวม (ณ วันที่ 20 กันยายน 2565)	(520.87)
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิก่อนปรับปรุง	**44.91**
<u>รายการปรับปรุง</u>	
(ก) บวก ส่วนเกินทุน(ขาดทุน) จากการตีมูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	61.20
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิหลังปรับปรุง	**106.11**
มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุน	**53.06**

หมายเหตุ * ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 9ข ของรายงานฉบับนี้

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 53.06 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 27.00 ล้านบาท เป็นจำนวน 26.06 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 96.52

การประเมินด้วยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของ SUK ที่เป็นปัจจุบันได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึง ผลประกอบการและความสามารถในการทำกำไรของ SUK ในอนาคต และไม่ได้คำนึงถึงแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

1.3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากอัตราส่วนต่างๆ ในตลาด ได้แก่ (ก) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) (ข) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) และ (ค) อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) ของกลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท ที่มีรายได้จากการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยเน้นพัฒนาโครงการประเภทแนวสูงเป็นหลักไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของรายได้จากการขาย และเป็นบริษัทที่มีสินทรัพย์อยู่ระหว่าง 10,000 - 50,000 ล้านบาท

โดยรายละเอียดของบริษัทอ้างอิงที่นำมาเปรียบเทียบมีดังนี้

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
กลุ่มบริษัทอ้างอิงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
1	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 1) คอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพและปริมณฑล 2) บ้านจัดสรรแนวราบ นอกจากนี้ บริษัทยังประกอบธุรกิจภายใต้บริษัทย่อยอื่นๆ ได้แก่ ธุรกิจการเป็นตัวแทนการซื้อขายห้องชุด ธุรกิจรับบริหารโครงการอสังหาริมทรัพย์ให้กับนิติบุคคลบ้านจัดสรร และนิติบุคคลอาคารชุด	41,435.12
2	ASW	บริษัท แอสเซทไวส์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยมีบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักเกี่ยวกับธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายทั้งประเภท โครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ	13,877.35
3	CGD	บริษัท คันทรี่ กรุ๊ป ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	18,682.14
4	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมุ่งเน้น (Focus) การพัฒนาอาคารชุดพักอาศัยภายในเมืองในราคาที่สามารถครอบครองได้ (Affordable Price) สำหรับกลุ่มลูกค้าที่มีรายได้ในระดับกลางถึงกลาง-ล่าง เป็นกลุ่มเป้าหมายหลัก ด้วยการออกแบบและพัฒนาโครงการภายใต้แนวคิด LPN Design ซึ่งคำนึงถึงคุณค่าของผลิตภัณฑ์ (Product Value) การพัฒนาโครงการที่มีขนาดใหญ่เพื่อได้เปรียบในเรื่องของต้นทุน และยังคงสามารถควบคุมราคาให้เหมาะสมกับกลุ่มเป้าหมาย (Economy of Scale) ประกอบกับกระบวนการในการพัฒนาตั้งแต่ต้นน้ำยันปลายน้ำที่เน้นความรวดเร็ว (Economy of Speed) และการสร้างความแตกต่างด้วยกลยุทธ์ ชุมชนน่าอยู่ (Livable Community) ซึ่งเป็นคุณค่าด้านการบริการ (Services Value) ที่สามารถสร้างความประทับใจก่อให้เกิดความผูกพันต่อลูกค้าและผู้อยู่อาศัยในชุมชนลุมพินี	24,333.89
5	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายและธุรกิจโรงแรม โดยเน้นโครงการอาคารที่อยู่อาศัยประเภทอาคารสูง หรือคอนโดมิเนียม ในระดับไฮเอนด์ ที่มีความหรูหราในการอยู่อาศัย	15,866.76
6	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย รับจ้างก่อสร้าง ให้เช่าและให้บริการ	22,445.37

	ชื่อย่อ	บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	สินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 2565 (ล้านบาท)*
7	NVD	บริษัท เนอวานา ไดอิ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ (1) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ภายใต้กลุ่มบริษัท NIRVANA พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรรที่ดินเพื่อขาย ประกอบด้วย บ้านเดี่ยว บ้านแฝด โฮมออฟฟิศ ทาวน์เฮ้าส์ คอนโดมิเนียม โดยจะเน้นเรื่องทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนา สามารถเดินทางได้อย่างสะดวก เหมาะกับการอยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว 3 ชั้นในเมือง ภายใต้แบรนด์ BEYOND บ้านเดี่ยว 2 ชั้น ภายใต้แบรนด์ ICON โฮมออฟฟิศ ภายในใต้แบรนด์ @WORK ทาวน์เฮ้าส์ ภายใต้แบรนด์ DEFINE และคอนโดมิเนียม ภายใต้แบรนด์ BANYANTREE RESIDENCE RIVERSIDE BANGKOK (2) ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และ (3) ธุรกิจขายสินค้าวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ รั้วสำเร็จรูป และตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประตูหน้าต่างอลูมิเนียมสำเร็จรูปจากโรงงานผู้ผลิตสัญชาติญี่ปุ่น	12,314.66
8	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมตามแนวสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ บริการจัดหาผู้เช่าห้องชุด และบริการรับจ้างบริหารโครงการนิติบุคคลอาคารชุดแก่โครงการที่บริษัทเป็นผู้พัฒนาเท่านั้น	41,014.45
9	SA	บริษัท ไซมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยเพื่อจำหน่าย ทั้งประเภทโครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ และให้บริการบริหารงานนิติบุคคลให้กับโครงการต่างๆ ของบริษัท	15,032.56
10	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว ทาวเฮ้าส์ อาคารพาณิชย์ ทาวน์โฮมและอาคารชุด ประกอบธุรกิจเช่า ได้แก่ อพาร์ทเม้นท์ให้เช่า ศูนย์การค้าขนาดเล็ก (Community Mall) ธุรกิจอาคารสำนักงาน- ประกอบธุรกิจสนามกอล์ฟ- ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์- ประกอบธุรกิจบริหารงานนิติบุคคล- ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่พักอาศัย- ประกอบธุรกิจตัวแทนและนายหน้าให้บริการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์	23,655.80

ที่มา: www.set.or.th

หมายเหตุ * ณ วันที่ 30 กันยายน 2565

(1) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำมูลค่าตามบัญชีตามงบการเงินภายในของ SUK ณ วันที่ 20 กันยายน 2565 เท่ากับ 44.91 ล้านบาท คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิงย้อนหลังในช่วงเวลาย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน2565 (วันทำการสุดท้ายก่อนการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2565 เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2565 มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาการซื้อหุ้นสามัญของ SUK จาก U)

โดยค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง มีดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง		ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน
1	ANAN	0.37	0.37	0.35	0.37	0.38
2	ASW	1.35	1.33	1.36	1.42	1.45
3	CGD	0.88	0.87	0.89	0.95	0.99
4	LPN	0.57	0.56	0.57	0.58	0.59
5	MJD	0.27	0.27	0.28	0.29	0.30
6	NOBLE	1.21	1.16	1.18	1.26	1.32
7	NVD	0.63	0.64	0.67	0.72	0.75
8	ORI	1.63	1.59	1.64	1.82	1.92
9	SA	2.84	2.88	2.97	3.36	3.44
10	SENA	0.72	0.71	0.74	0.80	0.80
	ค่าเฉลี่ย*	**0.85**	**0.83**	**0.85**	**0.91**	**0.94**

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ * ไม่รวมค่า P/BV ของ SA ในการคำนวณค่าเฉลี่ย เนื่องจากมีค่าแตกต่างจาก P/BV ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงอื่นมาก (Outlier)

สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุนตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย P/BV ของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง (เท่า)	มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SUK (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 เดือน	0.85	44.91	38.17	19.09
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน	0.83	44.91	37.28	18.64
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 เดือน	0.85	44.91	38.17	19.09
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 เดือน	0.91	44.91	40.87	20.44
ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 เดือน	0.94	44.91	42.22	21.11

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่าเท่ากับ 18.64 – 21.11 ล้านบาท ซึ่ง(ต่ำกว่า)ราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 27.00 ล้านบาท เป็นจำนวน (8.36) – (5.89) ล้านบาท หรือ(ต่ำกว่า)ร้อยละ (30.96) – (21.81)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้เป็นการอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของ SUK ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ SUK ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรของ SUK ในอนาคต

(2) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยการนำกำไรสุทธิของ SUK ย้อนหลัง 12 เดือน คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทที่ใช้อ้างอิงตามที่กล่าวข้างต้น แต่เนื่องจาก SUK เพิ่งดำเนินการจัดตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 2 กันยายน 2565 จึงไม่มีข้อมูลผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน หรือไม่มีข้อมูลเพียงพอที่จะนำมาใช้ในการคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่าดังกล่าวด้วยวิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นได้

(3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA)

การประเมินตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทที่ใช้อ้างอิง คูณด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ของ SUK หักด้วยหนี้สินที่มีดอกเบี้ย และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ถ้ามี) และบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของ SUK แต่เนื่องจาก SUK เพิ่งดำเนินการจัดตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 2 กันยายน 2565 จึงไม่มีข้อมูลผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน หรือไม่มีข้อมูลเพียงพอที่จะนำมาใช้ในการคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่าดังกล่าวด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาได้

1.4. **วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด** (Market Value Approach)

การประเมินตามวิธีนี้ ประเมินจากราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (มูลค่าการซื้อขายรวม / ปริมาณการซื้อขายรวม) ของหุ้นของกิจการที่มีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในอดีต ณ ช่วงเวลาต่างๆ แต่เนื่องจากหุ้นของ SUK ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาดหลักทรัพย์ MAI จึงไม่มีราคาตลาด ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้

1.5. **วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ** (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินตามวิธีนี้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของ SUK ในอนาคต โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากประมาณการทางการเงินในระยะเวลา 40 เดือน (ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2565 ถึงวันที่ 31 ตุลาคม 2568) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า SUK ยังคงดำเนินการต่อไปได้อย่างต่อเนื่องภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน อีกทั้งไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ SUK โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุน โดยไม่สามารถใช้เป็นราคาอ้างอิงนอกเหนือจาก

วัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้นได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูลดังกล่าวตามหลักมาตรฐานวิชาชีพแล้ว เห็นว่าข้อมูลดังกล่าวมีความเพียงพอและมีความน่าเชื่อถือในการนำไปใช้เพื่อการประเมินมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุนในครั้งนี้ได้

ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของ SUK รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ SUK มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะไม่สามารถใช้อ้างอิงได้

สมมติฐานที่สำคัญในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้สามารถสรุปได้ดังนี้

(ก) รายได้จากการขายโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์

โครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ (Nue Hybe Suksawat) ตั้งอยู่ติดถนนสุขสวัสดิ์ แขวงราษฎร์บูรณะ บนเนื้อที่ขนาด 16 ไร่ 2 งาน 38.8 ตารางวา หรือ 6,638.8 ตารางวา ประกอบด้วยโฮมออฟฟิศ (Home Office) จำนวน 123 หลัง และอาคารพาณิชย์ (Shop House) จำนวน 33 หลัง รวม 156 หลัง มีพื้นที่ขายรวม 35,027 ตารางเมตร โดยลูกค้ากลุ่มเป้าหมายคาดว่าจะเป็นลูกค้าคนไทยทั้งหมด ระยะเวลาโครงการรวม 3 ปี 2 เดือน หรือ 38 เดือน นับตั้งแต่เริ่มก่อสร้างในเดือนกันยายน 2565 ถึงวันที่คาดว่าจะโอนกรรมสิทธิ์ได้ครบในเดือนตุลาคม 2568 มีมูลค่าโครงการทั้งสิ้นรวม 1,601.06 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์ ตั้งแต่เดือนมกราคม 2566 ถึงสิ้นสุดโครงการในเดือนตุลาคม 2565 คือ

- SUK มีแผนเริ่มเปิดขายโครงการครั้งแรก (Pre-Sale) ตั้งแต่เดือนมกราคม 2566 เป็นต้นไป และคาดว่าจะสิ้นสุดการขายในเดือนสิงหาคม 2568 และโอนกรรมสิทธิ์เรียบร้อยในเดือนตุลาคม 2568 ซึ่งการขายเป็นลักษณะสร้างเสร็จพร้อมโอนกรรมสิทธิ์ โดยลูกค้ากลุ่มเป้าหมายเป็นลูกค้าคนไทยทั้งหมด
- การประมาณการราคาขายเฉลี่ยของโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์ของโครงการ สรุปได้ดังนี้

	จำนวนยูนิต (ยูนิต)	ที่ดิน			สิ่งปลูกสร้าง			รวมทั้งโครงการ (ล้านบาท)
		เนื้อที่ดิน (ตรว.)	ราคาเฉลี่ยต่อ ตรว. (บาทต่อตรว.)	มูลค่าที่ดิน (ล้านบาท)	พื้นที่ขาย (ตรม.)	ราคาเฉลี่ยต่อ ตรม. (บาทต่อตรม.)	มูลค่าพื้นที่ขาย (ล้านบาท)	
อาคารพาณิชย์	33	788.50	228,500	180.18	8,261	21,937.39	181.22	361.40
โฮมออฟฟิศ	123	2,845.95	228,500	650.30	26,766	22,019.11	589.36	1,239.66
รวมทั้งสิ้น	156	3,634.45	228,500	830.48	35,027	21,999.83	770.58	1,601.06

จากตารางข้างต้น สามารถคำนวณเนื้อที่ดินเฉลี่ยของโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์ประมาณ 23.30 ตารางวา และพื้นที่ขายของอาคารเฉลี่ย 224.53 ตารางเมตร คิดเป็นราคาขายเฉลี่ย 10.26 ล้านบาทต่อยูนิต

ทั้งนี้ การประมาณราคาขายเฉลี่ยของโครงการพิจารณาจากแผนงาน รูปแบบการก่อสร้าง และประสบการณ์การดำเนินโครงการของ NOBLE รวมถึงพิจารณาสภาพตลาดและการแข่งขันในพื้นที่ใกล้เคียงโครงการ

- เงื่อนไขการรับชำระเงินโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์ แบ่งออกเป็น 2 ส่วนหลักๆ ดังนี้
  - เงินผ่อนดาวน์รวมทั้งหมดร้อยละ 10 ของราคาขาย โดยจะแบ่งรับชำระเป็นรายเดือนๆ ละเท่ากัน เป็นระยะเวลา 2 เดือน
  - เงินรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ คือ เงินที่เหลือทั้งหมดที่ผู้ซื้อยังค้างชำระให้กับโครงการ โดยรับชำระครั้งเดียว ณ วันโอนกรรมสิทธิ์ ซึ่งโครงการคาดว่าจะรับเงินโอนกรรมสิทธิ์ในเดือนถัดไปจากเดือนที่ลูกค้าผ่อนเงินดาวน์ครบถ้วนแล้ว

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์เป็นรายไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2566				ปี 2567			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ที่ดินขายทั้งหมด (ร้อยละ)	9.53	10.51	9.59	10.77	11.41	11.77	8.22	7.98
- ที่ดินขาย (SH)	9.53	10.51	1.66	-	-	-	-	-
- ที่ดินขาย (HO)	-	-	7.93	10.77	11.41	11.77	8.22	7.98
พื้นที่ขายทั้งหมด (ร้อยละ)	10.62	10.78	11.26	11.35	11.35	11.10	7.62	7.62
- พื้นที่ขาย (SH)	10.62	10.78	2.18	-	-	-	-	-
- พื้นที่ขาย (HO)	-	-	9.08	11.35	11.35	11.1	7.62	7.62
กระแสเงินสดจากการจำหน่ายโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์								
อาคารพาณิชย์ (SH) (ล้านบาท)	65.38	160.61	135.41	-	-	-	-	-
- กระแสเงินสดรับจากเงินผ่อนดาวน์	*13.50*	*17.05*	*5.59*	-	-	-	-	-
- กระแสเงินสดรับจากการโอน	*51.88*	*143.56*	*129.81*	-	-	-	-	-
โฮมออฟฟิศ (HO) (ล้านบาท)	-	-	30.68	173.60	179.47	183.04	162.69	124.55
- กระแสเงินสดรับจากเงินผ่อนดาวน์	-	-	*11.09*	*17.38*	*18.26*	*18.15*	*13.77*	*12.56*
- กระแสเงินสดรับจากการโอน	-	-	*19.59*	*156.22*	*161.21*	*164.89*	*148.92*	*111.99*
รวมกระแสเงินสดรับจากการขาย	*65.38*	*160.61*	*166.09*	*173.60*	*179.47*	*183.04*	*162.69*	*124.55*

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				
	Q1	Q2	Q3	Q4	รวม
ที่ดินขายทั้งหมด (ร้อยละ)	8.46	8.15	3.61	-	100.00
- ที่ดินขาย (SH)	-	-	-	-	21.70
- ที่ดินขาย (HO)	8.46	8.15	3.61	-	78.30
พื้นที่ขายทั้งหมด (ร้อยละ)	7.62	7.63	3.05	-	100.00
- พื้นที่ขาย (SH)	-	-	-	-	23.58
- พื้นที่ขาย (HO)	7.62	7.63	3.05	-	76.42
กระแสเงินสดรับจากการจำหน่ายโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์					
อาคารพาณิชย์ (SH) (ล้านบาท)	-	-	-	-	361.40
- กระแสเงินสดรับจากเงินผ่อนดาวน์	-	-	-	-	*36.14*
- กระแสเงินสดรับจากการโอน	-	-	-	-	*325.26*
โฮมออฟฟิศ (HO) (ล้านบาท)	128.52	125.58	121.28	10.25	1,239.66
- กระแสเงินสดรับจากเงินผ่อนดาวน์	*12.68*	*12.73*	*7.34*	-	*123.97*
- กระแสเงินสดรับจากการโอน	*115.83*	*112.85*	*113.95*	*10.25*	*1,115.70*
รวมกระแสเงินสดรับจากการขาย	*128.52*	*125.58*	*121.28*	*10.25*	*1,601.06*

(ข) ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Construction and Development Fees)

ค่าตอบแทนการพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Construction and Development Fees) หมายถึง ค่าดำเนินงานในส่วนที่เกี่ยวกับการก่อสร้างโครงการทั้งหมดที่ SUK ได้ว่าจ้าง NOBLE เป็นผู้ดำเนินการและ SUK จะต้องชำระค่าตอบแทนดังกล่าวให้แก่ NOBLE ตามที่กำหนดในสัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จระหว่าง SUK และ NOBLE ประกอบด้วย ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง (Turnkey Construction and Development Costs) ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา (Design and Consultation) ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด (Selling and Marketing Expenses) และค่าตอบแทนการขายโครงการ (Commission Fee) มูลค่ารวม 835.86 ล้านบาท

รายละเอียดสมมติฐานค่าดำเนินงานก่อสร้าง :-

- ค่าดำเนินการงานก่อสร้าง ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา
  - ค่าก่อสร้าง (Construction Costs) มูลค่ารวม 671.73 ล้านบาท คำนวณจากพื้นที่ก่อสร้างรวม 35,027 ตารางเมตร คูณกับต้นทุนค่าก่อสร้างเฉลี่ยประมาณ 19,177 บาทต่อตารางเมตร ซึ่งอ้างอิงมาจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการก่อสร้างโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์ที่ผ่านมา และสอดคล้องกับประมาณการต้นทุนค่าก่อสร้างต่อตารางเมตรของโครงการโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์ทั่วไป และระยะเวลาในการก่อสร้าง 35 เดือน เริ่มตั้งแต่เดือนกันยายน 2565 – กรกฎาคม 2568

- ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา ประมาณการร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้าง และค่าก่อสร้างสำนักงานขาย ประมาณ 18.00 ล้านบาท
- ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างประมาณร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้าง ค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษา และค่าก่อสร้างสำนักงานขาย ซึ่งอ้างอิงมาจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการก่อสร้างโครงการโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์ที่ผ่านมา และสอดคล้องกับประมาณการค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์ทั่วไป

- ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ

- ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการจัดการส่งเสริมการขาย ค่าใช้จ่ายในค่าโฆษณาและประชาสัมพันธ์ ซึ่งค่าใช้จ่ายในส่วนนี้เป็นการประมาณการค่าใช้จ่ายเป็นรายเดือนตามแผนค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาดของโครงการ หรือประมาณเท่ากับร้อยละ 2 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากประสบการณ์ของ NOBLE ในการบริหารโครงการที่ผ่านมา และสอดคล้องกับการประมาณการค่าใช้จ่ายทางการเงินและการตลาดของโครงการที่ผ่านมา
- ค่าตอบแทนการขายโครงการ (Commission) กำหนดอัตราค่าตอบแทนการขายโครงการโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์ขึ้นอยู่กับประเภทลูกค้าและช่องทางการจำหน่าย ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 1 – 11 ของราคาขายโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์ที่ขายได้แล้วของแต่ละเดือน ซึ่งจะชำระค่าตอบแทนเป็นรายเดือนตามสัดส่วนและจำนวนของโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์ที่ขายได้ โดยอัตราค่าตอบแทนการขายให้กับลูกค้าคนไทยจะมีอัตราที่ต่ำกว่าลูกค้าชาวต่างชาติ

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการกระแสเงินสดจ่ายค่าดำเนินงานก่อสร้างในแต่ไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2566				ปี 2567			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	168.88	40.13	40.13	39.74	61.65	66.95	44.88	77.01
ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และสำนักงานขาย	19.77	2.69	2.69	2.69	4.72	5.08	3.04	5.62
ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ	9.18	2.12	2.12	2.10	3.27	3.55	2.38	3.97
ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ	7.18	5.36	5.33	5.48	7.53	8.30	5.02	7.78
รวมกระแสเงินสดใช้ไปในการก่อสร้างและค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	205.01	50.29	50.26	50.01	77.18	83.89	55.32	94.38

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
ค่าดำเนินงานก่อสร้าง	42.36	19.66	3.15	67.17	671.73
ค่าออกแบบ ค่าที่ปรึกษา และสำนักงานขาย	1.43	1.43	0.48	5.51	55.14
ค่าเผื่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนการก่อสร้างโครงการ	2.06	0.92	0.05	3.53	35.26
ค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาด ค่าตอบแทนการขายโครงการ	5.29	5.22	3.26	7.98	73.73
รวมกระแสเงินสดใช้ไปในการก่อสร้างและค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	51.14	27.24	6.94	84.19	835.86

(ค) ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการและที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการตามสัญญา JV

- ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ (Monitoring and Consulting Services Fee) ที่ SUK ตกลงจ่ายให้กับ U ตามข้อตกลงภายใต้สัญญา Monitoring Consulting Service Agreement ในอัตราร้อยละ 2.5 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระเป็นรายเดือนเริ่มตั้งแต่เดือนกันยายน 2565 ถึงเดือนตุลาคม 2568
- ค่าบริหารจัดการโครงการ (Management Fee) ที่ SUK ตกลงจ่ายให้กับ NOBLE ตามข้อตกลงภายใต้สัญญาว่าจ้างพัฒนาและบริหารโครงการแบบเบ็ดเสร็จในอัตราร้อยละ 4 ของมูลค่าโครงการ โดยจะจ่ายชำระภายหลังจาก U ได้ EIRR ถึงร้อยละ 11
- ค่าตอบแทนพิเศษ (Incentive Fee) เป็นค่าตอบแทนพิเศษให้กับ NOBLE ในกรณีที่อัตราผลตอบแทนภายในของส่วนของผู้ถือหุ้นของ U และ NOBLE (“Total EIRR”) ที่คำนวณจากผลรวมกระแสเงินสดรับสุทธิที่ U และ NOBLE จะได้รับตลอดระยะเวลาลงทุนใน SUK ถึงระดับที่กำหนดตามสัญญา JV ซึ่งมีจำนวน 34.99 ล้านบาท และกำหนดจ่ายในเดือนสุดท้ายของโครงการ

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารและที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการตามสัญญา JV ในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	1.13	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38
ค่าบริหารการจัดการโครงการ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ค่าตอบแทนพิเศษ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1.13	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
ที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	3.38	3.38	3.38	1.13	42.83
ค่าบริหารการจัดการโครงการ	-	-	-	68.53	68.53
ค่าตอบแทนพิเศษ	-	-	-	34.99	34.98
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	3.38	3.38	3.38	104.65	146.34

(ง) ค่าใช้จ่ายของโครงการที่ JV ต้องรับผิดชอบโดยตรง

ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับโครงการที่ JV จะต้องรับผิดชอบและชำระให้กับคู่สัญญาที่เกี่ยวข้องโดยตรง ประกอบด้วย :-

- ภาษีธุรกิจเฉพาะ เท่ากับร้อยละ 3.3 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน เท่ากับร้อยละ 1 ของราคาขาย ชำระในวันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป ประกอบด้วย ค่าที่ปรึกษาและค่าบริการของผู้สอบบัญชี (Audit Fees) ค่าบริการทางกฎหมาย ค่าว่าจ้างผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ค่าใช้จ่ายนิติบุคคลตั้งต้น และค่ารักษามิเตอร์ไฟฟ้าและประปา ค่าธรรมเนียมในการกู้ยืม ค่าจดจำนอง

จากสมมติฐานข้างต้น จัดทำประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในแต่ละไตรมาส สรุปได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	-	-	1.90	5.26	5.48	5.73	5.91	6.05	5.46	4.11
ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน	-	-	0.58	1.60	1.66	1.74	1.79	1.83	1.65	1.24
ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป	0.73	0.95	-	-	-	0.52	-	-	0.17	0.87
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	0.73	0.95	2.48	6.86	7.14	7.98	7.70	7.88	7.28	6.22

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	4.25	4.14	4.18	0.38	52.83
ค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน	1.29	1.25	1.27	0.11	16.01
ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป	0.26	0.15	0.06	0.50	4.22
รวมกระแสเงินสดจ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	5.80	5.55	5.51	0.99	73.07

(จ) แหล่งเงินทุนของโครงการ

ในการจัดทำโครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ คาดว่าจะมีแหล่งเงินทุนของโครงการที่สำคัญมาจาก 3 แหล่งหลักๆ ได้แก่ เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น และส่วนของทุน ดังนี้

แหล่งเงินทุน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	สัดส่วนของต้นทุนโครงการ (ร้อยละ)	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	750.00	59.15	4.0
เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	467.97	36.91	4.8
ส่วนของทุน : U-City	25.00	1.97	-
ส่วนของทุน : Noble	25.00	1.97	-
รวมแหล่งเงินทุนของโครงการ	1,267.97	100.00	

- ประมาณแหล่งเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 750.00 ล้านบาท แบ่งเป็น เงินกู้เพื่อซื้อที่ดิน 360.00 ล้านบาท ซึ่งได้มีการเบิกเงินกู้เพื่อซื้อที่ดินเรียบร้อยแล้วในเดือนกันยายน 2565 และเงินกู้เพื่อก่อสร้างโครงการประมาณ 390.00 ล้านบาท โดยคาดว่าจะเริ่มเบิกใช้วงเงินตั้งแต่เดือนมีนาคม 2566 จนถึงการก่อสร้างโครงการแล้วเสร็จ ระยะเวลากู้ยืมไม่เกิน 4 ปี โดยจ่ายเฉพาะดอกเบี้ยทุกเดือน และชำระเงินต้นทุกคราวที่ขอปลอดหรือไถ่ถอนจำนองที่ดินพร้อมโฮมออฟฟิศและ/หรืออาคารพาณิชย์ ในอัตราร้อยละ 70 ของราคาซื้อขาย
- ประมาณการอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินภายในประเทศแห่งหนึ่ง เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการในอัตราดอกเบี้ยร้อยละ MLR – 2.125 ต่อปี หรือเท่ากับ 4.00 ต่อปี (อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate : MLR) ณ วันที่ 8 กันยายน 2565 เท่ากับร้อยละ 6.125)
- ประมาณการแหล่งเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนเงิน 467.97 ล้านบาท โดยจะมาจากผู้ถือหุ้นทั้ง 2 ฝ่ายในสัดส่วนที่เท่ากันในสัดส่วนร้อยละ 50 ของเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น ซึ่งแบ่งเป็นเงินกู้ยืมจาก NOBLE จำนวน 233.98ล้านบาท และจาก U จำนวน 233.98 ล้านบาท และคาดว่าจะคืนเงินกู้ให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ในเดือนธันวาคม 2567 เป็นต้นไป
- ประมาณการอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นร้อยละ 4.8 ต่อปี
- ส่วนของทุนจำนวน 50.00 ล้านบาท จะมาจาก U 25.00 ล้านบาท และ NOBLE25.00 ล้านบาท

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สามารถคำนวณหากระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัญญาร่วมลงทุนและผลประโยชน์อื่นจะได้รับจากการร่วมลงทุนใน SUK เพื่อจัดทำโครงการโฮมออฟฟิศและอาคารพาณิชย์จำหน่ายร่วมกับ NOBLE และคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่ได้จากประมาณการในระยะเวลา 40 เดือน (ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2565 ถึงวันที่ 31 ตุลาคม 2568) คิดลดด้วยอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Cost of Capital : Ke) ร้อยละ 11.29 ต่อปี โดยมีสูตรการคำนวณ Ke ดังนี้

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) :

$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยงจาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 29 กันยายน 2565 อยู่ที่ร้อยละ 4.06 ต่อปี อัตราดังกล่าวเป็นอัตราผลตอบแทนที่อ้างอิงการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลระยะสั้น
Beta (β)	ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาปิดของบริษัทที่ใช้อ้างอิง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่า Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 10 บริษัท (โดยอ้างอิงข้อมูลเป็นรายสัปดาห์จาก Bloomberg ย้อนหลัง 3 ปี นับย้อนตั้งแต่วันที่ 29 กันยายน 2565 เป็นต้นไป) และนำค่า Beta ของบริษัทดังกล่าวมาปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งได้ Unlevered Beta เฉลี่ยเท่ากับ 0.477 และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งโครงการของ SUK ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.45 เท่า ซึ่งจะได้ Levered Beta เท่ากับ 1.03
Rm	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยตั้งแต่เดือนตุลาคม 2540 – เดือนกันยายน 2565) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.08 ต่อปี

สรุป มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2565 – เดือนตุลาคม 2568 ได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
กระแสเงินสดก่อนภาษี	(489.97)	(10.26)	(150.28)	94.05	100.08	107.79	87.63	85.22	94.86	18.93
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	-	-	-	(0.64)	(2.37)	(2.24)	(2.21)	(2.28)	(0.51)
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	360.00	-	152.90	37.05	37.05	36.69	36.69	36.69	36.69	16.22
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	440.00	-	27.97	-	-	-	-	-	-	-
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	-	-	(40.35)	(111.66)	(116.20)	(121.50)	(125.38)	(128.25)	(78.20)	(28.46)
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมผู้ถือหุ้น	(340.00)	-	-	-	-	-	-	-	-	(116.02)
รวม	(29.97)	(10.26)	(9.77)	19.44	20.29	20.61	(3.30)	(8.54)	51.07	(109.83)
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50
อัตราคิดลด	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%
Discount Factor	0.9736	0.9479	0.9229	0.8986	0.8749	0.8518	0.8293	0.8074	0.7861	0.7654
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	(29.18)	(9.72)	(9.02)	17.47	17.75	17.56	(2.73)	(6.90)	40.15	(84.07)

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
กระแสเงินสดก่อนภาษี	68.15	89.42	105.45	(179.57)	21.50
หัก ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(1.08)	(1.02)	(1.46)	-	(13.81)
บวก เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	-	-	-	-	750.00
บวก เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น	-	-	-	-	467.97
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	-	-	-	-	(750.00)
หัก จ่ายคืนเงินกู้ยืมผู้ถือหุ้น	(11.94)	-	-	-	(467.97)
รวม	55.12	88.40	103.99	(179.57)	7.69
ระยะเวลาคิดลด	2.75	3.00	3.25	3.33	
อัตราคิดลด	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	
Discount Factor	0.7452	0.7255	0.7064	0.7004	
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	41.07	64.14	73.46	(125.77)	4.22

รายละเอียดมูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะได้รับ

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2565		ปี 2566				ปี 2567			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	-	4.51	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38
ระยะเวลาคิดลด	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50
อัตราคิดลด	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%
Discount Factor	0.9736	0.9479	0.9229	0.8986	0.8749	0.8518	0.8293	0.8074	0.7861	0.7654
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	0.00	4.27	3.12	3.04	2.96	2.88	2.80	2.73	2.66	2.59

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2568				รวม
	Q1	Q2	Q3	Q4	
ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	3.38	3.38	3.38	1.13	42.83
ระยะเวลาคิดลด	2.75	3.00	3.25	3.33	
อัตราคิดลด	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	
Discount Factor	0.7452	0.7255	0.7064	0.7004	
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	2.52	2.45	2.39	0.79	35.20

จากตารางกระแสเงินสดในแต่ละปีข้างต้น สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดรับสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ดังนี้

	ล้านบาท
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	4.22
บวก : มูลค่าปัจจุบันของเงินสด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565)	19.68
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	23.89
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50	11.95
บวก : มูลค่าปัจจุบันค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการที่บริษัทฯ จะ ได้รับ	35.20
รวม มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น	47.15

จากการประเมินตามวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ จะได้ส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น 47.51 ล้านบาท ซึ่งเป็นราคาในกรณีพื้นฐาน (Base Case)

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนรอ้ยละ 50 และผลตอบแทนอื่น เพื่อให้ครอบคลุมถึงช่วงของผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยปรับตัวแปรดังกล่าวเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 2 ของกรณีฐาน ซึ่งสามารถสรุปผลได้ดังนี้

การเปลี่ยนแปลง Ke	-2%	-1%	Base Case 0.0%	+1%	+2%
Ke	9.29%	10.29%	11.29%	12.29%	13.29%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น (ล้านบาท)	48.65	47.89	47.15	46.42	45.71

จากตารางข้างต้นพบว่า เมื่อทำการวิเคราะห์ความไวโดยการเปลี่ยนแปลงค่า Ke จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่บริษัทฯ จะได้รับตามสัดส่วนร้อยละ 50 และผลตอบแทนอื่น ระหว่าง 45.71 – 48.65 ล้านบาท ซึ่ง สูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 27.00 ล้านบาท เป็นจำนวน 18.71 - 21.65 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 69.30 – 80.19

<u>สรุปความเห็นของที่ปรึกษาการเงินอิสระ</u>

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่ายุติธรรมของราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SUK ตามสัดส่วนการลงทุนด้วยการประเมินวิธีต่างๆ

วิธีประเมินราคาหุ้น	**ราคาประเมินตามสัดส่วนการลงทุน (ล้านบาท)**	**มูลค่าตามราคาซื้อขาย (ล้านบาท)**	**ราคาประเมินสูงกว่า/(ต่ำกว่า) มูลค่าตามราคาซื้อขาย**	
			(ล้านบาท)	**(ร้อยละ)**
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	22.46	27.00	(4.54)	(16.81)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	53.06	27.00	26.06	96.52
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
(ก) วิธีราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	18.64 – 21.11	27.00	(8.36) – (5.89)	(30.96) – (21.81)
(ข) วิธีราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น	N/A	27.00	N/A	N/A
(ค) วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	N/A	27.00	N/A	N/A
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	N/A	27.00	N/A	N/A
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ	45.71 – 48.65	27.00	18.71 – 21.65	69.30 – 80.19

การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดี และข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

(1) การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

(2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) สามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากเป็นการนำมูลค่าตามบัญชีตามที่ประเมินได้ในข้อ (1) มาปรับปรุงด้วยรายการมูลค่าโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่กำลังพัฒนาให้เป็นราคาตลาดหรือราคายุติธรรม รายการปรับปรุงงบการเงินของ SUK ตามรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงิน และภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต เป็นต้น เนื่องจากในปัจจุบัน SUK เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ วิธีนี้เป็นวิธีหนึ่งที่เหมาะสมในการพิจารณาราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของหุ้นสามัญของ SUK เนื่องจากเป็นวิธีการประเมินที่อ้างอิงราคายุติธรรมของสินทรัพย์ ได้แก่ ที่ดินและการก่อสร้างตามอัตราความคืบหน้าในปัจจุบัน ที่อ้างอิงราคาตลาดซึ่งเป็นราคาที่สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนทั่วไปบนพื้นฐานของการใช้ประโยชน์สูงสุดของสินทรัพย์ดังกล่าวในเวลานั้นๆ ได้ดีที่สุด

(3) วิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาดไม่ว่าจะเป็นวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา (EV/EBITDA) อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ SUK เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีความหลากหลายและแตกต่างกันจากหลายปัจจัย อาทิ นโยบายในการดำเนินธุรกิจ แผนการตลาด ฐานลูกค้า แผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท

(4) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของหุ้นที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาต่างๆ ได้ดี แต่เนื่องจากหุ้นของ SUK ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนนตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SUK โดยวิธีนี้ได้

(5) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach) แม้ว่าตามปกติแล้ววิธีนี้จะเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจและการทำกำไรของกิจการในอนาคต ซึ่งเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิโดยรวมของกิจการที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตโดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินงานในอนาคตของกิจการซึ่งโดยปกติแล้วทำให้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ แต่การประเมินโดยวิธีนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า SUK ก่อสร้างโครงการจนแล้วเสร็จและสามารถขายโครงการได้ตามประมาณการ อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบัน SUK เพิ่งอยู่ในระหว่างการเริ่มก่อสร้างโครงการ และภายหลังการทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง บริษัทฯ จะมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ SUK และเป็นผู้รับภาระทางด้านการเงินอีกทั้งบริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการต่อจนแล้วเสร็จ ดังนั้น วิธีนี้จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้เพื่อพิจารณาราคาในการทำรายการในครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังคงจัดทำประมาณการกระแสเงินสดเพื่อเป็นข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯในการพิจารณาความคุ้มค่าของการลงทุน และผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการดังกล่าว

จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นของ SUK คือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน SUK ตามสัดส่วนการลงทุนที่คำนวณได้โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 53.06 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายในครั้งนี้ที่ 27.00 ล้านบาท เป็นจำนวน 26.06 ล้านบาท หรือสูงกว่าร้อยละ 96.52

เอกสารแนบ 9ข
รายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด

บริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด ในโครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ (Nue Hybe Suksawat) ประกอบด้วยที่ดินจำนวน 7 แปลง เนื้อที่ดินรวม 16 ไร่ 2 งาน 38.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 6,638.8 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างเป็นอาคารพาณิชย์ (Shop House) สูง 4 ชั้น 2 แบบ จำนวน 33 หลัง และโฮมออฟฟิศ (Home Office) สูง 4 ชั้น 2 แบบ จำนวน 123 หลัง รวมทั้งหมด 156 หลัง ที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างไปแล้วประมาณร้อยละ 1.65 และคาดว่าจะดำเนินการก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณเดือนกรกฎาคม 2568 ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว บริษัทฯ ได้ว่าจ้างบริษัท ซิมส์ พร็อพเพอร์ตี้ คอนซัลแทนท์ จำกัด (“SIMS” หรือ “ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะตามรายงานเลขที่ 65-1-1374-GL-1 ฉบับลงวันที่ 13 กันยายน 2565

ในการประเมินครั้งนี้ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่ดินสำหรับโครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ ที่เหมาะสมด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของที่ดินเท่ากับ 597.49 ล้านบาท และ SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศระหว่างก่อสร้างที่เหมาะสมด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Cost Approach) ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศดังกล่าวเท่ากับ 7.46 ล้านบาท และ**คิดเป็นมูลค่ายุติธรรมรวมของที่ดินและอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศระหว่างก่อสร้างเท่ากับ 604.95 ล้านบาท** โดยมีรายละเอียดดังนี้

ทรัพย์สินที่ประเมิน	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ (ล้านบาท)
ที่ดิน	วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด	597.49
อาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศระหว่างก่อสร้าง	วิธีต้นทุนทดแทน	7.46
รวมราคาประเมินมูลค่ายุติธรรม		**604.95**

รูปแสดงแบบจำลอง โครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ (Nue Hybe Suksawat)

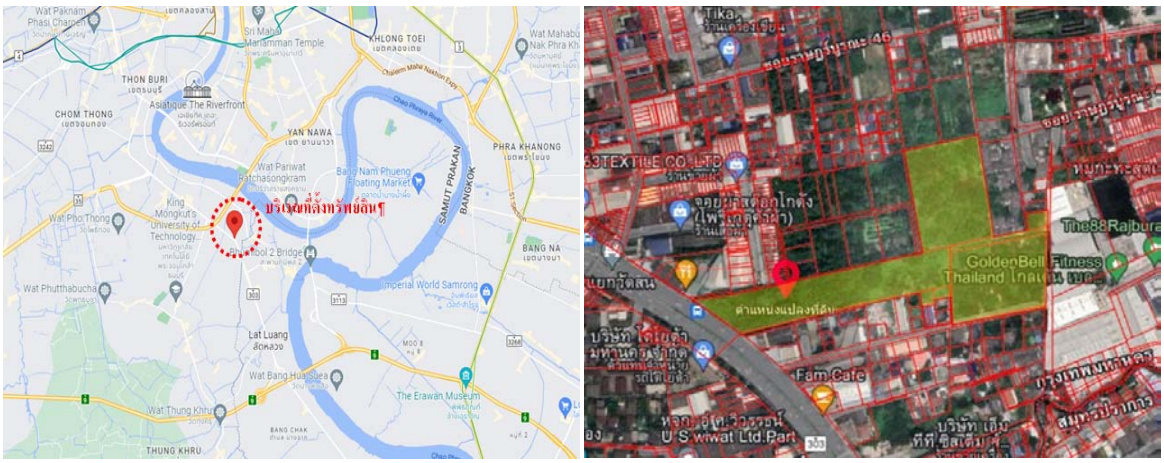


ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

รายละเอียดทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า

รายการ	รายละเอียด
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน
ที่ตั้งทรัพย์สิน	แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร
ค่าพิกัด GPS	LAT : 13.668225 LON : 100.515100
รายละเอียดสินทรัพย์	ที่ดิน จำนวน 7 โฉนด ได้แก่ โฉนดที่ดินเลข 573, 578, 579, 8116, 38320, 38321 และ 63767 เนื้อที่ดินรวม 16 ไร่ 2 งาน 38.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 6,638.8 ตารางวา พร้อมสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน จำนวน 4 รายการ ได้แก่ (1) อาคารพาณิชย์ แบบ A1 จำนวน 22 หลัง (2) อาคารพาณิชย์ แบบ A2 จำนวน 11 หลัง (3) โฮมออฟฟิศ แบบ B1 จำนวน 56 หลัง (4) โฮมออฟฟิศ แบบ B2 จำนวน 67 หลัง *(ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างไปแล้วประมาณร้อยละ 1.65)*
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	บริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด
ภาระผูกพัน	ไม่มีภาระผูกพันใดๆ
วิธีประเมินหามูลค่าที่ดิน	ใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด
วิธีประเมินหามูลค่าอาคาร	ใช้วิธีต้นทุนทดแทน
วันที่ประเมิน	29 สิงหาคม 2565
มูลค่าทรัพย์สิน	ที่ดิน 597,490,000 บาท อาคารสิ่งปลูกสร้าง 7,460,000 บาท **รวม 604,950,000 บาท**

รูปแสดงที่ตั้ง ที่ดินเปล่าของโครงการนิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ (Nue Hybe Suksawat)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

1. รายละเอียดการประเมินที่ดินโดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach)

บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง SIMS เพื่อประเมินมูลค่าราคาของที่ดินเปล่าของโครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ (Nue Hybe Suksawat) ประเมิน ณ วันที่ 29 สิงหาคม 2565 โดยเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) และทำการสำรวจข้อมูลที่ดินเปรียบเทียบบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน ซึ่งมีปัจจัยที่นำมาพิจารณา ได้แก่ ทำเลที่ตั้ง สภาพของที่ดิน การใช้ประโยชน์ รูปแปลง และขนาดที่ดินเป็นสำคัญ จากนั้นทำการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis

ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าที่ดินจำนวน 6 รายการ สามารถสรุปโดยสังเขปได้ดังนี้

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 1 – 4

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ				
	ทรัพย์สินที่ประเมิน	**ข้อมูลที่** 1	**ข้อมูลที่** 2	**ข้อมูลที่** 3	**ข้อมูลที่** 4
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง
ที่ตั้ง	ติดถนนสุขสวัสดิ์ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร	ถนนสุขสวัสดิ์ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร	ถนนสุขสวัสดิ์ ตำบลบางพึ่ง อำเภอพระประแดง จังหวัดสมุทรปราการ ติดถนนสุขสวัสดิ์	ถนนสุขสวัสดิ์ ตำบลบางพึ่ง อำเภอพระประแดง จังหวัดสมุทรปราการ ติดถนนสุขสวัสดิ์	ถนนสุขสวัสดิ์ ตำบลบางพึ่ง อำเภอพระประแดง จังหวัดสมุทรปราการ ติดถนนสุขสวัสดิ์
เนื้อที่ดิน	16-2-38.8 ไร่ (6,638.8 ตร.ว.)	4-3-00.0 ไร่ (1,900.0 ตร.ว.)	2-2-13.1 ไร่ (1,013.3 ตร.ว.)	6-2-64.0 ไร่ (2,664 ตร.ว.)	1-0-27.9 ไร่ (427.9 ตร.ว.)
ลักษณะรูปแปลง	หลายเหลี่ยม	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า	หลายเหลี่ยม	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า
หน้ากว้างติดถนน	60.00 เมตร	60.00 เมตร	18.00 เมตร	80.00 เมตร	36.00 เมตร
สภาพที่ดิน	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน	เสมอถนน
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา โทรศัพท์ และท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	ลาดยาง 26.00 เมตร	ลาดยาง 26.00 เมตร	ลาดยาง 26.00 เมตร	ลาดยาง 26.00 เมตร	ลาดยาง 26.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรม
ผังเมือง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง	สีแดง พาณิชยกรรม	สีแดง พาณิชยกรรม	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม
ราคาเสนอขาย		220,000 บาท/ตร.ว.	110,000 บาท/ตร.ว.	172,673 บาท/ตร.ว.	210,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล		สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

– ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบข้อมูลที่ 5 – 6

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ	
	ข้อมูลที่ 5	ข้อมูลที่ 6
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ถนนสุขสวัสดิ์ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร ติดถนนสุขสวัสดิ์	ถนนสุขสวัสดิ์ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร
เนื้อที่ดิน	7-0-64.3 ไร่ (2,864.3 ตร.ว.)	0-3-58.4 ไร่
ลักษณะรูปแปลง	หลายเหลี่ยม	หลายเหลี่ยม
หน้ากว้างติดถนน	50.00 เมตร	26.00 เมตร
สภาพที่ดิน	เสมอถนน	เสมอถนน
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์	ไฟฟ้า น้ำประปา และโทรศัพท์
สภาพถนนด้านหน้า	ลาดยาง 26.00 เมตร	ลาดยาง 26.00 เมตร
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกกรรม	ที่อยู่อาศัยและพาณิชยกกรรม
ผังเมือง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง	สีส้ม ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง
ประโยชน์สูงสุด	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม
ราคาเสนอขาย	300,000 บาท/ตร.ว.	260,000 บาท/ตร.ว.
วันที่ได้รับข้อมูล	สิงหาคม 2565	สิงหาคม 2565

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าที่ดินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis มีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียด	ทรัพย์สินที่ประเมิน	ข้อมูลที่ 1		ข้อมูลที่ 2		ข้อมูลที่ 3	
ทำเลที่ตั้ง	ถนนสุขสวัสดิ์	ถนนสุขสวัสดิ์		ถนนสุขสวัสดิ์		ถนนสุขสวัสดิ์	
สภาพแวดล้อม	ที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม	ที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม		ที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม		ที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม	
เนื้อที่ (ไร่-งาน-ตารางวา)	16-2-38.8	4-3-0		2-2-13.1		6-2-64	
เนื้อที่ (ตารางวา)	6,638.8	1,900.0		1,013.1		2,664	
รูปแปลงที่ดิน	หลายเหลี่ยม	คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า		หลายเหลี่ยม		คล้ายสี่เหลี่ยมผืนผ้า	
หน้ากว้างติดถนน (เมตร)	63.00	60.00		18.00		80.00	
ระดับที่ดิน (เมตร)	0.00	0.00		0.00		0.00	
ถนนผ่านหน้า	ลาดยาง 26.00 เมตร	ลาดยาง 26.00 เมตร		ลาดยาง 26.00 เมตร		ลาดยาง 26.00 เมตร	
ข้อจำกัดผังเมือง	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง (สีส้ม)	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง (สีส้ม)		พาณิชยกรรม (สีแดง)		พาณิชยกรรม (สีแดง)	
การใช้ประโยชน์สูงสุดของที่ดิน	ที่อยู่อาศัย	พาณิชยกรรม		พาณิชยกรรม		พาณิชยกรรม	
ราคาเสนอขาย (บาท/หน่วย)		220,000		-		-	
ราคาต่อรอง/คาดว่าจะขายได้ (บาท/หน่วย)		140,000		-		-	
ราคาซื้อขาย (บาท/หน่วย)		-	-	ปี 2561	110,000	ปี 2563	172,673
ปรับระยะเวลาซื้อขาย		0%	-	5%	5,500	0%	-
ราคาที่ใช้ในการวิเคราะห์ (บาท/หน่วย)			**140,000**		**115,500**		**172,673**
ทำเล/ที่ตั้ง		0%	-	0%	-	0%	-
สภาพแวดล้อม - ความเจริญ		0%	-	0%	-	-10%	-17,267
ขนาดเนื้อที่ – สภาพคล่อง		-20%	-28,000	-25%	-28,875	-20%	-34,535
รูปร่างแปลงที่ดิน		-10%	-14,000	0%	-	-10%	-17,267
หน้ากว้างติดถนน		0%	-	10%	11,550	0%	-
ระดับที่ดิน		0%	-	0%	-	0%	-
ถนนผ่านหน้าแปลงที่ดิน		0%	-	0%	-	0%	-
ข้อบังคับด้านกฎหมาย		0%	-	0%	-	0%	-
การใช้ประโยชน์สูงสุด		-5%	-7,000	-5%	-5,775	-5%	-8,634
รวมผลต่างปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน		-35%	-49,000	-20%	-23,100	-45%	-77,703
ราคาหลังปรับแก้ปัจจัย		91,000		92,400		94,970	
ค่าถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อถือของข้อมูล	100%	34.20%		39.98%		25.82%	
สรุปมูลค่าทรัพย์สิน (บาท)	92,585	31,125		36,940		24,520	
มูลค่าทรัพย์สินที่ทำการประเมินฯ (บาท/ตารางวา)	90,000						

หมายเหตุ : ในการวิเคราะห์ราคาตลาดทรัพย์สินโดยใช้วิธี Adjustment Grid Analysis ทาง SIMS ได้เลือกใช้ข้อมูลที่ 1 – 3 มาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาดกับทรัพย์สิน เนื่องจาก SIMS พิจารณาถึงปัจจัยในด้านของทำเลที่ตั้ง การเข้าออก สภาพแวดล้อม และการใช้ประโยชน์สูงสุดเหมือนหรือใกล้เคียงกัน แต่ทั้งนี้เมื่อข้อมูลเปรียบเทียบต่างทำเล ต่างสภาพแวดล้อม และการใช้ประโยชน์สูงสุดที่อาจส่งผลต่อมูลค่าทรัพย์สิน SIMS จึงได้พิจารณาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินแล้ว ส่วนข้อมูลที่ 4 – 6 ทาง SIMS ไม่ได้นำมาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบราคาตลาด เนื่องจากมีทำเลที่ตั้งและสภาพแวดล้อมดีกว่าทรัพย์สิน และข้อมูลที่ 4 และ 6 เป็นที่ดินแปลงขนาดเล็กกว่าทรัพย์สิน

จากการประเมินมูลค่าที่ดินเปล่าของโครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ ขนาดที่ดิน 16 ไร่ 2 งาน 38.8 ตารางวา หรือเท่ากับ 6,638.8 ตารางวา โดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ตามตารางข้างต้น เมื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูลราคาตลาด โดยคำนึงถึงลักษณะทางกายภาพของที่ดิน รูปร่าง ลักษณะ ขนาดเนื้อที่ การใช้ประโยชน์สูงสุด สภาพแวดล้อม รวมถึงทำเลที่ตั้ง เปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ประเมิน สามารถนำมาปรับแก้เป็น **มูลค่าประเมินเท่ากับ 90,000 บาทต่อตารางวา (ยอดถ้วน) คิดเป็นมูลค่ารวม 597.49 ล้านบาท**

รูปแสดง อาคารพาณิชย์สูง 4 ชั้น 2 แบบ
(ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างแล้วเสร็จประมาณร้อยละ 1.65)



ที่มา: รายงานผู้ประเมินราคาอิสระของ SIMS

2. รายละเอียดการประเมินบ้านตัวอย่างอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศโดยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach)

SIMS เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมสำหรับอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศ คือ วิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ซึ่งเป็นการประเมินหามูลค่าของทรัพย์สินส่วนที่เป็นอาคาร โดยยึดถือราคาวัสดุ ค่าแรงก่อสร้าง และเทคนิคการประกอบ หรือการก่อสร้างในเวลาปัจจุบันเพื่อให้ได้ราคาหรือมูลค่าทดแทนใหม่ (Replacement Cost New) มูลค่าที่ได้จะเป็นมูลค่าตามสภาพปัจจุบันของอาคารและสิ่งปลูกสร้าง โดยมีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

รายละเอียดลักษณะทั่วไปของสิ่งปลูกสร้างที่ทำการประเมิน

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง	
สิ่งปลูกสร้าง	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น (แบบ A1 และ A2)	โฮมออฟฟิศ 4 ชั้น (แบบ B1 และ B2)
รายละเอียดทั่วไป		
ลักษณะอาคาร/จำนวน	อาคารคอนกรีตเสริมเหล็ก 4 ชั้น จำนวน 33 หลัง โดยแบ่งเป็น แบบ A1 จำนวน 22 หลัง แบบ A2 จำนวน 11 หลัง	อาคารคอนกรีตเสริมเหล็ก 4 ชั้น จำนวน 123 หลัง โดยแบ่งเป็น แบบ B1 จำนวน 56 หลัง แบบ B2 จำนวน 67 หลัง
ขนาด (กว้าง x ยาว)	แบบ A1 ประมาณ 8.00 x 7.00 เมตร/หลัง แบบ A2 ประมาณ 5.00 x 12.50 เมตร/หลัง	แบบ B1 ประมาณ 7.50 x 8.30 เมตร/หลัง แบบ B2 ประมาณ 5.50 x 8.00 เมตร/หลัง
พื้นที่ใช้สอย	แบบ A1 ประมาณ 248.00 ตารางเมตร แบบ A2 ประมาณ 255.00 ตารางเมตร	แบบ B1 ประมาณ 265.00 ตารางเมตร แบบ B2 ประมาณ 178.00 ตารางเมตร
สภาพก่อสร้าง	อยู่ระหว่างการก่อสร้าง	อยู่ระหว่างการก่อสร้าง
มาตรฐานการก่อสร้าง	ปานกลาง	ปานกลาง
มาตรฐานวัสดุก่อสร้าง	ปานกลาง	ปานกลาง
โครงสร้างอาคารและวัสดุตกแต่ง		
โครงสร้าง	คอนกรีตเสริมเหล็ก	คอนกรีตเสริมเหล็ก
โครงหลังคา / หลังคา	เหล็ก / เมทัลชีท	เหล็ก / เมทัลชีท
พื้น	คอนกรีตเสริมเหล็ก	คอนกรีตเสริมเหล็ก
วัสดุผิวพื้น	กระเบื้องเซรามิค กระเบื้องแกรนิตโต และกระเบื้องลามิเนต	กระเบื้องเซรามิค กระเบื้องแกรนิตโต และกระเบื้องลามิเนต
ผนัง	ก่ออิฐฉาบปูนเรียบทาสี	ก่ออิฐฉาบปูนเรียบทาสี
ฝ้าเพดาน	ยิปซั่มบอร์ดฉาบรอยต่อเรียบ	ยิปซั่มบอร์ดฉาบรอยต่อเรียบ
ประตู	บานกระจกกรอบอลูมิเนียม บานพีวีซี และกรอบพีวีซี	บานกระจกกรอบอลูมิเนียม บานพีวีซี และกรอบพีวีซี
หน้าต่าง	บานกระจกกรอบอลูมิเนียม	บานกระจกกรอบอลูมิเนียม
ห้องน้ำ	พื้น-ผนังกระเบื้องเซรามิค	พื้น-ผนังกระเบื้องเซรามิค
สุขภัณฑ์	โถสุขภัณฑ์แบบชักโครกพร้อมสายชีดชำระ อ่างล้างหน้า และกระจกเงา	โถสุขภัณฑ์แบบชักโครกพร้อมสายชีด ชำระ อ่างล้างหน้า และกระจกเงา
การจัดแบ่งพื้นที่อาคารและการใช้ประโยชน์		
ชั้นที่ 1-4 แบ่งเป็น	ห้องโถง ห้องพัก และห้องน้ำ	ห้องโถง ห้องพัก และห้องน้ำ

ตารางการวิเคราะห์มูลค่าทรัพย์สินในส่วนของสิ่งปลูกสร้าง

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง	รายละเอียด		ค่าก่อสร้างทดแทนใหม่ / RCN (บาท)		
		พื้นที่ก่อสร้าง	หน่วย	ค่าก่อสร้าง / หน่วย	% การก่อสร้าง	เมื่อก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%
1	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1 (21 หลัง)					
	พื้นที่ใช้สอย	248.00	ตารางเมตร	12,000	0%	2,976,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 1 / หลัง		(ปัดเศษ)	(RCN~ 12,000 / ตร.ม.)		2,976,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 1 จำนวน	**21**	**หลัง**	**เท่ากับ**		**62,496,000**
2	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1 (บ้านตัวอย่าง 1 หลัง)					
	พื้นที่ใช้สอย	248.00	ตารางเมตร	17,000	0%	4,216,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 2 / หลัง		(ปัดเศษ)	(RCN~ 17,000 / ตร.ม.)		4,216,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 2 จำนวน	**1**	**หลัง**	**เท่ากับ**		**4,216,000**
3	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A2 (10 หลัง)					
	พื้นที่ใช้สอย	255.00	ตารางเมตร	12,000	0%	3,060,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 3 / หลัง		(ปัดเศษ)	(RCN~ 12,000 / ตร.ม.)		3,060,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 3 จำนวน	**10**	**หลัง**	**เท่ากับ**		**30,600,000**
4	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A2 (บ้านตัวอย่าง 1 หลัง)					
	พื้นที่ใช้สอย	255.00	ตารางเมตร	17,000	0%	4,335,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 4 / หลัง		(ปัดเศษ)	(RCN~ 17,000 / ตร.ม.)		4,335,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 4 จำนวน	**1**	**หลัง**	**เท่ากับ**		**4,335,000**
5	อาคารโฮมออฟฟิศ 4 ชั้น แบบ B1 (55 หลัง)					
	พื้นที่ใช้สอย	265.00	ตารางเมตร	13,000	0%	3,445,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 5 / หลัง		(ปัดเศษ)	(RCN~ 13,000 / ตร.ม.)		3,445,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 5 จำนวน	**55**	**หลัง**	**เท่ากับ**		**189,475,000**
6	อาคารโฮมออฟฟิศ 4 ชั้น แบบ B1 (บ้านตัวอย่าง 1 หลัง)					
	พื้นที่ใช้สอย	265.00	ตารางเมตร	18,000	0%	4,770,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 6 / หลัง		(ปัดเศษ)	(RCN~ 18,000 / ตร.ม.)		4,770,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 6 จำนวน	**1**	**หลัง**	**เท่ากับ**		**4,770,000**
7	อาคารโฮมออฟฟิศ 4 ชั้น แบบ B2 (66 หลัง)					
	พื้นที่ใช้สอย	178.00	ตารางเมตร	13,000	0%	2,314,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 7 / หลัง		(ปัดเศษ)	(RCN~ 13,000 / ตร.ม.)		2,314,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 7 จำนวน	**66**	**หลัง**	**เท่ากับ**		**152,724,000**
8	อาคารโฮมออฟฟิศ 4 ชั้น แบบ B3 (บ้านตัวอย่าง 1 หลัง)					
	พื้นที่ใช้สอย	178.00	ตารางเมตร	18,000	0%	3,204,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 8 / หลัง		(ปัดเศษ)	(RCN~ 18,000 / ตร.ม.)		3,204,000
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 8 จำนวน	**1**	**หลัง**	**เท่ากับ**		**3,204,000**
รวมสิ่งปลูกสร้างรายการที่ 1 – 5 ทั้งหมดจำนวน 156 หลัง						451,820,000

ตารางสรุปมูลค่าทรัพย์สินในส่วนของสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน

	รายละเอียดสิ่งปลูกสร้าง	จำนวน (หลัง)	มูลค่าสิ่งปลูกสร้าง เมื่อก่อสร้างแล้วเสร็จ 100%		มูลค่าสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน
			ต่อหลัง	รวม	
1	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	21	2,976,000	62,496,000	7,463,808
2	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1 (บ้านตัวอย่าง)	1	4,216,000	4,216,000	-
3	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A2	10	3,060,000	30,600,000	-
4	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A2 (บ้านตัวอย่าง)	1	4,335,000	4,335,000	-
5	อาคารโฮมออฟฟิศ 4 ชั้น แบบ B1	55	3,445,000	189,475,000	-
6	อาคารโฮมออฟฟิศ 4 ชั้น แบบ B1 (บ้านตัวอย่าง)	1	4,770,000	4,770,000	-
7	อาคารโฮมออฟฟิศ 4 ชั้น แบบ B2	66	2,314,000	152,724,000	-
8	อาคารโฮมออฟฟิศ 4 ชั้น แบบ B2 (บ้านตัวอย่าง)	1	3,204,000	3,204,000	-
	รวมมูลค่าสิ่งปลูกสร้างทั้งหมด	156		451,820,000	7,463,808
	หรือเท่ากับ (ปัดเศษ)			451,820,000	7,460,000

ตารางสรุปผลงานการก่อสร้างปัจจุบันของอาคารพาณิชย์ดังนี้

	แปลงขาย โครงการเลขที่	แบบบ้าน	มูลค่าสิ่งปลูกสร้าง (บาท)		
			เมื่อแล้วเสร็จ 100%	% งานการก่อสร้าง	มูลค่าตามสภาพปัจจุบัน
1	A1	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	2,976,000	38.90%	1,157,664
2	A2	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	2,976,000	38.90%	1,157,664
3	A3	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	2,976,000	38.90%	1,157,664
4	A4	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	2,976,000	38.90%	1,157,664
5	A5	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	2,976,000	16.80%	499,968
6	A6	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	2,976,000	16.80%	499,968
7	A7	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	2,976,000	16.80%	499,968
8	A8	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	2,976,000	16.80%	499,968
9	A9	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	2,976,000	7.00%	208,320
10	A10	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	2,976,000	7.00%	208,320
11	A11	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	2,976,000	7.00%	208,320
12	A12	อาคารพาณิชย์ 4 ชั้น แบบ A1	2,976,000	7.00%	208,320
มูลค่าสิ่งปลูกสร้างตามสภาพปัจจุบัน			35,712,000		7,463,808
		หรือเท่ากับ (ปัดเศษ)	35,710,000	21.00%	7,460,000
			451,820,000	1.65%	7,460,000

หมายเหตุ: ในการกำหนดเปอร์เซ็นต์งานการก่อสร้าง ทาง SIMS พิจารณาจากการก่อสร้างอาคารตามสภาพปัจจุบันของแต่ละอาคารเป็นเกณฑ์ โดยอ้างอิงสัดส่วนเปอร์เซ็นต์งานการก่อสร้างตามมาตรฐานทั่วไป

จากการประเมินมูลค่าบ้านตัวอย่างอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศที่อยู่ระหว่างการพัฒนาด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) **ซึ่งได้มูลค่ายุติธรรมของอาคารเท่ากับ 7.46 ล้านบาท**

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

SIMS ได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ นี้ที่เกี่ยวข้องในการประเมินมูลค่า เช่น ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์หรือไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วๆไปพร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สินและสิทธิทางกฎหมายเพื่อเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สินดังนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าที่ดินของโครงการ นิว ไฮบ์ สุขสวัสดิ์ ซึ่ง SIMS เลือกใช้วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) สำหรับการประเมินในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์และกำหนดราคาที่มีความเหมาะสม โดยใช้วิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดของทรัพย์สินที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของ SUK ซึ่ง SIMS ได้พิจารณารายละเอียดต่างๆ ของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น เนื้อที่ของที่ดิน ที่ตั้งทรัพย์สิน การคมนาคม สภาพแวดล้อม การใช้ประโยชน์ของที่ดิน ลักษณะรูปแปลงที่ดิน ลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ข้อบังคับทางกฎหมาย ศักยภาพการพัฒนา รวมถึงความเพียงพอของข้อมูลราคาตลาดในบริเวณใกล้เคียงที่มาเปรียบเทียบ จากนั้นมีการถ่วงน้ำหนักความน่าเชื่อของทรัพย์สินที่นำมาเปรียบเทียบขั้นสุดท้าย เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งการประเมินมูลค่าทรัพย์สินประเภทที่ดินด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Direct Comparison or Market Approach) ข้างต้นเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในงบการเงินภายใน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2565 ของ SUK

- ส่วนการประเมินมูลค่าอาคารพาณิชย์และโฮมออฟฟิศที่อยู่ระหว่างการพัฒนาด้วยวิธีต้นทุนทดแทน (Replacement Cost Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมเนื่องจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวเป็นเกณฑ์ในการประเมินที่เหมาะสมตามวิธีการประเมินทั่วไปของการประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้าง โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้อ้างอิงประมาณการราคาค่าก่อสร้างของสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเป็นหลักเกณฑ์มาตรฐานอ้างอิงในการพิจารณาราคาก่อสร้างต่อหน่วย

เอกสารแนบ 10
สรุปสาระสำคัญของเงื่อนไขและข้อตกลงตามสัญญาจองซื้อหุ้น

<u>สัญญาจองซื้อหุ้นในบริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)</u>

วันลงนามสัญญา	30 กันยายน 2565
คู่สัญญา	1. บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ซื้อ (“BTS”) 2. บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) ในฐานะบริษัท (“TNL”)
ธุรกรรม	ผู้ซื้อตกลงจะจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 87,237,766 หุ้นในบริษัทฯ โดยบริษัทฯ ตกลงที่จะดำเนินการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ
ราคาและการชำระเงิน	คู่สัญญาตกลงให้ราคาจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนในราคาหุ้นละ 33.06 บาท รวมทั้งสิ้น 2,884,080,543.96 บาท โดยผู้ซื้อจะต้องชำระราคาจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนโดยการโอนเงินไปยังบัญชีของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ จะแจ้งให้ผู้ซื้อทราบถึงรายละเอียดของบัญชีดังกล่าวไม่น้อยกว่า 7 วันทำการก่อนการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ หรือวิธีอื่นใดที่คู่สัญญาจะกำหนด
เงื่อนไขสำคัญ	<u>เงื่อนไขบังคับก่อนของบริษัทฯ ที่สำคัญ</u> 1. คำรับรองของบริษัทฯ ต้องเป็นความจริงและถูกต้อง ณ วันที่ของสัญญา และในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ 2. ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้อนุมัติเรื่องดังต่อไปนี้ 2.1 การออกและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ ซึ่งเป็นการจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) 2.2 การออกและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 92,309,898 ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) ในอัตราจัดสรร 2.3 หุ้นสามัญเดิมต่อ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุน ในราคา 33.06 บาทต่อหุ้น 2.3 การแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทฯ เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุน 2.4 การเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นใน 7 บริษัทร่วมทุน 3. บริษัทฯ จะต้องได้รับอนุญาตจาก ก.ล.ต. ในการออกและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ซื้อ ซึ่งเป็นการจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) 4. บริษัทฯ จะต้องเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นกับบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”) เพื่อซื้อหุ้นร้อยละ 90 ของหุ้นทั้งหมดในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OA”) 5. บริษัทฯ ได้ดำเนินการให้บริษัทฯ ได้รับอนุญาตและความยินยอมที่เกี่ยวข้องในการจะเข้าทำ และปฏิบัติตามสัญญาฉบับนี้ทั้งหมด

เงื่อนไขบังคับก่อนของผู้ซื้อที่สำคัญ

1. คำรับรองของผู้ซื้อต้องเป็นความจริงและถูกต้อง ณ วันที่ทำสัญญา และในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
2. ผู้ซื้อจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของผู้ซื้อ ในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนและการดำเนินธุรกรรมต่างๆ ตามสัญญานี้
3. ผู้ซื้อจะต้องได้รับความเห็นชอบทั้งปวงจากหน่วยงานราชการที่จำเป็นเพื่อให้สามารถทำธุรกรรมต่างๆ ตามสัญญานี้ได้สำเร็จ

เงื่อนไขบังคับก่อนอื่นๆ

1. ต้องไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ (Material Adverse Change) เกิดขึ้น
2. เงื่อนไขบังคับก่อนตามสัญญาซื้อขายหุ้นในบริษัทเป้าหมายทั้ง 7 บริษัท และสัญญาซื้อขายหุ้นใน OA ได้สำเร็จครบถ้วนแล้วหรือได้รับการยกเว้น
3. บริษัทฯ ได้นำส่งเอกสารเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมต่อผู้ซื้อภายใน 1 เดือนนับจากวันที่ทำสัญญานี้ ทั้งนี้ หากเป็นเรื่องที่สำคัญที่มีผลกระทบต่อบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ คู่สัญญาจะตกลงกันเพื่อกำหนดเรื่องดังกล่าวให้เป็นหน้าที่ของผู้ขายในการชดใช้ค่าเสียหายที่อาจเกิดขึ้นได้

การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ (Closing)	เมื่อการดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อนทั้งหมดเสร็จสมบูรณ์ และ/หรือ ได้รับการผ่อนผัน การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์จะเกิดขึ้นในวันใดก็ได้ที่คู่สัญญาตกลงกัน แต่ต้องไม่เกิน 7 วันทำการ หรือวันอื่นใดที่จะได้เลื่อนออกไป

เอกสารแนบ 11
สรุปสาระสำคัญของเงื่อนไขและข้อตกลงตามสัญญาซื้อขายหุ้น OA

<u>สัญญาซื้อขายหุ้นในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด</u>

วันลงนามสัญญา	30 กันยายน 2565
คู่สัญญา	1. บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ขาย (“SPI”) 2. บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ซื้อ (“TNL”)
ธุรกรรม	ผู้ขายตกลงขายและผู้ซื้อตกลงซื้อหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 90 ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่ออกและชำระแล้วของบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OA” **หรือ** “**บริษัทเป้าหมาย**”)
ราคาซื้อขายหุ้นและการชำระเงิน	คู่สัญญาตกลงราคาซื้อขายหุ้นเป็นจำนวน 835,702,843.50 บาท โดยผู้ซื้อจะต้องชำระราคาซื้อขายหุ้นให้แก่ผู้ขายในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์โดยการโอนเงินทางอิเล็กทรอนิกส์เข้าบัญชีของผู้ขาย ซึ่งผู้ขายจะแจ้งให้ผู้ซื้อทราบถึงรายละเอียดของบัญชีดังกล่าวอย่างน้อย 5 วันก่อนการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
เงื่อนไขสำคัญ	<u>เงื่อนไขบังคับก่อนของผู้ขายที่สำคัญ</u> 1. คำรับรองทุกข้อของผู้ขายต้องเป็นความจริงและถูกต้องในขณะที่ได้ให้คำรับรองและในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ 2. จะต้องไม่มีผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญ (Material Adverse Effect) หรือการริเริ่มดำเนินคดี/กระบวนพิจารณาใดๆ ซึ่งมีผลให้หน่วยงานราชการระงับหรือห้ามมิให้มีการทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นเกิดขึ้น 3. ผู้ขายจะต้องได้รับความเห็นชอบทั้งปวงจากหน่วยงานราชการที่จำเป็นเพื่อให้สามารถทำธุรกรรมต่างๆ ตามสัญญานี้ได้สำเร็จ 4. ผู้ขายและบริษัทเป้าหมายจะต้องได้รับความยินยอม คำบอกกล่าว การยกเว้น และความเห็นชอบทั้งปวงซึ่งกำหนดไว้ในสัญญาใดๆ ที่ผูกพันผู้ขายหรือบริษัทเป้าหมายหรือที่ทรัพย์สินของผู้ขายหรือบริษัทเป้าหมายอยู่ภายใต้บังคับ เพื่อให้ผู้ขายและบริษัทเป้าหมายดำเนินธุรกรรมตามสัญญานี้ได้สำเร็จ 5. ผู้ขายจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ขาย ในการเข้าทำและปฏิบัติตามสัญญานี้ และในการเข้าทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นของ TNL 6. ผู้ขายได้นำส่งเอกสารเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมต่อผู้ซื้อภายใน 1 เดือนนับจากวันที่ทำสัญญานี้ ทั้งนี้ หากเป็นเรื่องที่สำคัญที่มีผลเสียต่อบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ คู่สัญญาจะตกลงกันเพื่อกำหนดเรื่องดังกล่าวให้เป็นหน้าที่ของผู้ขายในการชดใช้ค่าเสียหายที่อาจเกิดขึ้นได้

เงื่อนไขบังคับก่อนของผู้ซื้อที่สำคัญ

1. คำรับรองทุกข้อของผู้ซื้อต้องเป็นความจริงและถูกต้องในขณะที่ได้ให้คำรับรองและในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
2. จะต้องไม่มีการริเริ่มดำเนินคดี/กระบวนพิจารณาใดๆ ซึ่งมีผลให้หน่วยงานราชการระงับหรือห้ามมิให้มีการทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นเกิดขึ้น
3. ผู้ซื้อจะต้องได้รับความเห็นชอบทั้งปวงจากหน่วยงานราชการที่จำเป็นเพื่อให้สามารถทำธุรกรรมต่างๆ ตามสัญญานี้ได้สำเร็จ
4. ผู้ซื้อจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อในการเข้าทำและปฏิบัติตามสัญญานี้ รวมถึงการดำเนินการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering)

การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ (Closing)	คู่สัญญาตกลงให้วันที่กำหนดให้มีการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์คือภายใน 3 วันทำการนับจากวันที่เงื่อนไขบังคับก่อนทั้งหมดเสร็จสมบูรณ์หรือได้รับการผ่อนผัน หรือวันอื่นใดที่คู่สัญญาจะได้ตกลงกัน ทั้งนี้ จะต้องไม่เกินวันที่ 31 ธันวาคม 2565

เอกสารแนบ 12
สรุปสาระสำคัญของเงื่อนไขและข้อตกลงตามสัญญาซื้อขายหุ้นในบริษัทอสังหาริมทรัพย์

<u>สัญญาซื้อขายหุ้นใน 7 บริษัทร่วมทุน</u>

วันลงนามสัญญา 30 กันยายน 2565

คู่สัญญา
1. บริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ขาย (“**U**”)(ในกรณีของบริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RBA”) U จะต้องดำเนินการให้บริษัท ยู โกลบอล ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด (“UGH”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ U โดย U ถือหุ้นอยู่ใน UGH ในสัดส่วนร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ UGH ขายหุ้น RBA ในสัดส่วนร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่ออกและชำระแล้วของ RBA)
2. บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ซื้อ (“**TNL**”) โดย TNL จะโอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาให้แก่บริษัท ทีเอ็นแอล อัลไลแอนซ์ จำกัด ก่อนวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์

ธุรกรรม ผู้ขายตกลงขายและผู้ซื้อตกลงซื้อหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่ออกและชำระแล้วของบริษัท 7 บริษัทดังต่อไปนี้
1. บริษัท ฟิวเจอร์โดเมน จำกัด (“FD”)
2. บริษัท คูคต สเตชัน อัลไลแอนซ์ จำกัด (“KK”)
3. บริษัท มาเจสติด พาร์ค จำกัด (“MJP”)
4. บริษัท พระราม 9 อัลไลแอนซ์ จำกัด (“R9A”)
5. บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RBA”)
6. บริษัท รัชดา อัลไลแอนซ์ จำกัด (“RDA”)
7. บริษัท สุขสวัสดิ์ อัลไลแอนซ์ จำกัด (“SUK”)

(รวมเรียกว่า “**บริษัทเป้าหมาย**”)

ราคาซื้อขายหุ้นและการชำระเงิน คู่สัญญาตกลงราคาซื้อขายหุ้นในบริษัทเป้าหมายดังนี้
1. FD จำนวน 148,634,200 บาท
2. KK จำนวน 113,666,000 บาท
3. MJP จำนวน 156,272,000 บาท
4. R9A จำนวน 6,750,000 บาท
5. RBA จำนวน 55,502,590 บาท
6. RDA จำนวน 24,100,000 บาท
7. SUK จำนวน 27,000,000 บาท

รวมทั้งสิ้นจำนวน 531,924,790 บาท

โดยผู้ซื้อจะต้องชำระราคาซื้อขายหุ้นให้แก่ผู้ขายในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์โดยการโอนเงินทางอิเล็กทรอนิกส์เข้าบัญชีของผู้ขาย ซึ่งผู้ขายจะแจ้งให้ผู้ซื้อทราบถึงรายละเอียดของบัญชีดังกล่าวอย่างน้อย 5 วันก่อนการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์

เงื่อนไขสำคัญ

เงื่อนไขบังคับก่อนของผู้ขายที่สำคัญ

1. คำรับรองทุกข้อของผู้ขายต้องเป็นความจริงและถูกต้องในสาระสำคัญในขณะที่ได้ให้คำรับรองและในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
2. จะต้องไม่มีผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญ (Material Adverse Effect) หรือการริเริ่มดำเนินคดี/กระบวนพิจารณาใดๆ ซึ่งมีผลให้หน่วยงานราชการระงับหรือห้ามมิให้มีการทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นเกิดขึ้น
3. ผู้ขายจะต้องได้รับความเห็นชอบทั้งปวงจากหน่วยงานราชการที่จำเป็นเพื่อให้สามารถทำธุรกรรมต่างๆ ตามสัญญานี้ได้สำเร็จ
4. ผู้ขายและบริษัทเป้าหมายจะต้องได้รับความยินยอม คำบอกกล่าว การยกเว้น และความเห็นชอบทั้งปวงซึ่งกำหนดไว้ในสัญญาใดๆ ที่ผูกพันผู้ขายหรือบริษัทเป้าหมาย หรือที่ทรัพย์สินของผู้ขายหรือบริษัทเป้าหมายอยู่ภายใต้บังคับ ซึ่งรวมถึงความยินยอมและการให้ความเห็นชอบจากบริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (“Noble”) และธนาคารต่างๆ เพื่อให้ผู้ขายและบริษัทเป้าหมายดำเนินธุรกรรมตามสัญญานี้ได้สำเร็จ
5. ผู้ขายจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ขาย ในการเข้าทำและปฏิบัติตามสัญญานี้
6. บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (“BTS”) จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทและที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BTS ตามที่กฎหมายกำหนดในการเข้าทำสัญญาจองซื้อหุ้นใน บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) (“TNL”) รวมถึงการดำเนินการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ TNL ซึ่งเป็นการจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)
7. BTS และ TNL ได้เข้าทำสัญญาจองซื้อหุ้นใน TNL และการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ TNL โดย BTS ได้ดำเนินการแล้วเสร็จ
8. Noble ได้เข้าซื้อจำนวน 50% ของหุ้นทั้งหมดใน RBA ตามสัญญาซื้อขายหุ้นกับ UGH แล้ว
9. เงื่อนไขบังคับก่อนอื่นที่จำเป็นตามที่คู่สัญญาจะได้ตกลงกันต่อไป

เงื่อนไขบังคับก่อนของผู้ซื้อที่สำคัญ

1. คำรับรองทุกข้อของผู้ซื้อต้องเป็นความจริงและถูกต้องในสาระสำคัญในขณะที่ได้ให้คำรับรองและในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
2. จะต้องไม่มีการริเริ่มดำเนินคดี/กระบวนพิจารณาใดๆ ซึ่งมีผลให้หน่วยงานราชการระงับหรือห้ามมิให้มีการทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นเกิดขึ้น
3. ผู้ซื้อจะต้องได้รับความเห็นชอบทั้งปวงจากหน่วยงานราชการที่จำเป็นเพื่อให้สามารถทำธุรกรรมต่างๆ ตามสัญญานี้ได้สำเร็จ

4. ผู้ซื้อจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อในการเข้าทำและปฏิบัติตามสัญญานี้ รวมถึงการเข้าทำสัญญาจองซื้อหุ้นของ TNL และการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ TNL โดย BTS ซึ่งเป็นการจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และการดำเนินการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering)
5. TNL ได้ออกหุ้นเพิ่มทุนเพื่อจัดสรรให้แก่ BTS ซึ่งเป็นการจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด ตามสัญญาจองซื้อหุ้นใน TNL

การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ (Closing)	การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์จะเกิดขึ้นภายใน 3 วันทำการ นับจากวันที่เงื่อนไขบังคับก่อนทั้งหมดเสร็จสมบูรณ์หรือได้รับการผ่อนผัน หรือวันอื่นใดที่คู่สัญญาจะได้ตกลงกัน ทั้งนี้ จะต้องไม่เกินวันที่ 31 ธันวาคม 2565