

ที่ L017/2561

วันที่ 21 มีนาคม 2561

เรื่อง แก้ไขเพิ่มเติมความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และ
แก้ไขเพิ่มเติมรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

เรียน กรรมการและผู้จัดการ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สิ่งที่ส่งมาด้วย 1) สำเนาแก้ไขเพิ่มเติมความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และ
2) สำเนาแก้ไขเพิ่มเติมรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ตามที่บริษัท ลาгуนา รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “กิจการ”) ได้นำส่งความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) ให้แก่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 8 มีนาคม 2561 ที่ผ่านมานั้น บริษัทขอแก้ไขเพิ่มเติมความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) ตามความเห็นของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ในกรณี บริษัทจึงขอส่งสำเนาแก้ไขเพิ่มเติมความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และสำเนาแก้ไขเพิ่มเติมรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรายละเอียดปรากฏตามสิ่งที่ส่งมาด้วย

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ

(นายควน เขต)

ผู้อำนวยการ ฝ่ายการเงินและบริหาร

ที่ L016/2561

วันที่ 21 มีนาคม 2561

เรื่อง แก้ไขเพิ่มเติมความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2)
ของ บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)

เรียน เลขาธิการ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ผู้ถือหุ้นของบริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)

ตามที่บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “กิจการ”) ได้นำส่งความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) ให้แก่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 8 มีนาคม 2561 ที่ผ่านมานั้น บริษัทขอแก้ไขเพิ่มเติมความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) ตามความเห็นของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยข้อความที่เพิ่มเติมปรากฏเป็นตัวอักษรสีแดง และข้อความที่ตัดออกปรากฏเป็นตัวอักษรสีแดงที่ถูกขีดออก โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. แก้ไขเพิ่มเติมหัวข้อ 1.3 หน้า 4 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ข้อความเดิม

1.3 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบด้วยธุรกิจโรงแรม ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจสำนักงานให้เช่า โดยการลงทุนที่สำคัญส่วนใหญ่จะอยู่ภายใต้การดำเนินงานและการบริหารรีสอร์ทแบบครบวงจรของ ลาгуน่า ภูเก็ต ซึ่งตั้งอยู่บนเกาะภูเก็ต ในประเทศไทย รวมถึงการลงทุนในโรงแรมบันยัน ทรี กรุงเทพฯ โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ธุรกิจโรงแรม

กลุ่มบริษัทฯ เป็นเจ้าของโรงแรมและรีสอร์ท 2 แห่งในจังหวัดภูเก็ต และอีก 1 แห่งในกรุงเทพฯ ซึ่งทุกแห่งเป็นโรงแรมและ รีสอร์ทระดับบนที่มีความหรูหรา กลุ่มบริษัทฯ ยังมีสิทธิในการเป็นเจ้าของโรงแรมอื่นอีก 2 แห่งใน ลาгуน่า ภูเก็ต ซึ่งดำเนินการให้บริการในรูปแบบของโรงแรม และโรงแรมซึ่งให้บริการสำหรับธุรกิจขายสิทธิ การพักในที่พักตากอากาศ โรงแรมแต่ละแห่งให้บริการด้านห้องพักที่มีความหลากหลาย ซึ่งเพียบพร้อมไปด้วยบาร์ ห้องอาหาร สระว่ายน้ำ ฟิตเนส ห้องประชุมสัมมนา บิสซิเนส เซ็นเตอร์ และสิ่งอำนวยความสะดวกอื่นๆ อีกมากมาย โดยมีโรงแรมต่างๆ ดังนี้

1. โรงแรมบันยัน ทรี ภูเก็ต
2. โรงแรมอังกา ลาгуน่า ภูเก็ต
3. โรงแรมบันยัน ทรี กรุงเทพฯ
4. โรงแรมอังกา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต

5. โรงแรมแคสเซีย ภูเก็ต
6. โรงแรมลากูน่า ฮอลิเดย์ คลับ ภูเก็ต รีสอร์ท

กลุ่มบริษัทฯ เป็นเจ้าของห้องพักโดยส่วนใหญ่ในแต่ละโรงแรม โดยห้องพักบางส่วนมีผู้ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทเป็นเจ้าของ โดยผู้ลงทุนเหล่านั้นได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนโดยการเข้าร่วมกับโครงการบริหารจัดการของโรงแรมซึ่งเป็นการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อนำไปให้แขกของโรงแรมเข้าพักอาศัย และมีห้องพักบางส่วนที่ขายในรูปแบบการเป็นสมาชิกของฮอลิเดย์คลับ

ธุรกิจกอล์ฟ

ลากูน่ากอล์ฟภูเก็ต

ลากูน่ากอล์ฟภูเก็ต เป็นสนามกอล์ฟขนาด 18 หลุม 71 พาร์ ที่ได้รับรางวัลชนะเลิศ ตั้งอยู่ใน ลากูน่า ภูเก็ต ซึ่งเป็น รีสอร์ทที่มีชื่อเสียงระดับโลก โดยที่ผู้เล่นจะได้ใช้ความสามารถอย่างเต็มที่บนสนามกอล์ฟที่ถูกออกแบบอย่างดีและให้ประสบการณ์ในการเล่นกอล์ฟที่สมบูรณ์แบบ ลากูน่ากอล์ฟภูเก็ต นำเสนอทางเลือกสำหรับการสมัครสมาชิกรายปี 5 ปี และ 10 ปี พร้อมทั้งได้รับสิทธิพิเศษสำหรับสมาชิก

ลากูน่า กอล์ฟ บินตัน

ลากูน่า กอล์ฟ บินตัน เป็นสนามกอล์ฟขนาด 18 หลุม 72 พาร์ ตั้งอยู่ใน ลากูน่า บินตัน ซึ่งออกแบบโดย เกร็ก นอร์แมน ในปี 2559 ลากูน่า กอล์ฟ ได้เข้าสนามกอล์ฟและทำการปรับปรุงใหม่ และยังเปิดรับสมาชิกกอล์ฟที่มีอยู่ในท้องถิ่นด้วย

ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ธุรกิจการขายอสังหาริมทรัพย์โดยเสนอขายบ้านพักและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักผ่อน ได้แก่ อพาร์ทเมนท์ ทาวน์โฮม บ้านพักแบบกึ่งบ้านเดี่ยวและแบบบ้านเดี่ยว รวมทั้งแบบเรสซิเดนซ์ เช่น บ้านพักบันยัน ทรี เรสซิเดนซ์ ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณรีสอร์ทหรือภายในบริเวณโรงแรม นักลงทุนที่ซื้ออสังหาริมทรัพย์ของลากูน่า สามารถเลือกรับผลตอบแทนจากการลงทุนโดยการเข้าร่วมกับโครงการบริหารจัดการของโรงแรมโดยการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อนำไปให้แขกของโรงแรมเข้าพักอาศัย

ธุรกิจอื่นๆ

ลากูน่า พร็อพเพอร์ตี้ เมเนจเม้นท์ แอนด์ เอสเตท เซอร์วิส

ลากูน่า พร็อพเพอร์ตี้ เมเนจเม้นท์ แอนด์ เอสเตท เซอร์วิส ให้บริการที่สร้างความแตกต่างจากผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์รายอื่น โดยได้เริ่มให้บริการเมื่อต้นปี 2550 เพื่ออำนวยความสะดวกแก่ลูกค้าที่ซื้ออสังหาริมทรัพย์ภายในลากูน่า ภูเก็ต ซึ่งการบริการประกอบด้วย การให้บริการดูแลระวายน้ำ งานช่างทั่วไป การดูแลตกแต่งสวน และสภาพภูมิทัศน์โดยรอบ การบริการซ่อมบำรุง และการบำรุงรักษาพื้นที่ส่วนกลาง

ลากูน่า ภูเก็ต เรนทอลล์

เป็นบริการที่เปิดตัวช่วงสิ้นปี 2557 โดยลากูน่า ภูเก็ต เรนทอลล์ ให้บริการเช่าบ้านพักในวันหยุดพักผ่อนหรือเพื่อเช่าระยะยาว ในอสังหาริมทรัพย์ที่พัฒนาโดยกลุ่มบริษัทฯ ที่ไม่ได้อยู่ภายใต้ชื่อกลุ่มโรงแรมใน ลากูน่า ภูเก็ต วัตถุประสงค์ของการบริการนี้เพื่อเป็นการอำนวยความสะดวกเพิ่มเติมแก่เจ้าของอสังหาริมทรัพย์ใน ลากูน่า ภูเก็ต ที่ไม่สามารถหาบริการจากผู้ประกอบการรายอื่นในภูเก็ตได้ การบริการนี้เป็นการให้บริการแบบจุดเดียวเบ็ดเสร็จ เพื่อเสนอทางเลือกให้เจ้าของอสังหาริมทรัพย์ที่ต้องการบริการทำความสะอาด ดูแลรักษาที่พัก หรือ บริการเช่าที่พัก

ธุรกิจขายสิทธิการพักในที่พักรักษาอากาศ (ฮอลิเดย์ คลับ)

ลากูน่า ฮอลิเดย์ คลับ เปิดดำเนินงานในปี 2541 ดำเนินธุรกิจโดยให้สมาชิกได้รับสิทธิในการพักผ่อนประจำปี ณ รีสอร์ทดังต่อไปนี้ โรงแรมลากูน่า ฮอลิเดย์ คลับ ภูเก็ต รีสอร์ท โรงแรมอัลลามันดา ลากูน่า ภูเก็ต โรงแรมอังสนา ลากูน่า ภูเก็ต โรงแรมลากูน่า ฮอลิเดย์ คลับ ไพรวาท พูล เรสซิเดนซ์ โรงแรมอังสนา รีสอร์ท แอนด์ สปา บินตัน โรงแรมเชียงใหม่ ทวิน พีคส์ โรงแรมโบ๊ทเฮ้าส์ หัวหิน และโรงแรมวิวทะเล เรสซิเดนซ์ (6) พัทยา ณ สิ้นปี 2558 บริษัทฯ ได้หยุดการขายสิทธิ ฮอลิเดย์ คลับ ให้กับสมาชิกรายใหม่ โดยสมาชิกฮอลิเดย์ คลับปัจจุบันยังคงมีสิทธิเข้าพักในรีสอร์ททุกแห่ง และได้รับสิทธิพิเศษตามที่สมาชิกจะได้รับเช่นเดิม

ในเดือนมกราคม ปี 2559 อังสนา เวเคชั่น คลับ เริ่มดำเนินการขายสิทธิการพักในที่พักรักษาอากาศในเครืออังสนา และบางส่วนในเครือบันยัน ทรี ให้แก่สมาชิกซึ่งมีระยะเวลา 25 ปี ภายใต้ระบบการแลกคะแนน (point-based membership) ซึ่งมีการบริหารจัดการโดยผู้บริหารจัดการดูแลที่เป็นอิสระ (independent trustee) เพื่อรักษาสิทธิและประโยชน์ต่างๆ สำหรับสมาชิก โดยกลุ่มบริษัทฯ เป็นผู้ให้บริการด้านการขายและการตลาดเท่านั้น

กิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน

อาคารไทยวา 1 เป็นอาคาร 24 ชั้น สร้างด้วยหินแกรนิต ตั้งอยู่บนถนนสาทรใต้และเป็นหนึ่งในสำนักงานแห่งแรกๆ ในกรุงเทพฯ ที่สร้างขึ้นในรูปแบบคอนโดมิเนียม ทั้งอาคารมีพื้นที่ใช้สอยประมาณ 20,000 ตารางเมตร โดยกลุ่มบริษัทฯ เป็นเจ้าของอยู่ 15,389 ตารางเมตร อาคารไทยวา 1 เป็นอาคารที่ได้รับการดูแลปรับปรุงอย่างสม่ำเสมอ ทำให้สามารถดำรงความเป็นอาคารสำนักงานชั้นนำได้ตลอดระยะเวลาหลายปีที่ผ่านมา

ในปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ ได้ดำเนินการปรับปรุงบริเวณล็อบบี้ของอาคาร เพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันกับอาคารสำนักงานใหม่ๆ ในบริเวณใกล้เคียงที่เพิ่งเปิดดำเนินงาน

การลงทุนในธุรกิจโรงแรมและรีสอร์ทในต่างประเทศ

กลุ่มบริษัทฯ มีการลงทุนในกองทุนบันยัน ทรี อินโดไชน่า โฮลพิทาลิตี้ ซึ่งพัฒนารีสอร์ทแบบครบวงจรในลากูน่า ลังโก ในประเทศเวียดนาม

นอกจากนั้น กลุ่มบริษัทฯ มีการลงทุนอื่นๆ ในต่างประเทศ โดยผ่านบริษัท ทรอปปิคอล รีสอร์ท จำกัด (TRL) ซึ่งลงทุนในโรงแรมหรูหลายแห่งในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก

ข้อความใหม่

1.3 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบด้วยธุรกิจโรงแรม ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจสำนักงานให้เช่า โดยการลงทุนที่สำคัญส่วนใหญ่จะอยู่ภายใต้การดำเนินงานและการบริหารรีสอร์ทแบบครบวงจรของ ลาгуна ภูเก็ต ซึ่งตั้งอยู่บนเกาะภูเก็ต ในประเทศไทย รวมถึงการลงทุนในโรงแรมบันยันทรี กรุงเทพ โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ธุรกิจโรงแรม

กลุ่มบริษัทฯ เป็นเจ้าของโรงแรมและรีสอร์ท 2 แห่งในจังหวัดภูเก็ต และอีก 1 แห่งในกรุงเทพฯ ซึ่งทุกแห่งเป็นโรงแรมและ รีสอร์ทระดับบนที่มีความหรูหรา กลุ่มบริษัทฯ ยังมีสิทธิในการเป็นเจ้าของโรงแรมอื่นอีก 2 แห่งใน ลาгуна ภูเก็ต ซึ่งดำเนินการให้บริการในรูปแบบของโรงแรม และโรงแรมซึ่งให้บริการสำหรับธุรกิจขายสิทธิ การพักในที่พักตากอากาศ โรงแรมแต่ละแห่งให้บริการด้านห้องพักที่มีความหลากหลาย ซึ่งเพียบพร้อมไปด้วยบาร์ ห้องอาหาร สระว่ายน้ำน้ำ ฟิตเนส ห้องประชุมสัมมนา บิลiard เซ็นเตอร์ และสิ่งอำนวยความสะดวกอื่นๆ อีกมากมาย โดยมีโรงแรมต่างๆ ดังนี้

1. โรงแรมบันยันทรี ภูเก็ต
2. โรงแรมอังสนา ลาгуна ภูเก็ต
3. โรงแรมบันยันทรี กรุงเทพ
4. โรงแรมอังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต
5. โรงแรมแคสเซีย ภูเก็ต
6. ~~โรงแรมลาгуนา ฮอลิเดย์ คลับ ภูเก็ต รีสอร์ท~~

กลุ่มบริษัทฯ เป็นเจ้าของห้องพักโดยส่วนใหญ่ในแต่ละโรงแรม โดยห้องพักบางส่วนมีผู้ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทเป็นเจ้าของ โดยผู้ลงทุนเหล่านั้นได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนโดยการเข้าร่วมกับโครงการบริหารจัดการของโรงแรมซึ่งเป็นการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อนำไปให้เช่าของโรงแรมเข้าพักอาศัย และมีห้องพักบางส่วนที่ขายในรูปแบบการเป็นสมาชิกของฮอลิเดย์คลับ

ธุรกิจกอล์ฟ

ลาгуนา กอล์ฟ ภูเก็ต

ลาгуนา กอล์ฟ ภูเก็ต เป็นสนามกอล์ฟขนาด 18 หลุม 71 พาร์ ที่ได้รับรางวัลชนะเลิศ ตั้งอยู่ใน ลาгуนา ภูเก็ต ซึ่งเป็น รีสอร์ทที่มีชื่อเสียงระดับโลก โดยที่ผู้เล่นจะได้ใช้ความสามารถอย่างเต็มที่บนสนามกอล์ฟที่ถูกออกแบบอย่างดีและให้ประสบการณ์ในการเล่นกอล์ฟที่สมบูรณ์แบบ ลาгуนา กอล์ฟ ภูเก็ต นำเสนอนางเลือกสำหรับการสมัครสมาชิกอายุ 5 ปี และ 10 ปี พร้อมทั้งได้รับสิทธิพิเศษสำหรับสมาชิก

ลาгуนา กอล์ฟ บินตัน

ลากูน่า กอล์ฟ บินตัน เป็นสนามกอล์ฟขนาด 18 หลุม 72 พาร์ ตั้งอยู่ภายใน ลากูน่า บินตัน ซึ่งออกแบบโดย เกร็ก นอร์แมน ในปี 2559 ลากูน่า กอล์ฟ ได้เข้าสนามกอล์ฟและทำการปรับปรุงใหม่ และยังเปิดรับสมาชิกกอล์ฟที่มีอยู่ในท้องถิ่นด้วย

ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ธุรกิจการขายอสังหาริมทรัพย์โดยเสนอขายบ้านพักและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักผ่อน ได้แก่ อพาร์ทเมนท์ ทาวน์โฮม บ้านพักแบบกึ่งบ้านเดี่ยวและแบบบ้านเดี่ยว รวมทั้งแบบเรสซิเดนซ์ เช่น บ้านพักบันยัน ทรี เรสซิเดนซ์ ซึ่งตั้งอยู่ภายในบริเวณรีสอร์ทหรือภายในบริเวณโรงแรม นักลงทุนที่ซื้ออสังหาริมทรัพย์ของลากูน่า สามารถเลือกรับผลตอบแทนจากการลงทุนโดยการเข้าร่วมกับโครงการบริหารจัดการของโรงแรมโดยการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อนำไปให้แขกของโรงแรมเข้าพักอาศัย

ธุรกิจอื่นๆ

ลากูน่า พร็อพเพอร์ตี้ เมเนจเม้นท์ แอนด์ เอสเตท เซอร์วิส

ลากูน่า พร็อพเพอร์ตี้ เมเนจเม้นท์ แอนด์ เอสเตท เซอร์วิส ให้บริการที่สร้างความแตกต่างจากผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์รายอื่น โดยได้เริ่มให้บริการเมื่อต้นปี 2550 เพื่ออำนวยความสะดวกแก่ลูกค้าที่ซื้ออสังหาริมทรัพย์ภายในลากูน่า ภูเก็ต ซึ่งการบริการประกอบด้วยการให้บริการดูแลระวายน้ำ งานช่างทั่วไป การดูแลตกแต่งสวน และสภาพภูมิทัศน์โดยรอบ การบริการซ่อมบำรุง และการบำรุงรักษาพื้นที่ส่วนกลาง

ลากูน่า ภูเก็ต เรนทัล

เป็นบริการที่เปิดตัวช่วงสิ้นปี 2557 โดยลากูน่า ภูเก็ต เรนทัล ให้บริการเช่าบ้านพักในวันหยุดพักผ่อนหรือเพื่อเช่าระยะยาว ในอสังหาริมทรัพย์ที่พัฒนาโดยกลุ่มบริษัทฯ ที่ไม่ได้อยู่ภายใต้ชื่อกลุ่มโรงแรมใน ลากูน่า ภูเก็ต วัตถุประสงค์ของการบริการนี้เพื่อเป็นการอำนวยความสะดวกเพิ่มเติมแก่เจ้าของอสังหาริมทรัพย์ใน ลากูน่า ภูเก็ต ที่ไม่สามารถหาบริการจากผู้ประกอบการรายอื่นในภูเก็ตได้ การบริการนี้เป็นการให้บริการแบบจุดเดียวเบ็ดเสร็จเพื่อเสนอทางเลือกให้แก่เจ้าของอสังหาริมทรัพย์ที่ต้องการบริการทำความสะอาด ดูแลรักษาที่พัก หรือ บริการเช่าที่พัก

ลากูน่ากอล์ฟภูเก็ต

ลากูน่ากอล์ฟภูเก็ต เป็นสนามกอล์ฟขนาด 18 หลุม 71 พาร์ ที่ได้รับรางวัลชนะเลิศ ตั้งอยู่ภายใน ลากูน่า ภูเก็ต ซึ่งเป็นรีสอร์ทที่มีชื่อเสียงระดับโลก โดยที่ผู้เล่นจะได้ใช้ความสามารถอย่างเต็มที่บนสนามกอล์ฟที่ถูกออกแบบอย่างดี และให้ประสบการณ์ในการเล่นกอล์ฟที่สมบูรณ์แบบ ลากูน่ากอล์ฟภูเก็ต นำเสนอทางเลือกสำหรับการสมัครสมาชิกรายปี 5 ปี และ 10 ปี พร้อมทั้งได้รับสิทธิพิเศษสำหรับสมาชิก

ลากูน่า กอล์ฟ บินตัน

ลากูน่า กอล์ฟ บินตัน เป็นสนามกอล์ฟขนาด 18 หลุม 72 พาร์ ตั้งอยู่ภายใน ลากูน่า บินตัน ซึ่งออกแบบโดย เกร็ก นอร์แมน ในปี 2559 ลากูน่า กอล์ฟ ได้เข้าสนามกอล์ฟและทำการปรับปรุงใหม่ และยังเปิดรับสมาชิกกอล์ฟที่มีอยู่ในท้องถิ่นด้วย

ธุรกิจขายสิทธิการพักในที่พักรักษาอากาศ (ฮอไลเดย์ คลับ)

ลากูน่า ฮอไลเดย์ คลับ เปิดดำเนินงานในปี 2541 ดำเนินธุรกิจโดยให้สมาชิกได้รับสิทธิในการพักผ่อนประจำปี ณ รีสอร์ทดังต่อไปนี้ โรงแรมลากูน่า ฮอไลเดย์ คลับ ภูเก็ต รีสอร์ท โรงแรมอัลลามันดา ลากูน่า ภูเก็ต โรงแรมอังสนา ลากูน่า ภูเก็ต โรงแรมลากูน่า ฮอไลเดย์ คลับ ไพรวาท พูล เรสซิเดนซ์ โรงแรมอังสนา รีสอร์ท แอนด์ สปา บินตัน โรงแรมเชียงใหม่ ทวิน พีคส์ โรงแรมบีทแฮร์ส หัวหิน และโรงแรมวิวทะเล เรสซิเดนซ์ (6) พัทยา ณ สิ้นปี 2558 บริษัทฯ ได้หยุดการขายสิทธิ ฮอไลเดย์ คลับ ให้กับสมาชิกรายใหม่ โดยสมาชิกฮอไลเดย์ คลับปัจจุบันยังคงมีสิทธิเข้าพักในรีสอร์ททุกแห่ง และได้รับสิทธิพิเศษตามที่สมาชิกจะได้รับเช่นเดิม

ในเดือนมกราคม ปี 2559 อังสนา เวเคชั่น คลับ เริ่มดำเนินการขายสิทธิการพักในที่พักรักษาอากาศในเครืออังสนา และบางส่วนในเครือบันยันทรี ให้แก่สมาชิกซึ่งมีระยะเวลา 25 ปี ภายใต้ระบบการแลกคะแนน (point-based membership) ซึ่งมีการบริหารจัดการโดยผู้บริหารจัดการดูแลที่เป็นอิสระ (independent trustee) เพื่อรักษาสิทธิและประโยชน์ต่างๆ สำหรับสมาชิก โดยกลุ่มบริษัทฯ เป็นผู้ให้บริการด้านการขายและการตลาดเท่านั้น

กิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน

อาคารไทยวา 1 เป็นอาคาร 24 ชั้น สร้างด้วยหินแกรนิต ตั้งอยู่บนถนนสาทรใต้และเป็นหนึ่งในสำนักงานแห่งแรกๆ ในกรุงเทพฯ ที่สร้างขึ้นในรูปแบบคอนโดมิเนียม ทั้งอาคารมีพื้นที่ใช้สอยประมาณ 20,000 ตารางเมตร โดยกลุ่มบริษัทฯ เป็นเจ้าของอยู่ 15,389 ตารางเมตร อาคารไทยวา 1 เป็นอาคารที่ได้รับการดูแลปรับปรุงอย่างสม่ำเสมอ ทำให้สามารถดำรงความเป็นอาคารสำนักงานชั้นนำได้ตลอดระยะเวลาหลายปีที่ผ่านมา

ในปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ ได้ดำเนินการปรับปรุงบริเวณล็อบบี้ของอาคาร เพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันกับอาคารสำนักงานใหม่ๆ ในบริเวณใกล้เคียงที่เพิ่งเปิดดำเนินงาน

การลงทุนในธุรกิจโรงแรมและรีสอร์ทในต่างประเทศ

กลุ่มบริษัทฯ มีการลงทุนในกองทุนบันยันทรี อินโดไชน่า โฮลพิทาลิตี้ ซึ่งพัฒนารีสอร์ทแบบครบวงจรในลากูน่า ลังโก ในประเทศเวียดนาม

นอกจากนั้น กลุ่มบริษัทฯ มีการลงทุนอื่นๆ ในต่างประเทศ โดยผ่านบริษัท ทรอปปิคอล รีสอร์ท จำกัด (TRL) ซึ่งลงทุนในโรงแรมหรูหลายแห่งในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก

2. แก้ไขเพิ่มเติมหัวข้อ 1.9 ข้อ 4 หน้า 21

ประเด็นสำคัญของยอดเคลื่อนไหวของรายการในงบแสดงฐานะการเงิน สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559

ข้อความเดิม

4. การเพิ่มขึ้นของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเกิดจากการประเมินราคาโดยวิธีคิดลดกระแสเงินสดตามรายงานจากผู้ประเมิน

ข้อความใหม่

4. การเพิ่มขึ้นของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเกิดจากการประเมินราคาโดยวิธีคิดลดกระแสเงินสดตามรายงานจากผู้ประเมิน อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนประกอบด้วยที่ดินรอการพัฒนาทางภาคเหนือ สำนักงานให้เช่าในอาคารไทยวา กรุงเทพฯ และร้านค้าให้เช่าในลาгуน่าภูเก็ต

3. แก้ไขเพิ่มเติมหัวข้อ 1.9 ข้อ 4 หน้า 22

ประเด็นสำคัญของยอดเคลื่อนไหวของรายการในงบแสดงฐานะการเงิน สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560

ข้อความเดิม

4. การเพิ่มขึ้นของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเกิดจากการประเมินราคาใหม่โดยอ้างอิงตามรายงานจากผู้ประเมิน

ข้อความใหม่

4. การเพิ่มขึ้นของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเกิดจากการประเมินราคาใหม่โดยอ้างอิงตามรายงานจากผู้ประเมิน อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนประกอบด้วยที่ดินรอการพัฒนาทางภาคเหนือ สำนักงานให้เช่าในอาคารไทยวา กรุงเทพฯ และร้านค้าให้เช่าในลาгуน่าภูเก็ต

4. แก้ไขเพิ่มเติมหัวข้อ 3.2 หน้า 24 การถือหุ้นของกรรมการของกิจการในกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ และบุคคลที่เกี่ยวข้องตามมาตรา 258 ของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ

ข้อความเดิม

การถือหุ้นใน BTH

กรรมการ	ตำแหน่งในกิจการ	จำนวนหุ้น ใน BTH	ร้อยละเมื่อเทียบกับ	
			จำนวนหุ้นที่ออกและ จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ BTH	สิทธิออกเสียง ทั้งหมดของ BTH
นาย ไชย กวงบึง	ประธานกรรมการ	301,948,882	35.89	35.90
นาย ชานคราร์ ชานدران	กรรมการ และกรรมการ ผู้จัดการ	167,700	0.02	0.02
นาย เอเรียล พี วีร่า	กรรมการที่มีใช้ผู้บริหาร	1,120,500	0.13	0.13
นาย ไชย กวงจิง	กรรมการ	65,629,000	7.80	7.80
นาย เอ็ดดี้ ฮอก ไค ซี	กรรมการ	356,500	0.04	0.04
นาย ไชย เรน ฮวา	กรรมการ	378,000	0.04	0.04
นาย สจ๊วต เดวิด เรตต์	กรรมการ	65,400	0.01	0.01
นาย วุฒิมพล สุริยาภิวัฒน์	กรรมการอิสระ	100,000	0.01	0.01
ดร. ชิงชัย หาญเจนลักษณ์	กรรมการอิสระ	100,000	0.01	0.01

ข้อความใหม่

การถือหุ้นใน BTH

กรรมการ	ตำแหน่งในกิจการ	จำนวนหุ้น ใน BTH	ร้อยละเมื่อเทียบกับ	
			จำนวนหุ้นที่ออกและ จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ BTH	สิทธิออกเสียง ทั้งหมดของ BTH
นาย โฮ กวงปิง*	ประธานกรรมการ	301,948,882	35.89	35.90
นาย ชานคราร์ ชานทราน	กรรมการ และกรรมการ ผู้จัดการ	167,700	0.02	0.02
นาย เอเรียล พี วีร่า	กรรมการที่มีชื่อผู้บริหาร	1,120,500	0.13	0.13
นาย โฮ กวงจิง	กรรมการ	65,629,000	7.80	7.80
นาย เอ็ดดี้ ฮอก ไค ซี	กรรมการ	356,500	0.04	0.04
นาย โฮ เชน ฮวา	กรรมการ	378,000	0.04	0.04
นาย สจ๊วต เดวิด เรดดิง	กรรมการ	65,400	0.01	0.01
นาย วุฒิพล สุริยาภิวัฒน์	กรรมการอิสระ	100,000	0.01	0.01
ดร. ชิงชัย หาญเจนลักษณ์	กรรมการอิสระ	100,000	0.01	0.01

หมายเหตุ

* นายโฮ กวงปิง เป็นผู้รับผลประโยชน์ของ The Bibace Trust โดยถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้น BTH ที่ถือโดย HSBC (Singapore) Nominees Pte Ltd และ Raffles Nominee (Pte.) Limited (ซึ่งเป็นผู้ที่ถือหลักทรัพย์แทน Bibace Investments Ltd (“Bibace”)) เนื่องจาก The Bibace Trust มีการถือหุ้นใน Bibace นอกจากนี้ นายโฮ กวงปิง ยังถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้น BTH ที่ถือโดย Recourse Investments Ltd. และ Raffles Nominees (Pte.) Limited (ซึ่งเป็นผู้ที่ถือหลักทรัพย์แทน KAP Holdings Ltd.) รวมถึงหุ้น BTH ที่ถือโดย Raffles Nominees (Pte.) Limited (ซึ่งเป็นผู้ที่ถือหลักทรัพย์แทน Li-Ho Holdings (Private) Limited)

นายโฮ กวงปิง ถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้น BTH ที่ถือโดย HSBC (Singapore) Nominees Pte Ltd (ในสัดส่วนร้อยละ 33.31) และ Raffles Nominee (Pte.) Limited (ในสัดส่วนร้อยละ 1.14)

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ



ขอแสดงความนับถือ

(นายชานครารัตน์ ชานทรานัน)

กรรมการ

(นายสัจวัต เดวิด เรดดิ้ง)

กรรมการ



ที่ 16/2561

วันที่ 21 มีนาคม 2561

- เรื่อง ข้อมูลแก้ไขเพิ่มเติมในความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์
ของบริษัท ลา구나 รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)
- เรียน เลขาธิการ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กรรมการและผู้ถือหุ้นของบริษัท ลา구나 รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)
- อ้างถึง ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท ลา구나 รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด
(มหาชน) ฉบับลงวันที่ 8 มีนาคม 2561

บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด ("ที่ปรึกษา") ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับคำ
เสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท ลา구나 รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) ขอนำส่งข้อมูลแก้ไขเพิ่มเติมตามความเห็น
ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยมีรายละเอียดปรากฏตามสิ่งที่ส่งมาด้วย

จึงเรียนมาเพื่อทราบ



(นายพิทักษ์ กิตติฉัตรเสถียร)
กรรมการผู้จัดการและผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน
บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด

**เอกสารแก้ไขเพิ่มเติมรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์
ของบริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)**

“ข้อความที่เพิ่มเติมปรากฏเป็นตัวอักษรสีแดง และข้อความที่ตัดออกปรากฏเป็นตัวอักษรที่ถูกขีดออก”

1. แก้ไขข้อความในหน้าแนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงาน

ข้อความเดิม

4. รายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

ข้อความใหม่

4. รายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ซึ่งที่ปรึกษา ได้ทำการตรวจสอบรายงานประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ซึ่งพบว่ารายงานดังกล่าวจัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการใช้งานภายในและไม่ได้เป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ

2. แก้ไขข้อความส่วนที่ 1 หน้า 3

ข้อความเดิม

วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ	
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น
วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ	4,479.78 – 4,879.70	26.88 – 29.28
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	5,047.74 – 5,825.33	30.27 – 34.95
วิธีมูลค่าทางบัญชี	12,401.89	74.40
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	12,401.89	74.40
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด		
- อัตราส่วนราคาต่อกำไร	3,401.56 – 10,785.18	20.41 – 64.70
- อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	26,656.83 – 31,352.11	159.93 – 188.09

จากตารางสรุปข้างต้น ที่ปรึกษา มีความเห็นว่า ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในครั้งนี้ควรใช้ค่าที่สูงสุดของวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ และวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจาก (1) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ เป็นการแสดงราคาที่น่าลงทุนสามารถขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ได้ในตลาดหลักทรัพย์ (2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นการแสดงมูลค่าที่น่าลงทุนจะได้รับในกรณีที่มีการถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อไป โดยไม่ได้ทำการขาย

ซึ่งทั้งสองวิธีจะแสดงผลค่าในมุมมองที่ต่างกัน กล่าวคือ วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ จะแสดงผลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญในกรณีที่นักลงทุนตัดสินใจขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเท่ากับราคาที่หุ้นสามัญของบริษัทฯ ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด จะมีสมมติฐานหลักว่านักลงทุนมีการถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อไป และไม่ได้ทำการขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้นนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากกระแสเงินสดของบริษัทฯ ในอนาคต

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ไม่เลือกใช้วิธีมูลค่าทางบัญชีและวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เนื่องจาก 2 วิธีดังกล่าว ไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคตได้ ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด จึงทำให้บริษัทฯ สามารถสร้างกระแสเงินสดและผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นได้เช่นเดิมในอนาคต นอกจากนี้ราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ซื้อ-ขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ก็ซื้อ-ขายกันในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีมาตลอด

ดังนั้น เมื่อเปรียบเทียบราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ 40.00 บาทต่อหุ้น กับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ระหว่าง 26.88 บาทต่อหุ้น และ 34.95 บาทต่อหุ้น จะเห็นได้ว่าราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ **ดังนั้น ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ 40.00 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่เหมาะสม**

ข้อความใหม่

วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ	
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น
วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ	4,479.78 – 4,879.70	26.88 – 29.28
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	5,047.74 – 5,825.33 5,105.29 – 5,890.82	30.27 – 34.95 30.63 – 35.34
วิธีมูลค่าทางบัญชี	12,401.89	74.40
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	12,401.89 12,892.15	74.40 77.35
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด		
- อัตราส่วนราคาต่อกำไร	3,401.56 – 10,785.18	20.41 – 64.70
- อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	26,656.83 – 31,352.11	159.93 – 188.09

จากตารางสรุปข้างต้น ที่ปรึกษาฯ มีความเห็นว่า ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในครั้งนี้ควรใช้ค่าที่สูงสุดของวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ และวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจาก (1) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ เป็นการแสดงราคาที่นักลงทุนสามารถขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ได้ในตลาดหลักทรัพย์ (2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นการแสดงมูลค่าที่นักลงทุนจะได้รับในกรณีที่มีการถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อไป โดยไม่ได้ทำการขาย

ซึ่งทั้งสองวิธีจะแสดงผลค่าในมุมมองที่ต่างกัน กล่าวคือ วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ จะแสดงผลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญในกรณีที่นักลงทุนตัดสินใจขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเท่ากับราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งขายในตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด จะมีสมมติฐานหลักว่านักลงทุนมีการถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อไป และไม่ได้ทำการขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้น นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากกระแสเงินสดของบริษัทฯ ในอนาคต

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ไม่เลือกใช้วิธีมูลค่าทางบัญชีและวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เนื่องจาก 2 วิธีดังกล่าว ไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคตได้ ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยมอบอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด จึงทำให้บริษัทฯ สามารถสร้างกระแสเงินสดและผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นได้เช่นเดิมในอนาคต นอกจากนี้ราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ซื้อ-ขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ก็ซื้อ-ขายกันในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีมาตลอด

จากการพิจารณาข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยมอบอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด ดังนั้น ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จึงจะได้รับผลตอบแทนในลักษณะเดิม กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนจากการที่บริษัทฯ ประกอบธุรกิจเช่นเดิม อันได้แก่ ธุรกิจโรงแรม ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจให้เช่าพื้นที่สำนักงาน รวมถึงธุรกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจดังกล่าว โดยที่บริษัทฯ จะไม่ได้มีการจำหน่ายสินทรัพย์ที่ใช้ในการประกอบธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ เพื่อรับรู้มูลค่าดังกล่าวตามมูลค่าทางบัญชีหรือมูลค่าตลาด ซึ่งเมื่อพิจารณาประกอบกับราคาหุ้นสามัญที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ จากวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญซึ่งคำนวณจากราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะพบว่ามูลค่าหุ้นของบริษัทฯ อยู่ที่ระหว่าง 26.88 บาทต่อหุ้น ถึง 29.28 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าที่ได้รับจากวิธีมูลค่าทางบัญชีและวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ และสะท้อนให้เห็นว่าภายใต้การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ นักลงทุนอาจไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าสินทรัพย์ทางบัญชีหรือมูลค่าตลาดของทรัพย์สินที่แท้จริงของบริษัทฯ แต่อาจคำนึงถึงมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับจากการที่บริษัทฯ มีการดำเนินธุรกิจดังเดิมต่อไป

ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่า ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ควรใช้ค่าที่สูงสุดของวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ และวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจาก (1) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ เป็นการแสดงราคาที่นักลงทุนสามารถขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ได้ในตลาดหลักทรัพย์ (2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นการแสดงมูลค่าที่นักลงทุนจะได้รับในกรณีที่มีการถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อไป โดยไม่ได้ทำการขาย

ดังนั้น เมื่อเปรียบเทียบราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ 40.00 บาทต่อหุ้น กับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ระหว่าง 26.88 บาทต่อหุ้น และ ~~34.95~~ 35.34 บาทต่อหุ้น จะเห็นได้ว่าราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้น ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ 40.00 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่เหมาะสม

3. เพิ่มเติมข้อความส่วนที่ 2 หน้า 3 ท้ายหัวข้อรายชื่อผู้ถือหุ้น

ข้อความเพิ่มเติม

ทั้งนี้ จากตารางแสดงรายชื่อผู้ถือหุ้น 10 รายแรก และรายชื่อผู้ถือหุ้นในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญของ BTH สามารถสรุปการถือหุ้นของกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่สำคัญได้ดังนี้

รายชื่อผู้ถือหุ้นใน BTH	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด	ผู้ได้รับผลประโยชน์สุดท้าย
HSBC (SINGAPORE) NOMS PTE LTD	38.66	Mr. Ho KwonPing และครอบครัวในสัดส่วนร้อยละ 33.31
ICD (HK) LIMITED	3.68	บริษัท อินเตอร์เนชั่นแนล คอมเมอร์เชียล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ("ICD")
RAFFLES NOMINEES (PTE) LTD	2.63	Mr. Ho KwonPing และครอบครัวในสัดส่วนร้อยละ 1.14 และ Mr. Ho KwonCjan และครอบครัวในสัดส่วนร้อยละ 0.73
FREESIA INVESTMENTS LTD	1.19	Mr. Ho KwonCjan และครอบครัว ในสัดส่วนร้อยละ 1.19

ทั้งนี้ การเปิดเผยข้อมูลผู้ถือหุ้น และรายชื่อผู้ถือหุ้นในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญของ BTH ดังกล่าวข้างต้นเหมือนกับที่ได้เปิดเผยต่อ SGX-ST

4. แก้ไขข้อความส่วนที่ 3 หน้า 1 ข้อ 3.1 วิธีมูลค่าทางบัญชี

ข้อความเดิม

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

ข้อความใหม่

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด ซึ่งการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งบริษัทฯ รวมถึงผู้ถือหุ้นจะได้รับมูลค่าดังกล่าวก็ต่อเมื่อบริษัทฯ มีการขายทรัพย์สินดังกล่าวหรือมีการชำระบัญชี โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของ

บริษัทฯ ซึ่งสะท้อนผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากการถือหุ้นของกิจการต่อไป ดังนั้น วิธีมูลค่าทางบัญชีจึงอาจไม่สะท้อนถึงแผนของผู้ทำคำเสนอซื้อที่ยังคงจะดำเนินธุรกิจเช่นเดิม และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ที่ปรึกษา จึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

5. แก้ไขข้อความส่วนที่ 3 หน้า 2 ข้อ 3.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี

ข้อความเดิม

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีของบริษัทฯ ตามงบแสดงฐานะการเงินในงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งตรวจสอบโดยนางสาว รสพร เดชอาคม ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 5659 บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด มาปรับปรุงเพื่อให้สะท้อนมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ หนี้สิน และรายการสำคัญต่างๆ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ ได้เป็นปัจจุบันมากกว่าวิธีมูลค่าทางบัญชี ทำให้รายการตามงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงและเป็นปัจจุบันมากที่สุด อาทิเช่น ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ซึ่งเป็นรายการทรัพย์สินที่สำคัญของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ จ้างผู้ประเมินอิสระมาทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์เพื่อวัตถุประสงค์ในการใช้ภายใน ไม่ได้เป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ดังนั้น ที่ปรึกษา จึงไม่ได้ทำการปรับปรุงมูลค่าใดๆ ในงบการเงินของบริษัทฯ ดังนั้น การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี จึงได้ผลลัพธ์เท่ากับวิธีมูลค่าทางบัญชี ซึ่งจะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 เท่ากับ 12,401.89 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 74.40 บาทต่อหุ้น โดยมูลค่าของทรัพย์สินที่บันทึกอยู่ในงบการเงินของ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 เป็นมูลค่าที่ได้รับการประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินเมื่อวันที่ 14 ตุลาคม 2559 จึงไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ หลังการปรับปรุงรายการทรัพย์สิน หนี้สิน และรายการสำคัญต่างๆ ที่สำคัญให้เป็นราคายุติธรรมแล้ว ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต อีกทั้ง บริษัทฯ อาจมีค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายทรัพย์สินของบริษัทฯ และบริษัทฯ อาจไม่สามารถจำหน่ายสินทรัพย์ได้ทันที ซึ่งวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีจะไม่ได้คำนึงถึงปัจจัยดังกล่าว

ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยมอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด ดังนั้นที่ปรึกษา จึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

ข้อความใหม่

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีของบริษัทฯ ตามงบแสดงฐานะการเงินในงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งตรวจสอบโดยนางสาว รสพร เดชอาคม ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 5659 บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด มาปรับปรุงเพื่อให้สะท้อนมูลค่า

ยุทธกรรมของสินทรัพย์ หนี้สิน และรายการสำคัญต่างๆ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ ได้เป็นปัจจุบันมากกว่าวิธีมูลค่าทางบัญชี ทำให้รายการตามงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงและเป็นปัจจุบันมากที่สุด อาทิเช่น ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ซึ่งเป็นรายการทรัพย์สินที่สำคัญของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดการปรับปรุงมูลค่า ดังนี้

	มูลค่าทางบัญชี (ล้านบาท)	มูลค่าปรับปรุง (ล้านบาท)	ปรับปรุงมูลค่า เพิ่ม / (ลด) (ล้านบาท)	วิธีการปรับปรุงมูลค่า
เงินลงทุนในบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน)	807.28	1,033.66	226.38	ปรับมูลค่าของเงินลงทุนในบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน) ให้เป็นราคาตลาด โดยอ้างอิงจากราคาปิด ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561 ซึ่งเป็นวันก่อนวันที่บริษัทฯ ได้รับหนังสือแจ้งความประสงค์ในการเข้าซื้อหุ้นของบริษัทฯ ผ่านการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยสมัครใจ
เงินลงทุนใน Banyan Tree China Pte. Ltd.	121.12	385.00	263.88	ปรับปรุงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Banyan Tree China Pte. Ltd. ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ที่มูลค่า 385.00 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน
รวม	928.40	1,418.66	490.26	

โดยมีรายละเอียดการปรับปรุงมูลค่า ดังนี้

รายการ	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560	หน่วย
มูลค่าทางบัญชี	12,401.89	ล้านบาท
ปรับปรุงมูลค่าเพิ่มขึ้น	490.26	ล้านบาท
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ	12,892.15	ล้านบาท
หาร จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้ว	166,682,701	หุ้น
มูลค่าหุ้นสามัญต่อหุ้น	77.35	บาทต่อหุ้น

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 เท่ากับ 12,892.15 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 77.35 บาทต่อหุ้น

ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการตรวจสอบรายงานประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ซึ่งพบว่ารายงานดังกล่าวจัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการใช้งานภายในและไม่ได้เป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงไม่ได้ใช้ข้อมูลดังกล่าวในการปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี อย่างไรก็ตาม จากการตรวจสอบข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ พบว่าบริษัทฯ ได้ปรับปรุงมูลค่าของสินทรัพย์ในงบการเงินของบริษัทฯ แล้วโดยอ้างอิงจากรายงานประเมินซึ่งจัดทำขึ้นช่วงเดือนตุลาคม 2559 และมูลค่าดังกล่าวไม่ได้มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากรายงานประเมินซึ่งจัดทำขึ้นครั้งล่าสุดในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2561 ซึ่งในการประเมินทั้งสองครั้ง เป็นผู้ประเมินรายเดียวกัน และเป็นผู้ประเมินที่มีชื่ออยู่ในรายชื่อบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินในตลาดทุนและผู้ประเมินหลักที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยมอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด ซึ่งการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ หลังการปรับปรุงรายการทรัพย์สิน หนี้สิน และรายการสำคัญต่างๆ ที่สำคัญให้เป็นราคายุติธรรมแล้ว ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งบริษัทฯ รวมถึงผู้ถือหุ้นจะได้รับมูลค่าดังกล่าวก็ต่อเมื่อบริษัทฯ มีการขายทรัพย์สินดังกล่าวหรือมีการชำระบัญชี โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทฯ ซึ่งสะท้อนผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากการถือหุ้นของกิจการต่อไป อีกทั้ง บริษัทฯ อาจมีค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายทรัพย์สินของบริษัทฯ และบริษัทฯ อาจไม่สามารถจำหน่ายสินทรัพย์ได้ทันที ซึ่งวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีจะไม่ได้คำนึงถึงปัจจัยดังกล่าว

ดังนั้น วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีจึงอาจไม่สะท้อนถึงแผนของผู้ทำคำเสนอซื้อที่ยังคงจะดำเนินธุรกิจเพิ่มเติมและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ จ้างผู้ประเมินอิสระมาทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์เพื่อวัตถุประสงค์ในการใช้ภายใน ไม่ได้เป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงไม่ได้ทำการปรับปรุงมูลค่าใดๆ ในงบการเงินของบริษัทฯ ดังนั้น การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี จึงได้ผลลัพธ์เท่ากับวิธีมูลค่าทางบัญชี ซึ่งจะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 เท่ากับ 12,401.89 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 74.40 บาทต่อหุ้น โดยมูลค่าของทรัพย์สินที่บันทึกอยู่ในงบการเงินของ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 เป็นมูลค่าที่ได้รับการประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินเมื่อวันที่ 14 ตุลาคม 2559 จึงไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ หลังการปรับปรุงรายการทรัพย์สิน หนี้สิน และรายการสำคัญต่างๆ ที่สำคัญให้เป็นราคายุติธรรมแล้ว ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต อีกทั้ง บริษัทฯ อาจมีค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายทรัพย์สินของบริษัทฯ และบริษัทฯ อาจไม่สามารถจำหน่ายสินทรัพย์ได้ทันที ซึ่งวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีจะไม่ได้คำนึงถึงปัจจัยดังกล่าว

ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยมอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

6. แก้ไขข้อความส่วนที่ 3 หน้า 9 ข้อ 3.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ให้ใช้ข้อความดังต่อไปนี้แทน

3.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นโดยคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัทฯ โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash

Flow to Firm) ที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) ของบริษัทฯ เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งที่ปรึกษาฯ ได้จัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ ในปี 2561 ถึง 2565 หรือในอนาคต 5 ปีข้างหน้า โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าธุรกิจของบริษัทฯ จะยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) และไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น รวมทั้งเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน ซึ่งที่ปรึกษาฯ มีความเห็นว่า ระยะเวลาการประมาณการดังกล่าวภายใต้สมมติฐานข้างต้นนั้น มีความเหมาะสมโดยสามารถครอบคลุมรอบวัฏจักรการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับโรงแรมและการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ซึ่งการประมาณการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ได้อ้างอิงสมมติฐานจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558 วันที่ 31 ธันวาคม 2559 และวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งตรวจสอบโดยนางสาวรสพร เดชชอาคม ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 5659 บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด และอ้างอิงจากประมาณการผลการดำเนินงานจากการเติบโตของอุตสาหกรรม แผนการลงทุน แผนการดำเนินงาน และพิจารณาข้อมูลภาวะอุตสาหกรรม การสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารของบริษัทฯ รวมถึงเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง

โดยที่ปรึกษาฯ ได้ทำการประมาณการรายได้และต้นทุน โดยแบ่งประเภทธุรกิจตามที่บริษัทฯ ได้เปิดเผยในงบการเงินของบริษัทฯ กล่าวคือ

1. กิจการโรงแรม และกิจการที่เกี่ยวข้อง เช่น รายได้จากห้องพัก รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม รายได้จากสนามกอล์ฟ รายได้จากการขายสินค้า และรายได้จาก Laguna Service เป็นต้น โดยมีโรงแรมทั้งสิ้นทั้งหมด 6 โรงแรมประกอบด้วย (1) โรงแรม บันยัน ทรี กรุงเทพ (2) โรงแรม บันยัน ทรี ภูเก็ต (3) โรงแรม อังสนา ลาгуนา ภูเก็ต (4) โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต (5) โรงแรม แคลเซีย ภูเก็ต และ (6) โรงแรม อังสนา โอเชียน วิว
2. กิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเกิดจากการขายอสังหาริมทรัพย์ประเภทห้องพัก และสิทธิการพักในที่พักตากอากาศ เป็นต้น
3. กิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน ซึ่งเกิดจากการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงานของอาคารไทยวากรุงเทพ และพื้นที่ร้านค้าที่จังหวัดภูเก็ต เป็นต้น

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการศึกษาและวิเคราะห์ถึงความน่าเชื่อถือและความสมเหตุสมผลของสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารของบริษัทฯ และปรับปรุงสมมติฐานบางรายการให้เป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) อย่างไรก็ตาม ประมาณการทางการเงินทั้งหมดนี้จัดทำขึ้นภายใต้สมมติฐานว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ นอกจากนี้ในกรณีที่มีเหตุการณ์ใดๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นเดียวกัน โดยการประเมินมูลค่าบริษัทฯ ของที่ปรึกษาฯ มีรายละเอียดดังนี้

3.5.1 สมมติฐานด้านรายได้

3.5.1.1 รายได้จากกิจการโรงแรม

โรงแรม บันยันทรี กรุงเทพ

ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับโรงแรม บันยันทรี กรุงเทพ ซึ่งแบ่งรายได้หลักออกเป็น 3 ประเภท ประกอบด้วย (1) รายได้จากห้องพัก (2) รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม และ (3) รายได้อื่นๆ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้จากห้องพัก	ล้านบาท	366.68	405.17	450.21	455.88	477.68	501.89	524.45	549.53
-- จำนวนห้องพัก	ห้อง	326	326	326	326	326	326	326	326
-- อัตราการเข้าพัก	ร้อยละ	73.67%	76.85%	82.39%	79.62%	79.62%	79.62%	79.62%	79.62%
-- ราคาเฉลี่ยต่อคืน	บาทต่อห้องต่อคืน	4,183	4,419	4,592	4,812	5,042	5,283	5,536	5,800
-- อัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืน	ร้อยละ	1.55%	5.64%	3.93%	4.78%	4.78%	4.78%	4.78%	4.78%
รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ล้านบาท	522.89	558.28	595.45	635.42	678.07	723.59	772.16	823.99
-- อัตราการเติบโต	ร้อยละ	18.34%	6.77%	6.66%	6.71%	6.71%	6.71%	6.71%	6.71%
รายได้อื่นๆ	ล้านบาท	63.20	25.33	26.00	27.91	29.56	31.35	33.17	35.13
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	7.10%	2.63%	2.49%	2.56%	2.56%	2.56%	2.56%	2.56%
รายได้รวมของโรงแรม บันยันทรี กรุงเทพ	ล้านบาท	952.77	988.77	1,071.67	1,119.21	1,185.31	1,256.82	1,329.78	1,408.66

รายได้จากห้องพัก

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้จากห้องพักโดยพิจารณาจากตัวแปร 3 ตัวแปร ประกอบด้วย (1) จำนวนห้องพัก (2) อัตราการเข้าพัก และ (3) ราคาเฉลี่ยต่อคืน

จำนวนห้องพัก – จากการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารพบว่า บริษัทฯ ยังไม่มีแผนการที่จะเพิ่มจำนวนห้องพักที่ปรึกษาฯ จึงกำหนดสมมติฐานให้มีจำนวนห้องพักตามเดิม จำนวน 326 ห้อง

อัตราการเข้าพัก – ที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดอัตราการเข้าพักที่ร้อยละ 79.62 โดยอ้างอิงจากอัตราการเข้าพักเฉลี่ยในปี 2559 และ 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ เห็นว่าการดำเนินงานในปีดังกล่าวอาจจะยังได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมืองตั้งแต่ปี 2557

ราคาเฉลี่ยต่อคืน – ที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดอัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนที่ร้อยละ 4.78 โดยอ้างอิงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ยในปี 2559 และ 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ เห็นว่าการดำเนินงานในปีดังกล่าวอาจจะยังได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมืองตั้งแต่ปี 2557

รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มให้เติบโตในอัตราร้อยละ 6.71 โดยอ้างอิงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ยในปี 2559 และ 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ เห็นว่าการดำเนินงานในปีดังกล่าวอาจจะยังได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมืองตั้งแต่ปี 2557 จากการที่บริษัทฯ มีรายได้ในปี 2557 ค่อนข้างต่ำ จึงทำให้รายได้ในปี 2558 เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอัตราการ

เติบโตดังกล่าวเป็นอัตราการเติบโตจากปัจจัยเฉพาะ และไม่สะท้อนอัตราการเติบโตในระยะยาว ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ไม่พิจารณากำหนดรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม ของโรงแรม บันยันทรี กรุงเทพ โดยอ้างอิงจากรายได้จากห้องพัก เนื่องจาก ที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ ว่าลักษณะการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มของโรงแรม บันยันทรี กรุงเทพ ไม่ได้แปรผันตามจำนวนคนเข้าพัก ประกอบกับที่ปรึกษาฯ เห็นว่ารายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มของโรงแรม บันยันทรี กรุงเทพ สูงกว่ารายได้จากห้องพัก

รายได้อื่นๆ

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้อื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้อื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 2.56 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 และ 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ เห็นว่าการดำเนินงานในปีดังกล่าวอาจจะยังได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมืองตั้งแต่ปี 2557

โรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต

ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต ซึ่งแบ่งรายได้หลักออกเป็น 3 ประเภท ประกอบด้วย (1) รายได้จากห้องพัก (2) รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม และ (3) รายได้อื่นๆ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้จากห้องพัก	ล้านบาท	540.75	631.08	663.57	679.55	695.92	899.45	918.60	940.72
-- จำนวนห้องพัก	ห้อง	173.00	174.00	174.00	174.00	174.00	219.00	219.00	219.00
-- อัตราการเข้าพัก	ร้อยละ	54.76%	65.57%	67.51%	67.51%	67.51%	67.51%	67.51%	67.51%
-- ราคาเฉลี่ยต่อคืน	บาทต่อห้องต่อคืน	15,640	15,113	15,477	15,850	16,232	16,623	17,023	17,433
-- อัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืน	ร้อยละ	(2.82%)	(3.36%)	2.41%	2.41%	2.41%	2.41%	2.41%	2.41%
รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ล้านบาท	216.33	269.71	317.38	335.93	355.29	465.66	476.04	487.99
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	39.66%	39.74%	41.35%	41.35%	41.35%	41.35%	41.35%	41.35%
รายได้อื่นๆ	ล้านบาท	23.22	20.26	18.61	19.27	19.94	25.90	26.46	27.11
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	3.07%	2.25%	1.90%	1.90%	1.90%	1.90%	1.90%	2.25%
รายได้รวมของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต	ล้านบาท	780.30	921.06	999.56	1,034.74	1,071.15	1,391.01	1,421.10	1,455.81

หมายเหตุ : ร้อยละของรายได้จากห้องพักของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต และโรงแรม แคนเซีย ภูเก็ต

รายได้จากห้องพัก

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้จากห้องพักโดยพิจารณาจากตัวแปร 3 ตัวแปร ประกอบด้วย (1) จำนวนห้องพัก (2) อัตราการเข้าพัก และ (3) ราคาเฉลี่ยต่อคืน

จำนวนห้องพัก – จากการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารพบว่า บริษัทฯ มีแผนการที่จะเพิ่มจำนวนห้องพัก จำนวน 45 ห้อง ซึ่งคาดว่าจะสามารถให้บริการได้ในปี 2563 ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงพิจารณากำหนดสมมติฐานให้มีห้องพักในปี 2561 และ 2562 จำนวน 174 ห้อง และมีห้องพักตั้งแต่ปี 2563 จำนวน 219 ห้อง

อัตราการเข้าพัก – ที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดอัตราการเข้าพักที่ร้อยละ 67.51 โดยอ้างอิงจากอัตราการเข้าพักเฉลี่ยในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ

ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในช่วงปี 2558 และ 2559 บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างการจัดการของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต จึงทำให้ผลการดำเนินงานอาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

ราคาเฉลี่ยต่อคืน – ที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดอัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนที่ร้อยละ 2.41 โดยอ้างอิงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ยในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในช่วงปี 2558 และ 2559 บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างการจัดการของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต จึงทำให้ผลการดำเนินงานอาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว **ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ พิจารณาใช้อัตราการเติบโตที่ร้อยละ 2.41 โดยไม่พิจารณาใช้อัตราการเติบโตตามอัตราเงินเฟ้อที่ร้อยละ 2.91 เนื่องจากการเติบโตจริงในงวดปี 2560 ซึ่งเติบโตจากงวดปี 2559 ซึ่งเป็นปีที่โรงแรมอยู่ในระหว่างการปรับโครงสร้างและมีผลประกอบการค่อนข้างต่ำ ยังอยู่ที่เพียงร้อยละ 2.41 ดังนั้น การพิจารณาใช้อัตราการเติบโตที่ร้อยละ 2.41 ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อจึงมีความสมเหตุสมผลและเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง**

รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มเมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพักของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต และโรงแรม แคลสเซีย ภูเก็ตรวมกัน เนื่องจากโรงแรม แคลสเซีย ภูเก็ต ได้โอนธุรกิจเกี่ยวกับการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม ไปให้โรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต ดำเนินการแทน โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 41.35 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในช่วงปี 2558 และ 2559 บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างการจัดการของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต จึงทำให้ผลการดำเนินงานอาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว **ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ เห็นว่าการใช้สมมติฐานดังกล่าวมีความสมเหตุสมผลเนื่องจากการคิดรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม จากรายได้รวมจากห้องพักของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต และโรงแรม แคลสเซีย ภูเก็ต**

รายได้อื่นๆ

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้อื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้อื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 1.90 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในช่วงปี 2558 และ 2559 บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างการจัดการของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต จึงทำให้ผลการดำเนินงานอาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

โรงแรม อังสนา ลาภานา ภูเก็ต

ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับโรงแรม อังสนา ลาภานา ภูเก็ต ซึ่งแบ่งรายได้หลักออกเป็น 3 ประเภท ประกอบด้วย (1) รายได้จากห้องพัก (2) รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม และ (3) รายได้อื่นๆ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้จากห้องพัก	ล้านบาท	433.89	466.63	504.83	500.43	514.99	531.43	545.40	561.27
-- จำนวนห้องพัก	ห้อง	403	403	403	403	403	403	403	403
-- อัตราการเข้าพัก	ร้อยละ	63.37%	70.95%	71.08%	68.47%	68.47%	68.47%	68.47%	68.47%
-- ราคาเฉลี่ยต่อคืน	บาทต่อห้องต่อคืน	4,655	4,459	4,829	4,969	5,114	5,262	5,416	5,573
-- อัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืน	ร้อยละ	(6.56%)	(4.20%)	8.28%	2.91%	2.91%	2.91%	2.91%	2.91%
รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ล้านบาท	301.34	328.46	325.37	340.78	350.70	361.89	371.41	382.21
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	69.45%	70.39%	64.45%	68.10%	68.10%	68.10%	68.10%	68.10%
รายได้อื่นๆ	ล้านบาท	18.20	19.79	15.68	19.21	19.77	20.40	20.94	21.55
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	2.47%	2.49%	1.89%	2.28%	2.28%	2.28%	2.28%	2.28%
รายได้รวมของโรงแรม อังสนา ลาгуน่า กูเก็ต	ล้านบาท	753.43	814.88	845.88	860.43	885.46	913.73	937.75	965.04

รายได้จากห้องพัก

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการรายได้จากห้องพักโดยพิจารณาจากตัวแปร 3 ตัวแปร ประกอบด้วย (1) จำนวนห้องพัก (2) อัตราการเข้าพัก และ (3) ราคาเฉลี่ยต่อคืน

จำนวนห้องพัก – จากการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารพบว่า บริษัทฯ ยังไม่มีแผนการที่จะเพิ่มจำนวนห้องพัก ที่ปรึกษา จึงกำหนดสมมติฐานให้มีจำนวนห้องพักตามเดิม จำนวน 403 ห้อง

อัตราการเข้าพัก – ที่ปรึกษา พิจารณากำหนดอัตราการเข้าพักที่ร้อยละ 68.47 โดยอ้างอิงจากอัตราการเข้าพักเฉลี่ยในปี 2558 2559 และ 2560

ราคาเฉลี่ยต่อคืน – ที่ปรึกษา พิจารณากำหนดอัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนที่ร้อยละ 2.91 โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ทั้งนี้ ที่ปรึกษา ไม่พิจารณาอัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนในอดีต เนื่องจากที่ปรึกษา ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในปี 2560 ฝ่ายบริหารมีนโยบายรับค่าห้องพักเพิ่มขึ้น จึงทำให้อัตราการเติบโตดังกล่าวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และไม่สะท้อนการเติบโตในระยะยาว

รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มเมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 68.10 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

รายได้อื่นๆ

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการรายได้อื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้อื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 2.28 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต

ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ซึ่งแบ่งรายได้หลักออกเป็น 3 ประเภท ประกอบด้วย (1) รายได้จากห้องพัก (2) รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม และ (3) รายได้อื่นๆ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้จากห้องพัก	ล้านบาท	71.82	72.15	72.40	74.51	76.68	79.12	81.20	83.57
-- จำนวนห้องพัก	ห้อง	48	48	45	45	45	45	45	45
-- อัตราการเข้าพัก	ร้อยละ	58.12%	61.24%	63.34%	63.34%	63.34%	63.34%	63.34%	63.34%
-- ราคาเฉลี่ยต่อคืน	บาทต่อห้องต่อคืน	7,053	6,707	6,960	7,162	7,371	7,585	7,806	8,033
-- อัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืน	ร้อยละ	4.40%	(4.91%)	3.77%	2.91%	2.91%	2.91%	2.91%	2.91%
รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ล้านบาท	26.55	26.30	28.15	28.96	29.81	30.76	31.57	32.49
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	36.97%	36.45%	38.87%	38.87%	38.87%	38.87%	38.87%	38.87%
รายได้อื่นๆ	ล้านบาท	1.93	2.13	1.92	1.97	2.03	2.09	2.15	2.21
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	1.96%	2.16%	1.91%	1.91%	1.91%	1.91%	1.91%	1.91%
รายได้รวมของโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต	ล้านบาท	100.30	100.58	102.46	105.44	108.51	111.98	114.92	118.26

รายได้จากห้องพัก

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้จากห้องพักโดยพิจารณาจากตัวแปร 3 ตัวแปร ประกอบด้วย (1) จำนวนห้องพัก (2) อัตราการเข้าพัก และ (3) ราคาเฉลี่ยต่อคืน

จำนวนห้องพัก – จากการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารพบว่า บริษัทฯ ยังไม่มีแผนการที่จะเพิ่มจำนวนห้องพัก ที่ปรึกษาฯ จึงกำหนดสมมติฐานให้มีจำนวนห้องพักตามเดิม จำนวน 45 ห้อง

อัตราการเข้าพัก – ที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดอัตราการเข้าพักที่ร้อยละ 63.34 โดยอ้างอิงจากอัตราการเข้าพักเฉลี่ยในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในปี 2559 โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ได้มีการเปลี่ยนทีมบริหาร จากเดิมที่มีการจัดจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาบริหาร ภายใต้ชื่อ “เอ้าท์ริทเกอร์ ลาгуน่า ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า” เป็นการบริหารด้วยทีมงานของบริษัทฯ เอง และเปลี่ยนชื่อเป็น “โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต” ดังนั้น ผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2559 ย้อนกลับจึงอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารงาน ณ ปัจจุบัน

ราคาเฉลี่ยต่อคืน – ที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดอัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนที่ร้อยละ 2.91 โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ไม่พิจารณาอัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนในอดีต เนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในปี 2559 โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ได้มีการเปลี่ยนทีมบริหาร จากเดิมที่มีการจัดจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาบริหาร ภายใต้ชื่อ “เอ้าท์ริทเกอร์ ลาгуน่า ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า” เป็นการบริหารด้วยทีมงานของบริษัทฯ เอง และเปลี่ยนชื่อเป็น “โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต” ดังนั้น ผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2559 ย้อนกลับจึงอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารงาน ณ ปัจจุบัน และทำให้อัตราการเติบโตของปี 2560 ซึ่งต้องนำผลการดำเนินงานของปี 2559 มาใช้ในการคำนวณไม่สะท้อนการเติบโตในระยะยาว

รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มเมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 38.87 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในปี 2559 โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ได้มีการเปลี่ยนทีมบริหาร จากเดิมที่มีการจัดจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาบริหาร ภายใต้ชื่อ “เอาท์ริทเกอร์ ลาгуนา ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า” เป็นการบริหารด้วยทีมงานของบริษัทฯ เอง และเปลี่ยนชื่อเป็น “โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต” ดังนั้น ผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2559 ย้อนกลับจึงอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารงาน ณ ปัจจุบัน

รายได้อื่นๆ

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้อื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้อื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 1.91 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในปี 2559 โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ได้มีการเปลี่ยนทีมบริหาร จากเดิมที่มีการจัดจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาบริหาร ภายใต้ชื่อ “เอาท์ริทเกอร์ ลาгуนา ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า” เป็นการบริหารด้วยทีมงานของบริษัทฯ เอง และเปลี่ยนชื่อเป็น “โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต” ดังนั้น ผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2559 ย้อนกลับจึงอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารงาน ณ ปัจจุบัน และทำให้อัตราการเติบโตของปี 2560 ซึ่งต้องนำผลการดำเนินงานของปี 2559 มาใช้ในการคำนวณไม่สะท้อนการเติบโตในระยะยาว

โรงแรม แคนเซีย ภูเก็ต

ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับโรงแรม แคนเซีย ภูเก็ต ซึ่งแบ่งรายได้หลักออกเป็น 3 ประเภท ประกอบด้วย (1) รายได้จากห้องพัก (2) รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม และ (3) รายได้อื่นๆ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้จากห้องพัก	ล้านบาท	10.27	86.91	103.93	132.78	163.23	226.60	232.56	239.33
-- จำนวนห้องพัก	ห้อง	27	206	207	257	307	413	413	413
-- อัตราการเข้าพัก	ร้อยละ	38.70%	53.41%	67.45%	67.45%	67.45%	67.45%	67.45%	67.45%
-- ราคาเฉลี่ยต่อคืน	บาทต่อห้องต่อคืน	2,692	2,158	2,039	2,099	2,160	2,222	2,287	2,354
-- อัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืน	ร้อยละ	n.a.	(19.83%)	(5.51%)	2.91%	2.91%	2.91%	2.91%	2.91%
รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ล้านบาท	2.21	15.63	-	-	-	-	-	-
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	21.51%	17.98%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
รายได้อื่นๆ	ล้านบาท	0.25	3.30	1.90	2.43	2.99	4.15	4.26	4.39
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	1.99%	3.21%	1.83%	1.83%	1.83%	1.83%	1.83%	1.83%
รายได้รวมของโรงแรม แคนเซีย ภูเก็ต	ล้านบาท	12.72	105.84	105.83	135.22	166.22	230.76	236.82	243.71

รายได้จากห้องพัก

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการรายได้จากห้องพักโดยพิจารณาจากตัวแปร 3 ตัวแปร ประกอบด้วย (1) จำนวนห้องพัก (2) อัตราการเข้าพัก และ (3) ราคาเฉลี่ยต่อคืน

จำนวนห้องพัก – จากการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารพบว่า บริษัทฯ มีแผนที่จะเช่าห้องที่จำหน่ายให้แก่ลูกค้ากลับเพื่อให้บริการภายใต้ธุรกิจโรงแรม ที่ปรึกษา จึงพิจารณากำหนดสมมติฐานดังกล่าวตามประมาณการของฝ่ายบริหาร เนื่องจากที่ปรึกษา เห็นว่าลูกค้าส่วนใหญ่มีแนวโน้มที่จะให้บริษัทฯ เช่าห้องกลับเพื่อนำไปบริหาร เนื่องจากนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากการให้บริษัทฯ เช่ากลับ โดยที่ปรึกษาเห็นว่าแผนการดังกล่าวเป็นไปได้ เนื่องจากผู้ซื้อส่วนใหญ่มีแนวโน้มที่จะให้เช่าห้องพักกลับแก่บริษัทฯ เพื่อสร้างผลตอบแทนจากห้องพักดังกล่าว ซึ่งการเช่าห้องกลับจะเป็นไปตามแผนการขายของฝ่ายบริหาร

ทั้งนี้ จากข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ สามารถแบ่งส่วนของโรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต ออกเป็น 3 โครงการย่อย ดังนี้

	จำนวนห้องทั้งหมด	จำนวนห้องที่จำหน่ายได้แล้ว*	จำนวนห้องภายใต้การบริหารของบริษัทฯ ในธุรกิจโรงแรม	ก่อสร้างแล้วเสร็จ	เริ่มดำเนินการให้บริการธุรกิจโรงแรม
โครงการที่ 1 (phase 1)	229	183	207	2557	2558
โครงการที่ 2 (phase 2)	105	45	100	2560**	2561
โครงการที่ 3 (phase 3)	106	-	106	2562	2563

* ไม่รวมถึงห้องที่มีการจองโดยไม่ได้ทำสัญญา

** ชั้นที่1-3 ก่อสร้างแล้วเสร็จในปี 2560 และ ชั้นที่ 4-6 จะแล้วเสร็จในปี 2561

อัตราการเข้าพัก – ที่ปรึกษา พิจารณากำหนดอัตราการเข้าพักที่ร้อยละ 67.45 โดยอ้างอิงจากอัตราการเข้าพักเฉลี่ยในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากโรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต เพิ่งเปิดให้บริการในปี 2558 จึงทำให้ข้อมูลในช่วงปี 2558 และ 2559 อาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

ราคาเฉลี่ยต่อคืน – ที่ปรึกษา พิจารณากำหนดอัตราค่าเฉลี่ยต่อคืนที่ร้อยละ 2.91 โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ทั้งนี้ ที่ปรึกษา ไม่พิจารณาอัตราค่าเฉลี่ยต่อคืนในอดีต เนื่องจากโรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต เพิ่งเปิดให้บริการในปี 2558 จึงทำให้ข้อมูลเกี่ยวกับราคาห้องพักยังคงผันผวนและอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษา ไม่ทำการประมาณการรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม เนื่องจากโรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต ได้โอนธุรกิจเกี่ยวกับการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม ไปให้โรงแรม บันยัน ทรี ภูเก็ต ดำเนินการแทน

รายได้อื่นๆ

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการรายได้อื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้อื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 1.83 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากโรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต เพิ่งเปิดให้บริการในปี 2558 จึงทำให้ข้อมูลในช่วงปี 2558 และ 2559 อาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

โรงแรม อังสนา โอเชียน วิว

ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับโรงแรม อังสนา โอเชียน วิว ซึ่งแบ่งรายได้หลักออกเป็น 3 ประเภท ประกอบด้วย (1) รายได้จากห้องพัก (2) รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม และ (3) รายได้อื่นๆ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้จากห้องพัก	ล้านบาท	-	-	-	-	-	46.22	52.18	63.46
-- จำนวนห้องพัก	ห้อง	-	-	-	-	-	38	38	38
-- อัตราการเข้าพัก	ร้อยละ	-	-	-	-	-	50.00%	55.00%	65.00%
-- ราคาเฉลี่ยต่อคืน	บาทต่อห้องต่อคืน	-	-	-	-	-	6,647	6,840	7,039
-- อัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืน	ร้อยละ	-	-	-	-	-	2.91%	2.91%	2.91%
รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ล้านบาท	-	-	-	-	-	17.97	20.29	24.67
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	-	-	-	-	-	38.87%	38.87%	38.87%
รายได้อื่น ๆ	ล้านบาท	-	-	-	-	-	1.22	1.38	1.68
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	-	-	-	-	-	1.91%	1.91%	1.91%
รายได้รวมของโรงแรม อังสนา โอเชียน วิว	ล้านบาท	-	-	-	-	-	65.42	73.85	89.82

รายได้จากห้องพัก

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้จากห้องพักโดยพิจารณาจากตัวแปร 3 ตัวแปร ประกอบด้วย (1) จำนวนห้องพัก (2) อัตราการเข้าพัก และ (3) ราคาเฉลี่ยต่อคืน

จำนวนห้องพัก – จากการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารพบว่า โรงแรม อังสนา โอเชียน วิว จะเริ่มให้บริการได้ในปี 2563 โดยมีห้องพักจำนวน 38 ห้อง ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงพิจารณากำหนดสมมติฐานให้มีห้องพักจำนวน 38 ห้อง

อัตราการเข้าพัก – ที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดอัตราการเข้าพักที่ร้อยละ 50.00 ร้อยละ 55.00 และร้อยละ 65.00 ในปี 2563 2564 และ 2565 ตามลำดับ โดยอ้างอิงจากประมาณการของฝ่ายบริหาร และปรับปรุงข้อมูลดังกล่าวเพิ่มเติมเพื่อให้สะท้อนอัตราการเข้าพักในระยะยาว ซึ่งที่ปรึกษาฯ เห็นว่าสมมติฐานดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล เนื่องจากอัตราการเข้าพักในช่วงแรกของการเปิดโรงแรมจะค่อนข้างต่ำและค่อยๆ ปรับตัวเพิ่มเรื่อยๆ ในขณะที่อัตราการเข้าพักในปี 2565 ที่ร้อยละ 65.00 ก็ใกล้เคียงกับอัตราการเข้าพักของโรงแรมอื่นของบริษัทฯ

ราคาเฉลี่ยต่อคืน – ที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้ราคาเฉลี่ยต่อคืนในปี 2563 เท่ากับ 6,647 บาท โดยอ้างอิงจากประมาณการของฝ่ายบริหาร ซึ่งที่ปรึกษาฯ เห็นว่าสมมติฐานดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล เนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่า โรงแรม อังสนา โอเชียน วิว เป็นโรงแรมที่มีระดับใกล้เคียงกับโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ซึ่งมีราคาเฉลี่ยต่อคืนที่ใกล้เคียงกัน และที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดอัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนที่ร้อยละ 2.91 โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี

รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มเมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ

ละ 38.87 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวของโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ซึ่งเป็นโรงแรมที่มีระดับใกล้เคียงกับโรงแรม อังสนา โอเชียน วิว

รายได้อื่นๆ

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้อื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้อื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 1.91 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวของโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ซึ่งเป็นโรงแรมที่มีระดับใกล้เคียงกับโรงแรม อังสนา โอเชียน วิว

รายได้อื่นๆ จากกิจการโรงแรม

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้อื่นๆ จากกิจการโรงแรม	ล้านบาท	509.09	552.42	531.91	601.64	631.51	733.73	760.44	791.32
- ร้อยละของรายได้จากกิจการโรงแรม	ร้อยละ	19.58%	18.85%	17.02%	18.48%	18.48%	18.48%	18.48%	18.48%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้อื่นๆ จากกิจการโรงแรม โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้อื่นๆ จากกิจการโรงแรม เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรม (ไม่รวมรายได้อื่นๆ จากกิจการโรงแรม) โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 18.48 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ทั้งนี้ จากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ รายได้อื่นๆ มีองค์ประกอบ ดังนี้

		2558A	2559A	2560A
รายได้จากการขายสินค้า	ล้านบาท	161.82	179.01	141.61
รายได้จากสนามกอล์ฟ	ล้านบาท	68.30	81.67	92.26
รายได้จาก Laguna Service	ล้านบาท	278.98	291.74	298.04

สรุปรายได้จากกิจการโรงแรม

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
โรงแรม บันยันทรี กรุงเทพ	ล้านบาท	952.77	988.77	1,071.67	1,119.21	1,185.31	1,256.82	1,329.78	1,408.66
โรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต	ล้านบาท	780.30	921.06	999.56	1,034.74	1,071.15	1,391.01	1,421.10	1,455.81
โรงแรม อังสนา ลาгуนา ภูเก็ต	ล้านบาท	753.43	814.88	845.88	860.43	885.46	913.73	937.75	965.04
โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต	ล้านบาท	100.30	100.58	102.46	105.44	108.51	111.98	114.92	118.26
โรงแรม แคลเซีย ภูเก็ต	ล้านบาท	12.72	105.84	105.83	135.22	166.22	230.76	236.82	243.71
โรงแรม อังสนา โอเชียน วิว	ล้านบาท	-	-	-	-	-	65.42	73.85	89.82
รายได้อื่นๆ	ล้านบาท	509.09	552.42	531.91	601.64	631.51	733.73	760.44	791.32
รายได้จากกิจการโรงแรม	ล้านบาท	3,108.62	3,483.55	3,657.31	3,856.68	4,048.17	4,703.44	4,874.65	5,072.62

3.5.1.2 รายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	ล้านบาท	2,348.48	1,305.90	927.25	982.89	1,041.86	1,104.37	1,170.64	1,240.88
- อัตราการเติบโต	ร้อยละ	192.13%	(44.39%)	(28.99%)	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการรายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย รายได้จากการจำหน่ายห้องพักในโรงแรม และโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทฯ พัฒนาขึ้น โดยเป็นการพัฒนาในทรัพย์สินที่ดินที่บริษัทฯ เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ เป็นต้น ให้เติบโตในอัตราร้อยละ 6.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากอัตราการเติบโตของราคาจำหน่ายคอนโดมิเนียมในจังหวัดภูเก็ตเฉลี่ยระหว่างปี 2557 2558 และ 2559 ซึ่งอยู่ที่ประมาณร้อยละ 6.09 ซึ่งที่ปรึกษาได้พิจารณาสอบทานกับประมาณการของฝ่ายบริหารพบว่ารายได้โดยรวมระหว่างปี 2561 ถึง 2565 มีมูลค่าที่ใกล้เคียงกัน

ทั้งนี้ ที่ปรึกษา ไม่ได้ทำการแยกการประมาณการสำหรับรายได้แต่ละส่วนของรายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (เช่น รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ประเภทห้องพัก และรายได้จากการขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศ เป็นต้น) เนื่องจากรายได้แต่ละประเภทเป็นการขายเหมือนกัน เพียงแต่อาจจะแบ่งตามลักษณะการขาย กล่าวคือ การขายกรรมสิทธิ์หรือสิทธิการเช่า ซึ่งขึ้นอยู่กับข้อตกลงระหว่างบริษัทฯ และลูกค้า โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาประมาณการให้รายได้เติบโตในอัตราร้อยละ 6.09 เนื่องจากการขายห้องพักในโรงแรมมีลักษณะที่คล้ายคลึงกับการขายห้องของคอนโดมิเนียม และสาเหตุที่ที่ปรึกษา พิจารณาใช้อัตราการเติบโตแต่ไม่พิจารณาจากแผนการขายของฝ่ายบริหารเนื่องมาจากลักษณะการรับรู้ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ซึ่งจะมีการรับรู้รายได้ทั้งจำนวนเมื่อมีการโอน ซึ่งหากที่ปรึกษา พิจารณาการใช้ข้อมูลตามแผนการขายของฝ่ายบริหาร ก็อาจกระทบต่อกระแสเงินสดในปีสุดท้าย และกระทบต่อมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยขึ้นอยู่กับว่าในปีที่ทำการประมาณการปีสุดท้าย บริษัทฯ จะมีกระแสเงินสดรับจากการขายอสังหาริมทรัพย์หรือไม่ ทั้งนี้ ที่ปรึกษา ได้พิจารณาผลรวมของรายได้ที่ที่ปรึกษาประมาณการระหว่างงวดปี 2561 ถึง 2565 กับแผนการขายและรับโอนของบริษัทฯ พบว่าไม่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ

3.5.1.3 รายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน	ล้านบาท	86.43	90.83	95.12	96.85	98.61	100.40	102.23	104.09
- อัตราการเติบโต	ร้อยละ	(4.36%)	5.09%	4.73%	1.82%	1.82%	1.82%	1.82%	1.82%

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน ให้เติบโตในอัตราร้อยละ 1.82 ต่อปี โดยอ้างอิงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ยในอดีต ระหว่างปี 2558 2559 และ 2560

3.5.1.4 รายได้อื่นๆ

ที่ปรึกษา ได้ทำการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับรายได้อื่นๆ ของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ดอกเบี๋ยรับ	ล้านบาท	21.15	41.73	35.65	30.79	23.57	24.30	25.06	25.87
เงินปันผลรับ	ล้านบาท	25.55	27.84	-	-	-	-	-	-
กำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อย	ล้านบาท	-	-	17.99	-	-	-	-	-
กำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทร่วม	ล้านบาท	-	-	97.75	-	-	-	-	-
ค่าสินไหมทดแทนรับจากการประกันภัย	ล้านบาท	39.37	-	-	-	-	-	-	-
กำไรจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนจากการโอนเปลี่ยนแปลงประเภทเงินลงทุน	ล้านบาท	-	345.66	-	-	-	-	-	-
กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	ล้านบาท	-	18.89	5.22	-	-	-	-	-
รายการอื่นๆ	ล้านบาท	28.63	27.27	21.28	25.18	26.46	30.13	31.35	32.73
รวม	ล้านบาท	114.71	461.38	177.88	55.97	50.04	54.43	56.41	58.60

ที่ปรึกษาฯ ไม่ทำการประมาณรายการดังต่อไปนี้ ด้วยเหตุผลดังนี้

- เงินปันผลรับ – เนื่องจากที่ปรึกษาฯ ไม่สามารถคาดคะเนถึงการจ่ายเงินปันผลของกิจการที่บริษัทฯ ลงทุน เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีอำนาจควบคุมในกิจการดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาฯ จะทำการบวกมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าวกับมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เพื่อให้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ
- กำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม – เนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่า บริษัทฯ ยังไม่มีแผนการที่จะขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม
- ค่าสินไหมทดแทนรับจากการประกันภัย – เนื่องจากที่ปรึกษาฯ ไม่สามารถคาดคะเนได้ และรายการดังกล่าวไม่ใช่รายการที่เกิดจากการดำเนินการปกติของบริษัทฯ
- กำไรจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนจากการโอนเปลี่ยนแปลงประเภทเงินลงทุน – เนื่องจากที่ปรึกษาฯ ไม่สามารถคาดคะเนได้ และไม่มีข้อมูลที่เพียงพอในการปรับปรุงมูลค่าดังกล่าว
- กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน – เนื่องจากที่ปรึกษาฯ ไม่สามารถคาดคะเนได้ และไม่มีข้อมูลที่เพียงพอในการปรับปรุงมูลค่าดังกล่าว

ดอกเบี๋ยรับ

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ดอกเบี๋ยรับ	ล้านบาท	21.15	41.73	35.65	30.79	23.57	24.30	25.06	25.87
สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดดอกเบี๋ย	ล้านบาท	1,672.98	1,422.46	1,713.31	1,037.22	1,068.54	1,101.74	1,136.93	1,174.23
- อัตราดอกเบี๋ยเฉลี่ย	ร้อยละ	1.75%	2.70%	2.27%	2.24%	2.24%	2.24%	2.24%	2.24%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการดอกเบี๋ยรับ โดยอ้างอิงอัตราดอกเบี๋ยรับเฉลี่ยในอดีต ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 2.24 โดยอ้างอิงจากข้อมูลในปี 2558 2559 และ 2560

รายการอื่นๆ

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายการอื่นๆ	ล้านบาท	28.63	27.27	21.28	25.18	26.46	30.13	31.35	32.73
รายได้จากการขายและบริการ	ล้านบาท	5,543.52	4,880.28	4,679.69	4,923.26	5,161.56	5,865.41	6,103.24	6,371.66
- ร้อยละ	ร้อยละ	0.52%	0.56%	0.45%	0.51%	0.51%	0.51%	0.51%	0.51%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้รายการอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้จากการขายและบริการ โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 0.51 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

3.5.2 สมมติฐานด้านค่าใช้จ่าย

3.5.2.1 ต้นทุนจากกิจการโรงแรม (ไม่รวมค่าเสื่อมราคา)

โรงแรม บันยันทรี กรุงเทพ

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ต้นทุนห้องพัก	ล้านบาท	110.47	121.64	136.64	137.61	144.19	151.50	158.31	165.88
- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	30.13%	30.02%	30.35%	30.19%	30.19%	30.19%	30.19%	30.19%
ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม	ล้านบาท	251.01	279.71	305.72	322.30	343.94	367.03	391.66	417.96
- ร้อยละของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	48.00%	50.10%	51.34%	50.72%	50.72%	50.72%	50.72%	50.72%
ต้นทุนอื่นๆ	ล้านบาท	27.18	21.45	19.11	22.12	23.42	24.84	26.28	27.84
- ร้อยละของรายได้จากโรงแรมบันยันทรี กรุงเทพ	ร้อยละ	2.85%	2.17%	1.78%	1.98%	1.98%	1.98%	1.98%	1.98%

ต้นทุนห้องพัก

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนห้องพัก โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนห้องพัก เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 30.19 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 และ 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ เห็นว่าการดำเนินงานในปีดังกล่าวอาจจะยังได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมืองตั้งแต่ปี 2557

ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม เมื่อเทียบกับรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 50.72 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 และ 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ เห็นว่าการดำเนินงานในปีดังกล่าวอาจจะยังได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมืองตั้งแต่ปี 2557

ต้นทุนอื่นๆ

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากโรงแรม บันยันทรี กรุงเทพ โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 1.98 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 และ 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ เห็นว่าการดำเนินงานในปีดังกล่าวอาจจะยังได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมืองตั้งแต่ปี 2557

โรงแรม บันยัน ทรี ภูเก็ต

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ต้นทุนห้องพัก	ล้านบาท	121.75	145.06	145.91	149.42	153.02	197.77	201.98	206.85
- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	22.52%	22.99%	21.99%	21.99%	21.99%	21.99%	21.99%	21.99%
ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม	ล้านบาท	119.69	143.10	168.26	178.09	188.36	246.87	252.37	258.71
- ร้อยละของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	55.33%	53.06%	53.02%	53.02%	53.02%	53.02%	53.02%	53.02%
ต้นทุนอื่นๆ	ล้านบาท	144.07	126.05	119.99	122.88	125.84	162.65	166.11	170.11
- ร้อยละของรายได้จากโรงแรมบันยัน ทรี ภูเก็ต	ร้อยละ	18.46%	13.69%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%

ต้นทุนห้องพัก

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนห้องพัก โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนห้องพัก เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 21.99 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษา ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่า ในช่วงปี 2558 และ 2559 บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างการจัดการของโรงแรม บันยัน ทรี ภูเก็ต จึงทำให้ผลการดำเนินงานอาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม เมื่อเทียบกับรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 53.02 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษา ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในช่วงปี 2558 และ 2559 บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างการจัดการของโรงแรม บันยัน ทรี ภูเก็ต จึงทำให้ผลการดำเนินงานอาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

ต้นทุนอื่นๆ

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากโรงแรม บันยัน ทรี ภูเก็ต โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 12.00 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษา ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในช่วงปี 2558 และ 2559 บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างการจัดการของโรงแรม บันยัน ทรี ภูเก็ต จึงทำให้ผลการดำเนินงานอาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

โรงแรม อังสนา ลาภูนา ภูเก็ต

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ต้นทุนห้องพัก	ล้านบาท	134.15	145.11	141.60	150.24	154.61	159.54	163.74	168.50
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	30.92%	31.10%	28.05%	30.02%	30.02%	30.02%	30.02%	30.02%
ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม	ล้านบาท	189.41	189.51	178.77	199.35	205.15	211.70	217.27	223.59
-- ร้อยละของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	62.86%	57.70%	54.94%	58.50%	58.50%	58.50%	58.50%	58.50%
ต้นทุนอื่นๆ	ล้านบาท	16.73	40.63	50.58	37.82	38.92	40.16	41.22	42.42
-- ร้อยละของรายได้จากโรงแรมอังสนา ลาภูนา ภูเก็ต	ร้อยละ	2.22%	4.99%	5.98%	4.40%	4.40%	4.40%	4.40%	4.40%

ต้นทุนห้องพัก

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนห้องพัก โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนห้องพัก เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 30.02 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม เมื่อเทียบกับรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 58.50 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ต้นทุนอื่นๆ

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากโรงแรม อังสนา ลาภูนา ภูเก็ต โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 4.40 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ต้นทุนห้องพัก	ล้านบาท	19.66	18.89	20.83	21.44	22.06	22.76	23.36	24.04
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	27.37%	26.18%	28.77%	28.77%	28.77%	28.77%	28.77%	28.77%
ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม	ล้านบาท	12.27	11.47	8.58	8.83	9.08	9.37	9.62	9.90
-- ร้อยละของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	46.20%	43.61%	30.47%	30.47%	30.47%	30.47%	30.47%	30.47%
ต้นทุนอื่นๆ	ล้านบาท	1.91	11.49	0.71	0.73	0.75	0.78	0.80	0.82
-- ร้อยละของรายได้จากโรงแรมอังสนา ลาภูนา ภูเก็ต	ร้อยละ	1.90%	11.42%	0.69%	0.69%	0.69%	0.69%	0.69%	0.69%

ต้นทุนห้องพัก

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนห้องพัก โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนห้องพัก เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 28.77 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดย

สาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษา ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่า ในปี 2559 โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ได้มีการเปลี่ยนทีมบริหาร จากเดิมที่มีการจัดจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาบริหาร ภายใต้ชื่อ “แอทริกเกอร์ ลาгуน่า ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า” เป็นการบริหารด้วยทีมงานของบริษัทฯ เอง และเปลี่ยนชื่อเป็น “โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต” ดังนั้น ผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2559 ย้อนกลับจึงอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารงาน ณ ปัจจุบัน

ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม เมื่อเทียบกับรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 30.47 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษา ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในปี 2559 โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ได้มีการเปลี่ยนทีมบริหาร จากเดิมที่มีการจัดจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาบริหาร ภายใต้ชื่อ “แอทริกเกอร์ ลาгуน่า ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า” เป็นการบริหารด้วยทีมงานของบริษัทฯ เอง และเปลี่ยนชื่อเป็น “โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต” ดังนั้น ผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2559 ย้อนกลับจึงอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารงาน ณ ปัจจุบัน

ต้นทุนอื่นๆ

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 0.69 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษา ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในปี 2559 โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ได้มีการเปลี่ยนทีมบริหาร จากเดิมที่มีการจัดจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาบริหาร ภายใต้ชื่อ “แอทริกเกอร์ ลาгуน่า ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า” เป็นการบริหารด้วยทีมงานของบริษัทฯ เอง และเปลี่ยนชื่อเป็น “โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต” ดังนั้น ผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2559 ย้อนกลับจึงอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารงาน ณ ปัจจุบัน

โรงแรม แคนเซีย ภูเก็ต

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ต้นทุนห้องพัก	ล้านบาท	3.55	24.04	29.58	37.80	46.47	64.51	66.20	68.13
- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	34.54%	27.66%	28.47%	28.47%	28.47%	28.47%	28.47%	28.47%
ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม	ล้านบาท	1.80	10.60	-	-	-	-	-	-
- ร้อยละของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	81.71%	67.85%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ต้นทุนอื่นๆ	ล้านบาท	1.05	14.44	19.37	6.45	7.92	11.00	11.29	11.62
- ร้อยละของรายได้จากโรงแรมอังสนา ลาгуน่า ภูเก็ต	ร้อยละ	8.27%	13.64%	18.30%	4.77%	4.77%	4.77%	4.77%	4.77%

ต้นทุนห้องพัก

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนห้องพัก โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนห้องพัก เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 28.47 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดย

สาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากโรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต เพิ่งเปิดให้บริการในปี 2558 จึงทำให้ข้อมูลในช่วงปี 2558 และ 2559 อาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษา ไม่ได้ทำการประมาณการต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม เนื่องจากโรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต ได้โอนธุรกิจเกี่ยวกับการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม ไปให้โรงแรม บันยัน ทรี ภูเก็ต ดำเนินการแทน

ต้นทุนอื่นๆ

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 4.77 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าว จากโรงแรม บันยัน ทรี กรุงเทพฯ โรงแรม บันยัน ทรี ภูเก็ต โรงแรม อังสนา ลาภานา ภูเก็ต และโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่ใช้สัดส่วนดังกล่าวของโรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต เนื่องจากสัดส่วนของโรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต อยู่ในอัตราที่สูงจากการที่เพิ่งเริ่มเปิดดำเนินการจึงอาจทำให้อัตราดังกล่าวไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

โรงแรม อังสนา โอเชียน วิว

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ต้นทุนห้องพัก	ล้านบาท	-	-	-	-	-	13.30	15.01	18.26
- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	-	-	-	-	-	28.77%	28.77%	28.77%
ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม	ล้านบาท	-	-	-	-	-	5.48	6.18	7.52
- ร้อยละของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	-	-	-	-	-	30.47%	30.47%	30.47%
ต้นทุนอื่นๆ	ล้านบาท	-	-	-	-	-	0.01	0.01	0.01
- ร้อยละของรายได้จากโรงแรมอังสนา ลาภานา ภูเก็ต	ร้อยละ	-	-	-	-	-	0.69%	0.69%	0.69%

ต้นทุนห้องพัก

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนห้องพัก โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนห้องพัก เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 28.77 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวของโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ซึ่งเป็นโรงแรมที่มีระดับใกล้เคียงกับโรงแรม อังสนา โอเชียน วิว

ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม เมื่อเทียบกับรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 30.47 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวของโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ซึ่งเป็นโรงแรมที่มีระดับใกล้เคียงกับโรงแรม อังสนา โอเชียน วิว

ต้นทุนอื่นๆ

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 0.69 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวของโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ซึ่งเป็นโรงแรมที่มีระดับใกล้เคียงกับโรงแรม อังสนา โอเชียน วิว

ต้นทุนอื่นๆ จากกิจการโรงแรม

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ต้นทุนอื่นๆ จากกิจการโรงแรม	ล้านบาท	394.70	385.94	405.41	448.16	470.41	546.55	566.45	589.45
-- ร้อยละของรายได้จากกิจการโรงแรม	ร้อยละ	12.70%	11.08%	11.08%	11.62%	11.62%	11.62%	11.62%	11.62%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนอื่นๆ จากกิจการโรงแรม โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ จากกิจการโรงแรม เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรม โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 11.62 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

สรุปต้นทุนจากกิจการโรงแรม

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
โรงแรม บันยัน ทรี กรุงเทพ	ล้านบาท	388.66	422.80	461.47	482.03	511.55	543.36	576.25	611.67
โรงแรม บันยัน ทรี ภูเก็ต	ล้านบาท	385.51	414.22	434.16	451.73	469.96	611.63	624.95	640.32
โรงแรม อังสนา ลาгуน่า ภูเก็ต	ล้านบาท	340.29	375.25	370.95	387.41	398.68	411.41	422.22	434.51
โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต	ล้านบาท	33.84	41.85	30.12	30.99	31.90	32.91	33.78	34.76
โรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต	ล้านบาท	6.40	49.08	48.95	44.25	54.39	75.51	77.49	79.75
โรงแรม อังสนา โอเชียน วิว	ล้านบาท	-	-	-	-	-	18.78	21.20	25.79
ต้นทุนอื่นๆ	ล้านบาท	394.70	385.94	405.41	448.16	470.41	546.55	566.45	589.45
ต้นทุนจากกิจการโรงแรม	ล้านบาท	1,549.40	1,689.13	1,751.05	1,844.56	1,936.89	2,240.15	2,322.35	2,416.25

3.5.2.2 ต้นทุนจากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (ไม่รวมค่าเสื่อมราคา)

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ต้นทุนจากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	ล้านบาท	1,499.30	836.27	612.23	635.29	673.41	713.81	756.64	802.04
-- ร้อยละของรายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	ร้อยละ	63.84%	64.04%	66.03%	64.64%	64.64%	64.64%	64.64%	64.64%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนจากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนจากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 64.64 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ไม่ได้ทำการแยกการประมาณการสำหรับต้นทุนแต่ละส่วนของรายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (เช่น รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ประเภทห้องพัก และรายได้จากการขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศ เป็นต้น) เนื่องจากต้นทุนของรายได้แต่ละประเภทไม่สามารถแบ่งแยกได้อย่างชัดเจน ที่ปรึกษาฯ จึงพิจารณาประมาณการโดยใช้ข้อมูลในภาพรวม ซึ่งที่ปรึกษาฯ เห็นว่ามีความสมเหตุสมผล เนื่องจากเป็นการอ้างอิงจากข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงในอดีต

3.5.2.3 ต้นทุนจากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน (ไม่รวมค่าเสื่อมราคา)

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ต้นทุนจากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน	ล้านบาท	43.47	46.29	39.69	46.16	47.00	47.85	48.72	49.61
- ร้อยละของรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน	ร้อยละ	50.29%	50.97%	41.73%	47.66%	47.66%	47.66%	47.66%	47.66%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนจากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนจากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 47.66 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

3.5.2.4 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (ไม่รวมค่าเสื่อมราคา)

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	ล้านบาท	526.86	536.61	568.43	584.97	601.99	619.51	637.54	656.09
ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง	ล้านบาท	204.92	180.66	173.29	211.99	222.35	257.58	266.86	277.57
ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค	ล้านบาท	204.61	206.83	201.34	231.36	242.67	281.12	291.25	302.94
ค่าเช่า	ล้านบาท	208.18	245.70	264.25	271.13	283.69	336.09	346.34	358.62
ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ	ล้านบาท	96.80	116.94	120.35	110.48	116.12	132.23	137.58	143.63
ค่า royalty fee	ล้านบาท	51.57	54.39	59.68	62.38	65.47	76.07	78.84	82.04
ค่าใช้จ่ายประกันภัย	ล้านบาท	31.53	18.46	13.48	24.55	25.75	29.83	30.90	32.14
ค่าภาษีโรงเรือน	ล้านบาท	37.74	39.11	40.54	44.22	46.38	53.73	55.67	57.90
ค่าใช้จ่ายในการขาย	ล้านบาท	248.36	125.18	179.56	179.06	188.21	214.31	222.99	232.79
คอมมิชชั่นเอเจนท์	ล้านบาท	84.06	108.39	117.76	102.90	108.16	123.16	128.15	133.78
คอมมิชชั่นพนักงาน	ล้านบาท	28.25	42.78	38.48	36.34	38.20	43.49	45.26	47.24
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	ล้านบาท	1,722.87	1,675.03	1,777.16	1,859.38	1,938.99	2,167.12	2,241.37	2,324.75

ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการให้ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานเติบโตร้อยละ 2.91 โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ซึ่งสูงกว่านโยบายของฝ่ายบริหารที่ร้อยละ 1.00 ซึ่งเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง

ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง	ล้านบาท	204.92	180.66	173.29	211.99	222.35	257.58	266.86	277.57
- ร้อยละของรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	ร้อยละ	6.41%	5.05%	4.62%	5.36%	5.36%	5.36%	5.36%	5.36%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง โดยคิดจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงเมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 5.36 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค	ล้านบาท	204.61	206.83	201.34	231.36	242.67	281.12	291.25	302.94
- ร้อยละของรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	ร้อยละ	6.40%	5.79%	5.37%	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง โดยคิดจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มี สัดส่วนที่ร้อยละ 5.85 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ค่าเช่า

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าเช่า	ล้านบาท	208.18	245.70	264.25	271.13	283.69	336.09	346.34	358.62
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	14.63%	14.78%	14.72%	14.71%	14.71%	14.71%	14.71%	14.71%

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการค่าเช่า โดยคิดจากสัดส่วนของค่าเช่า เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก เนื่องจาก บริษัทฯ มีการเช่ากลับห้องของโรงแรมที่บริษัทฯ ได้ขายให้แก่ลูกค้า เพื่อนำมาใช้ในการให้เช่าของกิจการโรงแรม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 14.71 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560 ทั้งนี้ จากข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหาร บริษัทฯ มีการขายกรรมสิทธิ์หรือสิทธิการเช่าในห้องพักของโรงแรมทุกแห่ง และมีการเช่ากลับคืนเพื่อนำมาบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ	ล้านบาท	96.80	116.94	120.35	110.48	116.12	132.23	137.58	143.63
-- ร้อยละของรายได้จากการขายและให้บริการ	ร้อยละ	1.75%	2.40%	2.57%	2.24%	2.24%	2.24%	2.24%	2.24%

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ โดยคิดจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ เมื่อเทียบกับรายได้จากการขายและให้บริการ โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 2.24 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ค่า royalty fee

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่า royalty fee	ล้านบาท	51.57	54.39	59.68	62.38	65.47	76.07	78.84	82.04
-- ร้อยละของรายได้จากกิจการโรงแรม	ร้อยละ	1.66%	1.56%	1.63%	1.62%	1.62%	1.62%	1.62%	1.62%

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการค่า royalty fee โดยคิดจากสัดส่วนของค่า royalty fee เมื่อเทียบกับรายได้จาก กิจการโรงแรม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 1.62 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560 โดยที่ปรึกษา พิจารณาประมาณการค่า royalty fee โดยเทียบกับรายได้จากกิจการ เนื่องจากใน ภาพรวม royalty fee จะมีการคำนวณจากผลประกอบการของโรงแรม และเมื่อพิจารณาจากสัดส่วนของค่า royalty fee เทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรมระหว่างงวดปี 2558 ถึงงวดปี 2560 พบว่ามีความใกล้เคียงกัน ประกอบกับค่าใช้จ่าย ดังกล่าวไม่ได้มีนัยสำคัญ ที่ปรึกษา จึงเห็นว่าการประมาณการในลักษณะข้างต้นมีความสมเหตุสมผล

ค่าใช้จ่ายประกันภัย

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าใช้จ่ายประกันภัย	ล้านบาท	31.53	18.46	13.48	24.55	25.75	29.83	30.90	32.14
-- ร้อยละของรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้ จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	ร้อยละ	0.99%	0.52%	0.36%	0.62%	0.62%	0.62%	0.62%	0.62%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการค่าใช้จ่ายประกันภัย โดยคิดจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายประกันภัย เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 0.62 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ค่าภาษีโรงเรือน

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าภาษีโรงเรือน	ล้านบาท	37.74	39.11	40.54	44.22	46.38	53.73	55.67	57.90
-- ร้อยละของรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	ร้อยละ	1.18%	1.09%	1.08%	1.12%	1.12%	1.12%	1.12%	1.12%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการค่าภาษีโรงเรือน โดยคิดจากสัดส่วนของค่าภาษีโรงเรือน เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 1.12 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ค่าใช้จ่ายในการขาย

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	ล้านบาท	248.36	125.18	179.56	179.06	188.21	214.31	222.99	232.79
-- ร้อยละของรายได้จากการขายและให้บริการ	ร้อยละ	4.48%	2.56%	3.84%	3.63%	3.63%	3.63%	3.63%	3.63%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการค่าใช้จ่ายในการขาย โดยคิดจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการขาย เมื่อเทียบกับรายได้จากการขายและให้บริการ โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 3.63 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

คอมมิชชั่นเอเจนท์

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
คอมมิชชั่นเอเจนท์	ล้านบาท	84.06	108.39	117.76	102.90	108.16	123.16	128.15	133.78
-- ร้อยละของรายได้จากการขายและให้บริการ	ร้อยละ	1.52%	2.22%	2.52%	2.08%	2.08%	2.08%	2.08%	2.08%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการคอมมิชชั่นเอเจนท์ โดยคิดจากสัดส่วนของคอมมิชชั่นเอเจนท์ เมื่อเทียบกับรายได้จากการขายและให้บริการ โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 2.08 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

คอมมิชชั่นพนักงาน

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
คอมมิชชั่นพนักงาน	ล้านบาท	28.25	42.78	38.48	36.34	38.20	43.49	45.26	47.24
-- ร้อยละของรายได้จากการขายและให้บริการ	ร้อยละ	0.51%	0.88%	0.82%	0.74%	0.74%	0.74%	0.74%	0.74%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการคอมมิชชั่นพนักงาน โดยคิดจากสัดส่วนของคอมมิชชั่นพนักงาน เมื่อเทียบกับรายได้จากการขายและให้บริการ โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 0.74 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

3.5.2.5 ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ค่าเสื่อมราคา – สินทรัพย์เดิม

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการค่าเสื่อมราคา โดยคิดจากสัดส่วนของค่าเสื่อมราคา เมื่อเทียบกับที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ต้นงวด โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 7.37 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ค่าเสื่อมราคา – สินทรัพย์ใหม่

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการค่าเสื่อมราคา โดยใช้สมมติฐานให้มีการตัดค่าเสื่อมราคาเป็นระยะเวลา 30 ปี โดยอ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหาร ซึ่งสินทรัพย์โรงแรมจะมีการตัดค่าเสื่อมราคาเฉลี่ยประมาณ 30 ปี

ค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการค่าตัดจำหน่ายให้มีมูลค่าปีละ 1.77 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากค่าตัดจำหน่ายในงวดปี 2560 และพิจารณาใช้มูลค่าดังกล่าวในการตัดจำหน่ายจนสิทธิการเช่ามีการตัดจำหน่ายเต็มจำนวน

3.5.2.6 ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม

ที่ปรึกษาฯ ไม่ได้ทำการประมาณการส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีอำนาจควบคุมในกิจการดังกล่าว และไม่มีข้อมูลเพียงพอที่จะทำการประมาณการ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาฯ จะทำการบวกมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าวกับมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เพื่อให้สะท้อนมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

3.5.2.7 ค่าใช้จ่ายทางการเงิน

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการค่าใช้จ่ายทางการเงิน โดยพิจารณาจากปริมาณหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่คาดว่าบริษัทฯ จะมีในอนาคต และพิจารณาใช้ต้นทุนทางการเงินที่ร้อยละ 4.49 โดยอ้างอิงจากต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยในปี 2558 2559 และ 2560

3.5.2.8 ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดสมมติฐานให้บริษัทฯ มีการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราร้อยละ 20.00 ตามหลักเกณฑ์ของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

3.5.3 สมมติฐานด้านอื่นๆ

3.5.3.1 สมมติฐานด้านการลงทุน

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการด้านลงทุน โดยอ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหาร โดยมีรายละเอียด ดังนี้

	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
งบลงทุนเพื่อบำรุงรักษาประจำปี	200.00	200.00	200.00	220.00	220.00
การขยายห้องพักของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต	81.00	252.00	42.00	-	-
การก่อสร้างโรงแรม อังสนา โอเชียน วิว	71.00	141.00	24.00	-	-
รวม	352.00	593.00	266.00	220.00	220.00

3.5.3.2 สมมติฐานด้านเงินทุนหมุนเวียน

ลูกหนี้การค้า – กิจการโรงแรม

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการลูกหนี้การค้ากิจการโรงแรม โดยคิดจากสัดส่วนของลูกหนี้การค้า เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 7.40 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560 ทั้งนี้ ในการดำเนินธุรกิจโรงแรมแม้ว่าโดยทั่วไปแล้วลูกค้าจะมีการชำระเงินล่วงหน้าก่อนการเข้าพัก อย่างไรก็ตาม ลูกค้าบางกลุ่ม เช่น บริษัทฯ อาจจะได้รับเครดิตการค้าจากทางโรงแรม และมีการชำระเงินหลังจากเข้าพัก จึงทำให้กิจการโรงแรมของบริษัทฯ มีลูกหนี้การค้า

ลูกหนี้การค้า – กิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการลูกหนี้การค้ากิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยคิดจากสัดส่วนของลูกหนี้การค้า เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 55.31 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ลูกหนี้การค้า – กิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการลูกหนี้การค้ากิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน โดยคิดจากสัดส่วนของลูกหนี้การค้า เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 43.54 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

สินค้าคงเหลือ

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการสินค้าคงเหลือ ซึ่งประกอบด้วย วัตถุดิบเกี่ยวกับอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของสินค้าคงเหลือ เมื่อเทียบกับรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 10.20 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

3.5.3.3 สมมติฐานการกู้ยืมเงิน

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการให้บริษัทฯ มีการชำระคืนเงินกู้ยืมเมื่อบริษัทฯ มีความสามารถในการชำระคืน โดยพิจารณากำหนดหนี้สินคงค้างที่ 500.00 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ

3.5.3.4 สมมติฐานเกี่ยวกับเงินลงทุนในบริษัทร่วม

เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีอำนาจควบคุมในกิจการดังกล่าว และไม่มีข้อมูลเพียงพอที่จะทำการประมาณการที่ปรึกษา จึงทำการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าวกับมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เพื่อให้สะท้อนมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยที่ปรึกษา ได้ทำการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมดังนี้

เงินลงทุนในบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน)

ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561 บริษัทฯ ถือหุ้นในบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน) จำนวน 88,347,051 หุ้น โดยหุ้นของบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน) มีราคาปิด ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561 ที่ 11.70 บาทต่อหุ้น ดังนั้น มูลค่าเงินลงทุนในบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน) ของบริษัทฯ จึงเท่ากับ 1,033.66 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทฯ บันทึกมูลค่าทางบัญชีเพียง 807.28 ล้านบาท ดังนั้น ที่ปรึกษา จึงพิจารณาปรับมูลค่าของเงินลงทุนในบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน) ให้เป็นราคาตลาด และจะทำการบวกมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าวกับมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เพื่อให้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

เงินลงทุนใน Banyan Tree China Pte. Ltd.

จากการพิจารณางบการเงินของบริษัทฯ พบว่า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ บันทึกมูลค่าทางบัญชีของ Banyan Tree China Pte. Ltd. จำนวน 121.12 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ตามข้อมูลของหมายเหตุประกอบงบการเงินมีการเปิดเผยว่าหากพิจารณาถึงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Banyan Tree China Pte. Ltd. ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ จะมีมูลค่า 385.00 ล้านบาท ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงพิจารณาปรับมูลค่าของเงินลงทุนใน Banyan Tree China Pte. Ltd. และจะทำการบวกมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าวกับมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เพื่อให้มูลค่ายุติธรรมของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

3.5.3.5 สมมติฐานกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)

ที่ปรึกษาฯ ได้จัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 5 ปี โดยสิ้นสุด ณ เดือนธันวาคมปี 2565 โดยที่ปรึกษาฯ มีสมมติฐานให้บริษัทฯ ไม่มีการเติบโตของธุรกิจภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการดังกล่าว ซึ่งเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)

3.5.4 สมมติฐานอัตราส่วนคิดลด (Discount rate)

อัตราส่วนคิดลดที่ใช้ในการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระจะใช้ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{WACC} = (D/(D+E)) * K_d * (1-T) + (E/(D+E)) * K_e$$

โดยที่

WACC	=	ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก
D	=	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทฯ
E	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ
K_d	=	ต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ เฉลี่ยในปี 2558 2559 และ 2560 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 4.49
T	=	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล เท่ากับร้อยละ 20
K_e	=	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการซึ่งคำนวณมาจากสูตร CAPM

โดยมีสูตรการคำนวณค่า K_e ดังนี้

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

โดยที่

K_e	=	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ
-------	---	-----------------------------------

R_f	=	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 3.18 (อ้างอิงข้อมูลจาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561) โดยที่ปรึกษาฯ เลือกใช้อัตราดังกล่าวเพื่อให้สอดคล้องกับช่วงระยะเวลาเดียวกับอัตราผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี
R_m	=	อัตราผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี นับจากวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 8.48 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาสะท้อนภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในช่วงระยะเวลานั้น (อ้างอิงข้อมูลจาก www.set.or.th)
β	=	เป็นค่าเฉลี่ยความแปรปรวนของผลตอบแทนรายวันของบริษัทฯ เทียบกับผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 1 ปี ตั้งแต่วันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2560 ถึงวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561 (ที่มา: Bloomberg) โดยมีค่าเท่ากับ 0.89 เท่า

ทั้งนี้จากสูตรการคำนวณและค่าตัวแปรต่างๆ ที่นำมาใช้ดังกล่าวข้างต้นจะคำนวณได้ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (K_e) เท่ากับร้อยละ 7.90

และมีรายละเอียดการคำนวณต้นทุนทางการเงินด้วยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก ดังนี้

	2561	2562	2563	2564	2565
ต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ	4.49%	4.49%	4.49%	4.49%	4.49%
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทฯ	2,822.22	2,983.65	2,568.89	2,202.61	1,785.28
อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ	7.90%	7.90%	7.90%	7.90%	7.90%
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	12,754.51	12,904.36	13,176.28	13,506.04	13,899.57
ต้นทุนทางการเงินด้วยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	7.12%	7.09%	7.20%	7.30%	7.41%

ผลการประมาณการทางการเงิน

หน่วย : ล้านบาท	2561	2562	2563	2564	2565
รายได้					
รายได้จากกิจการโรงแรม	3,856.68	4,048.17	4,703.44	4,874.65	5,072.62
รายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	982.89	1,041.86	1,104.37	1,170.64	1,240.88
รายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	96.85	98.61	100.40	102.23	104.09
รายได้อื่น	55.97	50.04	54.43	56.41	58.60
รายได้รวม	4,992.38	5,238.68	5,962.64	6,203.93	6,476.19
ค่าใช้จ่าย					

หน่วย : ล้านบาท	2561	2562	2563	2564	2565
ต้นทุนของกิจการโรงแรม	(1,844.56)	(1,936.89)	(2,240.15)	(2,322.35)	(2,416.25)
ต้นทุนของกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	(635.29)	(673.41)	(713.81)	(756.64)	(802.04)
ต้นทุนของกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	(46.16)	(47.00)	(47.85)	(48.72)	(49.61)
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	(1,859.38)	(1,938.99)	(2,167.12)	(2,241.37)	(2,324.75)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	(342.36)	(324.61)	(329.03)	(315.42)	(302.01)
ค่าใช้จ่ายรวม	(4,727.75)	(4,920.90)	(5,497.97)	(5,684.50)	(5,894.66)
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและ ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	264.63	317.78	464.67	519.43	581.53
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(147.34)	(130.47)	(124.77)	(107.22)	(89.61)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	117.30	187.31	339.90	412.21	491.91
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(23.46)	(37.46)	(67.98)	(82.44)	(98.38)
กำไร (ขาดทุน) สำหรับงวด	93.84	149.85	271.92	329.77	393.53
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษี	211.71	254.22	371.74	415.54	465.22
+ ค่าเสื่อมราคา	342.36	324.61	329.03	315.42	302.01
- ค่าใช้จ่ายลงทุน	(352.00)	(593.00)	(266.00)	(220.00)	(220.00)
- เงินทุนหมุนเวียน	318.06	(42.90)	79.82	(58.91)	(58.21)
กระแสเงินสดอิสระ	520.13	(57.06)	514.59	452.06	489.02
Terminal Value	-	-	-	-	6,597.90
มูลค่าปัจจุบันสุทธิ	6,196.97				

การคำนวณมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ

จากข้อมูลและสมมติฐานดังกล่าวข้างต้น จะสามารถคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้ดังนี้

	หน่วย: ล้านบาท
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	6,196.97
บวก เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560	1,009.98
บวก รายการเงินฝากประจำและเงินลงทุนอื่นๆ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560	621.59
บวก เงินลงทุนในบริษัทร่วม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560*	1,418.66
หัก หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560	(3,734.46)
หัก ประมาณการหนี้สินเกี่ยวกับคดีฟ้องร้อง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560	(41.02)
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ	5,471.73
หาร จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้ว	166,682,701
มูลค่าหุ้นสามัญต่อหุ้น	32.83

หมายเหตุ : ปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนที่ถือในบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน) และ Banyan Tree China Pte. Ltd. ตามรายละเอียดในข้อ 3.5.3.4

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 เท่ากับ **5,471.73** ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ **32.83** บาทต่อหุ้น

ทั้งนี้ ในกรณีที่ไม่ได้ปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วม จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 เท่ากับ 4,981.47 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 29.89 บาทต่อหุ้น

7. แก้ไขข้อความส่วนที่ 3 หน้า 35 ข้อ 3.6 การวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis)

ให้ใช้ข้อความดังต่อไปนี้แทน

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ จะถูกต้องหรือมีมูลค่าใกล้เคียงความเป็นจริงนั้น ขึ้นอยู่กับความถูกต้องและความเหมาะสมของสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการทางการเงิน และแผนการดำเนินธุรกิจและนโยบายการบริหารงานในอนาคต ดังนั้น หากมีเหตุการณ์ที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับสถานะเศรษฐกิจ สภาพแวดล้อมทางธรรมชาติ และนโยบายของรัฐบาลที่เปลี่ยนแปลงไป ก็อาจทำให้ประมาณการทางการเงินที่จัดทำขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

ด้วยสาเหตุและปัจจัยต่างๆ ที่อาจเกิดการเปลี่ยนแปลงและอาจส่งผลกระทบกับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ปรึกษา จึงได้ทำการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ เพื่อศึกษาถึงผลกระทบโดยปัจจัยต่างๆ ที่อาจเกิดการเปลี่ยนแปลง โดยศึกษาและวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อการเปลี่ยนแปลงของปัจจัย 4 ปัจจัย ได้แก่ (1) อัตราคิดลด (ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก) (2) อัตราการเติบโตของธุรกิจภายหลังระยะเวลาการประมาณการ (3) อัตราการเติบโตของราคาห้องพักเฉลี่ยต่อคืน และ (4) สัดส่วนของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มเมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก

โดยที่ปรึกษา พิจารณาใช้ช่วงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ จากการเพิ่มและลดปัจจัยต่างๆ ที่ร้อยละ 0.50 เนื่องจากที่ปรึกษา เห็นว่าการเพิ่มและลดปัจจัยต่างๆ ที่ร้อยละ 0.50 จะทำให้ช่วงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ได้รับมีค่าแตกต่างกันประมาณร้อยละ 10 ซึ่งเป็นช่วงความแตกต่างที่ที่ปรึกษา เห็นว่ามีความสมเหตุสมผล อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษา ได้ทำการวิเคราะห์การเพิ่มและลดปัจจัยต่างๆ ที่ร้อยละ 1.00 เพื่อเป็นข้อมูลประกอบให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ซึ่งสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดได้ดังนี้

อัตราคิดลด เพิ่ม / (ลด) จากกรณีฐาน	อัตราการเติบโตของธุรกิจภายหลังระยะเวลาการประมาณการ เพิ่ม / (ลด) จากกรณีฐาน				
	(1.00%)	(0.50%)	0.00%	0.50%	1.00%
(1.00%)	33.48	34.55	35.69	36.92	38.25
(0.50%)	32.16	33.15	34.21	35.34	36.56
0.00%	30.93	31.85	32.83	33.87	35.00
0.50%	29.78	30.63	31.54	32.51	33.54
1.00%	28.69	29.48	30.33	31.23	32.19

จากการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราคิดลด (ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก) และการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของธุรกิจภายหลัง

ระยะเวลาการประมาณการ จะได้ยุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ระหว่าง 5,105.29 ล้านบาท และ 5,890.82 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 30.63 บาทต่อหุ้น และ 35.34 บาทต่อหุ้น

อัตราคิดลด เพิ่ม / (ลด) จากกรณีฐาน	อัตราการเติบโตของราคาห้องพักเฉลี่ยต่อคืน เพิ่ม / (ลด) จากกรณีฐาน				
	(1.00%)	(0.50%)	0.00%	0.50%	1.00%
(1.00%)	33.98	34.83	35.69	36.56	37.43
(0.50%)	32.56	33.38	34.21	35.04	35.89
0.00%	31.23	32.03	32.83	33.63	34.45
0.50%	30.00	30.76	31.54	32.32	33.10
1.00%	28.84	29.58	30.33	31.08	31.84

จากการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราคิดลด (ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก) และการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของราคาห้องพักเฉลี่ยต่อคืน จะได้ยุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ระหว่าง 5,127.96 ล้านบาท และ 5,841.24 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 30.76 บาทต่อหุ้น และ 35.04 บาทต่อหุ้น

อัตราคิดลด เพิ่ม / (ลด) จากกรณีฐาน	สัดส่วนของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มเมื่อเทียบกับรายได้จาก ห้องพัก เพิ่ม / (ลด) จากกรณีฐาน				
	(1.00%)	(0.50%)	0.00%	0.50%	1.00%
(1.00%)	35.17	35.43	35.69	35.95	36.22
(0.50%)	33.70	33.95	34.21	34.46	34.72
0.00%	32.34	32.58	32.83	33.07	33.32
0.50%	31.06	31.30	31.54	31.78	32.02
1.00%	29.87	30.10	30.33	30.56	30.79

จากการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราคิดลด (ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก) และการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มเมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก จะได้ยุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ระหว่าง 5,217.16 ล้านบาท และ 5,744.52 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 31.30 บาทต่อหุ้น และ 34.46 บาทต่อหุ้น

8. แก้ไขข้อความส่วนที่ 3 หน้า 37 ข้อ 3.7 สรุปผลการประเมินมูลค่าและความเหมาะสมต่อราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์
ข้อความเดิม

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีการต่างๆ สามารถสรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ได้ดังนี้

วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ	
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น
วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ	4,479.78 – 4,879.70	26.88 – 29.28
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	5,047.74 – 5,825.33	30.27 – 34.95
วิธีมูลค่าทางบัญชี	12,401.89	74.40
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	12,401.89	74.40
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด		
- อัตราส่วนราคาต่อกำไร	3,401.56 – 10,785.18	20.41 – 64.70
- อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	26,656.83 – 31,352.11	159.93 – 188.09

ทั้งนี้ ที่ปรึกษา เห็นว่า ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ควรใช้ค่าที่สูงสุดของวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ และวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจาก (1) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ เป็นการแสดงราคาที่นักลงทุนสามารถขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ได้ในตลาดหลักทรัพย์ (2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นการแสดงมูลค่าที่นักลงทุนจะได้รับในกรณีที่มีการถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อไป โดยไม่ได้ทำการขาย

ซึ่งทั้งสองวิธีจะแสดงมูลค่าในมุมมองที่ต่างกัน กล่าวคือ วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ จะแสดงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญในกรณีที่นักลงทุนตัดสินใจขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเท่ากับราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งขายในตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด จะมีสมมติฐานหลักว่านักลงทุนมีการถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อไปและไม่ได้ทำการขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้น นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากกระแสเงินสดของบริษัทฯ ในอนาคต

ดังนั้น เมื่อเปรียบเทียบราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ 40.00 บาทต่อหุ้น กับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ระหว่าง 26.88 บาทต่อหุ้น และ 34.95 บาทต่อหุ้น จะเห็นได้ว่าราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ **ดังนั้น ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ 40.00 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่เหมาะสม**

สาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่เลือกใช้วิธีมูลค่าทางบัญชี และวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เนื่องจากวิธีมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ส่วนวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ หลังการปรับปรุงรายการทรัพย์สิน หนี้สิน และรายการสำคัญต่างๆ ที่สำคัญให้เป็นราคายุติธรรมแล้ว ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคตเช่นเดียวกัน อีกทั้งบริษัทฯ อาจมีค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายทรัพย์สินของบริษัทฯ และบริษัทฯ อาจไม่สามารถจำหน่ายสินทรัพย์ได้ทันที ซึ่งวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีจะไม่ได้คำนึงถึงปัจจัยดังกล่าว

ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจหรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด

ข้อความใหม่

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีการต่างๆ สามารถสรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ได้ดังนี้

วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ	
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น
วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ	4,479.78 – 4,879.70	26.88 – 29.28
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	5,105.29 – 5,890.82	30.63 – 35.34
วิธีมูลค่าทางบัญชี	12,401.89	74.40
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	12,892.15	77.35
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด		
- อัตราส่วนราคาต่อกำไร	3,401.56 – 10,785.18	20.41 – 64.70
- อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	26,656.83 – 31,352.11	159.93 – 188.09

จากการพิจารณาข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด ดังนั้น ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จึงจะได้รับผลตอบแทนในลักษณะเดิม กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนจากการที่บริษัทฯ ประกอบธุรกิจเช่นเดิม อันได้แก่ ธุรกิจโรงแรม ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจให้เช่าพื้นที่สำนักงาน รวมถึงธุรกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจดังกล่าว โดยที่บริษัทฯ จะไม่ได้มีการจำหน่ายสินทรัพย์ที่ใช้ในการประกอบธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ เพื่อรับรู้มูลค่าดังกล่าวตามมูลค่าทางบัญชีหรือมูลค่าตลาด ซึ่งเมื่อพิจารณาประกอบกับราคาหุ้นสามัญที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ จากวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญซึ่งคำนวณจากราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะพบว่ามูลค่าหุ้นของบริษัทฯ อยู่ที่ระหว่าง 26.88 บาทต่อหุ้น ถึง 29.28 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าที่ได้รับจากวิธีมูลค่าทางบัญชีและวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ และสะท้อนให้เห็นว่าภายใต้การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ นักลงทุนอาจไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าสินทรัพย์ทางบัญชีหรือมูลค่าตลาดของทรัพย์สินที่แท้จริงของบริษัทฯ แต่อาจคำนึงถึงมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับจากการที่บริษัทฯ มีการดำเนินธุรกิจดังเดิมต่อไป

ทั้งนี้ ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่า ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ควรใช้ค่าที่สูงสุดของวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ และวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจาก (1) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ เป็นการแสดงราคาที่นักลงทุนสามารถขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ได้ในตลาดหลักทรัพย์ (2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นการแสดงมูลค่าที่นักลงทุนจะได้รับในกรณีที่มีการถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อไป โดยไม่ได้ทำการขาย

ซึ่งทั้งสองวิธีจะแสดงมูลค่าในมุมมองที่ต่างกัน กล่าวคือ วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ จะแสดงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญในกรณีที่นักลงทุนตัดสินใจขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเท่ากับราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในขณะที่วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด จะมีสมมติฐานหลักว่านักลงทุนมีการถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อไปและไม่ได้ทำการขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้น นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากกระแสเงินสดของบริษัทฯ ในอนาคต

ดังนั้น เมื่อเปรียบเทียบราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ 40.00 บาทต่อหุ้น กับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ระหว่าง 26.88 บาทต่อหุ้น และ ~~34.95~~-35.34 บาทต่อหุ้น จะเห็นได้ว่าราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้น ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ 40.00 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นเลือกที่จะไม่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้น ก็จะได้รับผลตอบแทนจากการที่บริษัทฯ ประกอบธุรกิจเช่นเดิม อันได้แก่ ธุรกิจโรงแรม ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจให้เช่าพื้นที่สำนักงาน รวมถึงธุรกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจดังกล่าว โดยที่บริษัทฯ จะไม่ได้มีการจำหน่ายสินทรัพย์ที่ใช้ในการประกอบธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ เพื่อรับรู้มูลค่าดังกล่าวตามมูลค่าทางบัญชีหรือมูลค่าตลาด

สาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่เลือกใช้วิธีมูลค่าทางบัญชี และวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เนื่องจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยมูลค่าเสนอซื้อหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด ซึ่งการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งบริษัทฯ รวมถึงผู้ถือหุ้นจะได้รับมูลค่าดังกล่าวก็ต่อเมื่อบริษัทฯ มีการขายทรัพย์สินดังกล่าวหรือมีการชำระบัญชี โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทฯ ซึ่งสะท้อนผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากการถือหุ้นของกิจการต่อไป ในขณะที่การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ หลังการปรับปรุงรายการทรัพย์สิน หนี้สิน และรายการสำคัญต่างๆ ที่สำคัญให้เป็นราคายุติธรรมแล้ว ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งบริษัทฯ รวมถึงผู้ถือหุ้นจะได้รับมูลค่าดังกล่าวก็ต่อเมื่อบริษัทฯ มีการขายทรัพย์สินดังกล่าวหรือมีการชำระบัญชี โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทฯ ซึ่งสะท้อนผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากการถือหุ้นของกิจการต่อไป อีกทั้ง บริษัทฯ อาจมีค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายทรัพย์สินของบริษัทฯ และบริษัทฯ อาจไม่สามารถจำหน่ายสินทรัพย์ได้ทันที ซึ่งวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีจะไม่ได้คำนึงถึงปัจจัยดังกล่าว

สาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่เลือกใช้วิธีมูลค่าทางบัญชี และวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เนื่องจากวิธีมูลค่าทางบัญชีเป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ส่วนวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ หลังการปรับปรุงรายการทรัพย์สิน หนี้สิน และรายการสำคัญต่างๆ ที่สำคัญให้เป็นราคายุติธรรมแล้ว ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคตเช่นเดียวกัน อีกทั้ง บริษัทฯ อาจมีค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายทรัพย์สินของบริษัทฯ และบริษัทฯ อาจไม่สามารถจำหน่ายสินทรัพย์ได้ทันที ซึ่งวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีจะไม่ได้คำนึงถึงปัจจัยดังกล่าว

ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยมูลค่าเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด

9. เพิ่มเติมข้อความส่วนที่ 4 หน้า 3 ข้อ 4.2.3 แผนการขายหุ้นของกิจการ

ข้อความเพิ่มเติม

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ณ วันที่ทำคำเสนอซื้อ กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะขายหรือโอนหุ้นของบริษัทฯ ที่จะรับซื้อมาจากการทำคำเสนอซื้อให้แก่บุคคลภายนอกในจำนวนที่มีนัยสำคัญภายในช่วงระยะเวลา 12 เดือน นับแต่วันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ เว้นแต่ในกรณีที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีการ

ปรับโครงสร้างการถือหุ้นภายในภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ ซึ่งกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้ออาจทำการโอน หรือซื้อ ขายหุ้นของกิจการภายในกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงบุคคลตามมาตรา 258 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งประกอบไปด้วยบริษัท อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล คอมเมอร์เชียล ดีเวลลอป เม้นท์ จำกัด และ Banyan Tree Hotels & Resorts Pte. Ltd. ซึ่งถือหุ้นผ่านบริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง จำกัด หรือในกรณีที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อต้องปฏิบัติเพื่อให้กิจการมีคุณสมบัติเรื่องการกระจายหุ้นรายย่อยตามเกณฑ์การดำรง สถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน ในกรณีที่มีผู้เสนอขายหุ้นในการทำคำเสนอซื้อจนเป็นเหตุให้บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายย่อยถือ หุ้นรวมกันต่ำกว่าร้อยละ 15 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ หรือกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อและ/หรือ บริษัทฯ มีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่มีผลบังคับใช้ขณะนั้น อย่างไรก็ตาม กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะไม่ ขายหรือโอนหุ้นของกิจการให้แก่ ICD

10. เพิ่มเติมข้อความส่วนที่ 4 หน้า 5 ท้ายข้อ 4.2.4 รายการระหว่างกัน ก่อนความเห็นของที่ปรึกษาฯ

ข้อความเพิ่มเติม

แนวโน้มนำการทำรายการระหว่างกันในอนาคต

ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อโดยสมัครใจในครั้งนี้ กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อและ/หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องตามมาตรา 258 ของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการทำรายการระหว่างกันอย่างมีนัยสำคัญ และในการ เข้าทำรายการระหว่างกันในอนาคต กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะพิจารณาถึงประโยชน์สูงสุดของกิจการเป็นหลักเสมือนกับการ ทำรายการกับบุคคลภายนอก โดยจะดำเนินการขออนุมัติคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ ก่อนทำ รายการตามระเบียบและข้อบังคับของกิจการ พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 รวมถึงกฎหมาย ประกาศ ข้อบังคับหรือระเบียบของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ ประเภทและปริมาณของรายการระหว่างกันที่เกิดขึ้นในปัจจุบัน คาดว่าจะเกิดขึ้นต่อเนื่องไปในอนาคต เนื่องจากเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจของกิจการ