

ที่ L013/2561

วันที่ 8 มีนาคม 2561

เรื่อง ขอนำส่งความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2)

เรียน กรรมการและผู้จัดการ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สิ่งที่ส่งมาด้วย 1) สำเนาความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และ
2) สำเนารายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ตามที่บริษัท ลาгуนา รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “กิจการ”) ได้รับสำเนาประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (แบบ 247-3) ลงวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2561 และสำเนาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ลงวันที่ 2 มีนาคม 2561 จากบริษัท บันยันทรี โฮลดิ้งส์ จำกัด และบริษัท บันยันทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด (“กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ”) และ บริษัทได้แต่งตั้งบริษัท สีส้มแอดไวเซอร์ จำกัด ให้ทำหน้าที่ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้น (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เพื่อแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ และบริษัทได้จัดเตรียมความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) ตามประกาศคณะกรรมการตลาดทุน ที่ ทจ. 40/2552 เรื่องแบบรายการและระยะเวลาจัดทำความเห็นเกี่ยวกับคำเสนอซื้อเป็นที่เรียบร้อยแล้วนั้น

ในกรณีนี้ บริษัทจึงขอส่งสำเนาความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และสำเนารายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อประกอบการพิจารณาโดยมีรายละเอียดปรากฏตามสิ่งที่ส่งมาด้วย

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ

(นายควน เขต)

ผู้อำนวยการ ฝ่ายการเงินและบริหาร

ความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

(แบบ 250-2)

ของ



บริษัท ลากูน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)

โดย

1. Banyan Tree Holdings Limited และ
2. บริษัท บันยันทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด
(กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ)

สารบัญ

	หน้า
1 สถานภาพของกิจการเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมา	2
1.1 ประวัติความเป็นมา	2
1.2 เหตุการณ์สำคัญ	2
1.3 ลักษณะการประกอบธุรกิจ	4
1.4 โครงสร้างรายได้	6
1.5 ภาวะอุตสาหกรรม	7
1.6 ทุนจดทะเบียนและทุนที่ออกและชำระแล้ว	8
1.7 คณะกรรมการบริษัท	8
1.8 โครงสร้างผู้ถือหุ้น	9
1.9 สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ	11
2 ความเห็นเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลของกิจการที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ	23
3 ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใดๆ ของกรรมการของกิจการกับกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของกรรมการของกิจการในนิติบุคคลกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อและมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมีระหว่างกันในด้านต่างๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)	23
3.1 ความสัมพันธ์ของกรรมการของกิจการกับกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ	23
3.2 การถือหุ้นของกรรมการของกิจการในกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ และบุคคลที่เกี่ยวข้องตามมาตรา 258 ของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ	24
3.3 การมีข้อตกลงหรือสัญญาระหว่างกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อกับกิจการหรือกรรมการของกิจการ	25
4 ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการต่อผู้ถือหลักทรัพย์	26
4.1 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับและ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ	26
4.2 ความเห็นและเหตุผลของกรรมการของกิจการแต่ละรายและจำนวนหุ้นที่กรรมการแต่ละรายนั้นถืออยู่ (เฉพาะในกรณีที่มีความเห็นของกรรมการของกิจการตามข้อ 4.1 ไม่เป็นเอกฉันท์)	27
4.3 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว	27

ความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

8 มีนาคม 2561

เรียน ผู้ถือหลักทรัพย์บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2561 บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) (ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า "กิจการ" หรือ "บริษัทฯ" หรือ "LRH") ได้รับสำเนาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ จาก Banyan Tree Holdings Limited ("BTH") และ บริษัท บันยันทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด (รวมเรียกว่า "กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ") ดังมีรายละเอียดต่อไปนี้

ประเภท หลักทรัพย์	จำนวนหลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ		หลักทรัพย์ที่เสนอซื้อคิดเป็นร้อยละ		ราคาเสนอ ซื้อต่อหน่วย (บาท)	มูลค่าที่เสนอ ซื้อ (บาท)
	หุ้น/หน่วย	สิทธิออก เสียง	ของจำนวน หลักทรัพย์ที่ จำหน่ายได้แล้ว ทั้งหมดของ กิจการ	ของจำนวน สิทธิออกเสียง ทั้งหมดของ กิจการ		
หุ้นสามัญ	76,312,552	76,312,552	45.78	45.78	40.00	3,052,502,080
หุ้นบุริมสิทธิ	-	-	-	-	-	-
ใบสำคัญแสดง สิทธิที่จะซื้อหุ้น	-	-	-	-	-	-
หุ้นกู้แปลง สภาพ	-	-	-	-	-	-
หลักทรัพย์อื่น (ถ้ามี)	-	-	-	-	-	-
			รวม	45.78	รวม	3,052,502,080

หมายเหตุ: 1) 40.00 บาทต่อหุ้นเป็นราคาเสนอซื้อสุดท้าย ผู้แสดงเจตนาขายมีภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นสามัญดังกล่าวในอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อ และ ภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7.00 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นดังกล่าว ดังนั้นราคาสุทธิที่ผู้เสนอขายจะได้รับเท่ากับหุ้นละ 39.89 บาท

2) ในการคำนวณจำนวนเงินค่าขายหลักทรัพย์ที่จะต้องชำระให้แก่ผู้แสดงเจตนาขายแต่ละราย ตัวแทนในการซื้อหลักทรัพย์จะนำราคาซื้อสุทธิคูณด้วยจำนวนหลักทรัพย์ที่เสนอขายแล้วนำมาดำเนินการปิดเศษให้จำนวนเงินค่าขายหลักทรัพย์เป็นจำนวนเงินที่มีทศนิยม 2 ตำแหน่ง โดยในกรณีที่ทศนิยมตำแหน่งที่ 3 มีค่ามากกว่าหรือเท่ากับ 5 จะปัดขึ้น แต่ถ้าน้อยกว่า 5 จะปัดทิ้ง

ทั้งนี้ภายใต้บทบัญญัติแห่งประมวลรัษฎากร ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15 ของกำไรจากการขายหลักทรัพย์สำหรับผู้เสนอขายที่เป็นนิติบุคคลต่างประเทศซึ่งไม่ได้ประกอบกิจการในประเทศไทยยกเว้นในกรณีที่

ผู้แสดงเจตนาขายสามารถแสดงตัวต่อตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ว่าผู้แสดงเจตนาเป็นนิติบุคคลต่างประเทศที่มีถิ่นที่อยู่ในประเทศซึ่งมีอนุสัญญาภาษีซ้อนกับประเทศไทยและในอนุสัญญาภาษีซ้อนฉบับดังกล่าวมีการยกเว้นภาษีให้แก่กำไรจากการขายหุ้นที่เกิดขึ้นในประเทศไทย

สำหรับผู้แสดงเจตนาขายที่เป็นนิติบุคคลสัญชาติไทย มีหน้าที่หักภาษี ณ ที่จ่ายร้อยละ 3 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้น และออกหนังสือรับรองการหักภาษี ณ ที่จ่ายให้กับบริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ซึ่งเป็นตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์

โดยมีระยะเวลาซื้อขายรวมทั้งสิ้น 25 วันทำการ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. ของทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ระหว่างวันที่ 5 มีนาคม 2561 ถึงวันที่ 9 เมษายน 2561 นั้น

กิจการได้พิจารณาข้อเสนอในคำเสนอซื้อโดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์แล้วขอเสนอความเห็นเพื่อประกอบการพิจารณาดังนี้

1. สถานภาพของกิจการเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

1.1. ประวัติความเป็นมา

บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งในปี 2526 ได้ซื้อที่ดินขนาดใหญ่ ซึ่งเดิมเป็นที่ตั้งเหมืองดีบุกร้างแห่งหนึ่งบนหาดบางเทา จังหวัดภูเก็ต ประเทศไทย โดยต่อมามีการพัฒนาเป็นโรงแรม ลาгуน่า ภูเก็ต ในรูปแบบรีสอร์ทพักตากอากาศครบวงจร

ธุรกิจหลักของบริษัทฯ และบริษัทย่อย (“กลุ่มบริษัทฯ”) คือ ธุรกิจโรงแรม และธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ บริษัทย่อยยังประกอบธุรกิจสนามกอล์ฟ ธุรกิจร้านอาหารสินค้า ธุรกิจให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงานและร้านค้าปลีก และธุรกิจขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศ

1.2. เหตุการณ์สำคัญ

- ปี 2530 • โรงแรมดุสิตธานี ลาгуน่า ภูเก็ต (เดิมชื่อ โรงแรมดุสิต ลาгуน่า รีสอร์ท) เริ่มเปิดดำเนินการ
- ปี 2534 • โรงแรมลาгуน่า บีช รีสอร์ท เริ่มเปิดดำเนินการ
- ปี 2535 • โรงแรมเชอราตัน แกรนด์ ลาгуน่า ภูเก็ต และ ลาгуน่า ภูเก็ต กอล์ฟ คลับ เริ่มเปิดดำเนินการ
- ปี 2536 • บริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเริ่มดำเนินงานกิจการขายอสังหาริมทรัพย์โดยเริ่มด้วยการขายห้องชุดคอนโดมิเนียม อัสลามันดา
- ปี 2538 • โรงแรมบันยันทรี ภูเก็ต ซึ่งเป็นโรงแรมแห่งแรกของ บันยันทรี รีสอร์ท เริ่มเปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการ

- ปี 2541 • ลาгуน่า ฮอลิเดย์ คลับ เริ่มเปิดดำเนินการ
- ปี 2545 • กลุ่มบริษัทฯ ซื้อที่ดินที่อยู่ติดกับ ลาгуน่า ภูเก็ต อีกหนึ่งผืนเพื่อเพิ่มโอกาสในการพัฒนาโครงการต่อไปในอนาคต
- ปี 2548 • กลุ่มบริษัทฯ ได้ซื้อบริษัท ไทยวาพาลาซา จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของโรงแรมบันยัน ทรี กรุงเทพฯ และอาคารสำนักงาน
- ปี 2549 • โรงแรมบันยัน ทรี ลิเจียง สาธารณรัฐประชาชนจีน เริ่มเปิดดำเนินการ และโรงแรมลาгуน่า ฮอลิเดย์ คลับ ภูเก็ต รีสอร์ท เริ่มเปิดดำเนินการภายใต้ธุรกิจขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศ
- ปี 2551 • กลุ่มบริษัทฯ ทำสัญญาซื้อที่ดินเพิ่มเติมบริเวณที่ติดกับ ลาгуน่า ภูเก็ต เพื่อการพัฒนาในอนาคต
- ปี 2552 • กลุ่มบริษัทฯ ลงทุนในกองทุนบันยัน ทรี อินโดไชน่า โฮสพิทลิตี้ ซึ่งกำลังดำเนินการพัฒนา รีสอร์ทแบบครบวงจรในเมืองเว้ ประเทศเวียดนาม
- โรงแรมเข้าทริกเกอร์ ลาгуน่า ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า เริ่มเปิดดำเนินการในเดือนธันวาคม
- ปี 2553 • ขายโรงแรมดุสิตธานี ลาгуน่า ภูเก็ต ในเดือนตุลาคม
- ปี 2554 • ขายโรงแรมลาгуน่า บีช รีสอร์ท ในเดือนพฤษภาคม
- มีการปิดโรงแรมเซอวาตัน แกรนด์ ลาгуน่า ภูเก็ต ในกลางปี 2554 เพื่อทำการปรับปรุงโรงแรมครั้งใหญ่ พร้อมกับเปลี่ยนการบริหารและชื่อเป็นโรงแรมอังสนา ลาгуน่า ภูเก็ต โดยเปิดดำเนินการในเดือนธันวาคม
- ปี 2556 • ปิดปรับปรุง ลาгуน่า ภูเก็ต กอล์ฟ คลับ ตั้งแต่กลางปี 2556 ถึงสิ้นปี 2557 เพื่อยกระดับสนามกอล์ฟ กอล์ฟคลับ และเปิดตัวการบริการรถกอล์ฟ
- ปี 2558 • เปิดตัว ลาгуน่า ภูเก็ต กอล์ฟ คลับ อีกครั้งในเดือนมกราคม
- เปิดตัวโรงแรม แคลสเซีย ภูเก็ต อย่างเป็นทางการในเดือนตุลาคม
- ปี 2559 • เปิดตัว อังสนา เวเคชั่น คลับ ในเดือนมกราคม
- เปลี่ยนการบริหารโรงแรมเข้าทริกเกอร์ ลาгуน่า ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า เป็น อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ในเดือนสิงหาคม
- บริษัทฯ ลงทุนเพิ่มเติมอีกร้อยละ 1.25 ในบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน)

1.3. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบด้วยธุรกิจโรงแรม ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจสำนักงานให้เช่า โดยการลงทุนที่สำคัญส่วนใหญ่จะอยู่ภายใต้การดำเนินงานและการบริหารรีสอร์ทแบบครบวงจรของ ลา구나 ภูเก็ต ซึ่งตั้งอยู่บนเกาะภูเก็ต ในประเทศไทย รวมถึงการลงทุนในโรงแรมบันยันน์ ทรี กรุงเทพฯ โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ธุรกิจโรงแรม

กลุ่มบริษัทฯ เป็นเจ้าของโรงแรมและรีสอร์ท 2 แห่งในจังหวัดภูเก็ต และอีก 1 แห่งในกรุงเทพฯ ซึ่งทุกแห่งเป็นโรงแรมและรีสอร์ทระดับบนที่มีความหรูหรา กลุ่มบริษัทฯ ยังมีสิทธิในการเป็นเจ้าของโรงแรมอื่นอีก 2 แห่งในลา구나 ภูเก็ต ซึ่งดำเนินการให้บริการในรูปแบบของโรงแรม และโรงแรมซึ่งให้บริการสำหรับธุรกิจขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศ โรงแรมแต่ละแห่งให้บริการด้านห้องพักที่มีความหลากหลาย ซึ่งเพียบพร้อมไปด้วย บาร์ ห้องอาหาร สระว่ายน้ำ ฟิตเนส ห้องประชุมสัมมนา บิสซิเนส เซ็นเตอร์ และสิ่งอำนวยความสะดวกอื่นๆ อีกมากมาย โดยมีโรงแรมต่างๆ ดังนี้

1. โรงแรมบันยันน์ ทรี ภูเก็ต
2. โรงแรมอัสสนา ลา구나 ภูเก็ต
3. โรงแรมบันยันน์ ทรี กรุงเทพฯ
4. โรงแรมอัสสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต
5. โรงแรมแคสเซีย ภูเก็ต
6. โรงแรมลา구나 ฮอลิเดย์ คลับ ภูเก็ต รีสอร์ท

กลุ่มบริษัทฯ เป็นเจ้าของห้องพักโดยส่วนใหญ่ในแต่ละโรงแรม โดยห้องพักบางส่วนมีผู้ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทเป็นเจ้าของ โดยผู้ลงทุนเหล่านั้นได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนโดยการเข้าร่วมกับโครงการบริหารจัดการของโรงแรมซึ่งเป็นการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อนำไปให้แขกของโรงแรมเข้าพักอาศัย และมีห้องพักบางส่วนที่ขายในรูปแบบการเป็นสมาชิกของฮอลิเดย์คลับ

ธุรกิจกอล์ฟ

ลาภูน่ากอล์ฟภูเก็ต

ลาภูน่ากอล์ฟภูเก็ต เป็นสนามกอล์ฟขนาด 18 หลุม 71 พาร์ ที่ได้รับรางวัลชนะเลิศ ตั้งอยู่ในลา구나 ภูเก็ต ซึ่งเป็นรีสอร์ทที่มีชื่อเสียงระดับโลก โดยที่ผู้เล่นจะได้ใช้ความสามารถอย่างเต็มที่บนสนามกอล์ฟที่ดูออกแบบอย่างดีและให้ประสบการณ์ในการเล่นกอล์ฟที่สมบูรณ์แบบ ลาภูน่ากอล์ฟภูเก็ต นำเสนอทางเลือกสำหรับการสมัครสมาชิกรายปี 5 ปี และ 10 ปี พร้อมทั้งได้รับสิทธิพิเศษสำหรับสมาชิก

ลาгуน่า กอล์ฟ บินตัน

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

ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

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

ธุรกิจอื่นๆ

ลาгуน่า พร็อพเพอร์ตี้ เมเนจเม้นท์ แอนด์ เอสเตท เซอร์วิส

ลาгуน่า พร็อพเพอร์ตี้ เมเนจเม้นท์ แอนด์ เอสเตท เซอร์วิส ให้บริการที่สร้างความแตกต่างจากผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์รายอื่น โดยได้เริ่มให้บริการเมื่อต้นปี 2550 เพื่ออำนวยความสะดวกแก่ลูกค้าที่ซื้ออสังหาริมทรัพย์ภายในลาгуน่า ภูเก็ต ซึ่งการบริการประกอบด้วย การให้บริการดูแลสระว่ายน้ำ งานช่างทั่วไป การดูแลตกแต่งสวนและสภาพ ภูมิทัศน์โดยรอบ การบริการซ่อมบำรุง และการบำรุงรักษาพื้นที่ส่วนกลาง

ลาгуน่า ภูเก็ต เรนทัล

เป็นบริการที่เปิดตัวช่วงสิ้นปี 2557 โดยลาгуน่า ภูเก็ต เรนทัล ให้บริการเช่าบ้านพักในวันหยุดพักผ่อนหรือเพื่อเช่าระยะยาว ในอสังหาริมทรัพย์ที่พัฒนาโดยกลุ่มบริษัทฯ ที่ไม่ได้อยู่ภายใต้ชื่อกลุ่มโรงแรมใน ลาгуน่า ภูเก็ต วัตถุประสงค์ของ การบริการนี้เพื่อเป็นการอำนวยความสะดวกเพิ่มเติมแก่เจ้าของอสังหาริมทรัพย์ใน ลาгуน่า ภูเก็ต ที่ไม่สามารถหาบริการจากผู้ประกอบการรายอื่นในภูเก็ตได้ การบริการนี้เป็นการให้บริการแบบจุดเดียวเบ็ดเสร็จ เพื่อเสนอทางเลือกให้เจ้าของอสังหาริมทรัพย์ที่ต้องการบริการทำความสะอาด ดูแลรักษาที่พัก หรือบริการเช่าที่พัก

ธุรกิจขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศ (ฮอไลเดย์ คลับ)

ลาгуน่า ฮอไลเดย์ คลับ เปิดดำเนินงานในปี 2541 ดำเนินธุรกิจโดยให้สมาชิกได้รับสิทธิในการพักผ่อนประจำปี ณ รีสอร์ทดังต่อไปนี้ โรงแรมลาгуน่า ฮอไลเดย์ คลับ ภูเก็ต รีสอร์ท โรงแรมอัลลาลัม ندا ลาгуน่า ภูเก็ต โรงแรมอังสนา ลาгуน่า ภูเก็ต โรงแรมลาгуน่า ฮอไลเดย์ คลับ ไพรวาท พูล เรสซิเดนซ์ โรงแรมอังสนา รีสอร์ท แอนด์ สปา บินตัน โรงแรมเชียงใหม่ ทวิน พีคส์ โรงแรมบีทแฮร์ส หัวหิน และโรงแรมวิวทะเล เรสซิเดนซ์ (6) พัทยา ณ สิ้นปี

2558 บริษัทฯ ได้หยุดการขายสิทธิ ฮอติเดย์ คลับ ให้กับสมาชิกรายใหม่ โดยสมาชิกฮอติเดย์ คลับปัจจุบันยังคงมีสิทธิเข้าพักในรีสอร์ททุกแห่ง และได้รับสิทธิพิเศษตามที่สมาชิกจะได้รับเช่นเดิม

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

กิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน

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

ในปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ ได้ดำเนินการปรับปรุงบริเวณล็อบบี้ของอาคาร เพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันกับอาคารสำนักงานใหม่ๆ ในบริเวณใกล้เคียงที่เพิ่งเปิดดำเนินการ

การลงทุนในธุรกิจโรงแรมและรีสอร์ทในต่างประเทศ

กลุ่มบริษัทฯ มีการลงทุนในกองทุนบ้านยัน ทรี อินโดไชน่า โฮลปีทิลิตี้ ซึ่งพัฒนารีสอร์ทแบบครบวงจรในลาгуน่า ลังโก ในประเทศเวียดนาม

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

1.4. โครงสร้างรายได้

รายได้แบ่งตามประเภทของธุรกิจแสดงเป็นจำนวนร้อยละ มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

หน่วย : บาท	2558	%	2559	%	2560	%
รายได้จากกิจการโรงแรม	3,108,617,130	55	3,483,554,597	65	3,657,314,373	75
รายได้จากกิจการอสังหาริมทรัพย์	2,348,479,352	42	1,305,895,061	24	927,254,458	19
รายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	86,427,410	1	90,827,134	2	95,118,935	2
รายได้อื่นๆ	114,705,625	2	461,380,608	9	177,876,349	4
รวมรายได้	5,658,229,517	100	5,341,657,400	100	4,857,564,115	100

1.5. ภาวะอุตสาหกรรม

รายได้จากการท่องเที่ยวของประเทศไทยเพิ่มขึ้นร้อยละ 9 เมื่อเทียบกับปี 2559 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากตลาดเอเชียที่แข็งแกร่ง นอกเหนือจากนั้นอุตสาหกรรมบริการโรงแรมระดับไฮ-เอ็น ยังได้รับประโยชน์จากนโยบายการทำการตลาดใหม่ของการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (TAT) ซึ่งมีเป้าหมายคือ การปรับเปลี่ยน จากตลาดมวลชน สู่อุตสาหกรรมและรักษาตลาดนักท่องเที่ยวกลุ่มคุณภาพ มุ่งสู่การเป็นแหล่งท่องเที่ยวที่มีคุณภาพ

จำนวนนักท่องเที่ยวจีนเดินทางมาท่องเที่ยวในไทยยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสร้างความแข็งแกร่งในช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยว โดยเติบโตด้วยตัวเลข 2 หลัก ส่งผลทำให้ภูเก็ตมียอดนักท่องเที่ยวสูงถึง 8.4 ล้านคน ดังนั้นนักท่องเที่ยวทั้งชาวจีน และ รัสเซีย ยังคงเป็นตลาดหลักของการท่องเที่ยวในจังหวัดภูเก็ต

อสังหาริมทรัพย์ใน จังหวัดภูเก็ต เริ่มฟื้นตัว หลังจากอ่อนตัวลงในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา ซึ่งการด้อยค่าลงของค่าเงินรูเบิลรัสเซียรวมถึงความผันผวนของราคาน้ำมัน และผลกระทบจากการลงมติ Brexit ในสหราชอาณาจักร ทำให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนลดลง นอกจากนี้คาดว่า การขยายฐานของกลุ่มนักท่องเที่ยวระดับไฮ-เอ็น ในเกาะที่มีชื่อเสียงของไทยจะได้รับการสนับสนุน จากการขยายและเพิ่มขีดความสามารถในการให้บริการสนามบินนานาชาติ

ภาวะการแข่งขัน

โรงแรม

โรงแรมระดับบนในจังหวัดภูเก็ต	รีสอร์ทหรูในจังหวัดภูเก็ต	โรงแรมระดับบนในกรุงเทพฯ
<ul style="list-style-type: none"> • ดุสิตธานี ลาгуน่า ภูเก็ต • เอ้าท์ริทเกอร์ ลาгуน่า ภูเก็ต บีช รีสอร์ท • เลอเมอริเดียน ภูเก็ต บีช รีสอร์ท • เจ ดับบลิว แมริออท รีสอร์ท แอนด์ สปา • ไฮแอท รีเจนซี่ ภูเก็ต รีสอร์ท • พูลแมน อคาเดย์ ภูเก็ต หาดในทอน 	<ul style="list-style-type: none"> • อมันบุรี • ตริสรา • ซิกเซ็นซ์ • อนันตรา 	<ul style="list-style-type: none"> • สุโขทัย กรุงเทพ • คอนราด กรุงเทพ • เลอ เมอริเดียน กรุงเทพ • ดุสิตธานี กรุงเทพ • โซ โซฟีเทล แบงคอก

ภูเก็ต: คู่แข่งขันในระดับเดียวกับโรงแรมในกลุ่ม ลาгуน่า ภูเก็ต เป็นโรงแรมระดับบนและรีสอร์ทหรู รวบรวมถึงโครงการพัฒนาใหม่ๆ ที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง ยิ่งไปกว่านั้นโรงแรมในจังหวัดภูเก็ตยังคงต้องเผชิญกับการแข่งขันจากการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเสนอราคาห้องพักสำหรับการเช่าห้องพักระยะยาวในอัตราที่สามารถแข่งขันได้อีกทั้งการแข่งขันกับจุดหมายปลายทางการท่องเที่ยวอื่นในภูมิภาคเดียวกัน

กรุงเทพฯ: จำนวนโรงแรมที่เพิ่งสร้างเสร็จหลายแห่งในไม่กี่ปีที่ผ่านมาทำให้ปริมาณห้องพักในกรุงเทพฯ ลดลง อีกทั้งการขยายตัวของโรงแรมแห่งใหม่ๆ และเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ในกรุงเทพฯ ส่งผลให้การแข่งขันเพิ่มสูงขึ้น

ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

คู่แข่งโดยตรงของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของ ลา구나 ภูเก็ต คือ โครงการอสังหาริมทรัพย์ที่ตั้งอยู่แถวริมฝั่งตะวันตกเฉียงเหนือของเกาะภูเก็ต ซึ่งส่วนใหญ่เป็นอสังหาริมทรัพย์ใหม่ที่มีราคาค่อนข้างสูง ส่วนทางด้านริมฝั่งตะวันออกมีการพัฒนาสาธารณูปโภคน้อยกว่าหรือคุณภาพด้อยกว่าและหาทรายที่สวยงามมีน้อย ในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมาโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในรูปแบบคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมากเนื่องด้วยที่ดินมีราคาสูงและชาวต่างชาติไม่สามารถถือครองอสังหาริมทรัพย์รูปแบบนี้ได้

ลา구나 ภูเก็ต นำเสนออสังหาริมทรัพย์ที่มีส่วนผสมของชื่อเสียงโรงแรม คุณภาพ และรูปแบบที่อยู่อาศัยที่มีความหลากหลายซึ่งก่อให้เกิดความแตกต่างจากคู่แข่ง มีผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์มากมายรวมทั้งผู้พัฒนาที่มีสำนักงานในกรุงเทพฯ เช่น แอสสิริ ภูเก็ต และ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ ที่ตั้งเป้าหมายจับลูกค้ากลุ่มที่ต้องการอสังหาริมทรัพย์ราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาท โดยตั้งกลุ่มเป้าหมายที่เป็นคนไทย ดังนั้นจึงไม่ได้เป็นคู่แข่งโดยตรงกับบริษัท ส่วนผู้พัฒนารายอื่นๆ ก็จะเป็นกลุ่มที่ตั้งเป้าหมายจับลูกค้ากลุ่มที่ต้องการซื้อบ้านหลังที่สอง ซึ่งผู้พัฒนาเหล่านี้ไม่ได้มีทำเลที่ตั้งที่ดีหรือชื่อเสียงที่แข็งแกร่งนัก

ลา구나 ภูเก็ต ได้นำเสนอโครงการมากมายที่ตรงกับความต้องการผู้ซื้ออสังหาริมทรัพย์ซึ่งแตกต่างจากผู้พัฒนาโครงการอื่นๆ อาทิเช่น มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องยาวนานเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ที่มีคุณภาพ อยู่ในสภาพแวดล้อมที่ปลอดภัย สงบร่มรื่น และมีภูมิทัศน์ที่สวยงาม อีกทั้งยังมีทีมงานที่ได้รับการอบรมมาเป็นอย่างดีในการบริการหลังการขายเพื่อนำเสนอการบริการภายในบ้านเพื่ออยู่อาศัย ลา구나 ภูเก็ต ยังนำเสนอสิ่งอำนวยความสะดวกหลากหลายเกี่ยวกับอาหารและสันทนาการ อาทิ สนามกอล์ฟ 18 หลุม ที่ตั้งอยู่ใกล้ที่พักอาศัย

1.6. **ทุนจดทะเบียนและทุนที่ออกและชำระแล้ว**

ปัจจุบันกิจการมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วจำนวน 1,666,827,010 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 166,682,701 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท

1.7. **คณะกรรมการบริษัท**

รายชื่อคณะกรรมการบริษัทของกิจการ ณ วันที่ 7 มีนาคม 2561 มีรายชื่อดังต่อไปนี้

ชื่อ	ตำแหน่ง
1. นาย โฮ กวงปิง	ประธานกรรมการ
2. นาย ชานคราร์ ชานดราน	กรรมการ และกรรมการผู้จัดการ
3. นาย สุรพล สุปรัชญา	กรรมการที่มีใช้ผู้บริหาร
4. นาย เอเรียล พี วีรา	กรรมการที่มีใช้ผู้บริหาร

ชื่อ	ตำแหน่ง
5. นาย โฮ กวงจิง	กรรมการ
6. นาย เอ็ดดี้ ซี ฮอก ไไล	กรรมการ
7. นาย โฮ เรน ฮวา	กรรมการ
8. นาย สจ๊วต เดวิด เรตดิ้ง	กรรมการ
9. นางสาว ศรินธร อุนยโกวิท	กรรมการอิสระ
10. นาย วุฒิพล สุริยาภิวัฒน์	กรรมการอิสระ และประธานกรรมการตรวจสอบ
11. ดร. ชิงชัย หาญเจนลักษณ์	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ
12. นาย ธงชัย อานันท์ไทย	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ

กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท ได้แก่ นาย โฮ กวงบึง, นาย โฮ กวงจิง, นายสจ๊วต เดวิด เรตดิ้ง, นายโฮ เรน ฮวา, นายเอ็ดดี้ ซี ฮอก ไไล และนายชานคราร์ ชานควาน กรรมการสองในหกคนนี้ลงลายมือชื่อร่วมกันและประทับตราสำคัญของบริษัท

ภายหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เสร็จสิ้น กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีนโยบายในการเปลี่ยนแปลงการดำเนินงาน ธุรกิจ นโยบายการบริหารงาน และรายชื่อคณะกรรมการของกิจการ ดังนั้น คณะกรรมการภายหลังการทำคำเสนอซื้อจะยังคงเป็นกรรมการชุดเดิม

1.8. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก ตามรายชื่อในทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของกิจการ ณ วันที่ 29 ธันวาคม 2560 เป็นดังนี้

ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละเมื่อเทียบกับ	
		จำนวนหุ้นที่ ชำระแล้ว ทั้งหมด	สิทธิออก เสียงทั้งหมด
1. กลุ่ม Banyan Tree Holdings Limited	91,422,911	54.85	54.85
1.1 Banyan Tree Holdings Limited	74,632,342		
1.2 บริษัท บันยัน ทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด*	15,737,807		
1.3 บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิม เอ็ง จำกัด**	1,052,762		
2. บริษัทหลักทรัพย์ จัดการกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนต่างด้าว จำกัด***	22,487,465	13.49	13.49
3. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	13,661,458	8.20	8.20
4. นายสุวิทย์ เลหาะพลวัฒนา	5,183,900	3.11	3.11
5. นายวชิระ ทยานาอาพร	4,250,000	2.55	2.55
6. บริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน)	3,480,200	2.09	2.09
7. Goldman Sachs International	2,947,800	1.77	1.77
8. บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)	1,250,000	0.75	0.75
9. บริษัท วิริยะประกันภัย จำกัด (มหาชน)	1,103,725	0.66	0.66
10. State Street Europe Limited	1,053,202	0.63	0.63
รวมผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก	146,840,661	88.10	88.10
ผู้ถือหุ้นรายย่อย	19,842,040	11.90	11.90
รวม	166,682,701	100.00	100.00

หมายเหตุ * บริษัทซึ่ง BTH มีอำนาจควบคุม

** ถือหุ้นของกิจการ เพื่อและในนามของ Banyan Tree Hotels & Resorts Pte. Ltd. (เดิมชื่อว่า Banyan Tree Corporate Pte. Ltd.) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย BTH

*** BTH ถือหน่วยลงทุน 18,175,265 หน่วย ในบริษัทหลักทรัพย์ จัดการกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนต่างด้าว จำกัด

โครงสร้างผู้ถือหุ้นที่คาดว่าจะเป็นภายหลังการทำข้อเสนอซื้อ ภายใต้สมมติฐานว่าผู้ถือหุ้นทุกรายของกิจการ ยกเว้นกลุ่มผู้ทำข้อเสนอซื้อในครั้งนี้อัปรับข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ จะเป็นดังนี้

ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละเมื่อเทียบกับ	
		จำนวนหุ้นที่ชำระ แล้วทั้งหมด	สิทธิออก เสียงทั้งหมด
กลุ่มผู้ทำข้อเสนอซื้อ			
1. Banyan Tree Holdings Limited	74,632,342	44.78	44.78
2. บริษัท บันยัน ทรี รีเสิร์ช แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด	92,050,359	55.22	55.22
รวม	166,682,701	100.00	100.00

1.9. สรุปฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานรวมของกิจการสำหรับรอบบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 - 2560

หน่วย : ล้านบาท	2558		2559		2560	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
สินทรัพย์						
สินทรัพย์หมุนเวียน						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	859.88	4.3	669.77	3.2	1,009.98	4.8
เงินลงทุนชั่วคราว-เงินฝากประจำระยะสั้น	10.72	0.1	12.88	0.1	13.00	0.1
เงินฝากสถาบันการเงินระยะสั้นที่มีภาระค้ำประกัน	75.93	0.3	-	-	-	-
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	635.44	3.2	671.73	3.2	704.57	3.4
สินค้าคงเหลือ	129.49	0.6	114.94	0.6	112.60	0.5
ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	3,787.14	18.9	3,539.96	17.1	3,985.98	19.1

หน่วย : ล้านบาท	2558		2559		2560	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	200.79	1.0	156.82	0.8	138.88	0.7
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	5,699.38	28.4	5,166.10	24.9	5,965.01	28.6
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน						
เงินฝากสถาบันการเงินระยะยาวที่มี ภาวะค้ำประกัน	0.04	0.0	0.04	0.0	0.04	0.0
เงินฝากประจำระยะยาว	2.18	0.0	2.18	0.0	2.18	0.0
ลูกหนี้การค้าระยะยาว	457.99	2.3	393.40	1.9	322.18	1.5
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	383.09	1.9	1,082.79	5.2	928.40	4.4
เงินลงทุนระยะยาวอื่น	1,132.19	5.6	606.37	2.9	606.37	2.9
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	1,120.76	5.6	1,149.51	5.5	1,165.33	5.6
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	10,687.45	53.2	11,742.22	56.7	11,299.86	54.1
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	113.54	0.6	83.96	0.4	98.13	0.5
ค่าความนิยม	407.90	2.0	407.90	2.0	407.90	2.0
สิทธิการเช่า	17.28	0.1	14.21	0.1	11.46	0.1
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	69.46	0.3	76.67	0.4	76.85	0.4
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	14,391.88	71.6	15,559.25	75.1	14,918.70	71.4
รวมสินทรัพย์	20,091.27	100.0	20,725.35	100.0	20,883.71	100.0

หน่วย : ล้านบาท	2558		2559		2560	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น						
หนี้สินหมุนเวียน						
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	554.80	2.8	515.00	2.5	510.00	2.4
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	959.25	4.8	819.84	4.0	924.89	4.4
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	469.75	2.3	590.86	2.9	518.61	2.5
หุ้นกู้ชนิดไม่มีประกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-	497.98	2.4
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	62.55	0.3	43.80	0.2	38.18	0.2
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า	546.55	2.7	391.62	1.9	812.25	3.9
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	140.48	0.7	163.64	0.7	166.56	0.8
รวมหนี้สินหมุนเวียน	2,733.38	13.6	2,524.76	12.2	3,468.47	16.6
หนี้สินไม่หมุนเวียน						
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	2,819.39	14.0	2,456.96	11.8	2,207.87	10.6
หุ้นกู้ชนิดไม่มีประกัน	493.85	2.5	495.91	2.4	-	0.0
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	63.61	0.3	59.61	0.3	55.17	0.3
ประมาณการหนี้สินระยะยาว-ประมาณการหนี้สินเกี่ยวกับคดีฟ้องร้อง	40.13	0.2	40.58	0.2	41.02	0.2
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	2,166.33	10.8	2,356.96	11.4	2,339.13	11.2
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	99.41	0.5	105.27	0.5	111.37	0.5
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	5,682.72	28.3	5,515.29	26.6	4,754.56	22.8
รวมหนี้สิน	8,416.10	41.9	8,040.05	38.8	8,223.03	39.4

หน่วย : ล้านบาท	2558		2559		2560	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
ส่วนของผู้ถือหุ้น						
ทุนจดทะเบียน	2,116.75	10.5	2,116.75	10.2	2,116.75	10.1
ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	1,666.83	8.3	1,666.83	8.0	1,666.83	8.0
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	2,062.46	10.3	2,062.46	10.0	2,062.46	9.9
ทุนสำรอง	568.13	2.8	568.13	2.7	568.13	2.7
กำไรสะสม – สำรองตามกฎหมาย	211.68	1.1	211.68	1.0	211.68	1.0
- ยังไม่ได้จัดสรร	2,642.74	13.2	2,952.37	14.2	2,970.28	14.2
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	4,239.62	21.1	4,935.42	23.9	4,922.51	23.6
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	11,391.46	56.7	12,396.89	59.8	12,401.89	59.4
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	283.71	1.4	288.41	1.4	258.79	1.2
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	11,675.17	58.1	12,685.30	61.2	12,660.68	60.6
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	20,091.27	100.0	20,725.35	100.0	20,883.71	100.0

หน่วย : ล้านบาท	2558		2559		2560	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
รายได้						
รายได้จากกิจการโรงแรม	3,108.62	55.0	3,483.55	65.2	3,657.31	75.3
รายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	2,348.48	41.5	1,305.90	24.5	927.25	19.1
รายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	86.43	1.5	90.83	1.7	95.12	1.9
รายได้อื่น	114.70	2.0	461.38	8.6	177.88	3.7
รวมรายได้	5,658.23	100.0	5,341.66	100.0	4,857.56	100.0
ค่าใช้จ่าย						
ต้นทุนของกิจการโรงแรม	1,839.23	32.5	2,002.26	37.5	2,085.77	42.9
ต้นทุนของกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	1,504.47	26.6	842.84	15.8	619.15	12.8
ต้นทุนของกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	44.26	0.8	49.58	0.9	43.02	0.9
ค่าใช้จ่ายในการขาย	382.74	6.8	359.09	6.7	408.73	8.4
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	1,360.50	24.0	1,336.41	25.0	1,389.52	28.6
รวมค่าใช้จ่าย	5,131.20	90.7	4,590.18	85.9	4,546.19	93.6
กำไรก่อนส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม ค่าใช้จ่ายทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	527.03	9.3	751.48	14.1	311.37	6.4
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(45.04)	(0.8)	(49.61)	(0.9)	(3.12)	(0.1)
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(166.15)	(2.9)	(190.19)	(3.6)	(176.78)	(3.6)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(139.41)	(2.5)	(133.89)	(2.5)	(68.36)	(1.4)

หน่วย : ล้านบาท	2558		2559		2560	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
กำไรสำหรับปี	176.43	3.1	377.79	7.1	63.11	1.3
การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน)						
ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	175.26	3.1	380.25	7.2	59.54	1.2
ส่วนที่เป็นของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	1.17	0.0	(2.46)	(0.1)	3.57	0.1
	176.43	3.1	377.79	7.1	63.11	1.3

ที่มา : งบการเงินของกิจการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี ทั้งนี้ ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถดูรายละเอียดงบการเงินของกิจการเพิ่มเติมได้จาก website ของสำนักงาน ก.ล.ต. (www.sec.or.th) หรือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินที่ผ่านมา

สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 บริษัทฯ แสดงผลกำไรสุทธิ 380 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 205 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีก่อน

รายได้รวมสำหรับปี เมื่อเทียบกับปีก่อนลดลง 317 ล้านบาท ส่วนใหญ่เนื่องจาก

- รายได้จากกิจการโรงแรม ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจโรงแรม สนามกอล์ฟ และธุรกิจขายสินค้า มียอดเพิ่มขึ้น 375 ล้านบาท โดยเป็นผลจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนของทั้งโรงแรมในลาгуน่าภูเก็ต และโรงแรมบันยัน ทวี กรุงเทพ
- รายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์และขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศ มียอดลดลง 1,043 ล้านบาท เนื่องจากการรับรู้รายได้ลดลงของสองโครงการคือ แคสเซียภูเก็ต และ ลาгуน่า พาร์ค ซึ่งทั้งสองโครงการนี้สร้างเสร็จในปี 2558 และบริษัทฯ ยังสามารถรับรู้รายได้จากยอดขายที่รอรับรู้จากการโอนในปีก่อนๆ
- รายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน ซึ่งรวมการให้เช่าร้านค้า เป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของผู้เช่าของอาคารไทยวา 1 ซึ่งทำให้รายได้เพิ่มขึ้น 4 ล้านบาท
- รายได้อื่นเพิ่มขึ้น 347 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากกำไรจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน) จำนวนเงิน 346 ล้านบาท ซึ่งเป็นการโอนเปลี่ยนประเภท "เงินลงทุนจากเงินลงทุนระยะยาวอื่น" ไปเป็น "เงินลงทุนในบริษัทร่วม" ในปี 2559

ค่าใช้จ่ายรวมลดลง 541 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปีก่อน ส่วนใหญ่เนื่องจาก

- ต้นทุนของกิจการโรงแรมเพิ่มขึ้น 163 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นไปตามรายได้จากกิจการโรงแรมที่เพิ่มขึ้น
- ต้นทุนของกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ลดลง 661 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นผลจากรายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลงในระหว่างงวด
- ต้นทุนของกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงานเพิ่มขึ้น 5 ล้านบาท เป็นผลจากค่าใช้จ่ายส่วนกลางสำหรับการปรับปรุงอาคาร
- ค่าใช้จ่ายในการขายลดลง 24 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นผลจากการลดลงของค่าใช้จ่ายในการขายของธุรกิจขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศในรูปแบบเดิม ซึ่งหยุดการจำหน่ายให้กับลูกค้ารายใหม่ ค่าใช้จ่ายที่ลดลงนี้ถูกชดเชยบางส่วนด้วยค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นของกิจการโรงแรม

- ค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลง 24 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นผลจากการลดลงของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาของโรงแรม และค่าประกันภัย โดยถูกชดเชยบางส่วนด้วยการเพิ่มขึ้นของค่าธรรมเนียมในการบริหารโรงแรมและค่าที่ปรึกษากฎหมาย

ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 4 ล้านบาท เป็นผลจากขาดทุนที่เพิ่มขึ้นของบริษัท ลิเจียง บันยั่น ทรี โฮเทล จำกัด

ค่าใช้จ่ายทางการเงินเพิ่มขึ้น 24 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีก่อน ส่วนใหญ่เป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของยอดเงินกู้ยืมคงเหลือในปีปัจจุบัน

ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ลดลง 5 ล้านบาทในปี 2559 ส่วนใหญ่เกิดจากกำไรทางภาษีลดลง ชดเชยด้วยขาดทุนทางภาษีที่ไม่ได้ใช้เพิ่มขึ้นในปี 2559

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ส่งผลให้บริษัทฯ แสดงผลกำไรในปี 2559 เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน

สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ แสดงผลกำไรสุทธิ 60 ล้านบาท ซึ่งลดลง 320 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีก่อน

รายได้รวมสำหรับปี เมื่อเทียบกับปีก่อนลดลง 484 ล้านบาท ส่วนใหญ่เนื่องจาก

- รายได้จากกิจการโรงแรม ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจโรงแรม สนามกอล์ฟ และธุรกิจขายสินค้า มียอดเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 174 ล้านบาท โดยเกิดจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนของทั้งโรงแรมในลาгуน่า ภูเก็ต และโรงแรมบันยั่น ทรี กรุงเทพ
- รายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์และขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศ มียอดลดลง 379 ล้านบาท เนื่องจากการรับรู้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์หลายโครงการ (ดุสิต วิลล่า, บันยั่น ทรี แกรนด์ เรสซิเดนซ์, บันยั่น ทรี สปา พูล วิลล่าและ แคสเซีย ภูเก็ต) และยอดขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศมีมูลค่าลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยถูกชดเชยบางส่วนด้วยการเพิ่มขึ้นของยอดขายในโครงการลาгуน่า วิลเลจ
- รายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน ซึ่งรวมการให้เช่าร้านค้า เพิ่มขึ้น 4 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นผลจากผู้เช่าและอัตราค่าเช่าของอาคารไทยวา 1 เพิ่มขึ้น
- รายได้อื่นลดลง 283 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากกำไรที่เกิดขึ้นครั้งเดียวและรายได้เงินปันผลของบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน) จำนวนเงินรวม 373 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการโอนเปลี่ยนแปลงเงินลงทุนจากเงินลงทุนระยะ

ยาวขึ้นไปเป็นเงินลงทุนในบริษัทร่วมในปี 2559 โดยถูกชดเชยบางส่วนด้วยการเพิ่มขึ้นของกำไรจากการขายเงินลงทุนจำนวนเงิน 116 ล้านบาทในปี 2560

ค่าใช้จ่ายรวมลดลง 44 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปีก่อน ส่วนใหญ่เนื่องจาก

- ต้นทุนของกิจการโรงแรมเพิ่มขึ้น 84 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นไปตามรายได้จากกิจการโรงแรมที่เพิ่มขึ้น
- ต้นทุนของกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ลดลง 224 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นผลจากรายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลงในระหว่างงวด และต้นทุนขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศที่ลดลง
- ต้นทุนของกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงานลดลง 7 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นผลจากค่าใช้จ่ายส่วนกลางสำหรับการปรับปรุงอาคารลดลง
- ค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้น 50 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากค่านายหน้าของการขายอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้น 53 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนพนักงานและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน โดยถูกชดเชยบางส่วนด้วยการลดลงของค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ

ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมลดลง 46 ล้านบาท เป็นผลจากกำไรของ บริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน) (บริษัทเริ่มรับรู้มูลค่าตามวิธีส่วนได้เสียตั้งแต่เดือนมกราคม 2560)

ค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลง 13 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีก่อน ส่วนใหญ่เป็นผลจากการลดลงของยอดเงินกู้ยืมคงเหลือและอัตราดอกเบี้ยในปีปัจจุบัน

ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ลดลง 66 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีก่อน ส่วนใหญ่เป็นผลจากขาดทุนทางภาษีที่ไม่ได้ใช้ลดลงในปีปัจจุบัน

กำไรส่วนที่เป็นของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อยจำนวนเงิน 4 ล้านบาทในงวดปัจจุบัน เมื่อเทียบกับขาดทุนจำนวน 2 ล้านบาทในปีก่อน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลจากการขายเงินลงทุนในปีปัจจุบันประกอบกับผลขาดทุนที่ลดลงของธุรกิจร้านขายสินค้า

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ส่งผลให้บริษัทฯ แสดงผลกำไรในปี 2560 ลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน

การดำเนินงานของธุรกิจโรงแรม

หน่วย : ล้านบาท

	2558	%	2559	%	2560	%
รายได้	3,109	100	3,484	100	3,657	100
ค่าใช้จ่าย	<u>1,839</u>	59	<u>2,002</u>	57	<u>2,086</u>	57
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน	<u>1,270</u>	41	<u>1,482</u>	43	<u>1,571</u>	43

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 รายได้และค่าใช้จ่ายของธุรกิจโรงแรมเพิ่มขึ้น 375 ล้านบาท และ 163 ล้านบาท ตามลำดับ เมื่อเทียบกับปีก่อน ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 212 ล้านบาท สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานคิดเป็นร้อยละ 43 เพิ่มขึ้นจาก ปี 2558 ซึ่งอยู่ที่ระดับร้อยละ 41

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 รายได้และค่าใช้จ่ายของธุรกิจโรงแรมเพิ่มขึ้น 173 ล้านบาท และ 84 ล้านบาท ตามลำดับ เมื่อเทียบกับปีก่อน ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 89 ล้านบาท สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานคิดเป็นร้อยละ 43 เท่ากับปี 2559 แต่เพิ่มสูงขึ้นจากปี 2558 ซึ่งอยู่ที่ระดับร้อยละ 41

ธุรกิจการขายอสังหาริมทรัพย์และธุรกิจขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศ

หน่วย : ล้านบาท

	2558	%	2559	%	2560	%
รายได้	2,349	100	1,306	100	927	100
ค่าใช้จ่าย	<u>1,504</u>	64	<u>843</u>	65	<u>619</u>	67
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน	<u>845</u>	36	<u>463</u>	35	<u>308</u>	33

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 รายได้ที่ลดลง 1,043 ล้านบาทและค่าใช้จ่ายที่ลดลง 661 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีก่อน ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรจากการดำเนินงานลดลง 382 ล้านบาท สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานร้อยละ 35 ลดลงจากปี 2558 ซึ่งอยู่ที่ระดับร้อยละ 36 ซึ่งสาเหตุหลักของรายได้ที่ลดลงเนื่องจากในปี 2559 บริษัทฯ รับรู้รายได้ทางบัญชีเพียง 80 หลัง เมื่อเทียบกับปีก่อนจำนวน 243 หลัง ส่วนรายได้จากยอดขายที่เหลือจะสามารถรับรู้ได้ในปีถัดๆ ไป

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 รายได้และค่าใช้จ่ายลดลง 379 ล้านบาทและ 224 ล้านบาท ตามลำดับ เมื่อเทียบกับปีก่อน ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรจากการดำเนินงานลดลง 155 ล้านบาท สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานร้อยละ 33 ลดลงจากปี 2559 ซึ่งอยู่ที่ระดับร้อยละ 35 และจากปี 2558 ซึ่งอยู่ที่ระดับร้อยละ 36 ตามลำดับ สาเหตุหลักของรายได้ที่ลดลงเนื่องจากในปี 2559 บริษัทฯ รับรู้รายได้ทางบัญชีเพียง 58 หลัง เมื่อเทียบกับปี 2559 จำนวน 80 หลัง และปี 2558 จำนวน 243 หลัง ส่วนรายได้จากยอดขายที่เหลือจะสามารถรับรู้ได้ในปีถัดๆ ไป

งบแสดงฐานะการเงิน

รายการที่สำคัญในงบแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 - 2560 มีดังต่อไปนี้

หน่วย: ล้านบาท

	หมายเหตุ	31 ธันวาคม 2558	31 ธันวาคม 2559	31 ธันวาคม 2560
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	-	860	670	1,010
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	1	1,047	1,026	976
ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	2	3,787	3,540	3,986
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	3	383	1,083	928
เงินลงทุนระยะยาวอื่น	3	1,132	606	606
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	4	1,121	1,150	1,165
อาคาร อุปกรณ์และที่ดิน	5	10,687	11,742	11,300
เงินกู้ยืมจากธนาคาร	6	3,844	3,563	3,236
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	7	2,166	2,357	2,339
ส่วนของผู้ถือหุ้น	8	11,675	12,685	12,661

ประเด็นสำคัญของยอดเคลื่อนไหวของรายการในงบแสดงฐานะการเงิน สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 มีดังนี้

1. ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นๆ ลดลงจากปีก่อนเพียงเล็กน้อย ส่วนใหญ่มีสาเหตุเกิดจากการลดลงของธุรกิจโรงแรม ลูกหนี้ธุรกิจการขายอสังหาริมทรัพย์ ลูกหนี้ที่เกิดจากการเคลมประกัน รายได้ค้างรับ และลูกหนี้อื่นๆ ลดลงด้วยการเพิ่มขึ้นจากการขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศ และลูกหนี้ของดุสิตวิลล่า
2. การลดลงของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากการขายโครงการ แคลสเซีย ภูเก็ต, ลาгуน่า พาร์ค และบ้านยันทรี แกรนด์ เรสซิเดนซ์ระหว่างปี
3. เงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้นและเงินลงทุนระยะยาวอื่นลดลงเนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการซื้อหุ้นของบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน) ("TWPC") ร้อยละ 1.25 และ TWPC ได้แต่งตั้งกรรมการของบริษัทฯ ในคณะกรรมการของ TWPC เมื่อวันที่ 25 ธันวาคม 2559 ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ มีอำนาจในการบริหารใน TWPC และบริษัทฯ ต้องปรับเงินลงทุนใน TWPC เป็นราคาตลาด ณ วันที่ 26 ธันวาคม 2559 (8.80 บาทต่อหุ้น) และโอนจากเงินลงทุนระยะยาวอื่นเป็นเงินลงทุนในบริษัทร่วม
4. การเพิ่มขึ้นของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเกิดจากการประเมินราคาโดยวิธีคิดลดกระแสเงินสดตามรายงานจากผู้ประเมิน

5. การเพิ่มขึ้นของอาคาร อุปกรณ์และที่ดิน ส่วนใหญ่เกิดจากการเพิ่มขึ้นจากการประเมินราคาทรัพย์สินในปี 2559 และการซื้อทรัพย์สินในธุรกิจโรงแรมเพิ่ม
6. เงินกู้ยืมจากธนาคารลดลงในระหว่างปี 2559 เนื่องจากมีการจ่ายชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นตามกำหนดจำนวน 40 ล้านบาท และเงินกู้ระยะยาวตามกำหนดจำนวน 616 ล้านบาทชดเชยกับการเบิกเงินจากวงเงินกู้ระยะยาวจำนวน 374 ล้านบาท
7. หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีส่วนใหญ่ประกอบด้วยส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์จำนวน 1,589 ล้านบาท ผลต่างชั่วคราวจากการรับรู้รายได้จำนวน 840 ล้านบาท และกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์จากการลงทุนจำนวน 162 ล้านบาท
8. ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่เนื่องจากกำไรสุทธิสำหรับปี 2559 จำนวน 380 ล้านบาท และส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจำนวน 889 ล้านบาท ชดเชยด้วยเงินปันผลจ่ายจำนวน 80 ล้านบาท การโอนกลับการรับรู้กำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นของหุ้นที่มีไว้เพื่อขายจำนวน 153 ล้านบาท และส่วนแบ่งกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นในบริษัทรวมจำนวน 28 ล้านบาท

ประเด็นสำคัญของยอดเคลื่อนไหวของรายการในงบแสดงฐานะการเงิน สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 มีดังนี้

1. ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นๆ ลดลงจากปีก่อนเพียงเล็กน้อย เนื่องมาจากการลดลงของยอดขายอสังหาริมทรัพย์และลูกหนี้อื่น ซึ่งชดเชยด้วยการเพิ่มขึ้นจากลูกหนี้ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจโรงแรม ลูกหนี้ที่เกิดจากการเคลมประกัน รายได้ค้างรับ การขายสิทธิการพักในที่พักตากอากาศ และลูกหนี้ของดุสิตวิลล่า
2. การเพิ่มขึ้นของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากการขายโครงการ แคลเซีย ภูเก็ต อังสนา บีชฟรอนท์ และบันยันทรี แกรนด์ เรสซิเดนซ์ระหว่างปี
3. เงินลงทุนในบริษัทร่วมลดลงเนื่องจากการขายเงินลงทุนจำนวนร้อยละ 49.04 ในบริษัท ลิเจียง บันยัน ทรี โยเทิล จำกัด ให้กับบริษัท แซงจิวรี ลิเจียง (เอส) จำกัด
4. การเพิ่มขึ้นของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเกิดจากการประเมินราคาใหม่โดยอ้างอิงตามรายงานจากผู้ประเมิน
5. การลดลงของอาคาร อุปกรณ์และที่ดิน ส่วนใหญ่เกิดจากการตัดค่าเสื่อมราคาในระหว่างปี

6. เงินกู้ยืมจากธนาคารลดลงในระหว่างปี 2560 เนื่องจากมีการจ่ายชำระคืนเงินกู้ระยะยาวจำนวน 550 ล้านบาท ชดเชยกับการเบิกใช้เงินจากวงเงินกู้ระยะยาวจำนวน 229 ล้านบาท และเงินกู้ระยะสั้นตามกำหนดจำนวน 510 ล้านบาท
7. หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีส่วนใหญ่ประกอบด้วยส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์จำนวน 1,636 ล้านบาท ผลต่างชั่วคราวจากการรับรู้รายได้จำนวน 805 ล้านบาท และกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์จากการลงทุนจำนวน 165 ล้านบาท
8. ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่เนื่องจากกำไรสุทธิสำหรับปี 2560 จำนวน 60 ล้านบาท และผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่างบการเงินที่เป็นเงินตราต่างประเทศจำนวน 114 ล้านบาท ชดเชยด้วยเงินปันผลจ่ายจำนวน 43 ล้านบาท ส่วนแบ่งกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นในบริบทรวมจำนวน 9 ล้านบาท และเงินปันผลจ่ายในส่วนที่เป็นของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อยจำนวน 31 ล้านบาท

2. ความเห็นเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลของกิจการที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า ข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับกิจการตามที่ปรากฏในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ฉบับลงวันที่ 2 มีนาคม 2561 มีความถูกต้องในสาระสำคัญ

3. ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใด ๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อ ทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของกรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมีระหว่างกันในด้านต่าง ๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)

3.1 ความสัมพันธ์ของกรรมการของกิจการกับกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ

กรรมการร่วมกัน

- กิจการและกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ มีกรรมการร่วมกันจำนวน 5 คน ได้แก่

ชื่อ	ตำแหน่งกรรมการใน		
	กิจการ	BTH	BTR & Spa
1. นาย โฮ กวงปิง	ประธานกรรมการ	ประธานกรรมการ	-
2. นาย เอเรียล พี วีว่า	กรรมการ ที่มีใช้ผู้บริหาร	กรรมการ	-

ชื่อ	ตำแหน่งกรรมการใน		
	กิจการ	BTH	BTR & Spa
3. นาย โฮ กวงจิง	กรรมการ	-	กรรมการ
4. นายเอ็ดดี้ ซี ฮอก ไล	กรรมการ	-	กรรมการ
5. นายชานคราร์ ชานทราน	กรรมการ และ กรรมการผู้จัดการ	-	กรรมการ

ทั้งนี้ ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อ จะไม่มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างคณะกรรมการของกิจการ

3.2 การถือหุ้นของกรรมการของกิจการในกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ และบุคคลที่เกี่ยวข้องตามมาตรา 258 ของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ

ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2561 กรรมการของกิจการถือหุ้นในกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ตามรายละเอียดดังนี้

การถือหุ้นใน BTH

กรรมการ	ตำแหน่งในกิจการ	จำนวนหุ้น ใน BTH	ร้อยละเมื่อเทียบกับ	
			จำนวนหุ้นที่ออกและ จำหน่ายได้ทั้งหมดของ BTH	สิทธิออกเสียง ทั้งหมดของ BTH
นาย โฮ กวงจิง	ประธานกรรมการ	301,948,882	35.89	35.90
นาย ชานคราร์ ชานทราน	กรรมการ และกรรมการ ผู้จัดการ	167,700	0.02	0.02
นาย เอเรียล พี วีร่า	กรรมการที่มีผู้บริหาร	1,120,500	0.13	0.13
นาย โฮ กวงจิง	กรรมการ	65,629,000	7.80	7.80
นาย เอ็ดดี้ ฮอก ไล ซี	กรรมการ	356,500	0.04	0.04
นาย โฮ เรน ฮวา	กรรมการ	378,000	0.04	0.04
นาย สจิวต เดวิด เรดดิง	กรรมการ	65,400	0.01	0.01

กรรมการ	ตำแหน่งในกิจการ	จำนวนหุ้น ใน BTH	ร้อยละเมื่อเทียบกับ	
			จำนวนหุ้นที่ออกและ จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ BTH	สิทธิออกเสียง ทั้งหมดของ BTH
นาย วุฒิพล สุริยาภิวัฒน์	กรรมการอิสระ	100,000	0.01	0.01
ดร. ชิงชัย หาญเจนลักษณ์	กรรมการอิสระ	100,000	0.01	0.01

การถือหุ้นใน BTR & Spa

กรรมการ	ตำแหน่งในกิจการ	จำนวนหุ้น ใน BTR&Spa	ร้อยละเมื่อเทียบกับ	
			จำนวนหุ้นที่ออกและ จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ BTR&Spa	สิทธิออกเสียง ทั้งหมดของ BTR&Spa
BTR & Spa				
นายเอ็ดดี้ ซี ฮอก ไล	กรรมการ	10	0.005	0.005

การถือหุ้นใน ICD

กรรมการ	ตำแหน่งในกิจการ	จำนวนหุ้น ใน ICD	ร้อยละเมื่อเทียบกับ	
			จำนวนหุ้นที่ออกและ จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ ICD	สิทธิออกเสียง ทั้งหมดของ ICD
ICD				
นาย ไฮ กวงปิง	กรรมการ	1	0.004	0.004
นาย ไฮ กวงจิง	กรรมการ	1	0.004	0.004

3.3 การมีข้อตกลงหรือสัญญาาระหว่างกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อเกี่ยวกับกิจการหรือกรรมการของกิจการ

- ไม่มี -

4. ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการต่อผู้ถือหลักทรัพย์

4.1. เหตุผลที่สมควรจะตอบรับและ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

ที่ประชุมคณะกรรมการของกิจการครั้งที่ 3/2561 เมื่อวันที่ 7 มีนาคม 2561 ได้พิจารณาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) และรายงานความเห็นของบริษัท สีส้มแอดไวเซอร์ จำกัด ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว โดยกรรมการของกิจการจำนวน 9 ท่าน จากคณะกรรมการทั้งหมด 12 ท่าน เข้าร่วมประชุม ดังนี้

ชื่อ	ตำแหน่ง
1. นาย โฮ กวงปิง	ประธานกรรมการ
2. นาย ชานคราร์ ชานดราน	กรรมการ และกรรมการผู้จัดการ
3. นาย สุรพล สุปรัชญา	กรรมการที่มีใช้ผู้บริหาร
4. นาย เอ็ดดี้ ฮอก ไล ซี	กรรมการ
5. นาย โฮ เรน ฮวา	กรรมการ
6. นางสาว ศรินธร อุนยโกวิท	กรรมการอิสระ
7. นาย วุฒิพล สุริยาภิวัฒน์	กรรมการอิสระ และประธานกรรมการตรวจสอบ
8. ดร. ชิงชัย หาญเจนลักษณ์	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ
9. นาย ธงชัย อานันท์ไทย	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ

โดยจากคณะกรรมการที่เข้าร่วมประชุมจำนวน 9 ท่าน มีกรรมการจำนวน 4 ท่าน ที่เป็นกรรมการที่เข้าข่ายเป็นผู้มีส่วนได้เสีย คือ นายโฮ กวงปิง นายชานคราร์ ชานดราน นายเอ็ดดี้ ฮอก ไล ซี และนาย โฮ เรน ฮวา เนื่องจากเป็นกรรมการที่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ จึงขอยกจากการประชุมและไม่ได้เข้าร่วมประชุมเพื่อพิจารณาและซักถามเกี่ยวกับความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ซึ่งจัดเตรียมโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

โดยคณะกรรมการบริษัททั้ง 5 ท่านได้พิจารณาคำขอเสนอซื้อหลักทรัพย์และศึกษาความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นที่ได้รับการแต่งตั้งจากคณะกรรมการบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาเสนอซื้อที่ 40 บาทต่อหุ้นเป็นราคาที่เหมาะสม รายงานจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่จัดทำ

มีการศึกษาความเหมาะสมของราคาซื้ออย่างละเอียดโดยเปรียบเทียบราคาเสนอซื้อกับมูลค่าหุ้นของกิจการ ด้วยวิธีประเมินมูลค่าโดยใช้หลักวิชาการหลากหลาย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ และวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นวิธีที่เหมาะสมกว่าวิธีการคำนวณจากมูลค่าทางบัญชี วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี และวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด

คณะกรรมการมีความเห็นเป็นเอกฉันท์สอดคล้องกับความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ อย่างไรก็ตาม หากผู้ถือหุ้นประสงค์จะลงทุนระยะยาว และเชื่อมั่นในศักยภาพของผู้ทำข้อเสนอซื้อ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทในปัจจุบัน ก็สามารถพิจารณาปฏิเสธเพื่อถือครองหุ้นนี้ในระยะยาวได้

ทั้งนี้ ความเห็นของคณะกรรมการดังกล่าวข้างต้นเป็นเพียงส่วนประกอบในการพิจารณาของผู้ถือหุ้น การที่ผู้ถือหุ้นจะตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธข้อเสนอซื้อนั้น ผู้ถือหุ้นควรที่จะวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งพิจารณาจากความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประกอบด้วย ทั้งนี้การตัดสินใจที่จะตอบรับหรือปฏิเสธข้อเสนอซื้อนั้นขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นสำคัญ

- 4.2. ความเห็นและเหตุผลของกรรมการของกิจการแต่ละรายและจำนวนหุ้นที่กรรมการแต่ละรายนั้นถืออยู่ (เฉพาะในกรณีที่ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการตาม 4.1 ไม่เป็นเอกฉันท์)

-ไม่มี-

- 4.3. ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่กลุ่มผู้ทำข้อเสนอซื้อระบุไว้ในข้อเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว

คณะกรรมการของกิจการได้พิจารณาและแผนการบริหารกิจการภายหลังจากเข้าครอบงำกิจการที่กลุ่มผู้ทำข้อเสนอซื้อได้ระบุไว้ในข้อเสนอซื้อ (แบบ 247-4) ลงวันที่ 2 มีนาคม 2561 ซึ่งกลุ่มผู้ทำข้อเสนอซื้อระบุว่าไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำข้อเสนอซื้อ ซึ่งนโยบายหรือแผนการประกอบธุรกิจกิจการ ทั้งในด้านการเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจหลักของกิจการ การขยายการลงทุน การปรับโครงสร้างองค์กร การบริหารบุคลากร แผนการจำหน่ายทรัพย์สินหลักของกิจการหรือบริษัทย่อย แผนการปรับโครงสร้างทางการเงิน รวมถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ

ความเห็นของคณะกรรมการ (ไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย คือ นายโฮ กวงปิง นายชานคราร์ ชานดราน นายเอ็ดดี้ ฮอก ไค ซี และนาย โฮ เรน ฮวา) : เนื่องจากจะไม่มีเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในเรื่องนโยบายหรือแผนการประกอบธุรกิจของกิจการ แผนการดำเนินงาน หรือนโยบายการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ คณะกรรมการจึงมีความเห็นว่ากิจการและผู้ถือหุ้นของกิจการจะไม่ได้รับผลกระทบใดๆ อย่างมีนัยสำคัญ

อนึ่ง การที่ผู้ถือหุ้นแต่ละรายจะตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้อย่างไรหรือไม่นั้น ผู้ถือหุ้นควรพิจารณา รายละเอียดความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ และรายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่แนบมา กับความเห็นของกิจการ รวมถึงข้อมูลจากแหล่งอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งผู้ถือหุ้นพิจารณาแล้วมีความน่าเชื่อถือ เพื่อใช้เป็น ข้อมูลประกอบการตัดสินใจด้วย ทั้งนี้ การตัดสินใจจะตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับ การพิจารณาของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ


กิจการขอรับรองว่าข้อมูลข้างต้นถูกต้องครบถ้วน ตรงต่อความเป็นจริง ไม่มีข้อมูลที่อาจทำให้บุคคลอื่น สำคัญผิดในสาระสำคัญ และมีได้มีการปกปิดข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญซึ่งควรบอกให้แจ้ง

บริษัท ลาгуน่า รีเสิร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)



(นายวุฒิพล สุริยาวิวัฒน์)

กรรมการอิสระ



(ดร.ชิ่งชัย หาญเจนลักษณ์)

กรรมการอิสระ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ของ



บริษัท ลากูน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)

กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ

1. **Banyan Tree Holdings Limited** และ
2. **บริษัท บันยันทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด**

จัดทำโดย



บริษัท สยาม แอ็ดไวซอรี จำกัด

วันที่ 8 มีนาคม 2561

วันที่ 8 มีนาคม 2561

เรียน คณะกรรมการ และผู้ถือหุ้น
บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

สืบเนื่องจาก ณ วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2561 บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ได้รับหนังสือแจ้งความประสงค์ในการเข้าซื้อหุ้นของบริษัทฯ ผ่านการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยสมัครใจ (Voluntary Tender Offer) จากบริษัท บันยัน ทรี โฮลดิ้งส์ จำกัด (Banyan Tree Holdings Limited หรือ “BTH”) และบริษัท บันยัน ทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด (รวมเรียกว่า “กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ซึ่งปัจจุบันถือหุ้นรวมคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 54.22 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วและจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ โดยแจ้งความประสงค์ที่จะเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยสมัครใจในหุ้นสามัญของบริษัทฯ จำนวน 76,312,552 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 45.78 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วและจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ที่ราคาเสนอซื้อเท่ากับ 40.00 บาทต่อหุ้น

ต่อมา เมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2561 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2561 จึงได้มีมติแต่งตั้งบริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษา”) ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความคิดเห็นต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ เกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ลงวันที่ 2 มีนาคม 2561 ในครั้งนี้

ในการพิจารณาเพื่อให้ความเห็นดังกล่าว ที่ปรึกษาฯ ได้ศึกษาข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ ผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ และ/หรือข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ได้แก่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานของผู้สอบบัญชี งบการเงิน สมมติฐานในการจัดทำประมาณการงบการเงิน สัญญาซื้อขายหุ้น ข้อมูลสถิติจากตลาดหลักทรัพย์ฯ และภาวะอุตสาหกรรม และเอกสารอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ เพื่อเป็นข้อมูลในการวิเคราะห์และให้ความเห็น ซึ่งความเห็นของที่ปรึกษาฯ ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจากบริษัทฯ รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ เป็นข้อมูลที่ครบถ้วน ถูกต้องตามความเป็นจริง และเป็นการพิจารณาจากสถานะทางเศรษฐกิจและข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบันในขณะที่ทำการศึกษาเท่านั้น ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใดที่ส่งผลให้ปัจจัยดังกล่าวข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ ประมาณการทางการเงิน รวมถึงความเห็นของที่ปรึกษาฯ และการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวได้ ซึ่งการให้ความเห็นของที่ปรึกษาฯ ไม่ผูกพันถึงการปรับปรุง ทบทวน หรือการยืนยันถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตได้

ทั้งนี้ การคำนวณตัวเลขต่างๆ ในรายงานฉบับนี้ ตัวเลขทศนิยมที่แสดงนั้น อาจเกิดจากการปัดเศษทศนิยม ตำแหน่งที่ 2 หรือตำแหน่งที่ 3 (แล้วแต่กรณี) ทำให้ผลลัพธ์ที่คำนวณได้จริงนั้น อาจไม่ตรงกับตัวเลขที่แสดงในรายงานฉบับนี้

แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงาน

ที่ปรึกษา ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับการแต่งตั้งจากบริษัท ลา구나 รีพอร์ต แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “LRH”) ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นสำหรับการให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ของ LRH โดยกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ และเอกสารอื่นที่เกี่ยวข้อง การสัมภาษณ์ฝ่ายบริหาร และข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป รวมถึงข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึง แต่ไม่จำกัดเพียง

1. คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) จากกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ฉบับลงวันที่ 2 มีนาคม 2561
2. งบการเงินของบริษัท ลา구나 รีพอร์ต แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) ที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558 - 2560
3. การสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท ลา구나 รีพอร์ต แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) รวมถึงบุคคลที่เกี่ยวข้อง
4. รายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สิน
5. เอกสารข้อมูล และสัญญาอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ
6. ข้อมูลและเอกสารอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ลา구나 รีพอร์ต แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย
7. ข้อมูลสถิติจากตลาดหลักทรัพย์ และภาวะอุตสาหกรรม

ทั้งนี้ การพิจารณาเพื่อให้ความเห็นดังกล่าว ที่ปรึกษา ได้ศึกษาข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัท ผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ และ/หรือข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ได้แก่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานของผู้สอบบัญชี งบการเงิน สมมติฐานในการจัดทำประมาณการงบการเงิน สัญญาซื้อขายหุ้น ข้อมูลสถิติจากตลาดหลักทรัพย์ และภาวะอุตสาหกรรม และเอกสารอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท เพื่อเป็นข้อมูลในการวิเคราะห์และให้ความเห็น ซึ่งความเห็นของที่ปรึกษา ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจากบริษัท รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท เป็นข้อมูลที่ครบถ้วน ถูกต้องตามความเป็นจริง และเป็นการพิจารณาจากสถานะทางเศรษฐกิจและข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบันในขณะที่ทำการศึกษานั้น ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใดที่ส่งผลให้ปัจจัยดังกล่าวข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อความสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ ประมาณการทางการเงิน รวมถึงความเห็นของที่ปรึกษา และการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวได้ ซึ่งการให้ความเห็นของที่ปรึกษา ไม่ผูกพันถึงการปรับปรุง ทบทวน หรือการยืนยันถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตได้

สารบัญ

	หน้า
ส่วนที่ 1 บทสรุปของผู้บริหาร	ส่วนที่ 1 หน้า 1
ส่วนที่ 2 รายละเอียดของคำเสนอซื้อหลักทรัพย์	ส่วนที่ 2 หน้า 1
2.1 ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์	ส่วนที่ 2 หน้า 1
2.2 รายละเอียดการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์	ส่วนที่ 2 หน้า 11
2.3 แหล่งที่มาของเงินทุนของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์	ส่วนที่ 2 หน้า 12
ส่วนที่ 3 ความเหมาะสมต่อราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์	ส่วนที่ 3 หน้า 1
3.1 วิธีมูลค่าทางบัญชี	ส่วนที่ 3 หน้า 1
3.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	ส่วนที่ 3 หน้า 2
3.3 วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ	ส่วนที่ 3 หน้า 3
3.4 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด	ส่วนที่ 3 หน้า 4
3.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	ส่วนที่ 3 หน้า 8
3.6 การวิเคราะห์ความไว	ส่วนที่ 3 หน้า 32
3.7 สรุปผลการประเมินมูลค่าและความเหมาะสมต่อราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์	ส่วนที่ 3 หน้า 34
ส่วนที่ 4 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์	ส่วนที่ 4 หน้า 1
4.1 เหตุผลที่ควรตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่ควรปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์	ส่วนที่ 4 หน้า 1
4.2 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว	ส่วนที่ 4 หน้า 2
4.3 ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับและผลกระทบที่จะเกิดขึ้นต่อผู้ถือหุ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นปฏิเสธคำเสนอซื้อ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอซื้อนั้นเป็นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)	ส่วนที่ 4 หน้า 6
ส่วนที่ 5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	ส่วนที่ 5 หน้า 1

คำนิยาม

คำย่อ	หมายถึง
LRH หรือ บริษัทฯ	: บริษัท ลาภานา รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)
BTH	: บริษัท บันยัน ทรี โฮลดิ้งส์ จำกัด (Banyan Tree Holdings Limited)
BTR & SPA (THAILAND)	: บริษัท บันยัน ทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด
กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ	: บริษัท บันยัน ทรี โฮลดิ้งส์ จำกัด และบริษัท บันยัน ทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด
IFA หรือ ที่ปรึกษาฯ	: บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด หรือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
สำนักงาน ก.ล.ต.	: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
รายงานความเห็นของที่ปรึกษาฯ	: รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์
พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัดฯ	: พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ	: พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
P/E	: อัตราส่วนราคาต่อกำไร
P/BV	: อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

ส่วนที่ 1 : บทสรุปของผู้บริหาร

สืบเนื่องจาก ณ วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2561 บริษัท ลาภาน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการบริษัท ในการเข้าซื้อหุ้นของบริษัทฯ ผ่านการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยสมัครใจ (Voluntary Tender Offer) จากบริษัท บันยัน ทรี โฮลดิ้งส์ จำกัด (Banyan Tree Holdings Limited หรือ “BTH”) และบริษัท บันยัน ทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด (“BTR & SPA (THAILAND)”) (รวมเรียกว่า “กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ซึ่งปัจจุบันถือหุ้นรวมคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 54.22 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วและจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ โดยแจ้งความประสงค์ที่จะเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยสมัครใจในหุ้นสามัญของบริษัทฯ จำนวน 76,312,552 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 45.78 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วและจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ที่ราคาเสนอซื้อเท่ากับ 40.00 บาทต่อหุ้น

ต่อมา เมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2561 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 2/2561 จึงได้มีมติแต่งตั้งบริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษา”) ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความคิดเห็นต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ เกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ลงวันที่ 2 มีนาคม 2561 ในครั้งนี้ โดยมีสาระสำคัญโดยสรุปดังนี้

กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ	บริษัท บันยัน ทรี โฮลดิ้งส์ จำกัด (Banyan Tree Holdings Limited) และบริษัท บันยัน ทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด
ผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ	บริษัท ที่ปรึกษา เอเชีย พลัส จำกัด
ชื่อตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์	บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด
วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ	2 มีนาคม 2561
วัตถุประสงค์ในการทำคำเสนอซื้อ	<ol style="list-style-type: none"> 1. กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีความประสงค์จะเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในบริษัทฯ เพื่อให้มีสัดส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนในบริษัทฯ เพิ่มมากขึ้น 2. กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีวัตถุประสงค์ในการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) รวมทั้งไม่มีความประสงค์ที่จะเปลี่ยนแปลงการดำเนินธุรกิจ การบริหาร รวมถึงคณะกรรมการของบริษัทฯ
จำนวนหลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ	หุ้นสามัญ โดยบริษัทฯ มีหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระเต็มมูลค่าแล้วจำนวน 166,682,701 หุ้น กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่ได้เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์จำนวน 76,312,552 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 45.78 ของหุ้นสามัญที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ
ราคาที่เสนอซื้อ	ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญหุ้นละ 40.00 บาท (สี่สิบบาท) (“ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญ”) โดยที่ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อในครั้งนี้ (“ผู้เสนอขาย”) จะมีภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นดังกล่าวในอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7.00 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นดังกล่าว ดังนั้น ราคาสุทธิที่ผู้เสนอขายจะได้รับเท่ากับหุ้นละ 39.89 บาท (สามสิบบาทแปดสิบบาทสตางค์) ซึ่งเป็นราคาเสนอซื้อสุดท้ายที่จะไม่เปลี่ยนแปลงอีก (Final Offer) เว้นแต่มีเหตุการณ์ตามเงื่อนไข

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

	การเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ
ระยะเวลารับซื้อ	ระยะเวลารับซื้อรวมทั้งสิ้น 25 วันทำการ หรือตั้งแต่วันที่ 5 มีนาคม 2561 ถึงวันที่ 9 เมษายน 2561 ทุกวันทำการของตัวแทนรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9:00 น. ถึง 16:00 น. ซึ่งระยะเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก (Final Period) เว้นแต่มีเหตุการณ์ตามเงื่อนไขการเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ
เงื่อนไขการเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ	<ol style="list-style-type: none"> 1. กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้ออาจลดราคาเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลาในการรับซื้อ หากมีเหตุการณ์ร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของบริษัทฯ ในระหว่างระยะเวลารับซื้อ 2. กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้ออาจแก้ไขข้อเสนอหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อเพื่อแข่งขันกับบุคคลอื่น หากมีบุคคลอื่นยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในระหว่างระยะเวลารับซื้อ
เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อ	<p>กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้ออาจยกเลิกการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในกรณีใดกรณีหนึ่ง ดังต่อไปนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. มีเหตุการณ์หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้น ภายหลังจากยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของบริษัทฯ โดยเหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ หรือการกระทำที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อต้องรับผิดชอบ 2. บริษัทฯ กระทำการใด ๆ ภายหลังจากยื่นคำเสนอซื้อ ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้มูลค่าของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ 3. บริษัทฯ กระทำการใด ๆ ที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 14/2554 (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) ว่าด้วยการกระทำหรืองดเว้นกระทำการในประการที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ
ระยะเวลารับซื้อที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย	ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหุ้นของบริษัทฯ ได้ที่สำนักงานของตัวแทนรับซื้อหลักทรัพย์ตั้งแต่วันที่ 5 มีนาคม 2561 ถึงวันที่ 30 มีนาคม 2561 ทุกวันทำการของตัวแทนรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9:00 น. ถึง 16:00 น. รวม 20 วันทำการ โดยปฏิบัติตามขั้นตอนการยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ตามเอกสารแนบ C.1 ในแบบ 247-4 ฉบับลงวันที่ 2 มีนาคม 2561

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ได้พิจารณาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ และข้อมูลประกอบอื่น ๆ ของบริษัทฯ ในการให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ ในครั้งนี้ โดยพิจารณาถึงความเหมาะสมของราคารวมถึงเหตุผลสนับสนุนที่ทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยสมควรตอบรับ และ/หรือปฏิเสธคำเสนอซื้อ โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ที่ปรึกษา มีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี เนื่องจากราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนีมีความเหมาะสม โดยที่ปรึกษา ได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยวิธีต่างๆ 5 วิธี ได้แก่ 1) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ 2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด 3) วิธีมูลค่าทางบัญชี 4) วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี และ 5) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด โดยมีรายละเอียดตามตารางสรุปมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนี้

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 ในครั้งนีควรใช้ค่าที่สูงสุดของวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ และวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจาก (1) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ เป็นการแสดงราคาที่น่าลงทุนสามารถขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ได้ในตลาดหลักทรัพย์ (2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นการแสดงมูลค่าที่น่าลงทุนจะได้รับในกรณีที่มีการถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อไป โดยไม่ได้ทำการขาย

ซึ่งทั้งสองวิธีจะแสดงผลค่าในมุมมองที่ต่างกัน กล่าวคือ วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ จะแสดงผลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญในกรณีที่นักลงทุนตัดสินใจขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเท่ากับราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด จะมีสมมติฐานหลักว่านักลงทุนมีการถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อไป และไม่ได้ทำการขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้นนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากกระแสเงินสดของบริษัทฯ ในอนาคต

ทั้งนี้ ที่ปรึกษา ไม่เลือกใช้วิธีมูลค่าทางบัญชีและวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เนื่องจาก 2 วิธีดังกล่าว ไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคตได้ ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยมูลค่าในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ 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 จะเห็นว่าราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้น ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ 40.00 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่
เหมาะสม

อย่างไรก็ตาม การตอบรับคำเสนอซื้ออาจเป็นทางเลือกให้กับผู้ถือหุ้นรายย่อยในการลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ภายหลังจากสิ้นสุดการทำคำเสนอซื้อ เช่น ความเสี่ยงในการรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อการตรวจสอบและการถ่วงดุลการบริหารงาน ในกรณีที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถถือหุ้นของบริษัท ได้มากกว่า 3 ใน 4 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของ บริษัทฯ รวมถึงความเสี่ยงในการดำรงสถานะบริษัทจดทะเบียนจากการมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่ครบถ้วนตาม ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมใน ส่วนที่ 4: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ความเห็นของบริษัทฯ เกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และความเห็นของที่ปรึกษาฯ ของผู้ถือหุ้นฉบับนี้ รวมทั้งเอกสารแนบต่างๆ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาเพื่อตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อในครั้งนี้ อย่างเหมาะสม ซึ่ง การพิจารณาตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นแต่ละราย เป็นสำคัญ

โดยรายละเอียดประกอบความเห็นของที่ปรึกษาฯ มีดังต่อไปนี้

ส่วนที่ 2 : รายละเอียดของคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

2.1 ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

2.1.1 บริษัท บันยัน ทรี โฮลดิ้งส์ จำกัด (Banyan Tree Holdings Limited หรือ “BTH”)

ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	:	Banyan Tree Holdings Limited
เลขจดทะเบียนบริษัท	:	200003108H
ที่อยู่	:	211 Upper Bukit Timah Road, Wah-Chang House, Singapore 588182
หมายเลขโทรศัพท์	:	+65 6849 5888
หมายเลขโทรสาร	:	+65 6462 0186

ข้อมูลทางธุรกิจและข้อมูลอื่นๆ

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

BTH เป็นบริษัทจำกัดซึ่งก่อตั้งและมีภูมิลำเนาอยู่ที่สาธารณรัฐสิงคโปร์ โดยจดทะเบียนใน SGX-ST ตั้งแต่วันที่ 14 มิถุนายน 2549 BTH ดำเนินธุรกิจหลักในการบริหารและพัฒนา รีสอร์ท โรงแรม ที่พักอาศัย และสปา ระดับพรีเมียม ณ วันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2561 กลุ่ม BTH เป็นเจ้าของและบริหารโรงแรมและรีสอร์ทจำนวน 41 แห่ง สปาจำนวน 60 แห่ง ร้านค้าปลีกจำนวน 72 แห่ง และสนามกอล์ฟจำนวน 3 แห่งใน 25 ประเทศทั่วโลก โดยธุรกิจหลักของกลุ่มดำเนินการภายใต้เครื่องหมายการค้า ได้แก่ “บันยัน ทรี” “อังสนา” “แคสเซีย” และ “ดาวา” โดยผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ สามารถเข้าไปศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมของ BTH ได้ที่เว็บไซต์ <http://investor.banyantree.com/>

ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2561 BTH มีมูลค่าตลาด (Market capitalization) ประมาณ 483.7 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ หรือ 11,564 ล้านบาท (อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2561, 1 ดอลลาร์สิงคโปร์ เท่ากับ 23.91 บาท)

ทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้ว

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ BTH มีทุนจดทะเบียนและทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว จำนวน 247,972,514 ดอลลาร์สิงคโปร์ ประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 841,364,980 หุ้น (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 BTH มีทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้วจำนวน 247,972,514 ดอลลาร์สิงคโปร์ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 841,364,980 หุ้น)

รายชื่อคณะกรรมการตามทะเบียนกรรมการล่าสุด

รายชื่อคณะกรรมการล่าสุดของ BTH ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2561 มีดังนี้

ชื่อ	ตำแหน่ง
1. Mr. Ho KwonPing	Executive Chairman
2. Mr. Ariel P Vera	Non-Independent & Non-Executive Director
3. Mr. Zhang Xu	Non-Independent & Non-Executive Director
4. Mr. Gaurav Bhushan	Non-Independent & Non-Executive Director
5. Mr. Chia Chee Ming Timothy	Independent Non-Executive Director
6. Ms. Ho Ai Lian (Mrs. Fang Ai Lian)	Independent Non-Executive Director
7. Mrs. Elizabeth Sam	Independent Non-Executive Director

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ชื่อ	ตำแหน่ง
8. Mr. Chan Heng Wing	Independent Non-Executive Director
9. Mr. Tham Kui Seng	Independent Non-Executive Director
10. Mr. Lim Tse Ghow Olivier	Independent Non-Executive Director

ที่มา : แบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4)

กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม ได้แก่ กรรมการสองท่านลงลายมือชื่อร่วมกัน หรือกรรมการ 1 ท่านลงลายมือชื่อร่วมกับ Group Managing Director โดยไม่ต้องประทับตราสำคัญของบริษัท

รายชื่อผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกของ BTH ณ วันที่ 2 กุมภาพันธ์ 2561 เป็นดังนี้

ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมด*
1. HSBC (SINGAPORE) NOMS PTE LTD	325,287,982	38.66	38.67
2. DBSN SERVICES PTE LTD	205,987,243	24.48	24.49
3. CITIBANK NOMS S'PORE PTE LTD	55,766,794	6.63	6.63
4. UOB KAY HIAN PTE LTD	40,793,600	4.85	4.85
5. BNP PARIBAS NOMS S'PORE PL	37,566,000	4.46	4.47
6. ICD (HK) LIMITED	31,000,000	3.68	3.69
7. RAFFLES NOMINEES (PTE) LTD	22,129,435	2.63	2.63
8. HO KWONCJAN	16,000,000	1.90	1.90
9. DBS NOMINEES PTE LTD	13,572,223	1.61	1.61
10. FREESIA INVESTMENTS LTD	10,000,000	1.19	1.19
รวม 10 รายแรก	758,103,277	90.10	90.13
ผู้ถือหุ้นรายย่อย	83,261,703	9.90	9.87¹
รวม	841,364,980	100.00	100.00

ที่มา : ข้อมูลจากรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 2 กุมภาพันธ์ 2561 ที่ BTH ได้รับจาก The Central Depository (Pte) Ltd

หมายเหตุ : * ร้อยละดังกล่าวคำนวณบนหุ้นที่ออกแล้วทั้งหมดจำนวน 841,156,980 หุ้นหักออกด้วยหุ้นซื้อคืนของ BTH จำนวน 208,000 หุ้น

¹ ร้อยละดังกล่าวคำนวณจากหุ้นจำนวน 83,261,703 หุ้น หักออกด้วยหุ้นซื้อคืน จำนวน 208,000 หุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญของ BTH¹ ณ วันที่ 2 กุมภาพันธ์ 2561

	จำนวนหุ้นที่ถือโดยตรง	ร้อยละ ²	จำนวนหุ้นที่ถือทั้งทางตรงและทางอ้อม	ร้อยละ ²
Ho KwonPing ³	-	-	301,948,882	35.90
Claire Chiang ⁴	-	-	293,319,882	34.87
Ho KwonCjan ⁵	16,000,000	1.90	49,629,000	5.90
Bibace Investments Ltd ⁶	-	-	286,519,882	34.06
Bibace Management Company Limited (acting as trustee of The Bibace Trust) ⁷	-	-	286,519,882	34.06

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

	จำนวนหุ้นที่ถือ โดยตรง	ร้อยละ ²	จำนวนหุ้นที่ถือทั้ง ทางตรงและทางอ้อม	ร้อยละ ²
Bibace Management Company Limited (acting as trustee of Merit Trust) ⁷	-	-	286,519,882	34.06
Bibace Management Company Limited (acting as trustee of Ho Ren Hua Family Line Trust) ⁷	-	-	286,519,882	34.06
Bibace Management Company Limited (acting as trustee of Ho Ren Yung Family Line Trust) ⁷	-	-	286,519,882	34.06
Bibace Management Company Limited (acting as trustee of Ho Ren Chun Family Line Trust) ⁷	-	-	286,519,882	34.06
Banyan Tree Global Foundation Limited ⁸	-	-	286,519,882	34.06
Qatar Holding LLC ⁹	-	-	205,870,443	24.47
Qatar Investment Authority ¹⁰	-	-	205,870,443	24.47

¹ ข้อมูลถือหุ้นในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญดังกล่าวอ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจาก BTH และข้อมูลที่ BTH ได้เปิดเผยไว้

² สัดส่วนการถือหุ้นคำนวณจากหุ้นที่ออกแล้วทั้งหมดจำนวน 841,156,980 หุ้น (ไม่รวมหุ้นซื้อคืน จำนวน 208,000 หุ้น)

³ Ho KwonPing เป็นผู้รับผลประโยชน์ของ The Bibace Trust โดยถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นที่ถือโดย HSBC (Singapore) Nominees Pte Ltd และ Raffles Nominees (Pte.) Limited (ซึ่งเป็นผู้ที่ถือหลักทรัพย์แทน Bibace Investments Ltd (“**Bibace**”)) เนื่องจาก The Bibace Trust มีการถือหุ้นใน Bibace นอกจากนี้ Ho KwonPing ยังถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นที่ถือโดย Recourse Investments Ltd. และ Raffles Nominees (Pte.) Limited (ซึ่งเป็นผู้ที่ถือหลักทรัพย์แทน KAP Holdings Ltd.) รวมถึงหุ้นที่ถือโดย Raffles Nominees (Pte.) Limited (ซึ่งเป็นผู้ที่ถือหลักทรัพย์แทน Li-Ho Holdings (Private) Limited)

⁴ Claire Chiang เป็นผู้รับผลประโยชน์ของ The Bibace Trust โดยถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นที่ถือโดย HSBC (Singapore) Nominees Pte Ltd และ Raffles Nominees (Pte.) Limited (ซึ่งเป็นผู้ที่ถือหลักทรัพย์แทน Bibace) เนื่องจาก The Bibace Trust มีการถือหุ้นใน Bibace นอกจากนี้ Claire Chiang ยังถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นที่ถือโดย Recourse Investments Ltd. และ Raffles Nominees (Pte.) Limited (ซึ่งเป็นผู้ที่ถือหลักทรัพย์แทน KAP Holdings Ltd.)

⁵ Ho KwonCjan ถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นที่ถือโดย ICD (HK) Limited, Freesia Investments Ltd และ Raffles Nominees (Pte.) Limited (ซึ่งเป็นผู้ที่ถือหลักทรัพย์แทน Li-Ho Holdings (Private) Limited).

⁶ Bibace ถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหลักทรัพย์แทน คือ HSBC (Singapore) Nominees Pte Ltd และ Raffles Nominees (Pte.) Limited.

⁷ Bibace Management Company Limited (ซึ่งเป็นทรัสต์ให้แก่ The Bibace Trust) ถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นที่ถือโดย Bibace เนื่องจาก The Bibace Trust มีการถือหุ้นใน Bibace นอกจากนี้ Bibace Management Company Limited (ซึ่งเป็นทรัสต์ให้แก่ the Merit Trust, the Ho Ren Hua Family Line Trust, the Ho Ren Yung Family Line Trust และ the Ho Ren Chun Family Line Trust) ถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นส่วนดังกล่าวเช่นกัน เนื่องจากเป็นผู้รับผลประโยชน์ของ The Bibace Trust ในส่วนการลงทุนดังกล่าว

⁸ Banyan Tree Global Foundation Limited เป็นผู้รับผลประโยชน์ของ The Bibace Trust ถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นที่ถือโดย HSBC (Singapore) Nominees Pte Ltd และ Raffles Nominees (Pte.) Limited (ซึ่งเป็นผู้ที่ถือหลักทรัพย์แทน Bibace) เนื่องจาก The Bibace Trust มีการถือหุ้นใน Bibace

⁹ Qatar Holding LLC (“QH”) ถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นที่ถือผ่านผู้ถือหลักทรัพย์แทนอื่นๆ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก

¹⁰ Qatar Investment Authority ถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นที่ถือ QH ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมด

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ BTH

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ BTH สำหรับรอบปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558 – 2560

หน่วย : ล้านบาท	งบการเงินรวม		
	ปี 2558*	ปี 2559*	ปี 2560**
สินทรัพย์รวม	1,592.98	1,608.22	1,679.75
หนี้สินรวม	893.52	875.38	902.21
ส่วนของผู้ถือหุ้น	699.46	732.85	777.54
ทุนจดทะเบียน	200.00	200.00	241.52
รายได้รวม	377.04	339.22	368.44
ค่าใช้จ่ายรวม	346.03	287.52	293.77
กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่ายทางภาษี	(19.47)	0.71	22.66
กำไร (ขาดทุน) หลังค่าใช้จ่ายทางภาษี	(25.96)	(6.95)	14.86
กำไร (ขาดทุน) ส่วนของบริษัท	(27.52)	(16.20)	12.93
กำไร (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้น (เซ็นต์)	(3.62)	(2.13)	1.67
เงินปันผลต่อหุ้น (เซ็นต์)	-	-	1.00 [^]
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	72.14	74.17	71.40

ที่มา : * งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของ BTH

** งบการเงินที่ยังไม่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของ BTH ที่ BTH ได้เผยแพร่สู่สาธารณะผ่าน SGX-ST เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2561

[^] จะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นตามกำหนดในวันที่ 26 เมษายน 2561

ภาวะผูกพันที่มีหนี้สำคัญตามหมายเหตุประกอบงบการเงินปีล่าสุดจากผู้สอบบัญชี

- ไม่มี -

ข้อมูลเกี่ยวกับประวัติการกระทำผิดทางอาญา

- ไม่มี -

ข้อพิพาททางกฎหมายที่ยังไม่สิ้นสุด

- ไม่มี -

2.1.2 บริษัท บันยันทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด (“BTR & SPA (THAILAND)”)

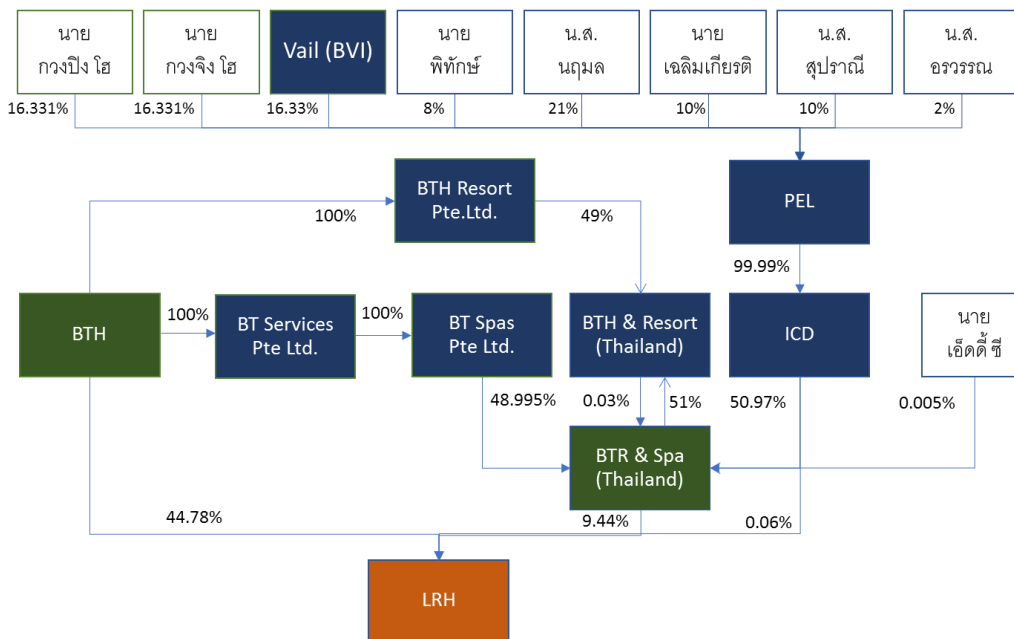
ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท : บริษัท บันยันทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด
 เลขจดทะเบียนบริษัท : 010553911132
 ที่อยู่ : 21/100 อาคารไทยวา ทาวเวอร์ 2 ถนนสาทรใต้ ทุ่งมหาเมฆ สาทร กรุงเทพฯ
 หมายเลขโทรศัพท์ : 02 677 3100
 หมายเลขโทรสาร : 02 677 3023

ข้อมูลทางธุรกิจและข้อมูลอื่นๆ

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บันนัย ทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด เป็นบริษัทจำกัดซึ่งจดทะเบียนจัดตั้งในประเทศไทย เมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2539 โดยประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการให้บริการสปาระดับหรูเพื่อสุขภาพ โดยมีโครงสร้างการถือหุ้นสรุปได้ดังนี้



ที่มา : แบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4):

หมายเหตุ:

1. เวล เอ็นเตอร์ไพรส์ กรุ๊ป คอร์ป (“Vail”) เป็นบริษัทโฮลดิ้งเพื่อการลงทุนต่างๆ ซึ่งจัดตั้งขึ้นในเครือรัฐบาลฮาวาย โดย Vail มีทุนจดทะเบียน 1 ดอลลาร์สหรัฐ และมีนาย Ho KwonCjan (“HKC”) เป็นกรรมการเพียงผู้เดียว โดย Vail ถือเป็นบริษัทในกลุ่มของ HKC ทั้งนี้ HKC และ Vail มีอำนาจควบคุมรวมกันคิดเป็นสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 20 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท แพลทีทันัม เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (“PEL”)
2. BTH เป็นบริษัทที่จดทะเบียนใน SGX-ST
3. BTH และ BTR & SPA (THAILAND) เป็นกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยสมัครใจของ LRH
4. สำหรับข้อมูลอื่นๆ เพิ่มเติมโปรดดูข้อ 2.2.3

ทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้ว

ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ BTR & SPA (THAILAND) มีทุนจดทะเบียนและทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว จำนวน 20,041,000 บาท ประกอบด้วยหุ้นจำนวน 200,410 หุ้น โดยมีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

รายชื่อคณะกรรมการตามทะเบียนกรรมการล่าสุด

รายชื่อคณะกรรมการล่าสุดของ BTR & SPA (THAILAND) ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2561 มีดังนี้

ชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายโฮ กวงจิง	กรรมการ
2. นายเดวิท ซีท ยิว โฮว	กรรมการ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ชื่อ	ตำแหน่ง
3. นายชานคราร์ ชานตราณ	กรรมการ
4. นางสาวรรณา นุ่มนุ่น	กรรมการ
5. นายเอ็ดดี้ ซี ฮอก ไล	กรรมการ
6. นางกิงกาญจน์ โอพารกาญจน์	กรรมการ
7. นายควน เซท	กรรมการ

กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม ได้แก่ กรรมการสองท่านลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญของบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการล่าสุดของบริษัท อินเทอร์เน็ตในชนันแนล คอมเมอร์เชียล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (“ICD”) ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2561 มีดังนี้

ชื่อ	ตำแหน่ง
1. นางสาว มณี ลือประเสริฐ	กรรมการ
2. นาย โฮ กวงปิง	กรรมการ
3. นาย โฮ กวงจิง	กรรมการ
4. นางสาวสุปราณี กนกศรีขริน	กรรมการ
5. นายเฉลิมเกียรติ เฉลิมพรกิจ	กรรมการ

กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม ได้แก่ กรรมการสองท่านลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญของบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการล่าสุดของบริษัท แพลตฟอร์ม เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (“PEL”) ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2561 มีดังนี้

ชื่อ	ตำแหน่ง
1. นางสาว ศิริวรรณ สกกุลศิริวัฒน์	กรรมการ
2. นางสาว มณี ลือประเสริฐ	กรรมการ
3. นางสาว อารีวรรณ ศรีวิษุพงษ์	กรรมการ
4. นาย โฮ กวงปิง	กรรมการ
5. นาย โฮ กวงจิง	กรรมการ

กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม ได้แก่ กรรมการสองท่านลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญของบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการล่าสุดของบริษัท บันยัน ทรี โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท (ประเทศไทย) จำกัด (“BTH & Resort”) ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2561 มีดังนี้

ชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายเอ็ดดี้ ซี ฮอก ไล	กรรมการ
2. นายชานคราร์ ชานตราณ	กรรมการ
3. นายดามาลี คูสุมาดี	กรรมการ
4. นางสาวรรณา นุ่มนุ่น	กรรมการ
5. นางสาวอังคณา โตศิลาพันธ์	กรรมการ

กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม ได้แก่ กรรมการหนึ่งท่านลงลายมือชื่อ

รายชื่อผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ BTR & SPA (THAILAND) ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2561 เป็นดังนี้

ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมด
1. บริษัท อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล คอมเมอร์เชียล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด	102,149	50.970	9.422
2. บันยัน ทรี สปา ฟิฟตี้ ลิมิเต็ด *	98,191	48.995	90.571
3. บริษัท บันยัน ทรี โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท (ประเทศไทย) จำกัด	60	0.030	0.006
4. นายเอ็ดดี้ ซี ฮอก ไล	10	0.005	0.001
รวม	200,410	100.000	100.000

หมายเหตุ * บันยัน ทรี สปา ฟิฟตี้ ลิมิเต็ด เป็นบริษัทที่ก่อตั้งขึ้นในประเทศสิงคโปร์และถือหุ้นโดย BTH ร้อยละ 100

ICD เป็นบริษัทจำกัดที่จดทะเบียนจัดตั้งในประเทศไทย เมื่อวันที่ 9 สิงหาคม 2504 โดยประกอบธุรกิจเกี่ยวกับพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนจำนวน 179,400,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 230,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 780 บาท โดยมีรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2561 เป็นดังนี้

ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมด
1. บริษัท แพลททินัม เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด	229,997	99.9987	99.9987
2. นาย โฮ กวงจิง	1	0.004	0.004
3. นาย โฮ กวงปิง	1	0.004	0.004
4. นายเฉลิมเกียรติ เฉลิมพรกิจ	1	0.004	0.004
รวม	230,000	100.00	100.00

PEL เป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งในประเทศไทย เมื่อวันที่ 23 กรกฎาคม 2551 โดยประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อ ขาย รับซื้อและขายฝาก เช่า ให้เช่า ทรัพย์สินเป็นประกันการชำระหนี้ ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนจำนวน 169,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นจำนวน 169,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท โดยมีรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2561 เป็นดังนี้

ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมด
1. น.ส.นฤมล ศรีสุมะ	35,490	21.0000	21.0000
2. เวล เอ็นเตอร์ไพรส์ กรุ๊ป คอร์ป (“Vail”)	27,604	16.3337	16.3337
3. นาย โฮ กวงจิง	27,603	16.3331	16.3331
4. นาย โฮ กวงปิง	27,603	16.3331	16.3331

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละเมื่อเทียบกับ จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ทั้งหมด	ร้อยละเมื่อเทียบกับ สิทธิออกเสียง ทั้งหมด
5. นาย เฉลิมเกียรติ เฉลิมพรกิจ	16,900	10.0000	10.0000
6. น.ส.สุปราณี กนกศรีชริน	16,900	10.0000	10.0000
7. นายพิทักษ์ บุญพจนสุนทร	13,520	8.0000	8.0000
8. น.ส.อรรรณ เจริญปรัชญากุล	3,380	2.0000	2.0000
รวม	169,000	100.0000	100.0000

Vail เป็นบริษัทโฮลดิ้งเพื่อการลงทุนต่างๆ ซึ่งจัดตั้งขึ้นในเครือรัฐบาฮามาส โดย Vail มีทุนจดทะเบียน 1 ดอลลาร์สหรัฐ และมี HKC เป็นกรรมการเพียงผู้เดียว โดย Vail ถือเป็นบริษัทในกลุ่มของ HKC ทั้งนี้ HKC และ Vail มีอำนาจควบคุมรวมกันคิดเป็นสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 20 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ PEL

นอกจากนี้ BTH & Resort (ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 0.03 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของ BTR & SPA (THAILAND)) เป็นบริษัทจำกัดที่จดทะเบียนจัดตั้งในประเทศไทย เมื่อวันที่ 27 มีนาคม 2555 โดยประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการให้บริการด้านการบริหารโรงแรม ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนจำนวน 12,100,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 2,420,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5 บาท โดยมีรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2561 เป็นดังนี้

ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละเมื่อเทียบกับ จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ทั้งหมด	ร้อยละเมื่อเทียบกับ สิทธิออกเสียง ทั้งหมด
1. BTR & SPA (THAILAND)	1,234,196	50.9998	9.427
2. Banyan Tree Hotels & Resorts Pte. Ltd. (เดิมชื่อว่า Banyan Tree Corporate Pte. Ltd.)*	1,185,800	49.0000	90.573
3. นาย ชานคราร์ ชานทราน	2	0.0001	0.000
4. นาย เอ็ดดี้ ซี ฮอค ไล	2	0.0001	0.000
รวม	2,420,000	100.0000	100.0000

หมายเหตุ * Banyan Tree Hotels & Resorts Pte. Ltd. (เดิมชื่อว่า Banyan Tree Corporate Pte. Ltd.) เป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย BTH

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ BTR & SPA (THAILAND)

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ BTR & SPA (THAILAND) สำหรับรอบปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 - 2559

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

หน่วย : ล้านบาท	งบการเงินรวม		
	ปี 2557	ปี 2558	ปี 2559
สินทรัพย์รวม	633.98	515.23	544.9
หนี้สินรวม	751.39	775.86	812.66
ส่วนของผู้ถือหุ้น	(117.41)	(260.63)	(267.76)
ทุนจดทะเบียน	20.04	20.04	20.04
รายได้รวม	173.43	164.57	181.55
ค่าใช้จ่ายรวม	197.97	211.161	205.119
ขาดทุนสุทธิ	(26.76)	(48.56)	(24.99)
ขาดทุนสุทธิต่อหุ้น (บาท)	(133.50)	(242.30)	(124.68)
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	-	-	-
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	(585.86)	(1,300.50)	(1,336.04)

ที่มา : งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของ BTR & SPA (THAILAND)

สรุปรฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ ICD สำหรับรอบปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 – 2559 เป็นดังนี้

หน่วย : ล้านบาท	งบการเงินเฉพาะบริษัท		
	ปี 2557	ปี 2558	ปี 2559
สินทรัพย์รวม	458.59	500.76	606.53
หนี้สินรวม	128.00	127.70	127.84
ส่วนของผู้ถือหุ้น	330.59	373.07	478.68
ทุนจดทะเบียน	179.40	179.40	179.40
รายได้รวม	22.56	20.17	27.07
ค่าใช้จ่ายรวม	4.65	3.82	3.29
กำไรสุทธิ	15.70	14.38	21.22
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	68.25	62.52	92.26
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	18.00	18.00	18.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	1,437.37	1,622.03	2,081.23

ที่มา : งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของ ICD

สรุปรฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ PEL สำหรับรอบปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 – 2559 เป็นดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

หน่วย : ล้านบาท	งบการเงินเฉพาะบริษัท		
	ปี 2557	ปี 2558	ปี 2559
สินทรัพย์รวม	170.17	170.36	170.53
หนี้สินรวม	0.02	0.02	0.02
ส่วนของผู้ถือหุ้น	170.16	170.34	170.51
ทุนจดทะเบียน	169.00	169.00	169.00
รายได้รวม	4.15	4.15	4.15
ค่าใช้จ่ายรวม	0.02	0.02	0.02
กำไรสุทธิ	4.13	4.13	4.13
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	24.44	24.42	24.43
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	50.00	50.00	50.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	1,006.86	1,007.92	1,008.99

ที่มา : งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของ PEL

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ BTH & Resort สำหรับรอบปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 - 2559

หน่วย : ล้านบาท	งบการเงินรวม		
	ปี 2557	ปี 2558	ปี 2559
สินทรัพย์รวม	106.03	149.98	211.72
หนี้สินรวม	30.79	59.46	91.63
ส่วนของผู้ถือหุ้น	75.24	90.52	120.09
ทุนจดทะเบียน	12.10	12.10	12.10
รายได้รวม	115.06	116.33	134.20
ค่าใช้จ่ายรวม	96.30	96.06	96.29
กำไรสุทธิ	14.80	15.89	30.19
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	6.11	6.57	12.48
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	-	-	-
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	31.09	37.40	49.62

ที่มา : งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของ BTH & Resort

ภาวะผูกพันที่มีนัยสำคัญตามหมายเหตุประกอบงบการเงินปีล่าสุดจากผู้สอบบัญชี

- ไม่มี -

ข้อมูลเกี่ยวกับประวัติการกระทำความผิดทางอาญา

- ไม่มี -

ข้อพิพาททางกฎหมายที่ยังไม่สิ้นสุด

- ไม่มี -

2.2 รายละเอียดการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

สืบเนื่องจาก ณ วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2561 บริษัท ลาภานา รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ได้รับหนังสือแจ้งความประสงค์ในการเข้าซื้อหุ้นของบริษัทฯ ผ่านการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยสมัครใจ (Voluntary Tender Offer) จากบริษัท บันยัน ทรี โฮลดิ้งส์ จำกัด (Banyan Tree Holdings Limited หรือ “BTH”) และบริษัท บันยัน ทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด (“BTR & SPA (THAILAND)”) (รวมเรียกว่า “กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ซึ่งปัจจุบันถือหุ้นรวมคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 54.22 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วและจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ โดยแจ้งความประสงค์ที่จะเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยสมัครใจในหุ้นสามัญของบริษัทฯ จำนวน 76,312,552 หุ้นหรือคิดเป็นร้อยละ 45.78 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วและจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ที่ราคาเสนอซื้อเท่ากับ 40.00 บาทต่อหุ้น และเมื่อวันที่ 2 มีนาคม 2561 บริษัทฯ ได้รับคำเสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของกิจการ (Tender Offer) จากกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ โดยมีรายละเอียดการทำคำเสนอซื้อดังต่อไปนี้

กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ	บริษัท บันยัน ทรี โฮลดิ้งส์ จำกัด (Banyan Tree Holdings Limited) และบริษัท บันยัน ทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด
ผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ	บริษัท ที่ปรึกษา เอเชีย พลัส จำกัด
ชื่อตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์	บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด
วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ	2 มีนาคม 2561
วัตถุประสงค์ในการทำคำเสนอซื้อ	1. กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อมีความประสงค์จะเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในบริษัทฯ เพื่อให้มีสัดส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนในบริษัทฯ เพิ่มขึ้น 2. กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีวัตถุประสงค์ในการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) รวมทั้งไม่มีความประสงค์ที่จะเปลี่ยนแปลงการดำเนินธุรกิจ การบริหาร รวมถึงคณะกรรมการของบริษัทฯ
จำนวนหลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ	หุ้นสามัญ โดยบริษัทฯ มีหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระเต็มมูลค่าแล้วจำนวน 166,682,701 หุ้น กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่ได้เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์จำนวน 76,312,552 หุ้นคิดเป็นร้อยละ 45.78 ของหุ้นสามัญที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ
ราคาที่เสนอซื้อ	ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญหุ้นละ 40.00 บาท (สี่สิบบาท) (“ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญ”) โดยที่ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อในครั้งนี้ (“ผู้เสนอขาย”) จะมีภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นดังกล่าวในอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7.00 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นดังกล่าว ดังนั้น ราคาสุทธิที่ผู้เสนอขายจะได้รับเท่ากับหุ้นละ 39.89 บาท (สามสิบเก้าบาทแปดสิบบาทสตางค์) ซึ่งเป็นราคาเสนอซื้อสุดท้ายที่จะไม่เปลี่ยนแปลงอีก (Final Offer) เว้นแต่มีเหตุการณ์ตามเงื่อนไขการเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ
ระยะเวลารับซื้อ	ระยะเวลารับซื้อรวมทั้งสิ้น 25 วันทำการ หรือตั้งแต่วันที่ 5 มีนาคม 2561 ถึงวันที่ 9 เมษายน 2561 ทุกวันทำการของตัวแทนรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9:00 น. ถึง 16:00 น. ซึ่งระยะเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้าย

	ที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก (Final Period) เว้นแต่มีเหตุการณ์ตามเงื่อนไขการเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ
เงื่อนไขการเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ	<ol style="list-style-type: none"> 1. กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้ออาจลดราคาเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลาในการรับซื้อ หากมีเหตุการณ์ร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของบริษัทฯ ในระหว่างระยะเวลารับซื้อ 2. กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้ออาจแก้ไขข้อเสนอหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อเพื่อแข่งขันกับบุคคลอื่น หากมีบุคคลอื่นยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในระหว่างระยะเวลารับซื้อ
เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อ	<p>กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้ออาจยกเลิกการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในกรณีใดกรณีหนึ่ง ดังต่อไปนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. มีเหตุการณ์หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้น ภายหลังจากยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของบริษัทฯ โดยเหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ หรือการกระทำที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อต้องรับผิดชอบ 2. บริษัทฯ กระทำการใด ๆ ภายหลังจากยื่นคำเสนอซื้อ ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้มูลค่าของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ 3. บริษัทฯ กระทำการใด ๆ ที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 14/2554 ว่าด้วยการกระทำหรืองดเว้นกระทำการในประการที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ
ระยะเวลารับซื้อที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย	<p>ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหุ้นของบริษัทฯ ได้ที่สำนักงานของตัวแทนรับซื้อหลักทรัพย์ตั้งแต่วันที่ 5 มีนาคม 2561 ถึงวันที่ 30 มีนาคม 2561 ทุกวันทำการของตัวแทนรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9:00 น. ถึง 16:00 น. รวม 20 วันทำการ โดยปฏิบัติตามขั้นตอนการยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ตามเอกสารแนบ C.1 ในแบบ 247-4</p>

2.3 แหล่งที่มาของเงินทุนของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ในกรณีผู้ถือหุ้นทั้งหมดแสดงเจตนาขายหุ้นสามัญให้แก่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อคิดเป็นจำนวนหุ้นสามัญทั้งสิ้น 76,312,552 หุ้น ในราคาหุ้นละ 40.00 บาท กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องใช้เงินจำนวน 3,052,502,080 บาท

จากแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการชำระค่าตอบแทนดังกล่าวเป็นเงินสดให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกรายที่ตอบรับการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ ทั้งนี้ แหล่งเงินทุนที่จะใช้ในการทำเสนอซื้อครั้งนี้จะมาจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินทั้งจำนวน โดย BTR & SPA (THAILAND) ซึ่งเป็นหนึ่งในกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะเป็นตัวแทนของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อในการรับซื้อหลักทรัพย์โดยสมัครใจทั้งหมดของบริษัทฯ แต่เพียงผู้เดียว (รายละเอียดตามที่ปรากฏในเอกสารแนบ G บันทึกข้อตกลงในการทำคำเสนอซื้อหุ้นของบริษัทฯ ของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ในแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ฉบับลงวันที่ 2 มีนาคม 2561) โดยกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อได้รับหนังสือรับรองแหล่งเงินทุนจากธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561 เพื่อรับรองว่า BTH และ BTR & SPA

(THAILAND) ได้รับการสนับสนุนวงเงินสินเชื่อจำนวน 3,700,000,000 บาท ตลอดระยะเวลาทำคำเสนอซื้อเพื่อใช้สำหรับการรับซื้อหลักทรัพย์ในการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ได้สอบถามกับบริษัท ที่ปรึกษา เอเชีย พลัส จำกัด ในฐานะที่เป็นผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อในครั้ง นี้ รวมทั้งได้พิจารณาเอกสารหนังสือรับรองการสนับสนุนวงเงินจากธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561 จึงมีความเห็นว่ากลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อมีแหล่งเงินทุนเพียงพอสำหรับการชำระมูลค่าหุ้นที่จะได้มาจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ครั้งนี้

ส่วนที่ 3 : ความเหมาะสมต่อราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์

ในการพิจารณาความเหมาะสมต่อราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ ที่ปรึกษา ได้ทำการพิจารณาความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ โดยเปรียบเทียบกับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท โดยที่ปรึกษา ได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท ด้วยวิธีการต่างๆ จำนวน 5 วิธี ดังนี้

1. วิธีมูลค่าทางบัญชี
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี
3. วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ
4. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท แต่ละวิธี ดังนี้

3.1 วิธีมูลค่าทางบัญชี

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์ของบริษัท หักด้วยภาระหนี้สินทางบัญชีทั้งหมด โดยที่ปรึกษา ได้อ้างอิงข้อมูลสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จากงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งตรวจสอบโดยนางสาวรสพร เดชอาคม ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 5659 บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท ดังนี้

รายการ	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560	หน่วย
สินทรัพย์รวม	20,883.71	ล้านบาท
หัก หนี้สินรวม	8,223.03	ล้านบาท
หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	258.79	ล้านบาท
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ	12,401.89	ล้านบาท
หาร จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้ว	166,682,701	หุ้น
มูลค่าหุ้นสามัญต่อหุ้น	74.40	บาทต่อหุ้น

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 เท่ากับ 12,401.89 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 74.40 บาทต่อหุ้น

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงผลมูลค่าทางบัญชีของบริษัท ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัท ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ในอนาคต ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท และข้อมูลที่เปิดเผยอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด ดังนั้นที่ปรึกษา จึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท

3.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีของบริษัทฯ ตามงบแสดงฐานะการเงินในงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งตรวจสอบโดยนางสาว รสพร เดชชวาคม 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 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 และข้อมูลที่เปิดเผยอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจหรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

3.3 วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ ที่ปรึกษา จะทำการเก็บข้อมูลราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัท ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ และทำการคำนวณราคาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัท ย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน จากวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561 ซึ่งเป็นวันก่อนวันที่บริษัท ได้รับหนังสือแจ้งความประสงค์ในการเข้าซื้อหุ้นของบริษัท ผ่านการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยสมัครใจ

	ราคาตลาดของหุ้นสามัญ ของบริษัท (บาท)			ปริมาณการซื้อขายหุ้น เฉลี่ยต่อวัน (ล้านหุ้น)	ร้อยละของปริมาณซื้อขายเฉลี่ย ต่อวันต่อจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ แล้วทั้งหมดของ บริษัท
	สูงสุด	ต่ำสุด	เฉลี่ยถ่วง น้ำหนัก		
ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561	30.00	28.25	29.28	1.67	1.00
ย้อนหลัง 1 เดือน	32.50	24.00	28.91	0.36	0.22
ย้อนหลัง 3 เดือน	32.50	22.50	27.28	0.20	0.12
ย้อนหลัง 6 เดือน	32.50	22.50	27.10	0.11	0.06
ย้อนหลัง 9 เดือน	32.50	22.50	26.88	0.09	0.05
ย้อนหลัง 12 เดือน	32.50	22.50	26.98	0.08	0.05
สูงสุด	32.50	28.25	29.28		
ต่ำสุด	30.00	22.50	26.88		

ที่มา : SETSMART

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท ด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ระหว่าง 4,479.78 ล้านบาท และ 4,879.70 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 26.88 บาทต่อหุ้น และ 29.28 บาทต่อหุ้น

ทั้งนี้ การประเมินยุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท ด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ เป็นการหาราคาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัท ในอดีต ซึ่งเป็นราคาที่มีการซื้อขายจริง และสะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน รวมถึงมุมมองของนักลงทุนต่อปัจจัยต่างๆ เช่น ผลการดำเนินงานและแนวโน้มการเติบโตของบริษัท หรือเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศในอดีต ดังนั้น ที่ปรึกษา จึงเห็นว่าวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ เป็นหนึ่งในวิธีการประเมินมูลค่าที่ควรนำมาพิจารณาในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท

3.4 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด

วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด เป็นวิธีการประเมินมูลค่าภายใต้สมมติฐานว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกัน ควรจะมีอัตราส่วนตลาดที่ใกล้เคียงกัน โดยอัตราส่วนตลาดนั้นสะท้อนถึงกลไกตลาดและมุมมองของนักลงทุนที่มีต่อบริษัท ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง อย่างไรก็ตาม บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้น ย่อมมีความแตกต่างกัน เช่น แหล่งที่มาของรายได้ ขนาดของบริษัทฯ โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการบันทึกบัญชี เป็นต้น ซึ่งเป็นข้อจำกัดของวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการประเมินมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนตลาด ดังนี้

1. อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio : P/E)
2. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio : P/BV)

ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการพิจารณาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับบริษัทฯ ซึ่งประกอบธุรกิจโรงแรม และมีสินทรัพย์เกินกว่า 9,000.00 ล้านบาท โดยพิจารณาจากขนาดสินทรัพย์ของบริษัทฯ ที่ 12,660.68 ล้านบาท โดยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทฯ ประกอบด้วย

1. บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (ASIA)
2. บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) (CENTEL)
3. บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) (DTC)
4. บริษัท ดี เอร่าวิน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ERW)
5. บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (GRAND)
6. บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (SHANG)

บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)

บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจโรงแรมและภัตตาคาร โดยมีโรงแรม 4 แห่ง ได้แก่ โรงแรมเอเชีย โรงแรมเอเชียพัทยา โรงแรมเอเชียแอร์พอร์ต และโรงแรมเอเชียชะอำ นอกจากนี้ บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ยังมีการประกอบธุรกิจให้เช่าพื้นที่ศูนย์การค้า โดยมีการให้เช่าพื้นที่ศูนย์การค้าเซียร์ รังสิต

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 9,299.85 ล้านบาท และในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 1,582.66 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 161.58 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร โดยมีโรงแรมจำนวน 15 โรงแรม และรับบริหารโรงแรมอีก 22 โรงแรม ทั้งในและต่างประเทศ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 25,037.31 ล้านบาท และในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 20,345.34 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 2,091.40 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจโรงแรม รับจ้างบริหารโรงแรม และธุรกิจการศึกษา โดยมีเครื่องหมายการค้าสำหรับธุรกิจโรงแรม จำนวน 5 เครื่องหมายการค้า ได้แก่ ดุสิตธานี ดุสิตเดวาราณา ดุสิตดีทู ดุสิตปรีนเซส และดุสิตเรสซิเดนซ์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 9,978.32 ล้านบาท และในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 5,569.67 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 332.37 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

บริษัท ดี เอรಾವัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

บริษัท ดี เอรಾವัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการลงทุนพัฒนาและดำเนินธุรกิจโรงแรม โดยปัจจุบัน มีโรงแรมที่เปิดดำเนินการรวม 41 โรงแรม และมีการประกอบธุรกิจอื่นๆ ได้แก่ ธุรกิจพื้นที่ให้เช่า และธุรกิจบริหารอาคาร

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท ดี เอรಾವัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 16,047.70 ล้านบาท และในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท ดี เอรಾವัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 6,050.46 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 565.02 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)

บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมีโครงการที่พัฒนา เช่น โครงการ เดอะ เทรนด์ดี้ คอนโดมิเนียม และโครงการ หัวหิน บลู ลากูน รีสอร์ท เป็นต้น และธุรกิจโรงแรม โดยมีโรงแรม เช่น โรงแรม เดอะ เวสทิน แกรนด์ สุขุมวิท และโรงแรม เซอราตัน หัวหิน ปรมาณบุรี วิลล่า เป็นต้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 9,284.80 ล้านบาท และในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 2,935.80 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 723.05 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)

บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจโรงแรม โดยให้บริการเช่าห้องพัก จำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม บริการจัดการประชุมและสัมมนา จัดเลี้ยง รวมถึงการให้บริการอื่นๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจโรงแรม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 9,256.32 ล้านบาท และในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 2,537.64 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 557.76 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ได้รวบรวมข้อมูล P/E และ P/BV ของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561 ซึ่งเป็นวันก่อนวันที่บริษัทฯ ได้รับหนังสือแจ้งความประสงค์ในการเข้าซื้อหุ้นของบริษัทฯ ผ่านการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยสมัครใจ และข้อมูลย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน ย้อนหลังจากวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561 โดยมีรายละเอียดดังนี้

อัตราส่วนราคาต่อกำไร

บริษัท	หน่วย	ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561	ย้อนหลังจากวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
ASIA	เท่า	80.90x	82.62x	83.48x	658.10x	619.33x	618.97x
CENDEL	เท่า	35.02x	34.68x	36.25x	33.65x	31.73x	30.29x
DTC	เท่า	161.40x	163.59x	167.78x	219.88x	188.23x	160.40x
ERW	เท่า	46.10x	47.49x	46.86x	42.90x	39.82x	37.85x
GRAND	เท่า	4.08x	63.27x	79.46x	117.08x	118.30x	202.84x
SHANG	เท่า	15.31x	15.40x	15.64x	15.33x	15.31x	15.36x
ค่าเฉลี่ย	เท่า	57.14x	67.84x	71.58x	181.16x	168.79x	177.62x

ที่มา : SETSMART

อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

บริษัท	หน่วย	ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561	ย้อนหลังจากวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
ASIA	เท่า	0.41x	0.42x	0.42x	0.42x	0.43x	0.43x
CENDEL	เท่า	6.19x	6.13x	6.40x	5.96x	5.55x	5.31x
DTC	เท่า	1.83x	1.86x	1.91x	2.00x	1.98x	1.92x
ERW	เท่า	4.06x	4.19x	4.13x	3.73x	3.34x	3.11x
GRAND	เท่า	0.81x	1.11x	1.17x	1.16x	1.08x	1.03x
SHANG	เท่า	1.11x	1.11x	1.13x	1.11x	1.10x	1.10x
ค่าเฉลี่ย	เท่า	2.40x	2.47x	2.53x	2.40x	2.25x	2.15x

ที่มา : SETSMART

3.4.1 อัตราส่วนราคาต่อกำไร

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/E จะนำกำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือนของบริษัทฯ งดเว้นงวดหนึ่ง คู่กับ P/E เฉลี่ยของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ซึ่งการประเมินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ เลือกใช้กำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือนของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งตรวจสอบโดยนางสาวรสพร เดชอาคม ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 5659 บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด

โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนี้

	หน่วย	ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561	ย้อนหลังจากวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
กำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือน ของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560	ล้านบาท		59.54				
P/E	เท่า	57.14x	67.84x	71.58x	181.16x	168.79x	177.62x
มูลค่ายุติธรรม ของหุ้นสามัญ	ล้านบาท	3,401.56	4,038.93	4,261.35	10,785.18	10,048.89	10,574.56
หาร จำนวนหุ้นสามัญที่จัด ทะเบียนและชำระแล้ว	หุ้น		166,682,701				
มูลค่าหุ้นสามัญต่อหุ้น	บาทต่อหุ้น	20.41	24.23	25.57	64.70	60.29	63.44

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/E จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ระหว่าง 3,401.56 ล้านบาท และ 10,785.18 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 20.41 บาทต่อหุ้น และ 64.70 บาทต่อหุ้น

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/E บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้น ย่อมมีความแตกต่างกัน เช่น ขนาดของบริษัทฯ โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการปันทิบบัญชี เป็นต้น นอกจากนี้ วิธีเปรียบเทียบ P/E เป็นเพียงการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานในอดีต โดยนำ P/E ไปคูณกับกำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือน โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานและแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าวิธีเปรียบเทียบ P/E เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

3.4.2 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/BV จะนำมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง คูณกับ P/BV เฉลี่ยของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ซึ่งการประเมินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ เลือกใช้มูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งตรวจสอบโดยนางสาวรสพร เดชอาคม ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 5659 บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด

โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนี้

	หน่วย	ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561	ย้อนหลังจากวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
มูลค่าทางบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560	ล้านบาท	12,401.89					
P/BV	เท่า	2.40x	2.47x	2.53x	2.40x	2.25x	2.15x
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ	ล้านบาท	29,785.20	30,607.50	31,352.11	29,728.48	27,853.23	26,656.83
หาร จำนวนหุ้นสามัญที่จดทะเบียนและชำระแล้ว	หุ้น	166,682,701					
มูลค่าหุ้นสามัญต่อหุ้น	บาทต่อหุ้น	178.69	183.63	188.09	178.35	167.10	159.93

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/BV จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ระหว่าง 26,656.83 ล้านบาท และ 31,352.11 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 159.93 บาทต่อหุ้น และ 188.09 บาทต่อหุ้น

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/BV บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้น ย่อมมีความแตกต่างกัน เช่น แหล่งที่มาของรายได้ ขนาดของบริษัทฯ โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการปันทิบบัญชี เป็นต้น นอกจากนี้ วิธีเปรียบเทียบ P/BV เป็นเพียงการเปรียบเทียบราคากับมูลค่าทางบัญชีเท่านั้น ซึ่งสะท้อนส่วนเพิ่มที่นักลงทุนให้แก่มูลค่าทางบัญชีของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ และนำ P/BV ไปคูณกับมูลค่าทางบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ของบริษัทฯ โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าวิธีเปรียบเทียบ P/BV เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

3.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นการประเมินมูลค่าหุ้น โดยคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัท โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow to Firm) ที่บริษัท คาดว่าจะได้รับจากการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) ของบริษัท เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของหุ้นสามัญของบริษัท ซึ่งที่ปรึกษา ได้จัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัท ในปี 2561 ถึง 2565 หรือในอนาคต 5 ปีข้างหน้า โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าธุรกิจของบริษัท จะยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) และไม่มี การเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น รวมทั้งเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน ซึ่งที่ปรึกษา มีความเห็นว่า ระยะเวลาการประมาณการดังกล่าวภายใต้สมมติฐานข้างต้นนั้น มีความเหมาะสมโดยสามารถครอบคลุม รอบวัฏจักรการดำเนินธุรกิจของบริษัท ที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับโรงแรมและการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ซึ่งการประมาณการในครั้งนี้ ที่ปรึกษา ได้อ้างอิงสมมติฐานจากงบการเงินรวมของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2558 วันที่ 31 ธันวาคม 2559 และวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งตรวจสอบโดยนางสาวรสพร เดชอาคม ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 5659 บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด และอ้างอิงจากประมาณการผลการดำเนินงานจากการ เติบโตของอุตสาหกรรม แผนการลงทุน แผนการดำเนินงาน และพิจารณาข้อมูลภาวะอุตสาหกรรม การสัมภาษณ์ฝ่าย บริหารของบริษัท รวมถึงเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง

ทั้งนี้ ที่ปรึกษา ได้ทำการศึกษาและวิเคราะห์ถึงความน่าเชื่อถือและความสมเหตุสมผลของสมมติฐานต่างๆ ที่ ได้รับจากการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารของบริษัท และปรับปรุงสมมติฐานบางรายการให้เป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) อย่างไรก็ตาม ประมาณการทางการเงินทั้งหมดนี้จัดทำขึ้นภายใต้สมมติฐานว่าจะไม่มีการ เปลี่ยนแปลงใดๆ ที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท นอกจากนี้ในกรณีที่มีเหตุการณ์ใดๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อ อย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นเดียวกัน โดยการประเมินมูลค่าบริษัท ของที่ปรึกษา มีรายละเอียดดังนี้

3.5.1 สมมติฐานด้านรายได้

3.5.1.1 รายได้จากกิจการโรงแรม

โรงแรม บันยันทรี กรุงเทพฯ

ที่ปรึกษา ได้ทำการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับโรงแรม บันยันทรี กรุงเทพฯ ซึ่งแบ่งรายได้หลักออกเป็น 3 ประเภท ประกอบด้วย (1) รายได้จากห้องพัก (2) รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม และ (3) รายได้อื่นๆ โดยมี รายละเอียด 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 กรุงเทพฯ	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 ยังไม่มีแผนการที่จะเพิ่มจำนวนห้องพัก ที่ปรึกษาฯ 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 ซึ่งอัตราการเติบโตดังกล่าวเป็นอัตราการเติบโตจากปัจจัยเฉพาะ และไม่สะท้อนอัตราการเติบโตในระยะยาว ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ไม่พิจารณากำหนดรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม ของโรงแรม บันยันทรี กรุงเทพฯ โดยอ้างอิงจากรายได้จากห้องพัก เนื่องจาก ที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ ว่าลักษณะการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มของโรงแรม บันยันทรี กรุงเทพฯ ไม่ได้แปรผันตามจำนวนคนเข้าพัก ประกอบกับที่ปรึกษาฯ เห็นว่ารายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มของโรงแรม บันยันทรี กรุงเทพฯ 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	325.03	332.86	430.20	439.36	449.94
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพัก	ร้อยละ	40.01%	42.74%	47.83%	47.83%	47.83%	47.83%	47.83%	47.83%
รายได้อื่นๆ	ล้านบาท	20.26	18.61	19.06	19.52	25.23	25.76	26.39	20.26
-- ร้อยละของรายได้จากห้องพักและรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ	2.25%	1.90%	1.90%	1.90%	1.90%	1.90%	1.90%	2.25%
รายได้รวมของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต	ล้านบาท	780.30	921.06	999.56	1,023.64	1,048.29	1,354.88	1,383.72	1,417.05

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

รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มเมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 67.51 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในช่วงปี 2558 และ 2559 บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างการจัดการของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต จึงทำให้ผลการดำเนินงานอาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

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 ลากูน่า ภูเก็ต

ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับโรงแรม อังสนา ลากูน่า 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 ลากูน่า ภูเก็ต	ล้านบาท	753.43	814.88	845.88	860.43	885.46	913.73	937.75	965.04

รายได้จากห้องพัก

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

จำนวนห้องพัก – จากการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารพบว่า บริษัทฯ ยังไม่มีแผนการที่จะเพิ่มจำนวนห้องพัก ที่ปรึกษาฯ จึงกำหนดสมมติฐานให้มีจำนวนห้องพักตามเดิม จำนวน 403 ห้อง

อัตราการเข้าพัก – ที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดอัตราการเข้าพักที่ร้อยละ 68.47 โดยอ้างอิงจากอัตราการเข้าพักเฉลี่ยในปี 2558 2559 และ 2560

ราคาเฉลี่ยต่อคืน – ที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดอัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนที่ร้อยละ 2.91 โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ไม่พิจารณาอัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนในอดีต เนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในปี 2560 ฝ่ายบริหารมีนโยบายรับค่าห้องพักเพิ่มขึ้น จึงทำให้อัตราการเติบโตดังกล่าวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และไม่สะท้อนการเติบโตในระยะยาว

รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มเมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษาฯ 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

ที่ปรึกษา 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

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

จำนวนห้องพัก – จากการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารพบว่า บริษัทฯ ยังไม่มีแผนการที่จะเพิ่มจำนวนห้องพัก ที่ปรึกษา จึงกำหนดสมมติฐานให้มีจำนวนห้องพักตามเดิม จำนวน 45 ห้อง

อัตราการเข้าพัก – ที่ปรึกษา พิจารณากำหนดอัตราการเข้าพักที่ร้อยละ 63.34 โดยอ้างอิงจากอัตราการเข้าพักเฉลี่ยในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษา ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในปี 2559 โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ได้มีการเปลี่ยนทีมบริหาร จากเดิมที่มีการจัดจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาบริหาร ภายใต้ชื่อ “เอาท์ริทเกอร์ ลา구나 ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า” เป็นการบริหารด้วยทีมงานของบริษัทฯ เอง และเปลี่ยนชื่อเป็น “โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต” ดังนั้น ผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2559 ย้อนกลับจึงอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารงาน ณ ปัจจุบัน

ราคาเฉลี่ยต่อคืน – ที่ปรึกษา พิจารณากำหนดอัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนที่ร้อยละ 2.91 โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ทั้งนี้ ที่ปรึกษา ไม่พิจารณาอัตราการเติบโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนในอดีต เนื่องจากที่ปรึกษา ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในปี 2559 โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ได้มีการเปลี่ยนทีมบริหาร จากเดิมที่มีการจัดจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาบริหาร ภายใต้ชื่อ “เอาท์ริทเกอร์ ลา구나 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 “เอ้าท์ริทเกอร์ ลา구나 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 “เอ้าท์ริทเกอร์ ลา구나 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

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

ราคาเฉลี่ยต่อคืน – ที่ปรึกษา พิจารณากำหนดอัตราดอกเบี้ยโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนที่ร้อยละ 2.91 โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ทั้งนี้ ที่ปรึกษา ไม่พิจารณาอัตราดอกเบี้ยโตของราคาเฉลี่ยต่อคืนในอดีต เนื่องจากโรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต เพิ่งเปิดให้บริการในปี 2558 จึงทำให้ข้อมูลเกี่ยวกับราคาห้องพักยังคงผันผวนและอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

รายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษา ไม่ทำการประมาณการรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม เนื่องจากโรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต ได้โอนธุรกิจเกี่ยวกับการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม ไปให้โรงแรม บันยันทรี 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%
รายได้อื่นๆ	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 ใกล้เคียงกับอัตราการเข้าพักของโรงแรมอื่นของบริษัทฯ

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 38.87 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวของโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ซึ่งเป็นโรงแรมที่มีระดับใกล้เคียงกับโรงแรม อังสนา โอเชียน วิว

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

รายได้อื่นๆ

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

รายได้อื่นๆ จากกิจการโรงแรม

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้อื่นๆ จากกิจการโรงแรม	ล้านบาท	509.09	552.42	531.91	599.58	627.28	727.05	753.53	784.16
- 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

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	1,023.64	1,048.29	1,354.88	1,383.72	1,417.05
โรงแรม อังสนา ลาภูน้ำ 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 วิล	ล้านบาท	-	-	-	-	-	65.42	73.85	89.82
รายได้อื่นๆ	ล้านบาท	509.09	552.42	531.91	599.58	627.28	727.05	753.53	784.16
รายได้จากกิจการโรงแรม	ล้านบาท	3,108.62	3,483.55	3,657.31	3,843.52	4,021.09	4,660.63	4,830.37	5,026.69

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%

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

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%

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการรายได้จากกิจการให้เข้าพื้นที่สำนักงาน ให้เติบโตในอัตราร้อยละ 1.82 ต่อปี โดยอ้างอิงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ยในอดีต ระหว่างปี 2558 2559 และ 2560

3.5.1.4 รายได้อื่น ๆ

ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับรายได้อื่น ๆ ของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ดอกเบี้ยรับ	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	25.11	26.32	29.91	31.13	32.50
รวม	ล้านบาท	114.71	461.38	177.88	55.90	49.90	54.21	56.19	58.37

ที่ปรึกษาฯ ไม่ทำการประมาณการรายได้ดังต่อไปนี้ 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

ดอกเบี้ยรับ

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ดอกเบี้ยรับ	ล้านบาท	21.15	41.73	35.65	30.79	23.57	24.30	25.06	25.87
สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดดอกเบี้ย	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
-- อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ย	ร้อยละ	1.75%	2.70%	2.27%	2.24%	2.24%	2.24%	2.24%	2.24%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการดอกเบี้ยรับ โดยอ้างอิงอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีต 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	25.11	26.32	29.91	31.13	32.50
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%

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการรายได้รายการอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของรายได้จากการขายและบริการ โดยที่ปรึกษา 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

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนห้องพัก โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนห้องพัก เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 30.19 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 และ 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษา เห็นว่าการดำเนินงานในปีดังกล่าวอาจจะยังได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมืองตั้งแต่ปี 2557

ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม เมื่อเทียบกับรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 50.72 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 และ 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษา เห็นว่าการดำเนินงานในปีดังกล่าวอาจจะยังได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมืองตั้งแต่ปี 2557

ต้นทุนอื่นๆ

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการต้นทุนอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากโรงแรม บันยันทรี กรุงเทพ โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 1.98 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 และ 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่นำข้อมูลในปี 2558 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษา เห็นว่าการดำเนินงานในปีดังกล่าวอาจจะยังได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมืองตั้งแต่ปี 2557

โรงแรม บันยันทรี 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	172.31	176.46	228.07	232.93	238.54
- 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
- ร้อยละของรายได้จากโรงแรมบันยันทรี ภูเก็ต	ร้อยละ	18.46%	13.69%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%

ต้นทุนห้องพัก

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนห้องพัก โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนห้องพัก เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 21.99 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในช่วงปี 2558 และ 2559 บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างการจัดการของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต จึงทำให้ผลการดำเนินงานอาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม เมื่อเทียบกับรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 53.02 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในช่วงปี 2558 และ 2559 บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างการจัดการของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต จึงทำให้ผลการดำเนินงานอาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

ต้นทุนอื่นๆ

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 12.00 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2559 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในช่วงปี 2558 และ 2559 บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างการจัดการของโรงแรม บันยันทรี ภูเก็ต จึงทำให้ผลการดำเนินงานอาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

โรงแรม อังสนา ลากูน่า 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 ลากูน่า ภูเก็ต	ร้อยละ	2.22%	4.99%	5.98%	4.40%	4.40%	4.40%	4.40%	4.40%

ต้นทุนห้องพัก

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนห้องพัก โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนห้องพัก เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 30.02 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม เมื่อเทียบกับรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 58.50 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ต้นทุนอื่นๆ

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากโรงแรม อังสนา ลากูน่า ภูเก็ต โดยที่ปรึกษาฯ 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 ลากูน่า ภูเก็ต	ร้อยละ	1.90%	11.42%	0.69%	0.69%	0.69%	0.69%	0.69%	0.69%

ต้นทุนห้องพัก

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนห้องพัก โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนห้องพัก เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 28.77 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่า

ในปี 2559 โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ได้มีการเปลี่ยนทีมบริหาร จากเดิมที่มีการจัดจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาบริหาร ภายใต้ชื่อ “เอ้าท์ริทเกอร์ ลาภูนา ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า” เป็นการบริหารด้วยทีมงานของบริษัทฯ เอง และเปลี่ยนชื่อเป็น “โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต” ดังนั้น ผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2559 ย้อนกลับจึงอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารงาน ณ ปัจจุบัน

ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม เมื่อเทียบกับรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 30.47 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในปี 2559 โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ได้มีการเปลี่ยนทีมบริหาร จากเดิมที่มีการจัดจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาบริหาร ภายใต้ชื่อ “เอ้าท์ริทเกอร์ ลาภูนา ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า” เป็นการบริหารด้วยทีมงานของบริษัทฯ เอง และเปลี่ยนชื่อเป็น “โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต” ดังนั้น ผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2559 ย้อนกลับจึงอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานภายใต้การบริหารงาน ณ ปัจจุบัน

ต้นทุนอื่นๆ

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 0.69 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากที่ปรึกษาฯ ได้รับข้อมูลจากฝ่ายบริหารว่าในปี 2559 โรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ได้มีการเปลี่ยนทีมบริหาร จากเดิมที่มีการจัดจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาบริหาร ภายใต้ชื่อ “เอ้าท์ริทเกอร์ ลาภูนา 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 ลาภูนา ภูเก็ต	ร้อยละ	8.27%	13.64%	18.30%	4.77%	4.77%	4.77%	4.77%	4.77%

ต้นทุนห้องพัก

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนห้องพัก โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนห้องพัก เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 28.47 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2560 โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่นำข้อมูลในปี 2558 และ 2559 เข้ามาพิจารณาเนื่องจากโรงแรม แคนเซีย ภูเก็ต เพิ่งเปิดให้บริการในปี 2558 จึงทำให้ข้อมูลในช่วงปี 2558 และ 2559 อาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในระยะยาว

ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษาฯ ไม่ได้ทำการประมาณการต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม เนื่องจากโรงแรม แคสเซีย ภูเก็ต ได้โอนธุรกิจเกี่ยวกับการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม ไปให้โรงแรม บันยัน ทรี ภูเก็ต ดำเนินการแทน

ต้นทุนอื่นๆ

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนอื่นๆ โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ เมื่อเทียบกับรายได้จากโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 4.77 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าว จากโรงแรม บันยัน ทรี กรุงเทพฯ โรงแรม บันยัน ทรี ภูเก็ต โรงแรม อังสนา ลาภานา ภูเก็ต และโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต โดยสาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ 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

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนห้องพัก โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนห้องพัก เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 28.77 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวของโรงแรม อังสนา วิลล่า รีสอร์ท ภูเก็ต ซึ่งเป็นโรงแรมที่มีระดับใกล้เคียงกับโรงแรม อังสนา โอเชียน วิว

ต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม โดยคิดจากสัดส่วนของต้นทุนอาหารและเครื่องดื่ม เมื่อเทียบกับรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โดยที่ปรึกษาฯ 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	446.63	467.26	541.58	561.30	584.12
- 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 บันยันทริ กรุงเทพ	ล้านบาท	388.66	422.80	461.47	482.03	511.55	543.36	576.25	611.67
โรงแรม บันยันทริ ภูเก็ต	ล้านบาท	385.51	414.22	434.16	444.62	455.33	588.49	601.02	615.50
โรงแรม อังสนา ลากูน่า 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 แคลเซีย ภูเก็ต	ล้านบาท	6.40	49.08	48.95	44.25	54.39	75.51	77.49	79.75
โรงแรม อังสนา โอเชียน วิล	ล้านบาท	-	-	-	-	-	18.78	21.20	25.79
ต้นทุนอื่นๆ	ล้านบาท	394.70	385.94	405.41	446.63	467.26	541.58	561.30	584.12
ต้นทุนจากกิจการโรงแรม	ล้านบาท	1,549.40	1,689.13	1,751.05	1,836.74	1,920.04	2,210.82	2,291.78	2,384.02

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

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	211.28	220.90	255.29	264.48	275.11
ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค	ล้านบาท	204.61	206.83	201.34	230.59	241.08	278.62	288.66	300.25
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	110.18	115.52	131.27	136.59	142.60
ค่า royalty fee	ล้านบาท	51.57	54.39	59.68	62.16	65.03	75.38	78.12	81.30
ค่าใช้จ่ายประกันภัย	ล้านบาท	31.53	18.46	13.48	24.46	25.58	29.56	30.63	31.86
ค่าภาษีโรงเรือน	ล้านบาท	37.74	39.11	40.54	44.07	46.08	53.25	55.17	57.39
ค่าใช้จ่ายในการขาย	ล้านบาท	248.36	125.18	179.56	178.58	187.23	212.76	221.39	231.12
คอมมิชชั่นเอเจนท์	ล้านบาท	84.06	108.39	117.76	102.63	107.59	122.27	127.22	132.82
คอมมิชชั่นพนักงาน	ล้านบาท	28.25	42.78	38.48	36.24	38.00	43.18	44.93	46.91
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	ล้านบาท	1,722.87	1,675.03	1,777.16	1,856.31	1,932.69	2,157.17	2,231.07	2,314.07

ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานเดบิตร้อยละ 2.91 โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเพื่อของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี ซึ่งสูงกว่านโยบายของฝ่ายบริหารที่ร้อยละ 1.00 ซึ่งเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง

ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง	ล้านบาท	204.92	180.66	173.29	211.28	220.90	255.29	264.48	275.11
- 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	230.59	241.08	278.62	288.66	300.25
- ร้อยละของรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	ร้อยละ	6.40%	5.79%	5.37%	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง โดยคิดจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงเมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 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%

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการค่าเช่า โดยคิดจากสัดส่วนของค่าเช่า เมื่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก เนื่องจากบริษัท มีการเช่ากลับห้องของโรงแรมที่บริษัท ได้ขายให้แก่ลูกค้า เพื่อนำมาใช้ในการให้เช่าของกิจการโรงแรม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 14.71 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ	ล้านบาท	96.80	116.94	120.35	110.18	115.52	131.27	136.59	142.60
-- 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	62.16	65.03	75.38	78.12	81.30
-- 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 เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรม โดยที่ปรึกษา พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 1.62 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ค่าใช้จ่ายประกันภัย

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าใช้จ่ายประกันภัย	ล้านบาท	31.53	18.46	13.48	24.46	25.58	29.56	30.63	31.86
-- ร้อยละของรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	ร้อยละ	0.99%	0.52%	0.36%	0.62%	0.62%	0.62%	0.62%	0.62%

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการค่าใช้จ่ายประกันภัย โดยคิดจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายประกันภัย เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน โดยที่ปรึกษา 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	44.07	46.08	53.25	55.17	57.39
-- ร้อยละของรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	ร้อยละ	1.18%	1.09%	1.08%	1.12%	1.12%	1.12%	1.12%	1.12%

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการค่าภาษีโรงเรือน โดยคิดจากสัดส่วนของค่าภาษีโรงเรือน เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรมและรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่สำนักงาน โดยที่ปรึกษา 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	178.58	187.23	212.76	221.39	231.12
-- 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

คอมมิชชันเอเจนท์

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
คอมมิชชันเอเจนท์	ล้านบาท	84.06	108.39	117.76	102.63	107.59	122.27	127.22	132.82
-- ร้อยละของรายได้จากการขายและให้บริการ	ร้อยละ	1.52%	2.22%	2.52%	2.08%	2.08%	2.08%	2.08%	2.08%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการคอมมิชชันเอเจนท์ โดยคิดจากสัดส่วนของคอมมิชชันเอเจนท์ เมื่อเทียบกับรายได้จากการขายและให้บริการ โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 2.08 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

คอมมิชชันพนักงาน

		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
คอมมิชชันพนักงาน	ล้านบาท	28.25	42.78	38.48	36.24	38.00	43.18	44.93	46.91
-- ร้อยละของรายได้จากการขายและให้บริการ	ร้อยละ	0.51%	0.88%	0.82%	0.74%	0.74%	0.74%	0.74%	0.74%

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการคอมมิชชันพนักงาน โดยคิดจากสัดส่วนของคอมมิชชันพนักงาน 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 เพื่อให้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

3.5.2.7 ค่าใช้จ่ายทางการเงิน

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการค่าใช้จ่ายทางการเงิน โดยพิจารณาจากปริมาณหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่คาดว่าจะมีในอนาคต 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 มั่นยืน ทรี 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

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการลูกหนี้การค้ากิจการโรงแรม โดยคิดจากสัดส่วนของลูกหนี้การค้า เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการโรงแรม โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 7.40 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ลูกหนี้การค้า – กิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการลูกหนี้การค้ากิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยคิดจากสัดส่วนของลูกหนี้การค้า เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 55.31 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

ลูกหนี้การค้า – กิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน

ที่ปรึกษาฯ ทำการประมาณการลูกหนี้การค้ากิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน โดยคิดจากสัดส่วนของลูกหนี้การค้า เมื่อเทียบกับรายได้จากกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณากำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 43.54 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

สินค้ำคงเหลือ

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการสินค้ำคงเหลือ ซึ่งประกอบด้วย วัตถุดิบเกี่ยวกับอาหารและเครื่องค้ำ โดยคิดจากสัดส่วนของสินค้ำคงเหลือ เมื่อเทียบกับรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องค้ำ โดยที่ปรึกษา พิจารณา กำหนดให้มีสัดส่วนที่ร้อยละ 10.20 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนดังกล่าวในปี 2558 2559 และ 2560

3.5.3.3 สมมติฐานการกู้ยืมเงิน

ที่ปรึกษา ทำการประมาณการให้บริษัท มีการชำระค้ำเงินกู้ยืมเมื่อบริษัท มีความสามารถในการชำระค้ำ โดยพิจารณากำหนดหนี้สินค้ำขั้นค้ำที่ 500.00 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท

3.5.3.4 สมมติฐานเกี่ยวกับเงินลงทุนในบริษัทร่วม

ที่ปรึกษา ได้ทำการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมดังนี้

เงินลงทุนในบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน)

ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561 บริษัท 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) ของบริษัท จึงเท่ากับ 1,033.66 ล้านบาท ในขณะที่บริษัท บันทึกมูลค่าทางบัญชีเพียง 807.28 ล้านบาท ดังนั้น ที่ปรึกษา จึงพิจารณาปรับมูลค่าของเงินลงทุนในบริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน) ให้เป็นราคาตลาด และจะทำการบวกมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าวกับมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เพื่อให้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท

เงินลงทุนใน Banyan Tree China Pte. Ltd.

จากการพิจารณาทางการเงินของบริษัท พบว่า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัท บันทึกมูลค่าทางบัญชีของ Banyan Tree China Pte. Ltd. จำนวน 121.12 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ตามข้อมูลของหมายเหตุประกอบงบการเงินมีการเปิดเผยว่าหากพิจารณาถึงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Banyan Tree China Pte. Ltd. ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัท จะมีมูลค่า 385.00 ล้านบาท ดังนั้น ที่ปรึกษา จึงพิจารณาปรับมูลค่าของเงินลงทุนใน Banyan Tree China Pte. Ltd. และจะทำการบวกมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าวกับมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เพื่อให้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท

3.5.3.5 สมมติฐานกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)

ที่ปรึกษา ได้จัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 5 ปี โดยสิ้นสุด ณ เดือนธันวาคมปี 2565 โดยที่ปรึกษา มีสมมติฐานให้บริษัท ไม่มีการเติบโตของธุรกิจภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการดังกล่าว ซึ่งเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)

3.5.4 สมมติฐานอัตราส่วนค้ำคิดลด (Discount rate)

อัตราส่วนค้ำคิดลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระจะใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (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	=	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัท
E	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท
K_d	=	ต้นทุนทางการเงินของบริษัท 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 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาสะท้อนภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเวลาต่าง ๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในช่วงระยะเวลานั้น (อ้างอิงข้อมูลจาก www.set.or.th)
β	=	เป็นค่าเฉลี่ยความแปรปรวนของผลตอบแทนรายวันของบริษัท เทียบกับผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 1 ปี ตั้งแต่ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2560 ถึงวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2561 (ที่มา: Bloomberg) โดยมีค่าเท่ากับ 0.89 เท่า

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ทั้งนี้จากสูตรการคำนวณและค่าตัวแปรต่าง ๆ ที่นำมาใช้ดังกล่าวข้างต้นจะคำนวณได้ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (K_e) เท่ากับร้อยละ 7.90

และมีรายละเอียดการคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก ดังนี้

	2561	2562	2563	2564	2565
ต้นทุนทางการเงินของบริษัท	4.49%	4.49%	4.49%	4.49%	4.49%
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัท	2,827.23	2,995.40	2,589.62	2,228.70	1,817.14
อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ	7.90%	7.90%	7.90%	7.90%	7.90%
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	12,753.20	12,900.24	13,167.60	13,492.42	13,880.65
ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	7.12%	7.09%	7.19%	7.29%	7.40%

ผลการประมาณการทางการเงิน

หน่วย : ล้านบาท	2561	2562	2563	2564	2565
รายได้					
รายได้จากกิจการโรงแรม	3,843.52	4,021.09	4,660.63	4,830.37	5,026.69
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	55.90	49.90	54.21	56.19	58.37
รายได้รวม	4,979.16	5,211.46	5,919.62	6,159.42	6,430.02
ค่าใช้จ่าย					
ต้นทุนของกิจการโรงแรม	(1,835.92)	(1,919.11)	(2,212.04)	(2,293.27)	(2,386.09)
ต้นทุนของกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	(635.29)	(673.41)	(713.81)	(756.64)	(802.04)
ต้นทุนของกิจการให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	(46.16)	(47.00)	(47.85)	(48.72)	(49.61)
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	(1,856.31)	(1,932.69)	(2,157.17)	(2,231.07)	(2,314.07)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	(342.36)	(324.61)	(329.03)	(315.42)	(302.01)
ค่าใช้จ่ายรวม	(4,716.05)	(4,896.82)	(5,459.91)	(5,645.13)	(5,853.82)
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและ ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	263.11	314.64	459.71	514.30	576.21
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(147.45)	(130.84)	(125.50)	(108.28)	(90.92)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	115.66	183.79	334.20	406.02	485.29
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(23.13)	(36.76)	(66.84)	(81.20)	(97.06)
กำไร (ขาดทุน) สำหรับงวด	92.53	147.03	267.36	324.82	388.23
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษี	210.49	251.71	367.77	411.44	460.97
+ ค่าเสื่อมราคา	342.36	324.61	329.03	315.42	302.01
- ค่าใช้จ่ายลงทุน	(352.00)	(593.00)	(266.00)	(220.00)	(220.00)
- เงินทุนหมุนเวียน	314.36	(46.82)	75.39	(59.32)	(58.68)
กระแสเงินสดอิสระ	515.20	(63.49)	506.19	447.54	484.30
Terminal Value	-	-	-	-	6,541.54
มูลค่าปัจจุบันสุทธิ	6,134.62				

การคำนวณมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ

จากข้อมูลและสมมติฐานดังกล่าวข้างต้น จะสามารถคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้ดังนี้

	หน่วย: ล้านบาท
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	6,134.62
<u>บวก</u> เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560	1,009.98
<u>บวก</u> รายการเงินฝากประจำและเงินลงทุนอื่นๆ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560	621.59
<u>บวก</u> เงินลงทุนในบริษัทร่วม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560*	1,418.66
<u>หัก</u> หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560	(3,734.46)
<u>หัก</u> ประมาณการหนี้สินเกี่ยวกับคดีฟ้องร้อง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560	(41.02)
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ	5,409.38
<u>หาร</u> จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้ว	166,682,701
มูลค่าหุ้นสามัญต่อหุ้น	32.45

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

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 เท่ากับ 5,409.38 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 32.45 บาทต่อหุ้น

3.6 การวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis)

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

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

ซึ่งสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดได้ดังนี้

อัตราคิดลด เพิ่ม / (ลด) จากกรณีฐาน	อัตราการเติบโตของธุรกิจภายหลังระยะเวลาการประมาณการ เพิ่ม / (ลด) จากกรณีฐาน				
	(1.00%)	(0.50%)	0.00%	0.50%	1.00%
(1.00%)	33.10	34.16	35.29	36.51	37.83
(0.50%)	31.79	32.77	33.82	34.95	36.16
0.00%	30.57	31.48	32.45	33.49	34.61
0.50%	29.43	30.27	31.17	32.14	33.17
1.00%	28.35	29.14	29.98	30.87	31.82

จากการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราคิดลด (ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก) และการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของธุรกิจภายหลังระยะเวลาการประมาณการ จะได้ยุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ระหว่าง 5,045.74 ล้านบาท และ 5,825.33 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 30.27 บาทต่อหุ้น และ 34.95 บาทต่อหุ้น

อัตราคิดลด เพิ่ม / (ลด) จากกรณีฐาน	อัตราการเติบโตของราคาห้องพักเฉลี่ยต่อคืน เพิ่ม / (ลด) จากกรณีฐาน				
	(1.00%)	(0.50%)	0.00%	0.50%	1.00%
(1.00%)	33.59	34.44	35.29	36.16	37.03
(0.50%)	32.18	33.00	33.82	34.65	35.49
0.00%	30.87	31.66	32.45	33.26	34.06
0.50%	29.64	30.41	31.17	31.95	32.73
1.00%	28.50	29.23	29.98	30.72	31.48

จากการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราคิดลด (ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก) และการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของราคาห้องพักเฉลี่ยต่อ

คืน จะได้ยุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ระหว่าง 5,068.04 ล้านบาท และ 5,776.31 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 30.41 บาทต่อหุ้น และ 34.65 บาทต่อหุ้น

อัตราคิดลด เพิ่ม / (ลด) จากกรณีฐาน	สัดส่วนของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มเมื่อเทียบกับรายได้จาก ห้องพัก				
	เพิ่ม / (ลด) จากกรณีฐาน				
	(1.00%)	(0.50%)	0.00%	0.50%	1.00%
(1.00%)	34.78	35.04	35.29	35.55	35.81
(0.50%)	33.33	33.58	33.82	34.07	34.33
0.00%	31.98	32.21	32.45	32.69	32.94
0.50%	30.71	30.94	31.17	31.41	31.64
1.00%	29.53	29.75	29.98	30.20	30.43

จากการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราคิดลด (ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก) และการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนของรายได้จากการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มต่อเทียบกับรายได้จากห้องพัก จะได้ยุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ระหว่าง 5,157.39 ล้านบาท และ 5,679.45 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 30.94 บาทต่อหุ้น และ 34.07 บาทต่อหุ้น

3.7 สรุปผลการประเมินมูลค่าและความเหมาะสมต่อราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์

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 เป็นการแสดงราคาแก่นักลงทุนสามารถขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ 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 เนื่องจากวิธีมูลค่าทางบัญชีเป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ 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 และข้อมูลเปิดเผยอยู่ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจไปทำธุรกิจอื่น และไม่ได้มีแผนการที่จะขายทรัพย์สินในการดำเนินธุรกิจ หรือ ปิดกิจการเพื่อจำหน่ายทรัพย์สินออกทั้งหมด

สาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่เลือกใช้วิธีเปรียบเทียบ P/E เนื่องจากบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้น ย่อมมีความแตกต่างกัน เช่น ขนาดของบริษัทฯ โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการปันทิ้กบัญชี เป็นต้น นอกจากนี้ วิธีเปรียบเทียบ P/E เป็นเพียงการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานในอดีต โดยนำ P/E ไปคูณกับกำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือน โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานและแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต

สาเหตุที่ที่ปรึกษาฯ ไม่เลือกใช้วิธีเปรียบเทียบ P/BV เนื่องจากบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้น ย่อมมีความแตกต่างกัน เช่น แหล่งที่มาของรายได้ ขนาดของบริษัทฯ โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการปันทิ้กบัญชี เป็นต้น นอกจากนี้ วิธีเปรียบเทียบ P/BV เป็นเพียงการเปรียบเทียบราคากับมูลค่าทางบัญชีเท่านั้น ซึ่งสะท้อนส่วนเพิ่มที่นักลงทุนให้แก่มูลค่าทางบัญชีของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ และนำ P/BV ไปคูณกับมูลค่าทางบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ของบริษัทฯ โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต

ส่วนที่ 4 : ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

4.1 เหตุผลที่ควรตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่ควรปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ที่ปรึกษาฯ ได้พิจารณาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ฉบับลงวันที่ 2 มีนาคม 2561 รวมทั้งข้อมูลประกอบอื่นๆ และมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ เนื่องจากราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้มีความเหมาะสม โดยที่ปรึกษาฯ ได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยวิธีต่างๆ 5 วิธี ได้แก่ ได้แก่ 1) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ 2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด 3) วิธีมูลค่าทางบัญชี 4) วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี และ 5) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด โดยมีรายละเอียดตามตารางสรุปมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนี้

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

ซึ่งทั้งสองวิธีจะแสดงผลค่าในมุมมองที่ต่างกัน กล่าวคือ วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ จะแสดงผลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญในกรณีที่นักลงทุนตัดสินใจขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ 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**

อย่างไรก็ตาม การตอบรับคำเสนอซื้ออาจเป็นทางเลือกให้กับผู้ถือหุ้นรายย่อยในการลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นภายหลังสิ้นสุดการทำคำเสนอซื้อ เช่น ความเสี่ยงในการรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อการตรวจสอบและการถ่วงดุลการบริหารงาน ในกรณีที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถถือหุ้นของบริษัทฯ ได้มากกว่า 3 ใน 4 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ รวมถึงความเสี่ยงในการดำรงสถานะบริษัทจดทะเบียนจากการมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่ครบถ้วนตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์

4.2 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว

ที่ปรึกษา ได้พิจารณาแผนธุรกิจและนโยบายที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อได้ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ลงวันที่ 2 มีนาคม 2561 รวมถึงการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ มีความเห็นเกี่ยวกับประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อดังนี้

สรุปแผนการดำเนินการภายหลังการเข้าครอบงำกิจการ (จากแบบ 247-4)

4.2.1 สถานภาพของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะยังคงสภาพเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ซึ่งจะดำเนินธุรกิจเหมือนเดิมต่อไป คือ ธุรกิจโรงแรม ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจสำนักงานให้เช่า ทั้งนี้ กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนจะเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันที่สิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ เว้นแต่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อมีหน้าที่ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง และมีผลใช้บังคับในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนั้น

อนึ่ง ในกรณีที่ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อ บริษัทฯ อาจมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่ถึงร้อยละ 15 ตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะพิจารณาร่วมกับบริษัทฯ ในการกำหนดแนวทางแก้ไขเหตุดังกล่าวเพื่อให้มีคุณสมบัติครบตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อไป

ความเห็นของที่ปรึกษา : เนื่องจาก BTR & SPA (THAILAND) ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทยและเป็นหนึ่งในกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะเป็นตัวแทนของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อในการรับซื้อหลักทรัพย์โดยสมัครใจทั้งหมดของบริษัทฯ แต่เพียงผู้เดียว (รายละเอียดตามที่ปรากฏในเอกสารแนบ G บันทึกข้อตกลงในการทำคำเสนอซื้อหุ้นของบริษัทฯ ของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ในแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ฉบับลงวันที่ 2 มีนาคม 2561) จึงทำให้บริษัทฯ ยังคงมีสถานะเป็นบริษัทสัญชาติไทยและเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อไป ทำให้บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียนหรือจากการเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ ในช่วงระยะเวลาดังกล่าวแต่อย่างใด รวมทั้งผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่ไม่ประสงค์จะขายหุ้นตามคำเสนอซื้อในครั้งนี้ก็จะมีผลกระทบแต่อย่างใด แต่ทั้งนี้ภายหลังจากสิ้นสุดระยะเวลา 12 เดือนดังกล่าว อาจมีความเสี่ยงจากการที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ ซึ่งหากกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ อีกครั้ง เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ สามารถขายหลักทรัพย์ของตนเองได้

นอกจากนี้ หากมีผู้ถือหุ้นตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้เป็นจำนวนมาก ส่งผลให้กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถซื้อหุ้นของบริษัทฯ ได้เป็นจำนวนมาก จนทำให้บริษัทฯ มีจำนวนและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยลดลงมาก อาจทำให้บริษัทฯ มีผลกระทบจากความเสี่ยงด้านคุณสมบัติการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่องการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อย หากจำนวนและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่เป็นไปตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 150 ราย และผู้ถือหุ้นดังกล่าวต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ และอาจเป็นผลให้บริษัทฯ มีภาระต้องชำระค่าธรรมเนียมรายปีให้แก่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม หากเกิดกรณีดังกล่าว

กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อแจ้งว่า จะพิจารณาร่วมกับบริษัทฯ ในการกำหนดแนวทางแก้ไขเหตุดังกล่าวเพื่อให้มีคุณสมบัติครบตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อไป

4.2.2 นโยบายและแผนการบริหารจัดการ

กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ซึ่งนโยบายหรือแผนการประกอบธุรกิจกิจการ ทั้งในด้านการเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจหลักของบริษัทฯ การขยายการลงทุน การปรับโครงสร้างองค์กร การบริหารบุคลากร แผนการจำหน่ายทรัพย์สินหลักของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อย แผนการปรับโครงสร้างทางการเงิน รวมถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ

ความเห็นของที่ปรึกษา : เนื่องจากกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนการเปลี่ยนแปลงบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ทั้งนโยบายหรือแผนการประกอบธุรกิจกิจการ ในด้านการเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจหลักของบริษัทฯ การขยายการลงทุน การปรับโครงสร้างองค์กร การบริหารบุคลากร แผนการจำหน่ายทรัพย์สินหลักของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อย แผนการปรับโครงสร้างทางการเงิน รวมถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ

ดังนั้นที่ปรึกษา เห็นว่าบริษัทฯ จะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายและแผนการบริหารกิจการของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

4.2.3 แผนการขายหุ้นของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ณ วันที่ทำคำเสนอซื้อ กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะขายหรือโอนหุ้นของบริษัทฯ ที่จะรับซื้อจากการทำคำเสนอซื้อให้แก่บุคคลภายนอกในจำนวนที่มีนัยสำคัญ ภายในช่วงระยะเวลา 12 เดือน นับแต่วันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ เว้นแต่ในกรณีที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ มีการปรับโครงสร้างการถือหุ้นภายในภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ ซึ่งกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้ออาจทำการโอน หรือซื้อขายหุ้นของกิจการภายในกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงบุคคลตามมาตรา 258 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ หรือในกรณีที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อต้องปฏิบัติเพื่อให้กิจการมีคุณสมบัติเรื่องการกระจายหุ้นรายย่อยตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน ในกรณีที่ผู้เสนอขายหุ้นในการทำคำเสนอซื้อจนเป็นเหตุให้บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายย่อยถือหุ้นรวมกันต่ำกว่าร้อยละ 15 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ หรือกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อและ/หรือบริษัทฯ มีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่มีผลบังคับใช้ขณะนั้น

ความเห็นของที่ปรึกษา : ภายในช่วงระยะเวลา 12 เดือน นับแต่วันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ เนื่องจากกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะขายหรือโอนหุ้นของบริษัทฯ ให้กับบุคคลภายนอก ทั้งนี้ รวมถึงกรณีที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ มีการปรับโครงสร้างการถือหุ้นภายใน และ/หรือ มีการโอนหุ้นของบริษัทฯ ภายในกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงบุคคลตามมาตรา 258 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งในกรณีนี้ที่ปรึกษา มีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ จะไม่ได้รับผลกระทบใดๆ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงการถือหุ้นของบริษัทฯ กันภายในกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่เท่านั้น จึงไม่ส่งผลกระทบต่อนโยบายการดำเนินกิจการของบริษัทฯ

นอกจากนี้ กรณีที่กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อต้องปฏิบัติเพื่อให้กิจการมีคุณสมบัติเรื่องการกระจายหุ้นรายย่อยตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตอรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ใน

ครั้งนี้เป็นจำนวนมาก ส่งผลให้กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถซื้อหุ้นของบริษัทฯ ได้เป็นจำนวนมาก จนทำให้บริษัทฯ มีจำนวนและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยลดลงมาก อาจทำให้บริษัทฯ มีผลกระทบจากความเสียด้านคุณสมบัติการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่องการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อย หากจำนวนและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่เป็นไปตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 150 ราย และผู้ถือหุ้นดังกล่าวต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ และอาจเป็นผลให้บริษัทฯ มีภาระต้องชำระค่าธรรมเนียมรายปีให้แก่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เพิ่มเติม และ/หรือบริษัทฯ มีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่มีผลบังคับใช้ขณะนั้น ซึ่งในกรณีนี้ที่ปรึกษาฯ เห็นว่า ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้สิ้นสุดลง กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้ออาจได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทฯ มากจนกระทั่งบริษัทฯ อาจมีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนในการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่องการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยข้างต้น ซึ่งหากเกิดกรณีดังกล่าวขึ้น กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาหาทางแก้ไขร่วมกับบริษัทฯ ในการกำหนดแนวทางแก้ไขเหตุดังกล่าวเพื่อให้มีคุณสมบัติครบตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อไป อาทิเช่น กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้ออาจจะพิจารณาขายหุ้นของบริษัทฯ ออกบางส่วน เพื่อรักษาสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ และเพื่อให้บริษัทฯ มีคุณสมบัติการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม การทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้เป็นหนึ่งในแผนระยะยาวของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ดังนั้น แม้ว่ากลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะมีการจำหน่ายหุ้นของบริษัทฯ ออกมาบางส่วนเพื่อให้เป็นไปตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่ที่ปรึกษาฯ เห็นว่า กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะยังคงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ต่อไป อย่างน้อยในระหว่างช่วงระยะเวลา 12 เดือน นับแต่วันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์

4.2.4 รายการระหว่างกัน

ตามรายละเอียดของรายการระหว่างกันในแบบทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) ระบุว่า ในปี 2559 และปี 2560 บริษัทฯ และกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อมีรายการระหว่างกัน สรุปได้ดังนี้

ลำดับ	บริษัทผู้รับ	บริษัทผู้จ่าย	รายละเอียดของรายการระหว่างกัน	มูลค่า (ล้านบาท)	
				ปี 2560	ปี 2559
1.	TWPL	BTR & SPA (THAILAND)	ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิตรับ	1	1
2.	BTR & SPA (THAILAND)	BGL	เรียกเก็บเงินแทนระหว่างรีสอร์ท เป็นการรับชำระ เงินแทนจากลูกค้าและนำส่งให้กับผู้ให้บริการ	12	15
3.	BTR & SPA (THAILAND)	LBTL	เรียกเก็บเงินแทนระหว่างรีสอร์ท เป็นการรับชำระ เงินแทนจากลูกค้าและนำส่งให้กับผู้ให้บริการ	45	47
4.	BTR & SPA (THAILAND)	LVL	เรียกเก็บเงินแทนระหว่างรีสอร์ท เป็นการรับชำระ เงินแทนจากลูกค้าและนำส่งให้กับผู้ให้บริการ	1	1
5.	BTR & SPA (THAILAND)	PKRD	เรียกเก็บเงินแทนระหว่างรีสอร์ท เป็นการรับชำระ เงินแทนจากลูกค้าและนำส่งให้กับผู้ให้บริการ	0	1
6.	BTR & SPA (THAILAND)	TWPL	รับชำระเงินแทนจากลูกค้าและนำส่งให้กับผู้ให้ บริการ	22	21
7.	LRH	BTR & SPA (THAILAND)	สัญญาให้ความช่วยเหลือทางเทคนิคในการให้บริการ ดำเนินการเกี่ยวกับสารสนเทศ และการบริหารงาน บุคคล และบริการทำความสะอาด	1	1
8.	BTG(T)	BTR & SPA	ขายสินค้า	1	1

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ลำดับ	บริษัทผู้รับ	บริษัทผู้จ่าย	รายละเอียดของรายการระหว่าง	มูลค่า (ล้านบาท)	
				ปี 2560	ปี 2559
		(THAILAND)			
9.	BTG(T)	BTR & SPA (THAILAND)	เรียกเก็บคืนค่าใช้จ่าย	1	2
10.	LBTL	BTR & SPA (THAILAND)	เรียกเก็บคืนค่าใช้จ่ายเงินเดือน และค่าใช้จ่ายอื่นๆ เกี่ยวเนื่องกับสปา ที่ลากูน่า ภูเก็ต	6	7
11.	TWPL	BTR & SPA (THAILAND)	เรียกเก็บคืนค่าสาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ซึ่งเกี่ยวเนื่องกับการเช่าพื้นที่ และปันส่วนค่าใช้จ่ายของแผนกที่ใช้ร่วมกัน	5	6
12.	BTR & SPA (THAILAND)	BTG(T)	จ่ายคืนค่าสาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ซึ่ง เกี่ยวเนื่องกับการเช่าพื้นที่ และปันส่วนค่าใช้จ่ายของแผนกที่ใช้ร่วมกัน	11	4
13.	BTR & SPA (THAILAND)	LBTL	จ่ายคืนค่าใช้จ่ายในการขาย และการตลาดของกลุ่ม บันยัน ทรี ซึ่งเกี่ยวข้องโดยตรงกับการส่งเสริม การตลาดของ บันยัน ทรี ภูเก็ต	4	5
14.	BGL	BTR & SPA (THAILAND)	ค่าเช่าและค่าบริการรับ	3	3
15.	LBTL	BTR & SPA (THAILAND)	ค่าเช่าและค่าบริการรับ	14	14
16.	TWPL	BTR & SPA (THAILAND)	ค่าเช่าและค่าบริการรับ	10	9
17.	LSC	BTR & SPA (THAILAND)	ค่าบริการซักรีด ค่าบริการรถรับส่งพนักงาน และ อื่นๆ ที่เรียกเก็บจาก บันยัน ทรี สปา ภูเก็ต	5	7

ที่มา : ข้อมูลจากบริษัทและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และแบบคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4)

ชื่อย่อของบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน

BTR & SPA (THAILAND)	บริษัท บันยัน ทรี รีสอร์ท แอนด์ สปา (ไทยแลนด์) จำกัด
TWPL	บริษัท ไทยวาปลาซ่า จำกัด
BGL	บริษัท บางเทาแกรนด์ จำกัด
LBTL	บริษัท ลากูน่า บันยัน ทรี จำกัด
LVL	บริษัท ลากูน่า วิลเลจ จำกัด
PKRD	บริษัท ภูเก็ต รีสอร์ท ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด
LRH	บริษัท ลากูน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)
BTG(T)	บริษัท บันยัน ทรี แกลเลอรี (ประเทศไทย) จำกัด
LSC	บริษัท ลากูน่าเซอร์วิส จำกัด

ความเห็นของที่ปรึกษา : เนื่องจากโครงสร้างของบริษัทฯ มีความซับซ้อนภายในกลุ่มจึงทำให้เกิดรายการระหว่างกันเป็นจำนวนมาก ซึ่งเป็นผลมาจากการที่บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจรีสอร์ทแบบครบวงจร ซึ่งประกอบด้วย โรงแรม และการให้บริการต่างๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจโรงแรม ภายใต้การดำเนินงานของบริษัทต่างๆ ในกลุ่มบริษัท รวมถึงกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ด้วยเหตุนี้จึงเกิดรายการระหว่างกันเป็นจำนวนมาก ซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินธุรกิจ

ตามปกติของบริษัทฯ และกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ นอกจากนี้รายการระหว่างกันข้างต้นนั้น ก็ได้รับการพิจารณาและให้ความเห็นโดยคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งเป็นกรรมการอิสระของบริษัทฯ โดยรายการระหว่างกันดังกล่าวนั้น คณะกรรมการของบริษัทฯ ได้พิจารณาแล้วว่ามีความจำเป็นและมีความสมเหตุสมผลในการดำเนินงานของบริษัทฯ (อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทฯ) อีกทั้งบริษัทฯ เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงทำให้บริษัทฯ มีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติ รวมถึงขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกัน เพื่อให้เป็นไปตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และ/หรือข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ, สำนักงาน ก.ล.ต., และ/หรือระเบียบของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง อย่างเคร่งครัด โดยพิจารณาถึงประโยชน์ของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นทุกรายเป็นสำคัญ เพื่อป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการเข้าทำรายการระหว่างกันของบริษัทฯ กับบริษัทย่อย/บริษัทร่วม/บริษัทที่เกี่ยวข้อง/บุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง

ดังนั้น ภายในระหว่างช่วงระยะเวลา 12 เดือน นับแต่วันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ รายการระหว่างกันตามตารางข้างต้นก็อาจมีการเกิดขึ้นอีกซึ่งเกิดขึ้นตามปกติของการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในนโยบายหรือแผนการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ทั้งในด้านการเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจหลัก การขยายการลงทุน การปรับโครงสร้างองค์กร การบริหารบุคลากร แผนการจำหน่ายทรัพย์สินหลักของกิจการหรือบริษัทย่อย และแผนการปรับโครงสร้างทางการเงิน ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงคาดว่าบริษัทฯ จะไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในประเภทหรือขนาดรายการระหว่างกันของบริษัทฯ ซึ่งกำหนดไว้ตามนโยบายเกี่ยวกับการทำรายการระหว่างกันที่เป็นอยู่ในปัจจุบันแต่อย่างใด

ทั้งนี้ กลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อจะมีการพิจารณาอย่างระมัดระวังเพื่อให้แน่ใจว่าการทำรายการระหว่างกันทั้งในปัจจุบันและในอนาคตจะเป็นการทำรายการที่มีเงื่อนไขเสมือนการทำรายการกับบุคคลภายนอก (Arm's Length Transaction) และในการทำรายการระหว่างบริษัทฯ กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันจะไม่มีรายการใดที่มีเงื่อนไขหรือสิทธิประโยชน์พิเศษ และเพื่อให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงาน ก.ล.ต. และเพื่อให้แน่ใจว่ารายการระหว่างกันต่างๆ ได้ทำขึ้นโดยมีหลักเกณฑ์เช่นเดียวกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก ทั้งนี้ คณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทฯ จะต้องพิจารณาและให้ความเห็นที่จำเป็นในการเข้าทำรายการใด ๆ ก่อนนำเสนอต่อที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (แล้วแต่กรณี) เพื่อขออนุมัติต่อไป โดยนโยบายการทำรายการระหว่างกันของบริษัทฯ ดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลง หากมีการเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

4.3 ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับและผลกระทบที่จะเกิดขึ้นต่อผู้ถือหุ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นปฏิเสธคำเสนอซื้อ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอซื้อนั้นเป็นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)

- ไม่มี -

เนื่องจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ไม่ได้เป็นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ส่วนที่ 5 : สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

โปรดดูสรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในส่วนที่ 1 “บทสรุปของผู้บริหาร” ของรายงานความเห็น
ของที่ปรึกษา ฉบับนี้

อนึ่ง การตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกลุ่มผู้ทำคำเสนอซื้อ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละ
รายเป็นสำคัญ ผู้ถือหุ้นจึงควรศึกษาข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ความเห็นของบริษัท เกี่ยวกับคำ
เสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และความเห็นของที่ปรึกษา ของผู้ถือหุ้นฉบับนี้ รวมทั้งเอกสารแนบต่าง ๆ เพื่อใช้
เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาเพื่อตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อในครั้งนี้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้รายงาน
ความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้จะครบถ้วนสมบูรณ์เมื่อพิจารณาข้อมูลทั้งหมดประกอบกัน การเปิดเผย การอ้างถึง หรือ
การสื่อสารเพียงบางส่วนโดยไม่ได้รับความยินยอมจากที่ปรึกษา ของผู้ถือหุ้นจะไม่อยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของที่
ปรึกษา ของผู้ถือหุ้น

บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัทฯ ขอรับรองว่า ได้พิจารณาและ
ศึกษาข้อมูลต่าง ๆ ด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐาน
ของความสมเหตุสมผลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ



(นายพิทักษ์ กิตติอัครเสถียร)

กรรมการผู้จัดการและผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน
บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด

