

## ส่วนที่ 1

## สรุปข้อมูลสำคัญของกองทรัสต์


# 1. สรุปข้อมูลสำคัญของกองทรัสต์

ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

ชื่อกองทรัสต์ (ไทย)	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์บวหลวง ออฟฟิศ
ชื่อกองทรัสต์ (อังกฤษ)	Bualuang Office Leasehold Real Estate Investment Trust
ชื่อย่อกองทรัสต์	B-WORK
ผู้จัดการกองทรัสต์	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด
ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์	บริษัท ทู พรอพเพอร์ตี้ส์ จำกัด
ทรัสต์	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน)
ผู้สอบบัญชี	บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด
วันจัดตั้งกองทรัสต์	6 กุมภาพันธ์ 2561
อายุกองทรัสต์	กองทรัสต์ไม่กำหนดอายุ
ประเภทกองทรัสต์	ไม่รับได้ถือนหน่วยทรัสต์
ระยะเวลาการเช่า	สิทธิการเช่าในที่ดินและอาคารของโครงการทู ทาวเวอร์ 1 และโครงการทู ทาวเวอร์ 2 ระยะเวลา 30 ปี (สิ้นสุดวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2591)

Market Cap	1,836.62 ล้านบาท	ราคาปิด	4.98 บาท
จำนวนหน่วยทรัสต์	368,800,000 หน่วย	ทุนจดทะเบียน	3,300.65 ล้านบาท
มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV)	3,368.28 ล้านบาท	NAV (ต่อหน่วย)	9.1330 บาท
ราคาพาร์	8.9497 บาทต่อหน่วย	วันที่ได้รับอนุมัติจัดตั้ง	7 กุมภาพันธ์ 2561
Price/NAV	0.55 เท่า	อายุสัญญาเช่าคงเหลือ	22.1 ปี

### สัดส่วนการลงทุน

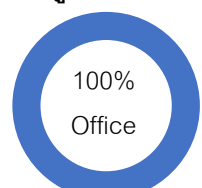


100% Leasehold

### โครงสร้างเงินลงทุนของกองทรัสต์

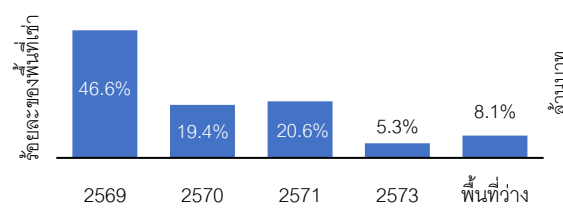
สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)	4,248.05	กำไรสะสม (ล้านบาท)	67.63
หนี้สินรวม (ล้านบาท)	879.77	สัดส่วนการกู้ยืม	16.19%
ส่วนทุน (ล้านบาท)	3,368.28	(% ของ Total Asset)	

### ประเภททรัพย์สิน (ตามมูลค่าประเมิน)



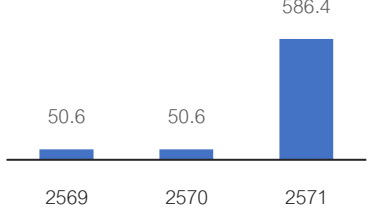
100% Office

### สัดส่วนสัญญาเช่าที่จะหมดอายุในแต่ละปี (WALE) = 1.89 ปี



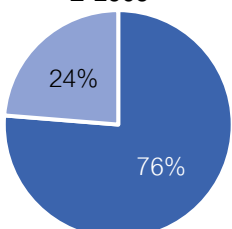
ปี	สัดส่วน (%)
2569	46.6%
2570	19.4%
2571	20.6%
2573	5.3%
พื้นที่ว่าง	8.1%

### รายละเอียดการครบกำหนดชำระของเงินกู้ยืม



ปี	ล้านบาท
2569	50.6
2570	50.6
2571	586.4

### โครงสร้างรายได้ ปี 2568



24% 76%

■ TT1 ■ TT2

### ราคาประเมินทรัพย์สิน

ทรัพย์สินหลักที่ลงทุน	ราคาประเมินด้วยวิธีพิจารณารายได้	ผู้ประเมิน
อาคาร ทูทาวเวอร์ 1 (TT1)	3,044.00 ล้านบาท	บริษัท กรุงสยามประเมินค่าทรัพย์สิน จำกัด
อาคาร ทูทาวเวอร์ 2 (TT2)	814.00 ล้านบาท	

หมายเหตุ : รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินสามารถศึกษาเพิ่มเติมได้ที่ <https://www.bworkreit.com/th/investor-relations/financial-information/appraisal-report>

1. สรุปข้อมูลสำคัญของกองทรัสต์

ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (ข้อมูลผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2568)

รายชื่อ	จำนวนหน่วย	สัดส่วน %
1. บริษัท ทู พรอพเพอร์ตี้ส์ จำกัด	56,000,000	15.18%
2. สำนักงานประกันสังคม	33,330,000	9.04%
3. นายวัฒน์ เฮงเกียรติศักดิ์	19,402,000	5.26%
4. ธนาคารออมสิน	18,896,500	5.12%
5. บริษัท เมืองไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	9,072,000	2.46%

Foreign Limit	49.0%	Current Foreign Holding	0.33%
---------------	-------	-------------------------	-------

นโยบายการจ่ายประโยชน์ตอบแทน

จ่ายประโยชน์ตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของกำไรสุทธิที่ปรับปรุงแล้วของรอบปีบัญชี โดยสามารถศึกษาเพิ่มเติมได้จากส่วนที่ 3 ข้อ 7.3 การจ่ายประโยชน์ตอบแทนของกองทรัสต์

รายการ (บาทต่อหน่วย)	2561 – 2565	2566	2567	2568	ตั้งแต่ จัดตั้ง
เงินจ่ายประโยชน์ตอบแทน	3.50100	0.66462	-	0.567852	4.733472
เงินลงทุน	0.18430	0.10500	0.65520	0.10580	1.050300
รวม	3.68530	0.76962	0.65520	0.673652	5.783772

ประมาณการผลตอบแทนของกองทรัสต์ (วันที่ 1 มกราคม 2569 – วันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2591)

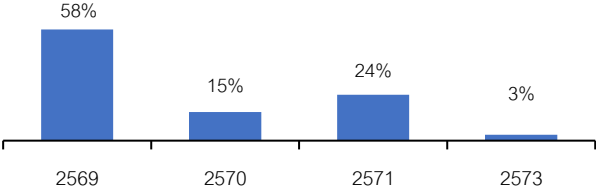
สมมติฐานสำคัญในการคำนวณ IRR ณ ราคาที่เข้าลงทุน	10 บาท/หน่วย	Payout Ratio 100% Expected IRR = 8.01%
- กระแสเงินสดคำนวณจากรายงานประเมินเมื่อวันที่	30/6/2568	
- ค่าใช้จ่ายระดับกองทรัสต์ตามสัญญาปีแรก (% ต่อรายได้รวม)	11.24%	
- สัดส่วนการกู้ยืม*	16.19%	Payout Ratio 90% Expected IRR = 7.50%
- สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้	MLR-1%	

\*เปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

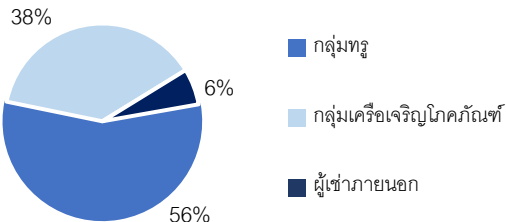
สัดส่วนผู้เช่าแยกตามประเภทธุรกิจ\*

ประเภทธุรกิจ	สัดส่วนรายได้
เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	60.6%
บริการ	14.9%
ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	3.7%
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	3.3%
การขายปลีก	3.1%
อาหารและเครื่องดื่ม	3.0%
สื่อและสิ่งพิมพ์	2.8%
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	2.1%
อื่น ๆ	6.5%
รวม	100.0%

สัดส่วนสัญญาเช่าที่จะครบกำหนดอายุสัญญาในแต่ละปี\*



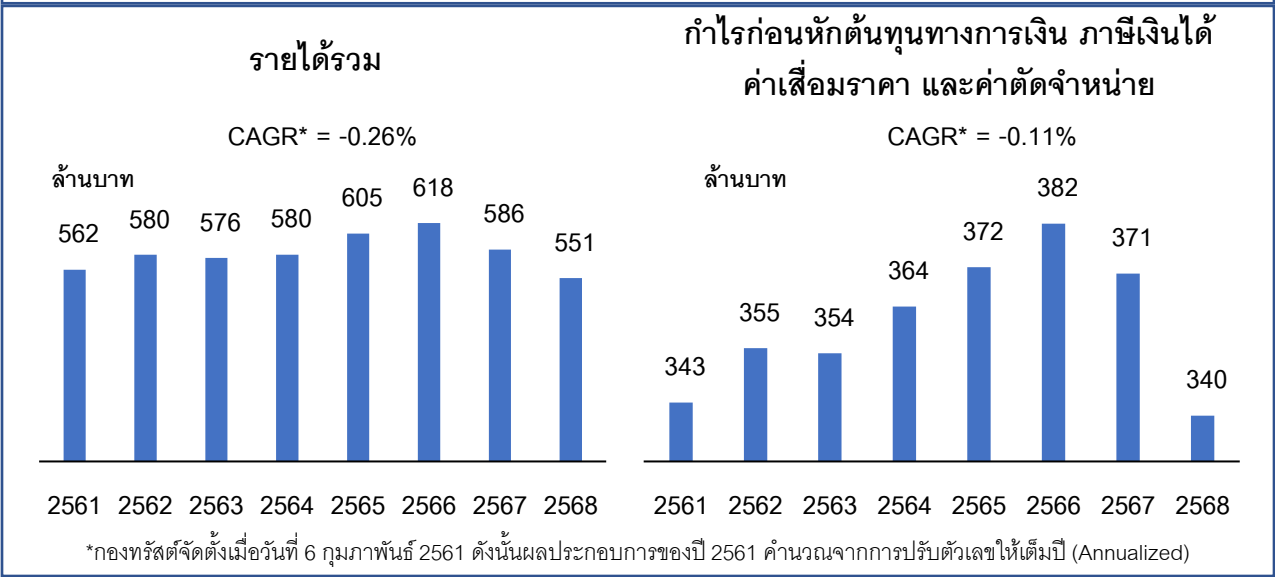
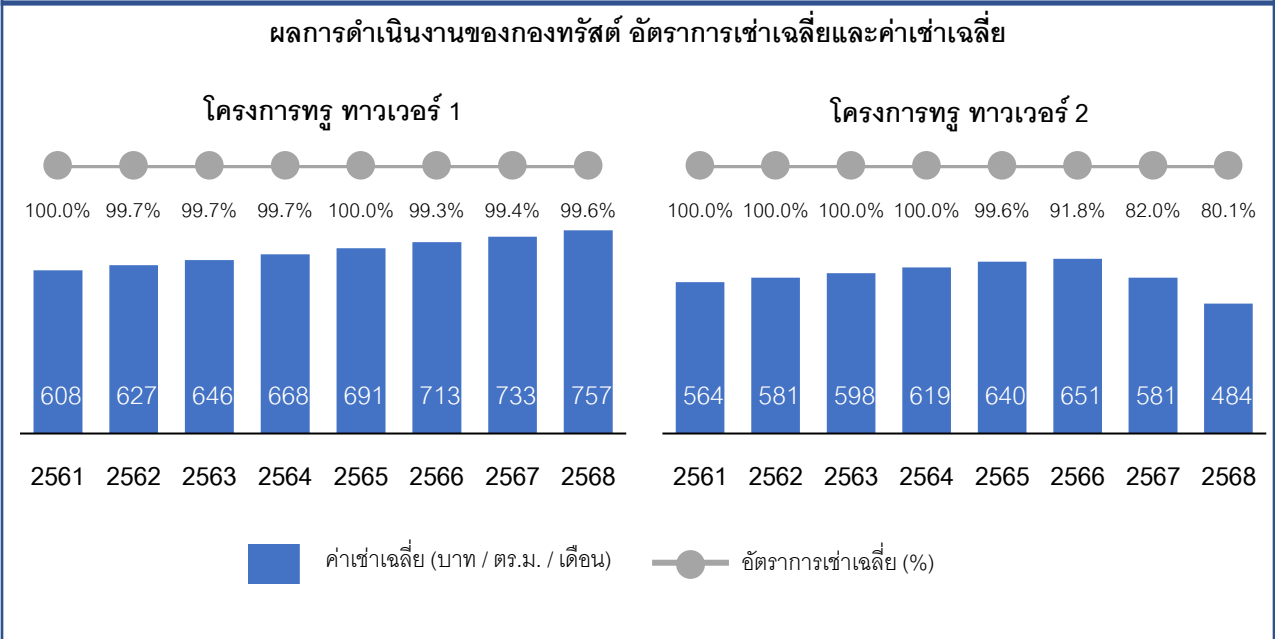
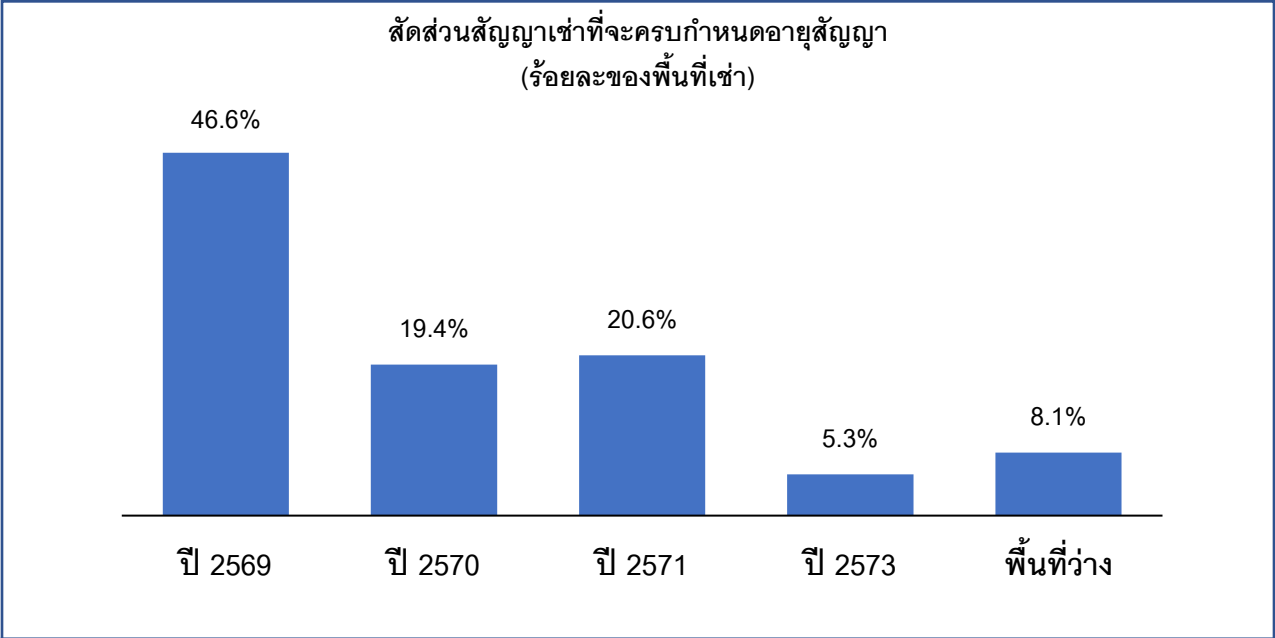
สัดส่วนรายได้แยกตามกลุ่มบริษัท\*



\*สัดส่วนร้อยละของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการเปรียบเทียบจาก เดือน ธันวาคม 2568

1. สรุปข้อมูลสำคัญของกองทรัสต์

ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568



1. สรุปข้อมูลสำคัญของกองทรัสต์

ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

ตัวเลขทางการเงินที่สำคัญ (ล้านบาท)	ปี 2568	ปี 2567	ปี 2566
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	533.83	569.84	604.35
รายได้อื่น	13.49	10.19	10.51
กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และตัดจำหน่าย (EBITDA)	340.27	371.46	381.86
การเพิ่ม (ลดลง) ขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	252.50	(43.08)	(148.49)
อัตรากำไรจากการลงทุนสุทธิต่อหน่วย (บาท)	0.81	0.88	0.90
ประโยชน์ตอบแทนต่อหน่วย (บาท)	0.567852	-	0.664620
เงินลงทุนชำระแล้วต่อหน่วย (บาท)	0.1058	0.6552	0.1050
หนี้สินรวม/สินทรัพย์รวม (เท่า)	0.21	0.23	0.22
ดอกเบี้ย (%)	5.69%	6.06%	5.76%
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	284.71	425.40	352.20
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(367.56)	(363.39)	(360.92)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันสิ้นปี/งวด	92.13	174.98	112.97
สินทรัพย์สุทธิ	3,368.27	3,358.47	3,665.20
ราคา/สินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย (เท่า)	0.55	0.54	0.45
ประโยชน์ตอบแทน (%) เทียบ ราคาปิด ณ สิ้นปีบัญชี	11.40%	n/a	14.77%
มูลค่าตลาด	1,836.62	1,799.74	1,659.60
ราคาปิด ณ สิ้นปีบัญชี (บาท)	4.98	4.88	4.5

การวิเคราะห์และคำอธิบายของผู้จัดการกองทรัสต์ถึงการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกองทรัสต์

ในปี 2568 กองทรัสต์มีรายได้รวมเท่ากับ 551.49 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 5.9 จากปีก่อน โดยกองทรัสต์มีรายได้หลักจากค่าเช่าและค่าบริการ 533.83 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 96.8 ของรายได้รวม และมีค่าใช้จ่ายรวมทั้งสิ้น 252.72 ล้านบาท ซึ่งมีองค์ประกอบหลักมาจากต้นทุนการเช่าและบริการ ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 54.34 ของค่าใช้จ่ายทั้งหมด ส่งผลให้มีกำไรจากการลงทุนสุทธิเท่ากับ 298.77 ล้านบาท และมีการเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน 252.50 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 686.1 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการรับรู้รายการขาดทุนสุทธิจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ลดลง

ประเภทรายงานของผู้สอบบัญชีล่าสุด - ไม่มีเงื่อนไข -

1. สรุปข้อมูลสำคัญของกองทรัสต์

ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

สรุปข้อมูลสำคัญเกี่ยวกับการกู้ยืมเงิน	
ธนาคารผู้ให้เงินกู้	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
ผู้ขอสินเชื่อ	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์บวหลวง ออฟฟิศ
วัตถุประสงค์ในการกู้ยืมเงิน	เพื่อใช้ลงทุนในทรัพย์สินหลักของกองทรัสต์
วงเงินกู้	ประเภทวงเงินกู้ระยะยาว 920.0 ล้านบาท (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 จำนวนยอดเงินกู้ระยะยาวคงเหลือ 687.6 ล้านบาท)
ประเภทของอัตราดอกเบี้ย	เป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัว
อัตราดอกเบี้ย	ไม่เกินอัตราดอกเบี้ย MLR (Minimum Loan Rate) ลบร้อยละ 1.00 ต่อปี โดย “อัตราดอกเบี้ย MLR” หมายถึง อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลาของธนาคารผู้ให้เงินกู้ (MLR)
การชำระดอกเบี้ย	ชำระราย 6 เดือน ในวันสุดท้ายของเดือน
ระยะเวลาปลอดการชำระคืนเงินต้น	เริ่มชำระเงินต้นงวดแรกในวันสุดท้ายของเดือนที่ 48 นับจากเดือนที่เบิกเงินกู้
ระยะเวลาชำระคืนเงินกู้	ชำระเงินให้แก่ธนาคารเป็นงวด จำนวน 13 งวด โดยเริ่มชำระเงินต้นงวดแรก ในวันสุดท้ายของเดือนที่ 48 นับจากเดือนที่เบิกเงินกู้ และงวดต่อไปเมื่อครบกำหนด ระยะเวลาทุกๆ 6 เดือน โดยงวดที่ 1-12 : ชำระคืนเงินกู้งวดละ 25.3 ล้านบาท และ งวดที่ 13 (งวดสุดท้าย) : ชำระหนี้ส่วนที่เหลือทั้งหมด

ตารางแสดงค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายที่เรียกเก็บจากกองทรัสต์		
ค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายทั้งหมด (บาท)	อัตราที่เรียกเก็บจริง	% ของกำไรจากการลงทุนสุทธิ
ค่าธรรมเนียมผู้จัดการกองทรัสต์	11,555,401	3.87%
ค่าธรรมเนียมทรัสต์	7,720,809	2.58%
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	1,145,398	0.38%
ค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์	48,448,660	16.22%
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ	1,541,200	0.52%
ค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาทางการเงิน	ไม่มีเรียกเก็บ	-
ค่าธรรมเนียมการจัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์	ไม่มีเรียกเก็บ	-
ค่าใช้จ่ายในการดูแลและรักษาสภาพอสังหาริมทรัพย์	136,045,107	45.53%
ค่าเบี้ยประกันภัย	1,292,163	0.43%
ภาษีที่เกี่ยวข้อง	ไม่มีเรียกเก็บ	-
ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา ประชาสัมพันธ์ และส่งเสริมการขาย	ไม่มีเรียกเก็บ	-
ค่าใช้จ่ายอื่นใดที่มีมูลค่ามากกว่า 0.01% ของ NAV	ไม่มีเรียกเก็บ	-
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	3,477,472	1.16%
รวมค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายทั้งหมด	211,226,211	70.70%

# 1. สรุปข้อมูลสำคัญของกองทรัสต์

ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

## สรุปปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญ

- ความเสี่ยงเกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจของกองทรัสต์**
  - 1.1) ความเสี่ยงจากการไม่ปฏิบัติตามสัญญา
  - 1.2) ความเสี่ยงจากการที่ผู้เช่าพื้นที่อาจไม่ต่ออายุสัญญาเช่า
  - 1.3) ความเสี่ยงจากความสามารถในการชำระค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการพื้นที่ของผู้เช่ารายย่อย
  - 1.4) ความเสี่ยงจากการปรับปรุงซ่อมแซมอสังหาริมทรัพย์ที่มีผลกระทบต่อการจัดหาผลประโยชน์
  - 1.5) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้เช่ารายย่อยรายใหญ่
  - 1.6) ความเสี่ยงของผลประโยชน์ของกองทรัสต์จะขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์
  - 1.7) ความเสี่ยงเกี่ยวกับคู่แข่งทางการค้าในการดำเนินธุรกิจของกองทรัสต์
  - 1.8) ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการกู้ยืม
  - 1.9) การเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) ระหว่างกองทรัสต์กับ ทูร พรอพเพอร์ตี้ส์
  - 1.10) ความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของโรคติดต่อ ความหวาดกลัวต่อการแพร่ระบาด หรือปัญหาภัยแรงด้านสาธารณสุขอื่น
- ความเสี่ยงเกี่ยวกับความสามารถในการใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินที่กองทรัสต์ลงทุน**
  - 2.1) ความเสี่ยงจากกรณีถูกเวนคืนที่ดิน
  - 2.2) ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติ อุบัติภัย การก่อวินาศภัยและเหตุสุดวิสัยอื่น ๆ
  - 2.3) ความเสี่ยงจากการที่พื้นที่บางส่วนของทรัพย์สินมีการออกแบบเพื่อลักษณะการใช้งานที่เฉพาะเจาะจง
- ความเสี่ยงเกี่ยวกับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยกองทรัสต์**
  - 3.1) ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์ตามการประเมินค่าโดยผู้ประเมินค่าทรัพย์สิน
  - 3.2) ความเสี่ยงในการลงทุนในสิทธิการเช่าซึ่งมูลค่าจะลดลงตามระยะเวลาการเช่าที่เหลืออยู่
- ความเสี่ยงเกี่ยวกับการลงทุนในหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์โดยผู้ลงทุน**
  - 4.1) ความเสี่ยงเกี่ยวกับราคาของหน่วยทรัสต์ซึ่งอาจลดลงหลังจากการเสนอขายหน่วยทรัสต์และสภาพคล่องในตลาดรองสำหรับการซื้อขายหน่วยทรัสต์
  - 4.2) ความเสี่ยงจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในมาตรฐานบัญชีหรือกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
  - 4.3) ความเสี่ยงจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาษีหรือค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้อง

## ข้อมูลเบื้องต้น

ผู้จัดการกองทรัสต์	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด
ที่อยู่	175 อาคารสารคดีตึกยาวเวอร์ ชั้น 7 ชั้น 21 และชั้น 26 ถนนสาทรใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพมหานคร 10120
โทรศัพท์	02-674-6488
URL	<a href="http://www.bworkreit.com">www.bworkreit.com</a>

ทรัสต์	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน)
ที่อยู่	เลขที่ 1 อาคารเอ็มไพร์ทาวเวอร์ ชั้น 32 ถนนสาทรใต้ แขวงยานนาวา เขตสาทร กรุงเทพมหานคร 10120
โทรศัพท์	02-686-6100
URL	<a href="http://www.ktam.co.th">www.ktam.co.th</a>

## สาระสำคัญของกองทรัสต์

ชื่อกองทรัสต์ (ภาษาไทย)	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์บวหลวง ออฟฟิศ
ชื่อกองทรัสต์ (ภาษาอังกฤษ)	Bualuang Office Leasehold Real Estate Investment Trust
ชื่อย่อกองทรัสต์	B-WORK
ผู้จัดการกองทรัสต์	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บวหลวง จำกัด (“บลจ.บวหลวง”)
ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์	บริษัท ทู พรอพเพอร์ตี้ส์ จำกัด (“ทู พรอพเพอร์ตี้ส์”)
ทรัสต์	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (“บลจ.กรุงเทพ”)
อายุกองทรัสต์	กองทรัสต์ไม่กำหนดอายุ
ประเภทกองทรัสต์	ไม่รับได้ถอนหน่วยทรัสต์
ระยะเวลาการเช่า	สิทธิการเช่าที่ดินและอาคารของโครงการทู ทาวเวอร์ 1 และโครงการทู ทาวเวอร์ 2 ระยะเวลา 30 ปี นับตั้งแต่วันที่จดทะเบียนสิทธิการเช่าเป็นต้นไป โดยสิทธิการเช่าจะสิ้นสุดในวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2591
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	3,300,649,359 บาท (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568)
ทรัพย์สินที่เข้าลงทุน	

อสังหาริมทรัพย์	ลักษณะการลงทุน	ที่ตั้งโครงการ	มูลค่าที่กองทรัสต์เข้าลงทุน	มูลค่าทรัพย์สินจากการประเมินมูลค่าประจำปี 2567 <sup>(1)</sup>	มูลค่าทรัพย์สินจากการประเมินมูลค่าประจำปี 2568 <sup>(2)</sup>
โครงการทู ทาวเวอร์ 1	สิทธิการเช่าที่ดินและอาคาร	ถนนรัชดาภิเษก	2,934.14 ล้านบาท	3,020.00 ล้านบาท	3,044.00 ล้านบาท
โครงการทู ทาวเวอร์ 2	สิทธิการเช่าที่ดินและอาคาร	ถนนพัฒนาการ	1,635.71 ล้านบาท	867.80 ล้านบาท	814.00 ล้านบาท

หมายเหตุ (1) ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดย บริษัท กรุงสยามประเมินค่าทรัพย์สิน จำกัด โดยวิธีรายได้ / วิเคราะห์คิดลดกระแสเงินสด (Income Approach)

(2) ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดย บริษัท กรุงสยามประเมินค่าทรัพย์สิน จำกัด โดยวิธีรายได้ / วิเคราะห์คิดลดกระแสเงินสด (Income Approach)



**สรุปข้อมูลสำคัญเกี่ยวกับ  
การจัดหารายได้จาก  
อสังหาริมทรัพย์ที่ลงทุน**

นโยบายดำเนินการจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินหลักที่กองทรัสต์  
เข้าลงทุน โดยนำพื้นที่ของทรัพย์สินที่เข้าลงทุนออกให้เช่าแก่ผู้เช่ารายย่อย  
ผู้จัดการกองทรัสต์จะจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินของกองทรัสต์ผ่านการ  
กำหนดนโยบายและการวางกลยุทธ์ในการบริหารจัดการทรัพย์สินของ  
กองทรัสต์เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่กองทรัสต์ และมอบหมายหน้าที่ใน  
การบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ให้แก่ บริษัท ทู พรอพเพอร์ตี้ส์ จำกัด  
ในฐานะผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ (Property Manager)

**สรุปข้อมูลสำคัญเกี่ยวกับ  
การกู้ยืมเงิน**

กองทรัสต์เข้าทำสัญญาเงินกู้กับธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)  
ประเภทวงเงินกู้ระยะยาว จำนวน 920,000,000 บาท เพื่อใช้สำหรับการลงทุน  
ในทรัพย์สินหลักที่ลงทุนครั้งแรก (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 จำนวนยอดเงินกู้  
ระยะยาวคงเหลือ เท่ากับ 687,600,000 บาท)

**ข้อมูลสำคัญการประกันรายได้  
ของอสังหาริมทรัพย์**

- ไม่มี -

**สรุปเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ  
ที่กระทบต่อผลการดำเนินงาน  
ของกองทรัสต์**

สำหรับปี 2568 กองทรัสต์มีโครงการงานปรับปรุงภูมิทัศน์และสถาปัตยกรรม  
ของโครงการทู ทาวเวอร์ 2 ซึ่งโครงการดังกล่าวทำให้ภาพลักษณ์ของอาคารดู  
ทันสมัยมากยิ่งขึ้น เพื่อคงความสามารถในการแข่งขันกับโครงการอื่น ๆ ได้ใน  
อนาคต นอกจากนี้ การปรับปรุงแบบสถาปัตยกรรมภายนอกอาคารให้สามารถ  
เข้าถึงอาคารได้ง่ายขึ้นด้วยการปรับปรุงบริเวณด้านหน้าและโถงทางเข้า  
โครงการทำให้ช่วยเพิ่มปริมาณผู้ใช้งานของโครงการได้ในระยะยาว

**ข้อมูลการจ่ายประโยชน์  
ตอบแทนของกองทรัสต์**

สำหรับรอบปี 2568 กองทรัสต์มีการจ่ายประโยชน์ตอบแทน รวมทั้งสิ้น 4 ครั้ง  
คิดเป็นมูลค่า 0.567852 บาทต่อหน่วยทรัสต์ รวมเป็นเงินผลประโยชน์ตอบแทน  
ที่จ่ายทั้งสิ้น 209,423,817.60 บาท

ทั้งนี้ ตั้งแต่จัดตั้งกองทรัสต์ สามารถสรุปรายละเอียดการจ่ายผลประโยชน์ตอบแทนได้ ดังนี้

ครั้งที่	รอบผลประโยชน์	วันจ่ายเงินประโยชน์ ตอบแทน	เงินประโยชน์ตอบแทน (บาทต่อหน่วย)	รวม (บาทต่อหน่วย)
1	6 ก.พ. 2561 – 30 มิ.ย. 2561	6 กันยายน 2561	0.3034	0.4834
2	1 ก.ค. 2561 – 31 ธ.ค. 2561	25 มีนาคม 2562	0.1800	
3	1 ม.ค. 2562 – 31 มี.ค. 2562	11 มิถุนายน 2562	0.1912	0.7558
4	1 เม.ย. 2562 – 30 มิ.ย. 2562	5 กันยายน 2562	0.1810	

ครั้งที่	รอบผลประกอบการ	วันจ่ายเงินประโยชน์ตอบแทน	เงินประโยชน์ตอบแทน (บาทต่อหน่วย)	รวม (บาทต่อหน่วย)
5	1 ก.ค. 2562 – 30 ก.ย. 2562	6 ธันวาคม 2562	0.1880	0.7709
6	1 ต.ค. 2562 – 31 ธ.ค. 2562	26 มีนาคม 2563	0.1956	
7	1 ม.ค. 2563 – 31 มี.ค. 2563	10 มิถุนายน 2563	0.1951	
8	1 เม.ย. 2563 – 30 มิ.ย. 2563	10 กันยายน 2563	0.1923	0.7709
9	1 ก.ค. 2563 – 30 ก.ย. 2563	8 ธันวาคม 2563	0.1923	
10	1 ต.ค. 2563 – 31 ธ.ค. 2563	24 มีนาคม 2564	0.1912	
11	1 ม.ค. 2564 – 31 มี.ค. 2564	9 มิถุนายน 2564	0.2029	0.7825
12	1 เม.ย. 2564 – 30 มิ.ย. 2564	8 กันยายน 2564	0.1966	
13	1 ก.ค. 2564 – 30 ก.ย. 2564	13 ธันวาคม 2564	0.1915	
14	1 ต.ค. 2564 – 31 ธ.ค. 2564	25 มีนาคม 2565	0.1915	0.7084
15	1 ม.ค. 2565 – 31 มี.ค. 2565	14 มิถุนายน 2565	0.1771	
16	1 เม.ย. 2565 – 30 มิ.ย. 2565	8 สิงหาคม 2565	0.1771	
17	1 ก.ค. 2565 – 30 ก.ย. 2565	13 ธันวาคม 2565	0.1771	0.664620
18	1 ต.ค. 2565 – 31 ธ.ค. 2565	24 มีนาคม 2566	0.1771	
19	1 ม.ค. 2566 – 31 มี.ค. 2566	9 มิถุนายน 2566	0.1807	
20	1 เม.ย. 2566 – 30 มิ.ย. 2566	8 กันยายน 2566	0.1807	0.567852
21	1 ก.ค. 2566 – 30 ก.ย. 2566	12 ธันวาคม 2566	0.075754	
22	1 ต.ค. 2566 – 31 ธ.ค. 2566	22 มีนาคม 2567	0.227466	
23	1 ม.ค. 2568 – 31 มี.ค. 2568	12 มิถุนายน 2568	0.082485	0.567852
24	1 เม.ย. 2568 – 30 มิ.ย. 2568	11 กันยายน 2568	0.119610	
25	1 ก.ค. 2568 – 30 ก.ย. 2568	11 ธันวาคม 2568	0.182386	
26	1 ต.ค. 2568 – 31 ธ.ค. 2568	25 มีนาคม 2569	0.183371	
รวม			4.733472	4.733472

**ข้อมูลการจ่ายเงินเฉลี่ยคืนจากการลดทุนชำระแล้ว**

กองทรัสต์มีการจ่ายเงินเฉลี่ยคืนจากการลดทุนชำระแล้ว ในปี 2568 จำนวน 0.1058 บาทต่อหน่วยทรัสต์ รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 39,019,040 บาท โดยภายหลังการจ่ายเงินเฉลี่ยคืนจากการลดทุนชำระแล้ว จะมีมูลค่าหน่วยทรัสต์ที่ตราไว้คงเหลือ 8.9497 บาทต่อหน่วยทรัสต์ ซึ่งสามารถสรุปรายละเอียดการจ่ายเงินเฉลี่ยคืนจากการลดทุนชำระแล้ว ดังนี้

ครั้งที่	วันจ่ายเงินเฉลี่ยคืนจากการลดทุนชำระแล้ว	เงินเฉลี่ยคืนทุน (บาทต่อหน่วย)
1	11 ธันวาคม 2561	0.1843
2	12 ธันวาคม 2566	0.1050
3	11 กันยายน 2567	0.3203

ครั้งที่	วันจ่ายเงินเฉลี่ยคืนจากการลงทุนชำระแล้ว	เงินเฉลี่ยคืนทุน (บาทต่อหน่วย)
4	11 ธันวาคม 2567	0.1671
5	26 มีนาคม 2568	0.1678
6	12 มิถุนายน 2568	0.0725
7	11 กันยายน 2568	0.0333
รวม		1.0503

**ค่าใช้จ่าย และค่าธรรมเนียม** ในปี 2568 กองทรัสต์มีค่าใช้จ่ายรวม 252.72 ล้านบาท โดยเป็นต้นทุนการเช่าของกองทรัสต์ สำหรับรอบปีบัญชี และบริการ 137.33 ล้านบาท ค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายในการบริหารกองทุนที่ผ่านมา และอสังหาริมทรัพย์ 70.41 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายในการบริหาร 3.48 ล้านบาท และต้นทุนทางการเงิน 41.50 ล้านบาท

## ความเสี่ยงที่สำคัญของการลงทุนในหน่วยทรัสต์

### 1. ความเสี่ยงเกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจของกองทรัสต์

- 1.1) ความเสี่ยงจากการไม่ปฏิบัติตามสัญญา
- 1.2) ความเสี่ยงจากการที่ผู้เช่าพื้นที่อาจไม่ต่ออายุสัญญาเช่า
- 1.3) ความเสี่ยงจากความสามารถในการชำระค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการพื้นที่ ของผู้เช่ารายย่อย
- 1.4) ความเสี่ยงจากการปรับปรุงซ่อมแซมอสังหาริมทรัพย์ที่มีผลกระทบต่อการจัดหาผลประโยชน์
- 1.5) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้เช่ารายย่อยรายใหญ่
- 1.6) ความเสี่ยงของผลประโยชน์ของกองทรัสต์จะขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์
- 1.7) ความเสี่ยงเกี่ยวกับคู่แข่งทางการค้าในการดำเนินธุรกิจของกองทรัสต์
- 1.8) ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการกู้ยืม
- 1.9) การเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) ระหว่างกองทรัสต์กับ ทูร พรอพเพอร์ตี้ส์
- 1.10) ความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของโรคติดต่อ ความหวาดกลัวต่อการแพร่ระบาด หรือปัญหาภัยร้ายแรงด้านสาธารณสุขอื่น

### 2. ความเสี่ยงเกี่ยวกับความสามารถในการใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินที่กองทรัสต์ลงทุน

- 2.1) ความเสี่ยงจากกรณีถูกเวนคืนที่ดิน
- 2.2) ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติ อุบัติภัย การก่อวินาศภัยและเหตุสุดวิสัยอื่นๆ
- 2.3) ความเสี่ยงจากการที่พื้นที่บางส่วนของทรัพย์สินมีการออกแบบเพื่อลักษณะการใช้งานที่เฉพาะเจาะจง

### 3. ความเสี่ยงเกี่ยวกับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยกองทรัสต์

- 3.1) ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์ตามการประเมินค่าโดยผู้ประเมินค่าทรัพย์สิน
- 3.2) ความเสี่ยงในการลงทุนในสิทธิการเช่าซึ่งมูลค่าจะลดลงตามระยะเวลาการเช่าที่เหลืออยู่

### 4. ความเสี่ยงเกี่ยวกับการลงทุนในหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์โดยผู้ลงทุน

- 4.1) ความเสี่ยงเกี่ยวกับราคาของหน่วยทรัสต์ซึ่งอาจลดลงหลังจากการเสนอขายหน่วยทรัสต์และสภาพคล่องในตลาดรองสำหรับการซื้อขายหน่วยทรัสต์
- 4.2) ความเสี่ยงจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในมาตรฐานบัญชีหรือกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- 4.3) ความเสี่ยงจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาษีหรือค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้อง

## ส่วนที่ 2

### การดำเนินกิจการของกองทรัสต์

## 1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อกองทรัสต์	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์บวหลวง ออฟฟิศ
ชื่อย่อกองทรัสต์	B-WORK
ผู้จัดการกองทรัสต์	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บวหลวง จำกัด
ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์	บริษัท ทู พรอพเพอร์ตี้ส์ จำกัด
ทรัสต์	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
อายุกองทรัสต์	กองทรัสต์ไม่กำหนดอายุ
ประเภทหน่วยทรัสต์	ไม่รับได้ถอนหน่วยทรัสต์
ระยะเวลาการเช่า	สิทธิการเช่าในที่ดินและอาคารของโครงการทู ทาวเวอร์ 1 และโครงการทู ทาวเวอร์ 2 ระยะเวลา 30 ปี นับตั้งแต่วันที่จดทะเบียนสิทธิการเช่าเป็นต้นไป โดยจะสิ้นสุดในวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2591
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	3,300,649,359 บาท (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568)

## 2. นโยบาย ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และการจัดหาประโยชน์

### 2.1 ความเป็นมาและวัตถุประสงค์ของกองทรัสต์

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์บวหลวง ออฟฟิศ (“กองทรัสต์”) ได้จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 เมื่อวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2561 โดยมีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (“บลจ.กรุงเทพ”) เป็นทรัสต์ีของกองทรัสต์ และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบวหลวง จำกัด (“บลจ.บวหลวง”) เป็นผู้จัดการกองทรัสต์

กองทรัสต์จัดตั้งขึ้นเพื่อประโยชน์ในการดำเนินธุรกรรมในตลาดทุนตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด โดยมีวัตถุประสงค์ในการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ประเภทหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust (“REIT”)) เพื่อเสนอขายต่อประชาชนตามประกาศที่ ทจ. 49/2555 และมีวัตถุประสงค์ในการนำหน่วยทรัสต์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เมื่อกองทรัสต์นำเงินที่ได้จากการเสนอขายหน่วยทรัสต์ และเงินที่ได้รับจากการกู้ยืมไปลงทุนในทรัพย์สินหลักของกองทรัสต์แล้ว บลจ.บวหลวง ในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ (REIT Manager) ได้แต่งตั้งบริษัท ทู พรอพเพอร์ตี้ส์ จำกัด (“ทู พรอพเพอร์ตี้ส์”) เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ (Property Manager) สำหรับโครงการทู ทาวเวอร์ 1 และโครงการทู ทาวเวอร์ 2 เพื่อดำเนินการจัดหาผลประโยชน์โดยการให้เช่า และ/หรือให้เช่าช่วง รวมไปถึงการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการเช่าหรือทรัพย์สินที่ให้เช่า โดยจะได้รับรายได้จากการดำเนินการจัดหาผลประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ ค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการพื้นที่ และประโยชน์อื่นใดที่เกี่ยวข้อง

## 2.2 การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ

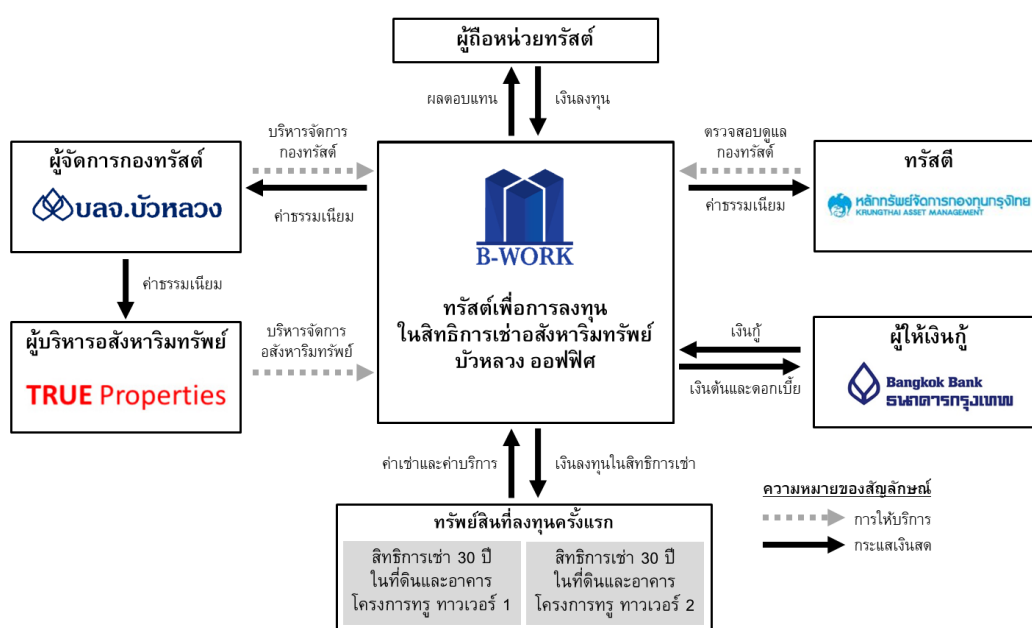
กองทรัสต์ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับบุคคลที่มีหน้าที่เกี่ยวข้องในการบริหารจัดการกองทรัสต์

## 2.3 โครงสร้างของการบริหารจัดการกองทรัสต์

การดำเนินงานของผู้จัดการกองทรัสต์จะอยู่ภายใต้การควบคุมและกำกับดูแลโดยทรัสต์เพื่อให้การดำเนินงานของผู้จัดการกองทรัสต์เป็นไปตามข้อตกลงและเงื่อนไขแห่งสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และสัญญาแต่งตั้งผู้จัดการกองทรัสต์ ตลอดจนหลักเกณฑ์ที่ พ.ร.บ. ทรัสต์ รวมทั้งประกาศอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์กำหนด ทั้งนี้ กองทรัสต์จะจัดหาประโยชน์จากทรัพย์สินหลักดังกล่าวโดยการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์เท่านั้น โดยจะไม่ดำเนินการในลักษณะใดที่เป็นการใช้กองทรัสต์เพื่อประกอบธุรกิจอื่น อีกทั้งจะไม่นำอสังหาริมทรัพย์ของกองทรัสต์ออกให้เช่าแก่บุคคลที่มีเหตุอันควรสงสัยว่าจะนำอสังหาริมทรัพย์นั้นไปใช้ประกอบธุรกิจที่ขัดต่อศีลธรรมหรือไม่ชอบด้วยกฎหมาย

ทั้งนี้ การบริหารจัดการกองทรัสต์จะอยู่ภายใต้ข้อกำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์โดยมีสาระสำคัญตามเอกสารแนบ 2 โดยผู้ลงทุนสามารถขอดูสำเนาสัญญาก่อตั้งทรัสต์ฉบับเต็มได้ที่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด

โดยโครงสร้างของกองทรัสต์ สามารถแสดงเป็นแผนภาพได้ ดังต่อไปนี้



## 2.4 ความสัมพันธ์กับกลุ่มธุรกิจของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์หรือของผู้ถือหุ้นรายใหญ่

ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2568 บริษัท ทู พรอพเพอร์ตีส จำกัด เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกองทรัสต์ โดยถือหุ้นทรัสต์ทั้งสิ้นร้อยละ 15.18

แม้ว่า บริษัท ทู พรอพเพอร์ตีส จำกัด จะมีความสัมพันธ์กับกองทรัสต์ในฐานะผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และเป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของกองทรัสต์ อย่างไรก็ตามกองทรัสต์มีกลไกและมาตรการในการคัดเลือกและควบคุมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ ตามที่ระบุใน ส่วนที่ 3 หัวข้อ 3.6 โดยคำนึงถึงการรักษาประโยชน์สูงสุดให้กับผู้ถือหุ้นทรัสต์ เป็นสำคัญ

## 2.4 รายละเอียดสินทรัพย์ที่กองทรัสต์ลงทุน

### 2.4.1 รายละเอียดสินทรัพย์

#### 1) โครงการทูล ทาวเวอร์ 1



โครงการทูล ทาวเวอร์ 1 เป็นอาคารสำนักงานขนาดใหญ่สูง 36 ชั้น พร้อมชั้นใต้ดิน 1 ชั้น ตั้งอยู่เลขที่ 18 ถนนรัชดาภิเษก แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร ก่อสร้างแล้วเสร็จและเปิดใช้อาคารเมื่อปี พ.ศ. 2536 มีพื้นที่ใช้สอยทั้งหมดตามใบอนุญาตก่อสร้าง ณ วันที่เข้าลงทุน เท่ากับ 63,615 ตารางเมตร และพื้นที่จอดรถจำนวน 431 คัน โดยปัจจุบันมีผู้เช่าหลักเป็นบริษัทในกลุ่มทูล และกลุ่มเครือเจริญโภคภัณฑ์ ภายในอาคารมีระบบสาธารณูปโภคที่ครบครัน อันประกอบด้วย ระบบไฟฟ้า ระบบปรับอากาศ ระบบลิฟท์ ระบบโทรศัพท์ ระบบป้องกันอัคคีภัย รวมถึงระบบกล้องรักษาความปลอดภัย ทั้งภายในและภายนอกอาคาร

ที่ดินซึ่งเป็นที่ตั้งของโครงการทูล ทาวเวอร์ 1 มีรายละเอียด ดังต่อไปนี้

ลำดับ	โฉนดที่ดินเลขที่	เลขที่ดิน (เลขที่ดินเดิม)	หน้าสำรวจ	เนื้อที่		
				ไร่	งาน	ตารางวา
1	8027	409 (328)	468	2	1	86.7
2	42843	405 (1857)	2968	1	1	92.0
รวม				3	3	78.7



งานระบบและสาธารณูปโภคภายในโครงการทูล ทาวเวอร์ 1

งานระบบภายในโครงการ	รายละเอียด
ระบบไฟฟ้าและสื่อสาร (Electrical and Communication System)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ระบบไฟฟ้าแรงสูง (High Voltage System)</li> <li>- ระบบสำรองไฟฟ้า (Electrical Emergency)</li> <li>- ระบบตู้ประจํา (Main Distribution Board) ตู้จ่ายไฟฟ้า (Load Center) และตู้สลับแหล่งจ่ายไฟฟ้าฉุกเฉินต่างๆ (Emergency Distribution Board)</li> <li>- ระบบโทรศัพท์ (Telephone System)</li> <li>- ระบบโทรทัศน์วงจรเปิด (Television System)</li> <li>- ระบบโทรทัศน์วงจรปิด (CCTV)</li> <li>- ระบบเครือข่ายคอมพิวเตอร์ (Computer Network System)</li> </ul>
ระบบสุขาภิบาลและดับเพลิง (Sanitary and Fire Protection System)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ระบบน้ำดี (Cold Water System)</li> <li>- ระบบบำบัดน้ำเสีย (Waste Water Treatment System)</li> <li>- ระบบระบายน้ำเสีย (Drainage System)</li> <li>- ระบบดับเพลิง (Fire Protection System)</li> </ul>
ระบบปรับอากาศและระบายอากาศ (Air Condition and Ventilation System)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- เครื่องปรับอากาศระบบ VRV</li> <li>- ระบบระบายอากาศ</li> </ul>
ระบบลิฟท์ (Elevator System)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ลิฟท์โดยสาร Low Zone (ชั้น G ถึง 21) จำนวน 6 ชุด</li> <li>- ลิฟท์โดยสาร High Zone (ชั้น G, 21 ถึง 33) จำนวน 6 ชุด</li> <li>- ลิฟท์โดยสาร Car Park (ชั้น G ถึง 9) จำนวน 2 ชุด</li> <li>- ลิฟท์ขนของ (ชั้น G ถึง 33) จำนวน 1 ชุด</li> </ul>

## 2) โครงการทูล ทาวเวอร์ 2



โครงการทูล ทาวเวอร์ 2 เป็นโครงการอาคารสำนักงาน ตั้งอยู่เลขที่ 1252 ถนนพัฒนาการ แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง กรุงเทพมหานคร ปัจจุบันโครงการทูล ทาวเวอร์ 2 ดำเนินการเป็นอาคารสำนักงานให้เช่าแก่ กลุ่มธุรกิจ กลุ่มเครือเจริญโภคภัณฑ์ และบุคคลภายนอก โดยประกอบด้วยอาคารจำนวน 4 อาคาร ดังนี้

1. อาคาร 1 เป็นอาคารสำนักงานสูง 14 ชั้น พร้อมชั้นใต้ดิน 1 ชั้น
2. อาคาร 2 เป็นอาคารสำนักงานสูง 7 ชั้น
3. อาคาร 3 เป็นอาคารที่จอดรถสูง 7 ชั้น พร้อมชั้นใต้ดิน 1 ชั้น
4. อาคาร 4 เป็นอาคารสำนักงานสูง 5 ชั้น

โดยอาคาร 1 ก่อสร้างแล้วเสร็จและเปิดใช้อาคารเมื่อปี พ.ศ. 2534 ส่วนอาคาร 2 อาคาร 3 และ อาคาร 4 ก่อสร้างแล้วเสร็จและเปิดใช้อาคารเมื่อปี พ.ศ. 2555 มีพื้นที่ใช้สอยทั้งโครงการประมาณ 41,417 ตารางเมตร และพื้นที่จอดรถจำนวนรวม 429 คัน ภายในมีระบบสาธารณูปโภค ซึ่งประกอบไปด้วย ระบบไฟฟ้า ระบบปรับอากาศ ระบบลิฟท์ ระบบโทรศัพท์ ระบบป้องกันอัคคีภัย รวมถึงระบบกล้องรักษาความปลอดภัยทั้งภายในและภายนอกอาคาร

ที่ดินซึ่งเป็นที่ตั้งของโครงการทูล ทาวเวอร์ 2 มีรายละเอียด ดังต่อไปนี้

ลำดับ	โฉนดที่ดินเลขที่	เลขที่ดิน (เลขที่ดินเดิม)	หน้าสำรวจ	เนื้อที่		
				ไร่	งาน	ตารางวา
1	2923	2822 (61)	99	4	0	56.0
2	90760	2823 (1684)	7111	4	0	57.0
รวม				8	1	13.0

งานระบบและสาธารณูปโภคภายในโครงการทูล ทาวเวอร์ 2

งานระบบภายในโครงการ	รายละเอียด
ระบบไฟฟ้าและสื่อสาร (Electrical and Communication System)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ระบบไฟฟ้าแรงสูง (High Voltage System)</li> <li>- ระบบสำรองไฟฟ้า (Electrical Emergency)</li> <li>- ระบบตู้ประธาน (Main Distribution Board) ตู้จ่ายไฟฟ้า (Load Center) และตู้สลับแหล่งจ่ายไฟฟ้าฉุกเฉินต่าง ๆ (Emergency Distribution Board)</li> <li>- ระบบโทรศัพท์ (Telephone System)</li> <li>- ระบบโทรทัศน์วงจรเปิด (Television System)</li> <li>- ระบบโทรทัศน์วงจรปิด (CCTV)</li> <li>- ระบบเครือข่ายคอมพิวเตอร์ (Computer Network System)</li> </ul>
ระบบสุขาภิบาลและดับเพลิง (Sanitary and Fire Protection System)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ระบบน้ำดี (Cold Water System)</li> <li>- ระบบบำบัดน้ำเสีย (Waste Water Treatment System)</li> <li>- ระบบระบายน้ำเสีย (Drainage System)</li> <li>- ระบบดับเพลิง (Fire Protection System)</li> </ul>
ระบบปรับอากาศและระบายอากาศ (Air Condition and Ventilation System)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- เครื่องปรับอากาศแบบ Chiller</li> <li>- เครื่องปรับอากาศระบบ VRV</li> <li>- ระบบระบายอากาศ</li> </ul>

งานระบบภายในโครงการ	รายละเอียด
ระบบลิฟท์ (Elevator System)	<p>โครงการทูล ทาวเวอร์ 2 อาคาร 1</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ลิฟท์โดยสารจำนวน 3 ชุด</li> <li>- ลิฟท์ขนส่งของจำนวน 1 ชุด</li> </ul> <p>โครงการทูล ทาวเวอร์ 2 อาคาร 2</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ลิฟท์โดยสารจำนวน 3 ชุด</li> <li>- ลิฟท์ขนส่งของจำนวน 1 ชุด</li> </ul> <p>โครงการทูล ทาวเวอร์ 2 อาคาร 3</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ลิฟท์โดยสาร Car Park จำนวน 2 ชุด</li> </ul> <p>โครงการทูล ทาวเวอร์ 2 อาคาร 4</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ลิฟท์โดยสารจำนวน 1 ชุด</li> <li>- ลิฟท์ขนส่งของขนาดใหญ่จำนวน 1 ชุด</li> </ul>

#### 2.4.2 มูลค่าทรัพย์สินจากรายงานการประเมินมูลค่าครั้งล่าสุด

บริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สิน บริษัท กรุงสยามประเมินค่าทรัพย์สิน จำกัด ซึ่งเป็นผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ใช้หลักเกณฑ์การประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยวิธีรายได้/วิเคราะห์คิดลดกระแสเงินสด (Income Approach) ในการกำหนดมูลค่าทรัพย์สิน ซึ่งเป็นการประมาณการงบกระแสเงินสดตลอดอายุสิทธิการเช่าคงเหลือ โดยวิธีดังกล่าวเป็นการพิจารณาประมาณการรายได้ของทรัพย์สินที่คาดว่าจะสามารถสร้างรายได้ในอนาคต โดยสามารถสรุปสมมติฐานสำคัญในการประเมินมูลค่า ดังนี้

รายละเอียด	โครงการทูล ทาวเวอร์ 1	โครงการทูล ทาวเวอร์ 2
วิธีการประเมินมูลค่า	วิธีรายได้/วิเคราะห์คิดลดกระแสเงินสด (Income Approach)	
ระยะเวลาโครงการคงเหลือ	22 ปี 7 เดือน นับจากวันที่ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน	
วันที่ประเมิน	30 มิถุนายน 2568	
มูลค่าทรัพย์สินที่ประเมิน	3,044,000,000 บาท	814,000,000 บาท
<b>สมมติฐานสำคัญ</b>		
พื้นที่เช่าสุทธิ (NLA)	อาคาร 36 ชั้น พร้อมชั้นใต้ดิน พื้นที่เช่าสุทธิ 37,896 ตารางเมตร	<ul style="list-style-type: none"> <li>- อาคาร 1 พื้นที่ 10,500 ตารางเมตร</li> <li>- อาคาร 2 พื้นที่ 7,368 ตารางเมตร</li> <li>- อาคาร 3 พื้นที่ 468 ตารางเมตร</li> <li>- อาคาร 4 พื้นที่ 4,453 ตารางเมตร</li> </ul> รวมพื้นที่เช่าสุทธิ 22,789 ตารางเมตร
อัตราค่าเช่าพื้นที่ปีแรก	757 บาท/ตร.ม./เดือน	พื้นที่สำนักงาน <sup>(1)</sup> 474 บาท/ตร.ม./เดือน พื้นที่ห้อง Studio 997 บาท/ตร.ม./เดือน
อัตราการปรับค่าเช่า	ปรับขึ้นร้อยละ 3.25 ต่อปี	ปรับขึ้นร้อยละ 0.00 - 3.00 ต่อปี
อัตราการเช่าพื้นที่	ร้อยละ 97.5	- เฉลี่ย 7 ปีแรก ร้อยละ 85.9

รายละเอียด	โครงการทูล ทาวเวอร์ 1	โครงการทูล ทาวเวอร์ 2
		- หลังจากนั้น ร้อยละ 87.5
รายได้อื่น ๆ	ประกอบด้วยรายได้ค่าที่จอดรถ รายได้สาธารณูปโภค และรายได้อื่น	
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการบริหารจัดการ	ประมาณการจากค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริง	
ค่าธรรมเนียมการบริหารอสังหาริมทรัพย์	ตามสัญญาจ้างผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์	
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	ค่าใช้จ่ายการปรับปรุง และ/หรือ ซ่อมแซมอาคารและสิ่งปลูกสร้างในทรัพย์สินที่เช่าครั้งใหญ่ (Major Renovation) ร้อยละ 3 ของรายได้รวม	
อัตราคิดลด	ร้อยละ 9.75	

หมายเหตุ (1) พิจารณาจากวิธีถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามพื้นที่ของแต่ละอาคาร

ทั้งนี้ ผู้จัดการกองทรัสต์ได้ตรวจสอบสมมติฐานหลักของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินแล้ว เห็นว่ามีความสมเหตุสมผลเมื่อเทียบกับผลประกอบการในปัจจุบัน และครอบคลุมถึงแนวโน้มของธุรกิจให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน

อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการที่เกิดขึ้นจริงอาจแตกต่างจากสมมติฐานดังกล่าวได้ หรือเหตุการณ์ต่าง ๆ อาจจะไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ เนื่องจากความเห็นดังกล่าวตั้งอยู่บนปัจจัยสภาพแวดล้อมการดำเนินธุรกิจ และภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน ดังนั้นหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ในอนาคต อาจส่งผลให้ความเห็นของผู้จัดการกองทรัสต์เปลี่ยนแปลงได้ในอนาคต

## 2.5 การจัดหาผลประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์

### 2.5.1 ลักษณะการจัดหาผลประโยชน์

บลจ.บวหลวง ในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ (REIT Manager) มีนโยบายที่จะดำเนินการจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินที่จะลงทุนครั้งแรก โดยการนำทรัพย์สินดังกล่าวออกให้เช่าแก่ผู้ประกอบการรายย่อย โดยได้แต่งตั้งบริษัท ทูล พรอพเพอร์ตี้ ซึ่งเป็นผู้มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในการบริหารจัดการทรัพย์สินดังกล่าวให้เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ (Property Manager) ตามนโยบายของผู้จัดการกองทรัสต์ โดยผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จะเป็นผู้ดำเนินการหาผู้สนใจเช่าพื้นที่ของทรัพย์สินดังกล่าว และมีหน้าที่ในการทำการตลาดโดยการติดต่อลูกค้าเป้าหมายโดยตรง หรือการติดต่อผ่านตัวกลางต่าง ๆ รวมทั้งการส่งเสริมการตลาด การให้ผู้สนใจที่จะเช่าพื้นที่เข้าชมทรัพย์สินดังกล่าว การเจรจากับผู้ที่สนใจจะเช่าพื้นที่ การทำสัญญาเช่าและการต่อสัญญาเช่า และการเก็บค่าเช่าและติดตามลูกหนี้ ทั้งนี้ ผู้จัดการกองทรัสต์จะชำระค่าตอบแทนการบริหารอสังหาริมทรัพย์ให้แก่ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ในอัตราที่อ้างอิงตามผลประกอบการของโครงการที่บริหารจัดการ

### 2.5.2 ลักษณะของสัญญาเช่าและผู้เช่า

สำหรับทรัพย์สินที่กองทรัสต์เข้าลงทุนในโครงการทูล ทาวเวอร์ 1 และโครงการทูล ทาวเวอร์ 2 กองทรัสต์ได้เข้าเป็นคู่สัญญาในสัญญาเช่าช่วงและสัญญาบริการพื้นที่ ("สัญญาเช่า") กับผู้เช่า ซึ่งประกอบด้วย คือ กลุ่มทูล กลุ่มเจริญโภคภัณฑ์ และผู้เช่าภายนอก ซึ่งสัญญาเช่าดังกล่าวส่วนใหญ่เป็นสัญญามาตรฐานโดยมีหลักเกณฑ์และเงื่อนไขของสัญญาที่คล้ายคลึงกัน โดยระยะเวลาการเช่าและการให้บริการ ส่วนใหญ่จะมีอายุสัญญาไม่เกิน 3 ปี และให้สิทธิคู่สัญญาในการต่ออายุสัญญา

ต่อไปอีก ตามข้อกำหนดและเงื่อนไขของสัญญาที่ได้จัดทำกับผู้เช่า ทั้งนี้ อัตราการเช่า สถานะอายุสัญญาคงเหลือก่อนต่ออายุสัญญาเช่า และภายหลังต่ออายุสัญญาเช่า มีรายละเอียดตามตาราง ด้านล่างนี้

1.) อัตราการเช่า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

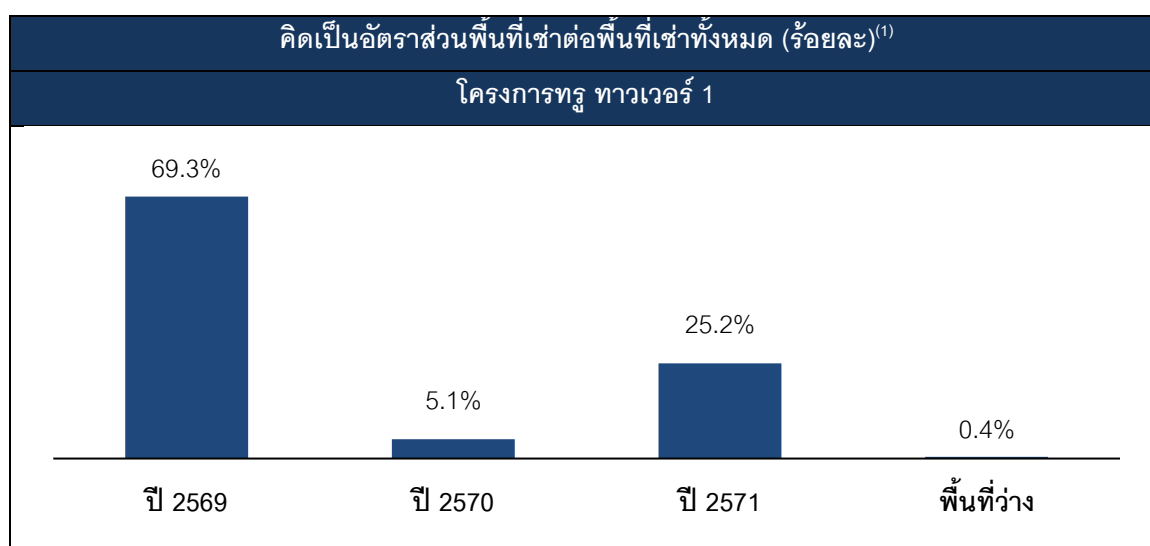
โครงการ	พื้นที่เช่าทั้งหมด (ตร.ม.)	พื้นที่ที่มีผู้เช่า (ตร.ม.)	อัตราการเช่า
โครงการทูล ทาวเวอร์ 1	37,896	37,739	99.6%
โครงการทูล ทาวเวอร์ 2	22,789	18,035	79.1%
รวมทั้งหมด	60,685	55,774	91.9%

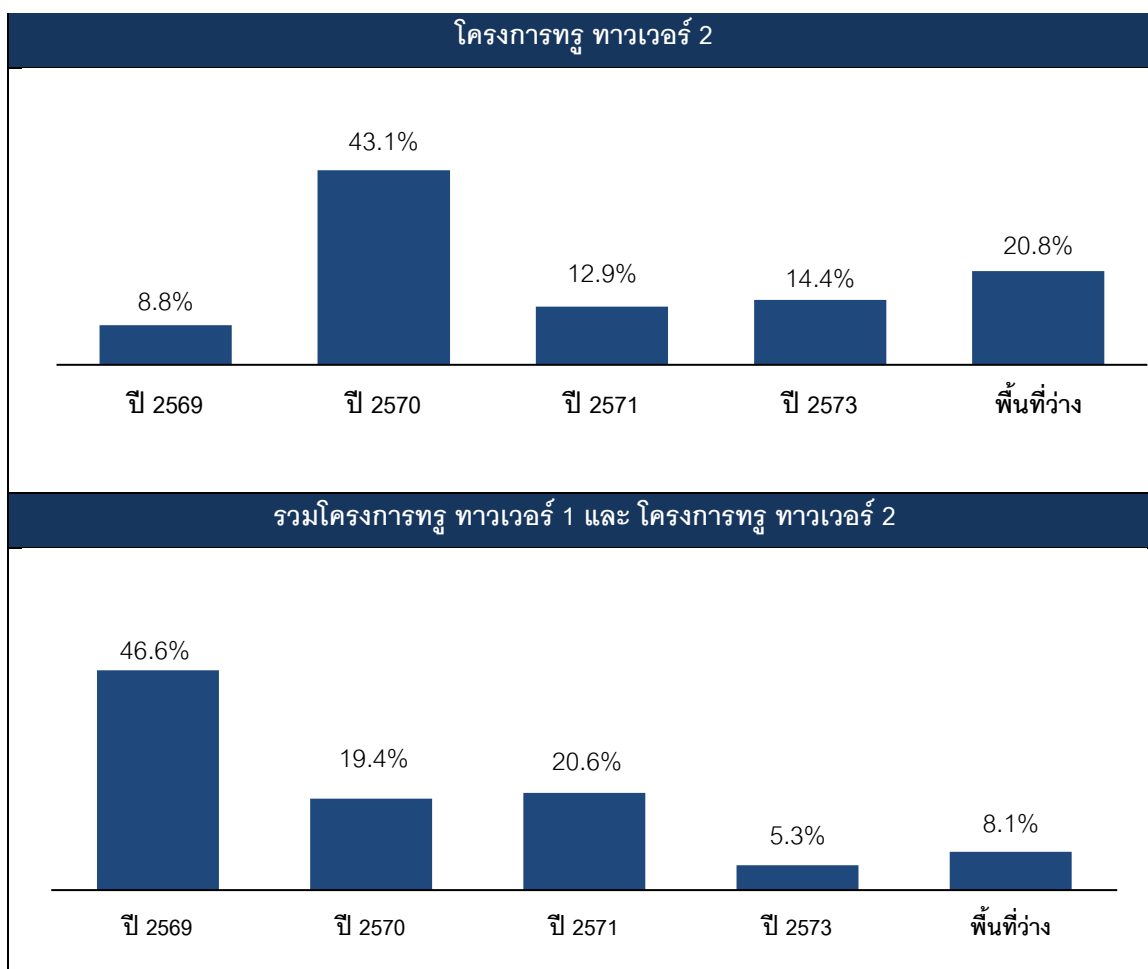
2.) อัตราการต่อสัญญาเช่าของสัญญาเช่าระหว่างปี 2568

โครงการ	พื้นที่เช่าที่สิ้นสุดสัญญาเช่าระหว่างปี 2568 (ตร.ม.) <sup>(1)</sup>	อัตราการต่อสัญญาเช่า <sup>(1)</sup>
โครงการทูล ทาวเวอร์ 1	19,494 (51.4% ของพื้นที่เช่าทั้งหมด)	100.0%
โครงการทูล ทาวเวอร์ 2	3,258 (14.3% ของพื้นที่เช่าทั้งหมด)	61.2%
รวมทั้งหมด	22,752 (37.5% ของพื้นที่เช่าทั้งหมด)	94.4%

หมายเหตุ (1) ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

3.) อายุสัญญาคงเหลือภายหลังต่อสัญญาเช่า





หมายเหตุ (1) ข้อมูลโครงสร้างสัญญาเช่า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ภายหลังจากต่อสัญญาเช่า

#### 4.) อัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ย

โครงการ	อัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ย (บาท / ตร.ม.) <sup>(1)</sup>						
	ปี 2562	ปี 2563 <sup>(2)</sup>	ปี 2564 <sup>(3)</sup>	ปี 2565	ปี 2566	ปี 2567	ปี 2568
โครงการทูล ทาวเวอร์ 1	627	646	668	691	713	733	757
โครงการทูล ทาวเวอร์ 2	581	598	619	640	651	581	484
รวมทั้งหมด	608	627	648	670	690	680	666

หมายเหตุ

(1) ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

(2) ปี 2563 หากไม่รวมส่วนลดค่าเช่าและค่าบริการของโครงการทูล ทาวเวอร์ 1 และโครงการทูล ทาวเวอร์ 2 เนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 จะอยู่ที่ 648 บาท/ตร.ม./เดือน และ 600 บาท/ตร.ม./เดือน ตามลำดับ

(3) ปี 2564 หากไม่รวมส่วนลดค่าเช่าและค่าบริการของโครงการทูล ทาวเวอร์ 1 และโครงการทูล ทาวเวอร์ 2 เนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 จะอยู่ที่ 669 บาท/ตร.ม./เดือน และ 620 บาท/ตร.ม./เดือน ตามลำดับ

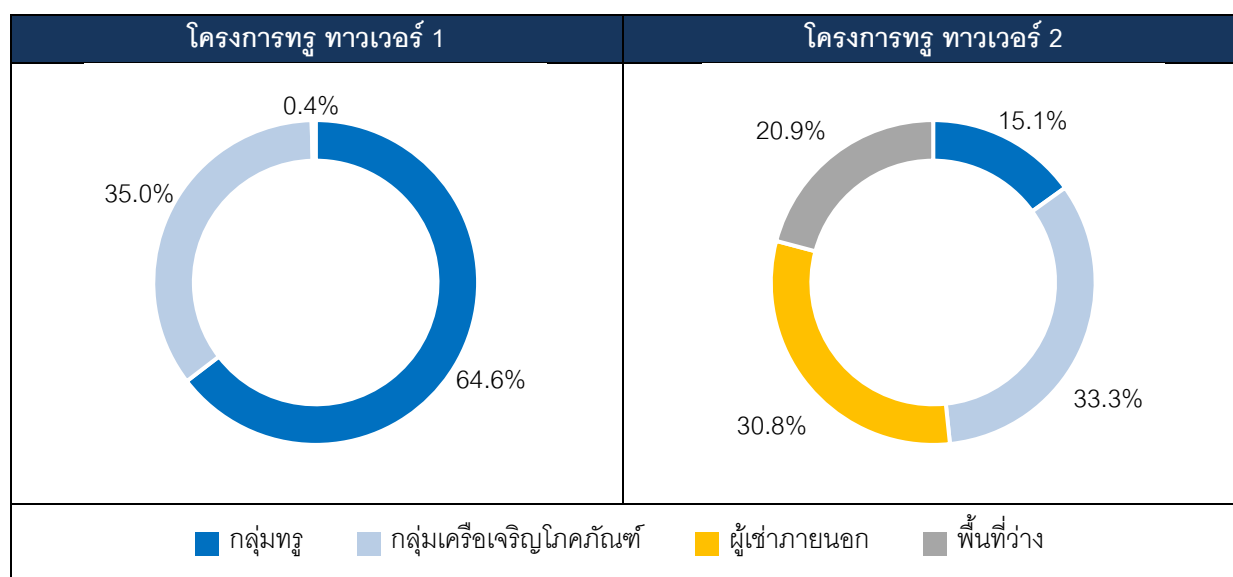
## 5.) ประเภทธุรกิจของผู้เช่า

ประเภทธุรกิจ	สัดส่วนของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ
เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	60.6%
บริการ	14.9%
ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	3.7%
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	3.3%
การขายปลีก	3.1%
อาหารและเครื่องดื่ม	3.0%
สื่อและสิ่งพิมพ์	2.8%
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	2.1%
อื่นๆ	6.5%
<b>รวม</b>	<b>100.0%</b>

หมายเหตุ ข้อมูลสัดส่วนร้อยละของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ ณ เดือนธันวาคม 2568

## 6.) ข้อมูลสัดส่วนการกระจายตัวของผู้เช่า

ปัจจุบันกองทรัสต์มี กลุ่มทุนและกลุ่มเครือเจริญโภคภัณฑ์ เป็นผู้เช่าหลักของทรัพย์สินที่กองทรัสต์ได้เข้าลงทุน โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 มีรายละเอียดข้อมูลสัดส่วนการกระจายตัวของผู้เช่า (ร้อยละของจำนวนพื้นที่เช่า) ดังนี้





## 7.) ผลกระทบในกรณีที่กลุ่มผู้เช่าหลักไม่ต่อสัญญาเช่า

เนื่องจากกลุ่มทรู และกลุ่มเครือเจริญโภคภัณฑ์ เป็นกลุ่มผู้เช่าหลักของกองทรัสต์ จึงส่งผลให้ผลการดำเนินงานนโยบายการใช้พื้นที่ และแผนการขยายธุรกิจของกลุ่มผู้เช่าหลัก อาจส่งผลกระทบต่ออัตราค่าเช่าพื้นที่ของกองทรัสต์อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น ในกรณีที่กลุ่มผู้เช่าหลักไม่ต่ออายุสัญญาเช่า กองทรัสต์อาจจะต้องใช้เวลาในการหาผู้เช่ารายใหม่ รวมไปถึงไม่สามารถรับประกันได้ว่ากองทรัสต์จะสามารถนำพื้นที่ว่างออกให้เช่าใหม่ได้ด้วยอัตราค่าเช่าเดิม ซึ่งขึ้นอยู่กับสภาพตลาดการแข่งขันของอาคารสำนักงานให้เช่าในขณะนั้น และอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และอัตราผลตอบแทนของกองทรัสต์ อย่างมีนัยสำคัญ แต่อย่างไรก็ดี ทางผู้จัดการกองทรัสต์และผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ จะใช้ความพยายามอย่างเต็มที่ในการเจรจากับกลุ่มผู้เช่าหลักเรื่องการต่อสัญญาเช่า และเร่งดำเนินการจัดหาผู้เช่ารายใหม่ในส่วนในพื้นที่ซึ่งยังไม่มีผู้เช่าในปัจจุบัน เพื่อให้กองทรัสต์ได้รับผลกระทบน้อยที่สุด

### 2.5.3 ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

ผู้จัดการกองทรัสต์แต่งตั้งบริษัท ทรู พรอพเพอร์ตี้ส์ จำกัด (“ทรู พรอพเพอร์ตี้ส์”) เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สำหรับโครงการทรู ทาวเวอร์ 1 และโครงการทรู ทาวเวอร์ 2 โดยมีรายละเอียดของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ ดังนี้

#### บริษัท ทรู พรอพเพอร์ตี้ส์ จำกัด

บริษัท ทรู พรอพเพอร์ตี้ส์ จำกัด (“ทรู พรอพเพอร์ตี้ส์”) จัดทะเบียนก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2535 โดยปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 7,059 ล้านบาท ซึ่งบริษัทก่อตั้งขึ้นเพื่อประกอบธุรกิจให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงานในเขตกรุงเทพมหานคร และอาคารสำนักงานในเขตภูมิภาค รวมทั้งให้บริการภายในอาคาร และการให้เช่าเฟอร์นิเจอร์

#### ค่าตอบแทนที่ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ได้รับจากผู้จัดการกองทรัสต์

ค่าธรรมเนียมการที่ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ได้รับจากผู้จัดการกองทรัสต์ รวมกันไม่เกินอัตราร้อยละ 3.00 ต่อปีของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทรัสต์ (NAV) ต่อปี ซึ่งประกอบไปด้วย 3 ส่วน ได้แก่

#### ส่วนที่ 1: ค่าธรรมเนียมพื้นฐาน

- ไม่เกินร้อยละ 3.00 ของรายได้จากการดำเนินงานสำหรับแต่ละโครงการ

#### ส่วนที่ 2: ค่าธรรมเนียมพิเศษ

- ไม่เกินร้อยละ 10.00 ของกำไรขั้นต้นจากอสังหาริมทรัพย์หลังปรับปรุง สำหรับแต่ละโครงการ

#### ส่วนที่ 3: ค่าธรรมเนียมการบริการการทำสัญญา

- ไม่เกิน 3 เดือนของรายได้ค่าเช่าพื้นที่ และ/หรือ ค่าบริการพื้นที่ สำหรับการเช่าทำสัญญาใหม่หรือการต่ออายุสัญญาเดิมเพื่อการเช่าหรือการให้บริการพื้นที่ รวมถึงการนำทรัพย์สินของกองทรัสต์จัดหาประโยชน์ สำหรับกำหนดระยะเวลาตามสัญญา 3 (สาม) ปี และแปรผันตามระยะเวลาของสัญญา

#### ความเกี่ยวข้องระหว่างผู้จัดการกองทรัสต์และผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

ผู้จัดการกองทรัสต์ไม่มีความเกี่ยวข้องกับผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

## 2.6 การกู้ยืมเงิน

กองทรัสต์เข้าทำสัญญาเงินกู้กับธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) โดยมีเงื่อนไขที่สำคัญดังต่อไปนี้

ธนาคารผู้ให้เงินกู้	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
ผู้ขอสินเชื่อ	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์บวหลวง ออฟฟิศ
วัตถุประสงค์ในการกู้ยืมเงิน	เพื่อใช้ลงทุนในทรัพย์สินหลักของกองทรัสต์
วงเงินกู้	ประเภทวงเงินกู้ระยะยาว 920,000,000 บาท เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ การซื้ออสังหาริมทรัพย์และงานระบบของโครงการ ทู ทาวเวอร์ 1 และ โครงการ ทู ทาวเวอร์ 2
ประเภทของอัตราดอกเบี้ย	เป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัว
อัตราดอกเบี้ย	ไม่เกินอัตราดอกเบี้ย MLR (Minimum Loan Rate) ลบร้อยละ 1.00 ต่อปี โดย “อัตราดอกเบี้ย MLR” หมายถึง อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายาวใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลาของธนาคารผู้ให้เงินกู้ (“MLR”)
การชำระดอกเบี้ย	ชำระราย 6 เดือน ในวันสุดท้ายของเดือน
ระยะเวลาปลอดการชำระคืนเงินต้น	เริ่มชำระเงินต้นงวดแรกในวันสุดท้ายของเดือนที่ 48 นับจากเดือนที่เบิกเงินกู้
ระยะเวลาชำระคืนเงินกู้	ชำระเงินให้แก่ธนาคารเป็นงวด จำนวน 13 งวด โดยเริ่มชำระเงินต้นงวดแรกในวันสุดท้ายของเดือนที่ 48 นับจากเดือนที่เบิกเงินกู้ และงวดต่อไปเมื่อครบกำหนดระยะเวลาทุกๆ 6 เดือน โดยมีรายละเอียด ดังนี้ งวดที่ 1-12 : จำนวนเงินงวดละ 25,300,000 บาท งวดที่ 13 (งวดสุดท้าย) : ชำระหนี้ส่วนที่เหลือทั้งหมด
หลักประกันการกู้ยืม	1) ไม่จำนำขายจ่ายโอนหรือก่อภาระผูกพันในโครงการทู ทาวเวอร์ 1 และโครงการทู ทาวเวอร์ 2 (Negative Pledge) 2) จัดทะเบียนสัญญาหลักประกันทางธุรกิจสิทธิการเช่าในโครงการทู ทาวเวอร์ 1 3) จัดทะเบียนสัญญาหลักประกันทางธุรกิจสิทธิการรับเงินค่าเช่าทั้งหมดของโครงการทู ทาวเวอร์ 1 และโครงการทู ทาวเวอร์ 2 4) การประกันภัยความเสี่ยงภัยทุกประเภทในทรัพย์สิน และการประกันภัยธุรกิจหยุดชะงัก โดยธนาคารเป็นผู้รับผลประโยชน์ร่วมกับกองทรัสต์

กองทรัสต์ มีภาระต้องชำระคืนเงินตามภาระผูกพันจากการกู้ยืมเงิน ผู้จัดการกองทรัสต์ จึงพิจารณาถึงสำรองเงินเพื่อชำระหนี้ตามภาระผูกพันจากการกู้ยืมที่จะครบกำหนดในแต่ละปี โดยในปี 2569 ผู้จัดการกองทรัสต์ จะมีการกันสำรองเงินเพื่อชำระหนี้เงินกู้ยืม จำนวน 50.60 ล้านบาท ซึ่งถือเป็นรายการปรับปรุงกำไรสุทธิตามเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. สำหรับการจ่ายประโยชน์ตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นทรัสต์ในอัตราไม่น้อยกว่า ร้อยละ 90

### 3. ภาพรวมภาวะอุตสาหกรรมของธุรกิจที่กองทรัสต์ลงทุน

#### 3.1 ภาพรวมเศรษฐกิจ

##### ภาพรวมเศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวอย่างมีเสถียรภาพ อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกถูกคาดการณ์ว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 3.3 ในปี 2569 และร้อยละ 3.2 ในปี 2570 ซึ่งเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับตัวเลขประมาณการในอัตราส่วนร้อยละ 3.3 ของปี 2025 ทั้งนี้ การคาดการณ์ดังกล่าวถือเป็น การปรับประมาณการขึ้นเล็กน้อยสำหรับปี 2569 และไม่มีการเปลี่ยนแปลงสำหรับปี 2570 สะท้อนถึงความยืดหยุ่นของเศรษฐกิจโลกที่สามารถรักษาสมดุลท่ามกลางปัจจัยขับเคลื่อนที่แตกต่างกัน

เสถียรภาพดังกล่าวเกิดจากการหักล้างกันระหว่าง "ปัจจัยด้าน" จากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการค้าที่สร้างอุปสรรคต่อการเติบโต กับ "ปัจจัยหนุน" สำคัญจากการไหลเข้าของเม็ดเงินลงทุนในกลุ่มเทคโนโลยี โดยเฉพาะปัญญาประดิษฐ์ (AI) ซึ่งปรากฏเด่นชัดในภูมิภาคอเมริกาเหนือและเอเชีย นอกจากนี้ ยังได้รับแรงส่งจากนโยบายการเงินและการคลังที่ยังคงผ่อนคลาย สภาวะทางการเงินที่เอื้ออำนวย ตลอดจนขีดความสามารถในการปรับตัวที่ยืดหยุ่นของภาคเอกชน

ในส่วนของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของโลก คาดว่าจะชะลอตัวลงจากระดับประมาณการที่ร้อยละ 4.1 ในปี 2568 สู่ร้อยละ 3.8 ในปี 2569 และลดลงต่อเนื่องสู่ร้อยละ 3.4 ในปี 2570 ซึ่งตัวเลขคาดการณ์เงินเฟ้อนี้ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ และสะท้อนให้เห็นว่าอัตราเงินเฟ้อจะปรับตัวกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยเฉพาะในสหรัฐอเมริกาซึ่งอาจใช้เวลานานกว่าประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่อื่น ๆ

อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลกในระยะข้างหน้ายังคงมีทิศทางโน้มเอียงไปในทางต่ำกว่าที่คาดการณ์ โดยหากมีการปรับเปลี่ยนการประเมินความคาดหวังต่อการเติบโตของผลผลิตภาพที่เกิดจากปัญญาประดิษฐ์ (AI) อาจส่งผลให้เกิดการลดลงของการลงทุน และกระตุ้นให้เกิดการปรับฐานอย่างรุนแรงในตลาดการเงิน (Financial Market Correction) ซึ่งอาจลุกลามจากบริษัทกลุ่มเทคโนโลยี AI ไปยังภาคส่วนอื่น ๆ และส่งผลกระทบต่อความมั่งคั่งของภาคครัวเรือนในที่สุด

นอกจากนี้ ความตึงเครียดทางการค้าที่อาจทวีความรุนแรงขึ้น อาจส่งผลให้ความไม่แน่นอน ยืดเยื้อและกดดันกิจกรรมทางเศรษฐกิจหนักหน่วงกว่าเดิม ขณะเดียวกัน ความตึงเครียดทางการเมืองภายในประเทศหรือความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจปะทุขึ้น จะกลายเป็นปัจจัยใหม่ที่สร้างความไม่แน่นอนและส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก ผ่านความผันผวนในตลาดการเงิน ห่วงโซ่อุปทาน และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ยิ่งไปกว่านั้น การขาดดุลการคลังที่เพิ่มขึ้นและภาระหนี้สาธารณะในระดับสูง อาจกดดันให้อัตราดอกเบี้ยระยะยาวพุ่งสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อไปยังสภาวะทางการเงินในวงกว้างให้ตึงตัวขึ้น

อย่างไรก็ดี ในด้านบวกกิจกรรมทางเศรษฐกิจอาจได้รับแรงหนุนเพิ่มเติมจากการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับ AI และอาจเปลี่ยนผ่านไปสู่การเติบโตที่ยั่งยืน หากการประยุกต์ใช้ AI อย่างรวดเร็วสามารถแปรเปลี่ยนเป็นผลผลิตที่เข้มแข็งและสร้างความตื่นตัวในภาคธุรกิจ รวมถึงการผ่อนคลายความตึงเครียดทางการค้าอย่างต่อเนื่องก็จะเป็นปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ

สำหรับการดำเนินนโยบายเพื่อส่งเสริมเสถียรภาพและยกระดับศักยภาพการเติบโตในระยะกลางอย่างยั่งยืน จำเป็นต้องให้ความสำคัญอย่างยิ่งกับการเร่งฟื้นฟูพื้นที่ว่างทางการคลัง (Fiscal Buffers) การรักษาเสถียรภาพด้านราคาและระบบการเงิน การลดปัจจัยความไม่แน่นอน ตลอดจนการเร่งดำเนินการปฏิรูปเชิงโครงสร้างเพื่อสร้างภูมิคุ้มกันต่อความไม่แน่นอนในอนาคต

ที่มา: International Monetary Fund

### ภาพรวมเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่สี่ของปี 2568 ขยายตัวร้อยละ 2.5 เติบโตขึ้นจากการขยายตัวร้อยละ 1.2 ในไตรมาสที่สามของปี 2568 และเมื่อปรับผลของฤดูกาลออกแล้ว เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่สี่ของปี 2568 ขยายตัวจากไตรมาสที่สามของปี 2568 ร้อยละ 1.9 (QoQ) รวมทั้งปี 2568 เศรษฐกิจไทยขยายตัวร้อยละ 2.4 เทียบกับการขยายตัวร้อยละ 2.9 ในปี 2567

โดยในไตรมาสที่ 4 ของปี 2568 การอุปโภคบริโภคภาคเอกชน ขยายตัวร้อยละ 3.3 เติบโตขึ้นจากร้อยละ 2.5 ในไตรมาสถัดก่อนหน้า ตามการขยายตัวของค่าใช้จ่ายในทุกหมวด โดยค่าใช้จ่ายในหมวดสินค้าคงทนขยายตัวเร่งขึ้นก่อนมาตรการสนับสนุนการใช้ยานยนต์ไฟฟ้าระยะแรก (EV 3.0) จะสิ้นสุดลง และค่าใช้จ่ายในหมวดสินค้าไม่คงทนและกึ่งคงทนได้รับปัจจัยสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐ การใช้จ่ายในหมวดบริการขยายตัวร้อยละ 3.0 เติบโตขึ้นจากร้อยละ 2.0 ในไตรมาสถัดก่อนหน้า ตามการขยายตัวของค่าใช้จ่ายกลุ่มบริการด้านสุขภาพ และบริการขนส่งเป็นสำคัญ การใช้จ่ายหมวดสินค้าคงทนขยายตัวร้อยละ 12.2 เติบโตขึ้นจากร้อยละ 6.0 ในไตรมาสถัดก่อนหน้า โดยค่าใช้จ่ายเพื่อซื้อยานพาหนะขยายตัวในเกณฑ์สูงร้อยละ 26.4 เทียบกับร้อยละ 13.9 ในไตรมาสถัดก่อนหน้า ส่วนการใช้จ่ายหมวดสินค้ากึ่งคงทนขยายตัวร้อยละ 2.6 เติบโตขึ้นจากร้อยละ 0.8 ในไตรมาสถัดก่อนหน้า ตามการขยายตัวของค่าใช้จ่ายกลุ่มเสื้อผ้าและรองเท้า และกลุ่มเครื่องเรือนและเครื่องตกแต่ง การใช้จ่ายหมวดสินค้าไม่คงทนขยายตัวร้อยละ 2.6 ต่อเนื่องจากร้อยละ 2.9 ในไตรมาสถัดก่อนหน้า ตามการขยายตัวของค่าใช้จ่ายกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มเป็นสำคัญ สอดคล้องกับดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจโดยรวมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 45.9 จากระดับ 44.7 ในไตรมาสถัดก่อนหน้า การใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาลกลับมาขยายตัวร้อยละ 1.3 เทียบกับหดตัวร้อยละ 3.9 ในไตรมาสถัดก่อนหน้า โดยค่าตอบแทนแรงงาน ค่าซื้อสินค้าและบริการ และรายจ่ายการโอนเพื่อสวัสดิการสังคมที่ไม่เป็นตัวแทนเงินสำหรับสินค้าและบริการในระบบตลาดขยายตัวร้อยละ 0.7 ร้อยละ 2.8 และร้อยละ 2.4 ตามลำดับ สำหรับอัตราการเบิกจ่ายงบประมาณรายจ่ายประจำปีในไตรมาสนี้อยู่ที่ร้อยละ 39.5 (สูงกว่าอัตราเบิกจ่ายร้อยละ 20.2 ในไตรมาสถัดก่อนหน้า และร้อยละ 35.4 ในไตรมาสเดียวกันของปีก่อน) รวมทั้งปี 2568 การอุปโภคบริโภคภาคเอกชน และการใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาลขยายตัวร้อยละ 2.7 และร้อยละ 0.6 ชะลอตัวจากร้อยละ 4.4 และร้อยละ 2.6 ในปี 2567 ตามลำดับ

การส่งออกสินค้า มีมูลค่า 84,024 ล้านดอลลาร์ ขยายตัวร้อยละ 9.4 ชะลอตัวจากร้อยละ 11.5 ในไตรมาสถัดก่อนหน้า โดยการส่งออกสินค้าเกษตร ลดลงต่อเนื่องท่ามกลางการแข่งขันด้านราคาในตลาดโลก ขณะที่การส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมยังขยายตัวในเกณฑ์ดี กลุ่มสินค้าที่มีมูลค่าส่งออกเพิ่มขึ้น อาทิ อุปกรณ์สื่อสารโทรคมนาคม (ร้อยละ 83.0) ชิ้นส่วนและอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ (ร้อยละ 30.3) คอมพิวเตอร์ (ร้อยละ 91.0) เครื่องใช้ไฟฟ้า (ร้อยละ 17.9) รถกระบะและรถบรรทุก (ร้อยละ 52.4) และเครื่องประดับ (ร้อยละ 48.9) กลุ่มสินค้าที่มีมูลค่าส่งออกลดลง อาทิ รถยนต์นั่ง (ลดลงร้อยละ 36.2) ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (ลดลงร้อยละ 24.0) ข้าว (ลดลงร้อยละ 28.7) เคมีภัณฑ์และปิโตรเคมี (ลดลงร้อยละ 3.4) และยาง (ลดลงร้อยละ 8.7) การส่งออกสินค้าไปตลาดส่งออกหลักขยายตัว ได้แก่ ตลาดสหรัฐฯ สหภาพยุโรป และอาเซียน ขณะที่การส่งออกสินค้าไปยัง ตลาด CLMV สหราชอาณาจักร และเกาหลีใต้ลดลง รวมทั้งปี 2568 การส่งออกสินค้ามีมูลค่า 335,061 ล้านดอลลาร์ ขยายตัวร้อยละ 12.7 เติบโตขึ้นจากร้อยละ 5.9 ในปี 2567 โดยปริมาณและ ราคาส่งออกเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.0 และร้อยละ 0.7 ตามลำดับ

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สภาพัฒน์)

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี พ.ศ.2569

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี พ.ศ.2569 คาดว่าจะขยายตัวในช่วงร้อยละ 1.5 -2.5 (ค่ากลางร้อยละ 2.0) โดยคาดว่าจะการอุปโภคบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวร้อยละ 2.1 และร้อยละ 1.9 ตามลำดับ มูลค่าการส่งออกสินค้าในรูปแบบดอลลาร์ขยายตัวร้อยละ 2.0 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยอยู่ในช่วงร้อยละ (-0.3) – 0.7 และดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลร้อยละ 2.4 ของ GDP โดยมีปัจจัยสนับสนุนได้แก่ (1) การขยายตัวต่อเนื่องของอุปสงค์ภาคเอกชนในประเทศ (2) การเพิ่มขึ้นของกรอบงบประมาณภาครัฐ (3) การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและบริการเกี่ยวเนื่อง และ (4) ปริมาณน้ำที่เอื้ออำนวยต่อการผลิตภาคเกษตร อย่างไรก็ตาม ยังมีข้อจำกัดและปัจจัยเสี่ยงควรตระหนัก ได้แก่ (1) ความผันผวนของระบบเศรษฐกิจและการค้าโลก (2) หนี้สินภาคครัวเรือนและธุรกิจที่ยังอยู่ในเกณฑ์สูง (3) ความผันผวนของสภาพภูมิอากาศ และ (4) เงื่อนไขและบรรยากาศทางเศรษฐกิจและการเมืองหลังการเลือกตั้ง

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สภาพัฒน์)

## 3.2 ภาพรวมตลาดอาคารสำนักงานในกรุงเทพมหานคร

### 3.2.1 สรุปภาพรวมตลาดอาคารสำนักงานในกรุงเทพมหานคร

ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2568 อุปทานพื้นที่สำนักงานในกรุงเทพมหานครยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีพื้นที่สำนักงานรวมประมาณ 10.4 ล้านตารางเมตร เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.4 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า สะท้อนให้เห็นถึงการทยอยเข้าสู่ตลาดของอาคารสำนักงานที่ก่อสร้างแล้วเสร็จอย่างต่อเนื่อง แม้สภาวะตลาดโดยรวมยังคงเผชิญกับความท้าทายด้านอุปสงค์ สำหรับปี พ.ศ. 2568 พบว่า มีอุปทานพื้นที่สำนักงานก่อสร้างแล้วเสร็จใหม่เข้าสู่ตลาดรวมทั้งสิ้น 218,312 ตารางเมตร ขณะที่ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี อุปทานที่เพิ่มขึ้นมาจากการเปิดตัวโครงการอาคารสำนักงานใหม่จำนวน 1 โครงการ ซึ่งเป็นอาคารสำนักงานเกรดเอ ตั้งอยู่บนทำเลย่านพระราม 9 มีพื้นที่เช่ารวมประมาณ 38,000 ตารางเมตร ทั้งนี้ การเปิดตัวของโครงการดังกล่าวสะท้อนถึงความเชื่อมั่นของผู้พัฒนาโครงการต่อศักยภาพของทำเลพระราม 9 - รัชดาภิเษก ซึ่งยังคงเป็นหนึ่งในย่านธุรกิจใหม่ที่ได้รับ ความสนใจจากผู้เช่าองค์กรอย่างต่อเนื่อง ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย คาดการณ์ว่า ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ตลาดสำนักงานในกรุงเทพมหานครจะมีอุปทานใหม่จากโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างเข้าสู่ตลาดเพิ่มเติมอีกกว่า 500,000 ตารางเมตร โดยเฉพาะในปีพ.ศ. 2569 คาดว่าอาจมีอุปทานพื้นที่สำนักงานก่อสร้างแล้วเสร็จและเปิดให้บริการเข้าสู่ตลาดมากกว่า 240,000 ตารางเมตร เนื่องจากอาคารสำนักงานบางส่วนได้เลื่อนกำหนดการเปิดตัวออกมาจากปี พ.ศ. 2568 การเลื่อนเปิดตัวดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากความล่าช้าในการก่อสร้าง รวมถึงระดับยอดการจองล่วงหน้า (Pre-commitment) ที่ต่ำกว่าที่ผู้พัฒนาโครงการคาดการณ์ไว้ ซึ่งอาจส่งผลให้การแข่งขันในตลาดสำนักงานมีความเข้มข้นมากขึ้นในระยะถัดไป โดยเฉพาะในกลุ่มอาคารสำนักงานเกรดเอ ที่มีอุปทานใหม่เข้าสู่ตลาดอย่างต่อเนื่อง

ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2568 พื้นที่สำนักงานทั้งหมดในกรุงเทพมหานครถูกใช้ไปแล้วกว่า 9.0 ล้านตารางเมตร ส่งผลให้ อัตราการเช่าโดยรวมอยู่ที่ร้อยละ 86.2 ปรับตัวลดลงเล็กน้อยร้อยละ 0.1 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า สะท้อนถึงแรงกดดันด้านอุปทานที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการเปิดตัวของอาคารสำนักงานใหม่ในช่วงที่ผ่านมา

ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย คาดการณ์ว่า แนวโน้มการย้ายที่ตั้งสำนักงาน (Flight to Quality) ไปยังอาคารสำนักงานที่มีมาตรฐานสูงกว่า จะยังคงเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องในปีพ.ศ. 2569 เนื่องจากมีอาคารสำนักงานใหม่จำนวนมากที่กำหนดเปิดให้บริการในปีถัดไป ด้วยเหตุนี้ ผู้เช่าในอาคารสำนักงานเก่าที่มีอยู่ในปัจจุบันจึงมีแนวโน้มลดลงในการต่ออายุสัญญาเช่า ส่งผลให้ผู้พัฒนาอาคารสำนักงานบางส่วนจำเป็นต้องนำเสนอมาตรการจูงใจ อาทิ อัตราค่าเช่าพิเศษ ระยะเวลา

ปลอดค่าเช่า หรือเงื่อนไขสัญญาที่มีความยืดหยุ่นมากขึ้น เพื่อรักษารฐานผู้เช่าเดิมไว้ รวมถึงการจ่ายค่าคอมมิชชั่นหรือแรงจูงใจพิเศษแก่บริษัทเอเจนซี่ (Agency) เพื่อแรงจูงใจที่มากขึ้น สำหรับการนำลูกค้าใหม่เข้ามาในโครงการ

ราคาเสนอเช่าเฉลี่ยโดยรวมของอาคารสำนักงานในกรุงเทพมหานคร ครอบคลุมทุกระดับคุณภาพและทุกพื้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.4 จากปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ระดับเฉลี่ย 775.0 บาทต่อตารางเมตร ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2568 การปรับตัวเพิ่มขึ้นดังกล่าวมีสาเหตุหลักจากการเปิดตัวของอาคารสำนักงานใหม่ที่ก่อสร้างแล้วเสร็จเข้าสู่ตลาด ซึ่งส่วนใหญ่มีอัตราค่าเช่าเสนออยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดและอาคารสำนักงานเดิมในพื้นที่ ส่งผลให้ค่าเฉลี่ยราคาเสนอเช่าของตลาดโดยรวมปรับตัวสูงขึ้น แม้ภาวะการแข่งขันในตลาดจะทวีความเข้มข้นมากขึ้นก็ตาม

### 3.2.2 สรุปภาพรวมตลาดอาคารสำนักงาน ทำเลรัชดาภิเษก / พระราม 9

ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2568 พื้นที่สำนักงานในทำเล รัชดาภิเษก-พระราม 9 มีอุปทานสะสมรวมทั้งสิ้นประมาณ 1,268,738 ตารางเมตร ซึ่งถือเป็นหนึ่งในทำเลสำนักงานหลักของกรุงเทพมหานครที่มีบทบาทสำคัญต่อกลุ่มผู้เช่าทั้งภาคธุรกิจไทยและต่างประเทศ โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจบริการ การเงิน เทคโนโลยี และบริษัทข้ามชาติ สำหรับในปีพ.ศ. 2568 ที่ผ่านมา พบว่ามีอุปทานพื้นที่สำนักงานเปิดตัวใหม่ในทำเลดังกล่าวเพียง 1 โครงการ ได้แก่ อาคารสำนักงาน วี.วอร์น ทาวเวอร์ (V.One Tower) ซึ่งเป็นอาคารสำนักงานสูง 44 ชั้น ตั้งอยู่บนถนนพระราม 9 กรุงเทพมหานคร ใกล้กับรถไฟฟ้าใต้ดิน MRT สถานีพระราม 9 โครงการนี้มีพื้นที่เช่ารวมทั้งหมดประมาณ 38,000 ตารางเมตร โดย ณ ปัจจุบันมีผู้เช่าแล้วประมาณ 20,327 ตารางเมตร หรือคิดเป็นอัตราการเช่าประมาณร้อยละ 53.5 สะท้อนถึงความต้องการเช่าที่ค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นในทำเลนี้ แม้ภาวะตลาดสำนักงานโดยรวมยังอยู่ในช่วงการปรับสมดุล สำหรับผู้เช่าหลักของอาคารวี.วอร์น ทาวเวอร์ (V.One Tower) คือบริษัทในเครือของผู้พัฒนา และเซอร์วิสออฟฟิศ (Serviced Office)

ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย คาดการณ์ว่า ในช่วง 3 ปีข้างหน้า (พ.ศ. 2569–2571) พื้นที่รัชดาภิเษก-พระราม 9 จะมีอุปทานพื้นที่สำนักงานใหม่ที่อาจก่อสร้างแล้วเสร็จและเปิดให้บริการรวมทั้งหมดเพียงประมาณ 121,520 ตารางเมตร เท่านั้น ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับทำเลสำนักงานหลักอื่นๆ ของกรุงเทพมหานคร จากอุปทานใหม่ที่จำกัดดังกล่าวสะท้อนถึงแนวโน้มที่ตลาดสำนักงานในทำเลนี้กำลังเข้าสู่ช่วงการควบคุมปริมาณซัพพลาย ซึ่งอาจส่งผลเชิงบวกต่ออัตราการเช่าและเสถียรภาพของค่าเช่าในระยะกลางถึงระยะยาว โดยเฉพาะอาคารสำนักงานคุณภาพสูงที่อยู่ใกล้ระบบขนส่งมวลชน และสามารถตอบโจทย์ความต้องการของผู้เช่ายุคใหม่ได้อย่างครบถ้วน

จากอุปทานพื้นที่สำนักงานทั้งหมดในทำเล รัชดาภิเษก-พระราม 9 พบว่า พื้นที่สำนักงานส่วนใหญ่จำนวนประมาณ 1,103,772 ตารางเมตร หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ ร้อยละ 87.0 เป็นการพัฒนาเพื่อการพาณิชย์สำหรับการปล่อยเช่าพื้นที่โดยตรง สะท้อนให้เห็นถึงบทบาทของทำเลนี้ในฐานะศูนย์กลางสำนักงานเชิงพาณิชย์ที่รองรับความต้องการของผู้เช่าจากหลากหลายภาคธุรกิจ

ขณะที่พื้นที่สำนักงานอีกประมาณ 164,966 ตารางเมตร หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ ร้อยละ 13.0 เป็นการพัฒนาเพื่อการใช้ประโยชน์เป็นการภายในของผู้พัฒนาโครงการหรือองค์กรเจ้าของอาคารเป็นหลัก โดยอาจมีการจัดสรรพื้นที่บางส่วนสำหรับการปล่อยเช่าในสัดส่วนที่ค่อนข้างจำกัด ซึ่งอาคารในกลุ่มนี้มีผลต่อปริมาณอุปทานในตลาดเชิงพาณิชย์โดยรวมในระดับต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับอาคารสำนักงานเพื่อการเช่าเต็มรูปแบบ โครงสร้างอุปทานดังกล่าวสะท้อนให้เห็นว่าตลาดสำนักงานในทำเลรัชดาภิเษก-พระราม 9 ยังคงขับเคลื่อนโดยอาคารสำนักงานเพื่อการเช่าเป็นหลัก ขณะที่อาคารสำนักงานเพื่อการใช้งานภายในมีบทบาทรอง และมีผลต่อระดับการแข่งขันในตลาดโดยรวมอย่างจำกัด



หากพิจารณาเฉพาะอาคารสำนักงานเกรดบี พบว่าราคาเสนอเช่าพื้นที่สำนักงาน ในท่าเรือดาวเกษิก / พระราม 9 อยู่ที่ 725 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.8 จากในปีก่อนหน้าและคาดการณ์ว่าจะสามารถปรับราคาเสนอเช่าได้อีกประมาณร้อยละ 1.5 ในปีพ.ศ. 2569

### 3.2.3 สรุปภาพรวมตลาดอาคารสำนักงานทำเลถนนพัฒนาการ

ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า อุปทานรวมพื้นที่สำนักงานในทำเลถนนพัฒนาการและพื้นที่โดยรอบ ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2568 มีโครงการอาคารสำนักงานทั้งหมดเพียงแค่ 8 โครงการ อุปทานสะสมทั้งหมด 106,015 ตารางเมตร โดยพบว่าอุปทานใหม่ที่เข้าสู่ตลาดล่าสุดคือ โครงการ ธีรญาพาร์ค ศรีนครินทร์ จากการดำเนินการปรับพื้นที่ศูนย์การค้าฯ บางส่วนให้เป็นพื้นที่สำนักงานให้เช่า (Office Space For Rent) ในช่วงเฟสแรกที่ผ่านมา 10,000 ตร.ม. และหลังจากนั้นยังไม่มีโครงการอาคารสำนักงานเปิดตัวใหม่บนทำเลย่านนี้ รวมถึงไม่พบว่าอาคารสำนักงานใหม่ที่อยู่ระหว่างการพัฒนาที่จะเปิดบริการในอนาคตบนทำเลย่านนี้

ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2568 ทำเล่านพัฒนาการและพื้นที่โดยรอบ มีการใช้พื้นที่สำนักงานไปแล้วประมาณ 79,733 ตารางเมตร หรือคิดเป็นอัตราการเช่าเฉลี่ยประมาณ ร้อยละ 75.2 ซึ่งปรับตัวลดลงประมาณร้อยละ 3.4 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า สะท้อนถึงภาวะตลาดที่ยังคงเผชิญแรงกดดันจากอุปสงค์ที่ชะลอตัว การเพิ่มขึ้นของพื้นที่ว่างในทำเลดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากการที่ผู้เช่าบางส่วนคืนพื้นที่เช่า ขณะที่ผู้เช่ารายใหม่ยังไม่สามารถเข้ามาเช่าพื้นที่เพื่อทดแทนได้ทัน ส่งผลให้อัตราการเช่าโดยรวมปรับตัวลดลงในช่วงเวลาดังกล่าว เมื่อพิจารณาแยกตามเกรดอาคาร ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2568 อาคารสำนักงานเกรดซี มีอัตราการใช้พื้นที่สูงที่สุด โดยมีอัตราการเช่าเต็ม 100.0% จากอุปทานทั้งหมด สะท้อนถึงความต้องการของผู้เช่าที่ให้ความสำคัญกับระดับค่าเช่าที่ต่ำและการควบคุมต้นทุนเป็นหลัก

หากพิจารณาเฉพาะอาคารสำนักงานเกรดบี พบว่าราคาเสนอเช่าพื้นที่สำนักงาน ในทำเลถนนพัฒนาการอยู่ที่ 524 บาทต่อตารางเมตร ปรับตัวลดลงจากปีก่อนหน้าร้อยละ 3.3 จากในปีก่อนหน้า และคาดการณ์ว่า ราคาเสนอเช่าอาจยังคงปรับตัวลดลงอีกประมาณร้อยละ 2.5 – 3.0 ในปีพ.ศ. 2569 เนื่องจากเจ้าของอาคารบางส่วนจะยังคงมอบคุณส่วนลดราคาและเงื่อนไขพิเศษให้กับผู้เช่ารายใหม่เพื่อดึงดูดความสนใจให้ผู้เช่ารายใหม่เข้ามาเช่าเต็มพื้นที่

### 3.3 สถานการณ์ตลาดอาคารสำนักงานในกรุงเทพมหานคร

#### 3.3.1 อุปทาน

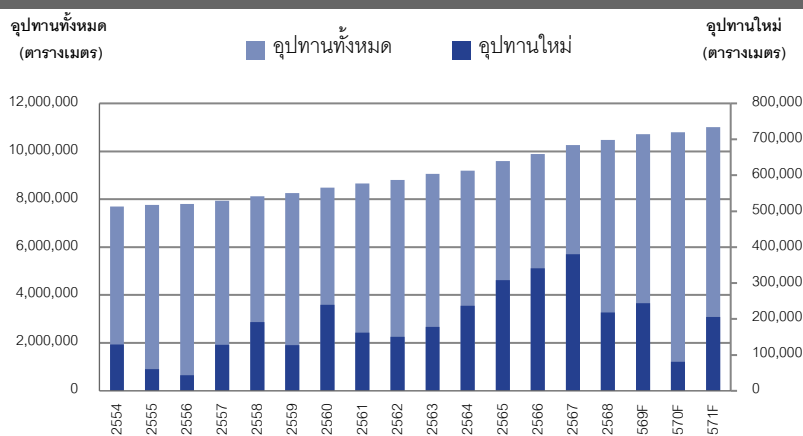
ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2568 อุปทานพื้นที่สำนักงานในกรุงเทพมหานครยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีพื้นที่สำนักงานรวมประมาณ 10.4 ล้านตารางเมตร เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.4 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า สะท้อนให้เห็นถึงการทยอยเข้าสู่ตลาดของโครงการอาคารสำนักงานที่ก่อสร้างแล้วเสร็จ แม้สภาวะตลาดโดยรวมยังคงเผชิญกับความท้าทายด้านอุปสงค์

ตลอดปีพ.ศ. 2568 พบว่า มีอุปทานพื้นที่สำนักงานก่อสร้างแล้วเสร็จใหม่เข้าสู่ตลาดรวมทั้งสิ้น 218,312 ตารางเมตร ขณะที่ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี อุปทานที่เพิ่มขึ้นมาจากการเปิดตัวโครงการอาคารสำนักงานใหม่จำนวน 1 โครงการ ซึ่งเป็นอาคารสำนักงานเกรดเอ ตั้งอยู่บนทำเลย่านพระราม 9 โดยมีพื้นที่เช่ารวมประมาณ 38,000 ตารางเมตร ทั้งนี้ การเปิดตัวของโครงการดังกล่าวสะท้อนถึงความเชื่อมั่นของผู้พัฒนาโครงการต่อศักยภาพของทำเลพระราม 9 – รัชดาภิเษก ซึ่งยังคงเป็นหนึ่งในย่านธุรกิจใหม่ที่ได้รับความสนใจจากผู้เช่าองค์กรอย่างต่อเนื่อง

ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย คาดการณ์ว่า ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ตลาดสำนักงานในกรุงเทพมหานครจะมีอุปทานใหม่จากโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างเข้าสู่ตลาดเพิ่มเติมอีกกว่า 500,000 ตารางเมตร โดยเฉพาะในปีพ.ศ. 2569 คาดว่าอาจมีอุปทานพื้นที่สำนักงานก่อสร้างแล้วเสร็จและเปิดให้บริการเข้าสู่ตลาดมากกว่า 240,000 ตารางเมตร เนื่องจากอาคารสำนักงานบางส่วนได้เลื่อนกำหนดการเปิดตัวออกมาจากปีพ.ศ. 2568

การเลื่อนเปิดตัวดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากความล่าช้าในการก่อสร้าง รวมถึงระดับยอดการจองล่วงหน้า (Pre-commitment) ที่ต่ำกว่าที่ผู้พัฒนาโครงการคาดการณ์ไว้ ซึ่งอาจส่งผลให้การแข่งขันในตลาดสำนักงานมีความเข้มข้นมากขึ้นในระยะถัดไป โดยเฉพาะในกลุ่มอาคารสำนักงานเกรดเอ ที่มีอุปทานใหม่เข้าสู่ตลาดอย่างต่อเนื่อง

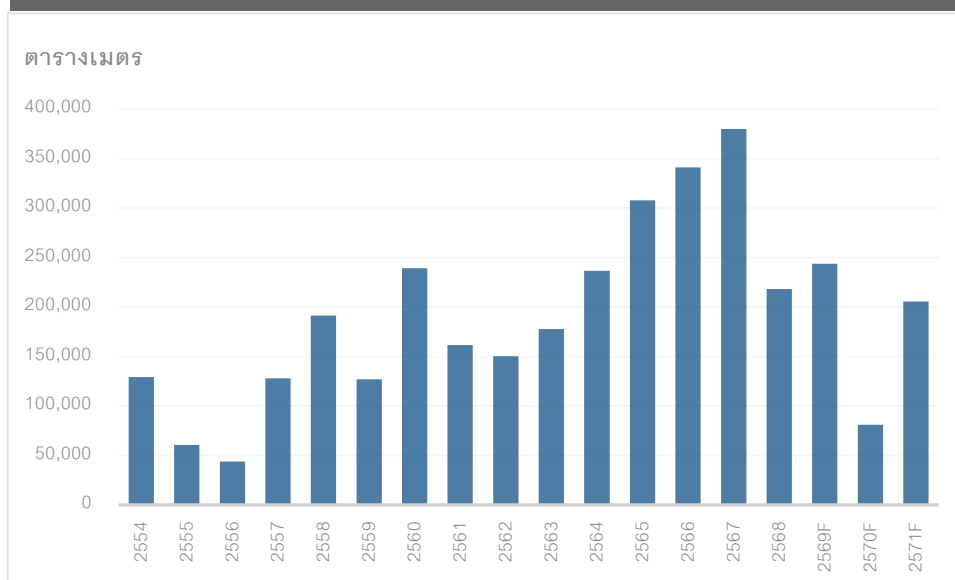
อุปทานพื้นที่สำนักงานทั้งหมดในกรุงเทพมหานคร ปี พ.ศ.2554 – พ.ศ.2571F



ที่มา: ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย

F : คาดการณ์อุปทานพื้นที่สำนักงานทั้งหมดในปี พ.ศ. 2569F-2571F

อุปทานพื้นที่สำนักงานใหม่ในกรุงเทพมหานคร ปี พ.ศ.2554 – พ.ศ.2571F



ที่มา: ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย

F : คาดการณ์อุปทานพื้นที่สำนักงานใหม่ในปี พ.ศ. 2569F-2571F



ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า โครงสร้างอุปทานพื้นที่สำนักงานในกรุงเทพมหานครยังคงกระจุกตัวอยู่ในย่านศูนย์กลางธุรกิจ (Central Business District: CBD) อย่างมีนัยสำคัญ โดยอุปทานพื้นที่สำนักงานรวมมากกว่าร้อยละ 43.1 ยังคงตั้งอยู่ในย่านดังกล่าว สะท้อนให้เห็นถึงบทบาทของย่านศูนย์กลางธุรกิจในฐานะศูนย์กลางทางเศรษฐกิจและธุรกิจของประเทศ เมื่อพิจารณาอุปทานใหม่ที่เปิดตัวในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา พบว่า มากกว่าร้อยละ 68.0 เป็นอาคารสำนักงานที่ตั้งอยู่ในย่านศูนย์กลางธุรกิจ และในจำนวนดังกล่าว มากกว่าร้อยละ 96.7 เป็นอาคารสำนักงานเกรดเอ ซึ่งสะท้อนถึงทิศทางการพัฒนาโครงการที่มุ่งเน้นคุณภาพอาคาร มาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อม ความปลอดภัย เทคโนโลยีอาคาร และความยั่งยืน เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้เช่าระดับองค์กรและบริษัทข้ามชาติ ขณะที่อาคารสำนักงานเกรดบีที่เปิดตัวในช่วงเวลาดังกล่าวมีจำนวนจำกัด โดยมีเพียง 2 อาคารเท่านั้น คิดเป็นพื้นที่เช่ารวมเพียง 30,618 ตารางเมตร

อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบแนวโน้มที่แตกต่างอย่างชัดเจนเมื่อพิจารณาพื้นที่สำนักงานที่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง และคาดว่าจะแล้วเสร็จพร้อมเปิดให้บริการตั้งแต่ปี พ.ศ. 2568 เป็นต้นไป โดยมากกว่าร้อยละ 83.5 ของอุปทานใหม่ในอนาคตจะตั้งอยู่นอกเขตศูนย์กลางธุรกิจ (Non-CBD) โดยเฉพาะในย่านศักยภาพที่มีโครงสร้างพื้นฐานด้านคมนาคมรองรับ อาทิ สุขุมวิทตอนปลาย รัชดาภิเษก และพหลโยธิน เป็นต้น

แม้จะเป็นการขยายตัวออกนอกเขตย่านศูนย์กลางธุรกิจ แต่รูปแบบการพัฒนา ยังคงเน้นอาคารสำนักงานคุณภาพสูงเป็นหลัก โดยมากกว่าร้อยละ 87.0 ของอุปทานที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างยังคงเป็นอาคารสำนักงานเกรดเอ สะท้อนถึงการปรับตัวของผู้พัฒนาโครงการต่อพฤติกรรมผู้เช่าที่ให้ความสำคัญกับคุณภาพอาคาร ความยืดหยุ่นของพื้นที่ทำงาน และการเข้าถึงระบบขนส่งมวลชนเป็นสำคัญ ทั้งนี้ แนวโน้มดังกล่าวอาจส่งผลให้ตลาดสำนักงานนอกเขตศูนย์กลางธุรกิจมีบทบาทเพิ่มขึ้นในระยะกลางถึงระยะยาวและช่วยกระจายความหนาแน่นของอุปทานสำนักงานออกจากพื้นที่ย่านศูนย์กลางธุรกิจได้อย่างเป็นรูปธรรม

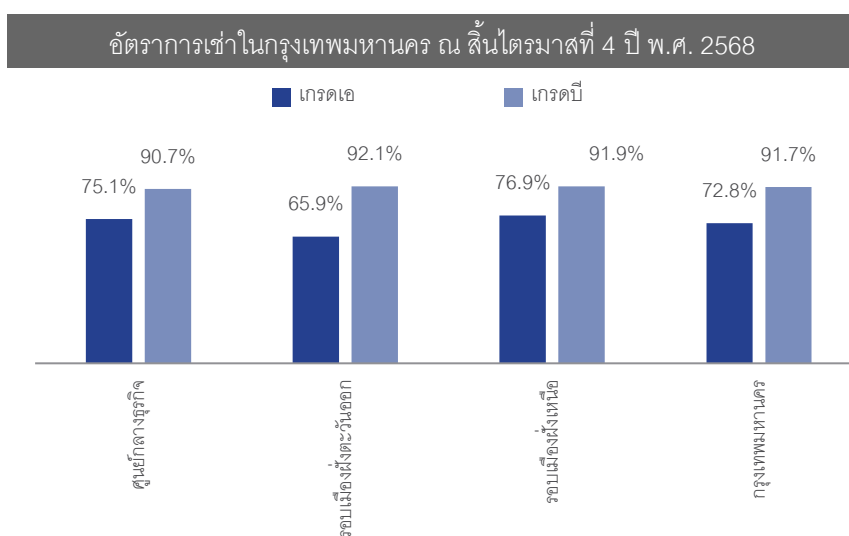
### 3.3.2 อุปสงค์

ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2568 พื้นที่สำนักงานทั้งหมดในกรุงเทพมหานครถูกใช้ไปแล้วกว่า 9.0 ล้านตารางเมตร ส่งผลให้อัตราการเช่าโดยรวมอยู่ที่ร้อยละ 86.2 ปรับตัวลดลงเล็กน้อยร้อยละ 0.1 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า สะท้อนถึงแรงกดดันด้านอุปทานที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการเปิดตัวของอาคารสำนักงานใหม่ในช่วงที่ผ่านมา ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย คาดการณ์ว่า แนวโน้มการย้ายที่ตั้งสำนักงาน (Flight to Quality) ไปยังอาคารสำนักงานที่มีมาตรฐานสูงกว่าจะยังคงเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องในปีพ.ศ. 2569 เนื่องจากมีอาคารสำนักงานใหม่จำนวนมากมีกำหนดเปิดให้บริการในปีถัดไปด้วยเหตุนี้ผู้เช่าในอาคารสำนักงานเก่าที่มีอยู่ในปัจจุบันจึงมีแนวโน้มลดลงในการต่ออายุสัญญาเช่า ส่งผลให้ผู้พัฒนาอาคารสำนักงานบางส่วนจำเป็นต้องนำเสนอมาตรการจูงใจ อาทิ อัตราค่าเช่าพิเศษ ระยะเวลาปลอดค่าเช่า หรือเงื่อนไขสัญญาที่มีความยืดหยุ่นมากขึ้น เพื่อรักษาสถานที่เช่าเดิมไว้

ขณะเดียวกัน อาคารสำนักงานบางส่วนที่อยู่ระหว่างการปรับปรุงภาพลักษณ์และการปรับปรุงครั้งใหญ่ (Major Renovation) เพื่อยกระดับคุณภาพอาคาร สิ่งอำนวยความสะดวก และประสบการณ์การใช้งานของผู้เช่า อาจกลายเป็นปัจจัยบวกที่สำคัญในการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในตลาด ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย เชื่อว่า การให้ความสำคัญกับแนวคิดด้านความเป็นอยู่ที่ดีในสถานที่ทำงาน (Workplace Well-being) อาทิ คุณภาพอากาศ แสงธรรมชาติ พื้นที่สีเขียว และสิ่งอำนวยความสะดวกเพื่อสุขภาพ จะเป็นก้าวสำคัญที่ช่วยสนับสนุนการรักษาและดึงดูดผู้เช่าในระยะยาว

ในด้านอุปสงค์ ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า ความต้องการใช้พื้นที่สำนักงานใหม่ (Net Absorption) ในปี พ.ศ. 2568 อยู่ที่ประมาณ 174,520 ตารางเมตร ปรับตัวลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยพบว่าผู้พัฒนาโครงการจำนวนมากมีอัตราการดูดซับพื้นที่สำนักงานใหม่ลดลง อย่างไรก็ตามผู้พัฒนาบางรายโดยเฉพาะในพื้นที่ย่านลูมพินีและพระราม 4 สามารถปิดยอดการใช้พื้นที่สำนักงานใหม่ได้เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า สะท้อนถึงศักยภาพของทำเลใจกลางเมืองที่ยังคงได้รับความสนใจจากผู้เช่าคุณภาพสูง

ทั้งนี้ การใช้พื้นที่สำนักงานใหม่ส่วนใหญ่ยังคงมาจากบริษัทต่างชาติ กลุ่มบริษัทสินค้าอุปโภคบริโภค ธุรกิจเคมิคอลส์ กังสเปซ กลุ่มบริษัทการตลาดออนไลน์ รวมถึงการใช้พื้นที่เพื่อการดำเนินงานของผู้พัฒนาเอง โดยผู้เช่าเหล่านี้ยังคงมองหาพื้นที่สำนักงานในย่านใจกลางเมืองและพื้นที่รอบใจกลางเมืองที่สามารถเดินทางได้อย่างสะดวก มีการเชื่อมต่อระบบขนส่งมวลชนที่ดี และมีอัตราค่าเช่าที่อยู่ในระดับเหมาะสมเมื่อเทียบกับคุณภาพอาคาร



ที่มา: ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย

ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย มองว่า แม้ในช่วงที่ผ่านมาผู้ประกอบการหลายรายยังคงประเมินว่าตลาดอาคารสำนักงานสามารถรักษาระดับผลตอบแทนของธุรกิจได้ดีในเกณฑ์ที่น่าพอใจ และได้รับผลกระทบน้อยกว่าธุรกิจเช่าพื้นที่ประเภทอื่นจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 อย่างไรก็ตาม ตลาดสำนักงานยังคงเผชิญกับปัจจัยท้าทายสำคัญจากการมีอุปทานใหม่เข้าสู่ตลาดในปริมาณมาก ประกอบกับอัตราการเติบโตของการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทใหม่ในประเทศไทยที่ชะลอตัวลง ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อการขยายตัวของอุปสงค์พื้นที่สำนักงานในภาพรวม ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า ในปีพ.ศ. 2568 ที่ผ่านมา อุปสงค์การใช้พื้นที่สำนักงานใหม่ในกรุงเทพมหานครอยู่ที่ประมาณ 174,520 ตารางเมตร ซึ่งปรับตัวลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีพ.ศ. 2567 และสะท้อนถึงภาวะตลาดที่ยังอยู่ในช่วงปรับตัว ทั้งนี้ สำหรับในปีพ.ศ. 2569 คาดการณ์ว่า อุปสงค์การใช้พื้นที่สำนักงานใหม่ในกรุงเทพมหานครอาจอยู่ที่เพียงประมาณ 160,000 ตารางเมตร ขณะที่อุปทานพื้นที่สำนักงานใหม่ที่คาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จและเปิดให้บริการในปีเดียวกันอาจมีมากกว่า 243,000 ตารางเมตร ซึ่งอาจส่งผลให้ตลาดยังคงเผชิญกับแรงกดดันด้านการแข่งขันอย่างต่อเนื่องในระยะสั้น

อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า จากอุปทานใหม่ที่คาดว่าจะเข้าสู่ตลาดในปีพ.ศ. 2569 กว่าร้อยละ 30.0 ได้มีการจองพื้นที่เช่าไว้ล่วงหน้าแล้ว สะท้อนถึงความเชื่อมั่นของผู้เช่าบางกลุ่มต่อโครงการอาคารสำนักงานใหม่ที่มี

คุณภาพ โดยเฉพาะอาคารสำนักงานที่ตั้งอยู่ในทำเลศักยภาพ มีการออกแบบอาคารที่ทันสมัย และมีอัตราค่าเช่าที่อยู่ในระดับเหมาะสมเมื่อเทียบกับคุณภาพและสิ่งอำนวยความสะดวก

อย่างไรก็ตาม แนวโน้มความต้องการใช้พื้นที่สำนักงานในประเทศไทยยังคงมีแนวโน้มปรับตัวลดลงเล็กน้อยในปีพ.ศ. 2568 ที่ผ่านมา แต่อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ใหม่จากลูกค้าต่างชาติบางส่วนยังคงมองหาพื้นที่เช่าเพื่อรองรับการขยายธุรกิจในอนาคตโดยจากข้อมูลพบว่า อาคารสำนักงานบางโครงการที่เปิดให้บริการใหม่ในช่วงที่ผ่านมา สามารถได้รับการตอบรับจากผู้เช่ารายใหม่ได้เป็นอย่างดี หากสามารถนำเสนออัตราค่าเช่าที่แข่งขันได้ ควบคู่ไปกับคุณภาพอาคารและประสบการณ์การใช้งานที่ตอบโจทย์ความต้องการขององค์กรในยุคปัจจุบัน

### 3.3.3 อัตราค่าเช่า

ราคาเสนอเช่าเฉลี่ยโดยรวมของอาคารสำนักงานในกรุงเทพมหานคร ครอบคลุมทุกระดับคุณภาพและทุกพื้นที่ ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.4 จากปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ระดับเฉลี่ย 775.0 บาทต่อตารางเมตร ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2568 การปรับตัวเพิ่มขึ้นดังกล่าวมีสาเหตุหลักจากการเปิดตัวของอาคารสำนักงานใหม่ที่ก่อสร้างแล้วเสร็จเข้าสู่ตลาด ซึ่งส่วนใหญ่มีอัตราค่าเช่าเสนออยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดและอาคารสำนักงานเดิมในพื้นที่ ส่งผลให้ค่าเฉลี่ยราคาเสนอเช่าของตลาดโดยรวมปรับตัวสูงขึ้น แม้ภาวะการแข่งขันในตลาดจะทวีความเข้มข้นมากขึ้นก็ตาม สำหรับในเชิงทำเล ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า อาคารสำนักงานในย่านลูมฟินียังคงเป็นพื้นที่ที่มีราคาเสนอเช่าเฉลี่ยสูงที่สุดอย่างต่อเนื่อง โดยราคาเสนอเช่าเฉลี่ยในทุกระดับคุณภาพ ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2568 อยู่ที่ประมาณ 1,103 บาทต่อตารางเมตร ตोकย้ำความโดดเด่นของตลาดสำนักงานในทำเลใจกลางเมืองชั้นนำ อาทิ เพลินจิต ชิดลม และพระราม 4 ซึ่งยังคงได้รับความสนใจจากผู้เช่าระดับองค์กรและบริษัทข้ามชาติ

ขณะที่ราคาเสนอเช่าเฉลี่ยของอาคารสำนักงานเกรดเอในย่านศูนย์กลางธุรกิจ (CBD) ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 1,149 บาทต่อตารางเมตร เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.4 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยการปรับตัวสูงขึ้นของราคาเสนอเช่าในกลุ่มนี้เป็นผลมาจากการเปิดให้บริการของโครงการอาคารสำนักงานใหม่ในย่านลูมฟินี ซึ่งมีมาตรฐานอาคารที่สูงขึ้น ทั้งในด้านการออกแบบ เทคโนโลยีอาคาร และสิ่งอำนวยความสะดวก

อย่างไรก็ตาม ภายใต้สภาวะการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า ผู้พัฒนาโครงการหลายรายได้ปรับกลยุทธ์ด้านการตลาดเพื่อเพิ่มความน่าสนใจให้กับพื้นที่เช่าที่ว่างอยู่ อาทิ การปรับปรุงภาพลักษณ์และฟังก์ชันการใช้งานของอาคาร การเสนอค่าคอมมิชชั่นในอัตราที่สูงขึ้นให้กับตัวแทนเช่า รวมถึงการนำเสนออัตราค่าเช่าและเงื่อนไขพิเศษเพื่อดึงดูดผู้เช่ารายใหม่ โดยเฉพาะผู้เช่าที่ต้องการพื้นที่ขนาดใหญ่ ซึ่งมักได้รับส่วนลดเพิ่มเติมหรือเงื่อนไขเช่าที่มีความยืดหยุ่นมากกว่า

ทั้งนี้ จากการสำรวจข้อมูลธุรกรรมจริง พบว่า ราคาเช่าที่สามารถปิดการเช่าได้ (Effective Rent) โดยเฉลี่ยอยู่ในระดับต่ำกว่าราคาเสนอเช่า (Asking Rent) ประมาณร้อยละ 5.0-20.0 ทั้งนี้ ระดับส่วนลดจะแตกต่างกันไปตามขนาดพื้นที่เช่า อัตราการเช่า และสถานะการแข่งขันของแต่ละอาคาร โดยอาคารที่มีอัตราการเช่าอยู่ในระดับสูง ราคาปิดจริงมักไม่สามารถปรับลดลงได้มากนัก ในขณะที่อาคารที่ยังมีอัตราการเช่าค่อนข้างต่ำ ผู้เช่าจะมีอำนาจในการต่อรองราคามากขึ้น เนื่องจากเจ้าของอาคารมีความจำเป็นในการดึงดูดผู้เช่ารายใหม่เข้ามาเติมเต็มพื้นที่ว่าง

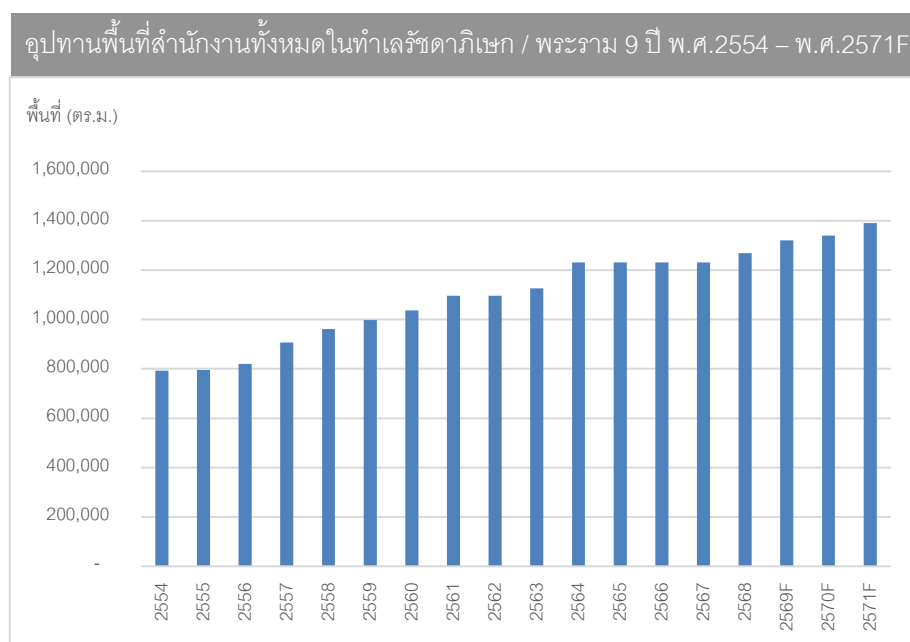
สำหรับแนวโน้มในอนาคต ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย คาดการณ์ว่า อาคารสำนักงานใหม่ที่มีกำหนดเปิดให้บริการในย่านลุมพินีในปีพ.ศ. 2569 จะมีราคาเสนอเช่าเริ่มต้นในระดับสูงกว่า 1,400 บาทต่อตารางเมตร ซึ่งคาดว่าจะจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ผลักดันให้ราคาเสนอเช่าเฉลี่ยของพื้นที่สำนักงานในย่านดังกล่าวปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในระยะถัดไป

ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า ในปีพ.ศ. 2568 ที่ผ่านมา การปรับอัตราค่าเช่าเพิ่มขึ้นโดยรวมสามารถทำได้เพียงร้อยละ 0.4 เมื่อเทียบกับอัตราค่าเช่าเฉลี่ยของปีก่อนหน้า สะท้อนถึงข้อจำกัดในการปรับราคาเสนอเช่าในสภาวะตลาดที่มีการแข่งขันสูง โดยในกรณีของผู้เช่าบางรายที่อยู่ระหว่างการต่ออายุสัญญาเช่าในพื้นที่เดิม ผู้ให้เช่าเลือกที่จะไม่ปรับอัตราค่าเช่าเพิ่ม และคงอัตราค่าเช่าเฉลี่ยไว้ในระดับเดียวกับสัญญาล่าสุด เพื่อรักษารฐานผู้เช่าเดิมและลดความเสี่ยงจากพื้นที่ว่างที่อาจเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า ผู้เช่าจำนวนมากยังคงให้ความสำคัญกับการควบคุมค่าใช้จ่ายและการบริหารความเสี่ยงเป็นหลัก ซึ่งกลายเป็นปัจจัยสำคัญในการพิจารณาการเช่าพื้นที่สำนักงานขององค์กรทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก โดยเฉพาะภายใต้บริบทของความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและทิศทางการดำเนินธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว

### 3.4 สรุปภาพรวมตลาดในบริเวณพื้นที่โครงการและบริเวณพื้นที่ใกล้เคียง

#### 3.4.1 ภาพรวมตลาดอาคารสำนักงานในทำเลรัชดาภิเษก / พระราม 9

##### อุปทาน



ที่มา: ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย

F : คาดการณ์อุปทานพื้นที่สำนักงานทั้งหมดในปี พ.ศ. 2569F-2571F

ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทยพบว่า ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2568 พื้นที่สำนักงานในทำเล รัชดาภิเษก-พระราม 9 มีอุปทานสะสมรวมทั้งสิ้นประมาณ 1,268,738 ตารางเมตร ซึ่งถือเป็นหนึ่งในทำเลสำนักงานหลักของกรุงเทพมหานครที่มีบทบาทสำคัญต่อกลุ่มผู้เช่าทั้งภาคธุรกิจไทยและต่างประเทศ โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจบริการ การเงิน เทคโนโลยี และบริษัทข้ามชาติ ในปี พ.ศ. 2568 ที่ผ่านมา พบว่ามีอุปทานพื้นที่สำนักงานเปิดตัวใหม่ในทำเลดังกล่าวเพียง 1 โครงการ ได้แก่ อาคารสำนักงานวี.วอร์น ทาวเวอร์ (V.One Tower) ซึ่งเป็นอาคารสำนักงานสูง 44 ชั้น ตั้งอยู่บนถนนพระราม 9 ใกล้กับรถไฟฟ้าใต้ดิน MRT สถานีพระราม 9 โครงการนี้มีพื้นที่เช่ารวมทั้งหมดประมาณ 38,000 ตารางเมตร โดย ณ ปัจจุบันมีผู้เช่าแล้วประมาณ 20,327 ตารางเมตร หรือคิดเป็นอัตราการใช้ประมาณร้อยละ 53.5 สะท้อนถึงความต้องการเช่าที่ค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นในทำเลนี้

แม้ภาวะตลาดสำนักงานโดยรวมยังอยู่ในช่วงการปรับสมดุล สำหรับผู้เช่าหลักของอาคารสำนักงาน วี.วรรณ ทาวเวอร์ คือ บริษัทในเครือของผู้พัฒนาและธุรกิจเซอร์วิสออฟฟิศ (Serviced Office)

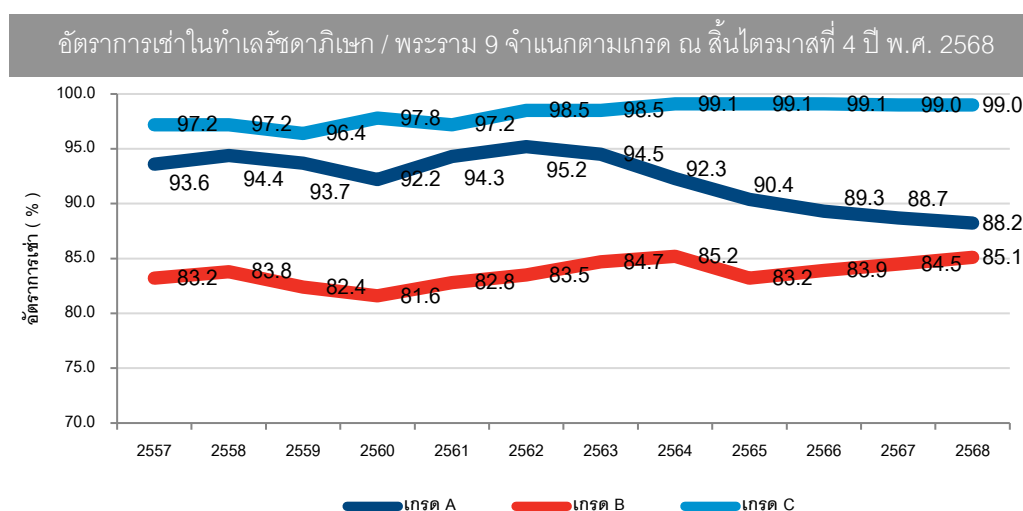
สำหรับแนวโน้มของพื้นที่สำนักงานในทำเล รัชดาภิเษก-พระราม 9 ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย คาดการณ์ว่าสำหรับในปี พ.ศ. 2569 อุปทานพื้นที่สำนักงานในทำเลรัชดาภิเษก-พระราม 9 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย จากการเปิดตัวของโครงการอาคารสำนักงานขนาดใหญ่จำนวน 1 โครงการ คือ โครงการ เอไอเอ คอนเน็คท์ (AIA Connect) ซึ่งเป็นอาคารสำนักงานพร้อมพื้นที่พาณิชย์ สูง 34 ชั้น มีพื้นที่เช่ารวมประมาณ 51,520 ตารางเมตร โดยพื้นที่สำนักงานจะตั้งอยู่ตั้งแต่ชั้นที่ 7 ถึงชั้นที่ 34 โครงการดังกล่าวถือเป็นอาคารสำนักงานขนาดใหญ่ที่ช่วยเสริมศักยภาพของทำเลในฐานะศูนย์กลางธุรกิจใหม่ (New CBD) ของกรุงเทพมหานคร

สำหรับในปี พ.ศ. 2570 คาดว่าจะมีอุปทานใหม่จาก 1 โครงการ ได้แก่ โครงการ V Retail Ratchada (ปัจจุบันอยู่ระหว่างการหยุดพัฒนาชั่วคราว) โครงการตั้งอยู่ริมถนนรัชดาภิเษก มีมูลค่าการลงทุนรวมประมาณ 7,000 ล้านบาท พัฒนาเป็นพื้นที่สำนักงานจำนวน 5 ชั้น มีพื้นที่เช่ารวมประมาณ 20,000 ตารางเมตร ทั้งนี้ กำหนดการแล้วเสร็จยังขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้พัฒนาโครงการในอนาคต

ขณะที่ในปี พ.ศ. 2571 คาดว่าจะมีอุปทานใหม่อีก 1 โครงการ คือ โครงการ GP9 บนที่ดินย่านพระราม 9 ของบริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) เป็นอาคารสำนักงานเกรดเอ มีพื้นที่เช่ารวมประมาณ 50,000 ตารางเมตร โครงการดังกล่าวมีศักยภาพสูงในการดึงดูดผู้เช่ารายใหญ่ และช่วยยกระดับภาพลักษณ์ของตลาดสำนักงานในทำเลนี้

ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย คาดการณ์ว่า ในช่วง 3 ปีข้างหน้า (พ.ศ. 2569-2571) พื้นที่รัชดาภิเษก-พระราม 9 จะมีอุปทานพื้นที่สำนักงานใหม่ที่อาจก่อสร้างแล้วเสร็จและเปิดให้บริการรวมเพียงประมาณ 121,520 ตารางเมตร เท่านั้น ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับทำเลสำนักงานหลักอื่นๆ ของกรุงเทพมหานคร จากอุปทานใหม่ที่จำกัดดังกล่าวสะท้อนถึงแนวโน้มที่ตลาดสำนักงานในทำเลนี้กำลังเข้าสู่ช่วงการควบคุมปริมาณซัพพลาย ซึ่งอาจส่งผลเชิงบวกต่ออัตราการใช้และเสถียรภาพของค่าเช่าในระยะกลางถึงระยะยาว โดยเฉพาะอาคารสำนักงานคุณภาพสูงที่อยู่ใกล้ระบบขนส่งมวลชน และสามารถตอบโจทย์ความต้องการของผู้เช่ายุคใหม่ได้อย่างครบถ้วน

## อุปสงค์



ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า ภาพรวมความต้องการใช้พื้นที่สำนักงานในทำเลรัชดาภิเษก-พระราม 9 ในปี พ.ศ. 2568 อยู่ในระดับใกล้เคียงกับปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตามในปีดังกล่าวมีอาคารสำนักงานใหม่เปิดให้บริการ ส่งผลให้อุปทานพื้นที่สำนักงานโดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่อัตราการเช่าของโครงการเปิดใหม่ดังกล่าวอยู่ในระดับเพียงประมาณร้อยละ 50.0 เท่านั้น ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันอัตราการเช่าเฉลี่ยของตลาดโดยรวม

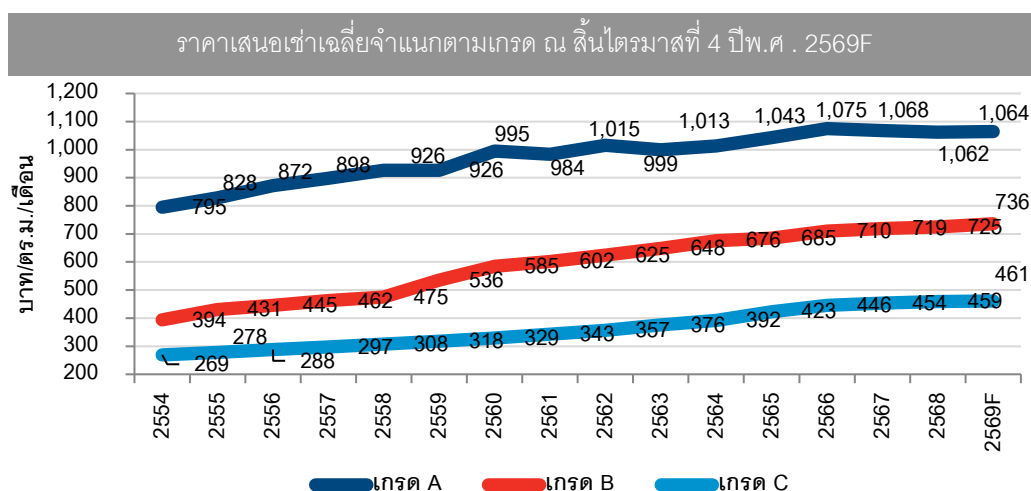
นอกจากนี้ ยังพบว่าในช่วงปีก่อนหน้า มีอาคารสำนักงานบางส่วนในทำเลนี้มีการซื้อขายและเปลี่ยนมือไปยังผู้ลงทุนรายใหม่ โดยผู้ซื้อได้ดำเนินการปรับปรุง รีโนเวทอาคาร เปลี่ยนชื่อโครงการ และนำกลับมาเปิดให้บริการอีกครั้งในปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามอัตราการใช้พื้นที่ของอาคารในกลุ่มดังกล่าวยังคงอยู่ในระดับไม่สูงมาก เนื่องจากต้องใช้ระยะเวลาในการสร้างการรับรู้และดึงดูดผู้เช่าใหม่เข้าสู่โครงการ

ในด้านอุปสงค์ ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า ผู้เช่าบางส่วนยังคงได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ส่งผลให้บริษัทที่ได้รับผลกระทบมีแนวโน้มในการ ลดขนาดพื้นที่เช่า (Downsizing) หรือยกเลิกการเช่าและเปลี่ยนไปใช้พื้นที่ทำงานร่วมกัน (Co-working Space) มากขึ้น นอกจากนี้ยังพบว่าหลายบริษัทที่มีแผนย้ายสำนักงานและปรับปรุงพื้นที่ให้ทันสมัย มีแนวโน้มเลือก ลดขนาดพื้นที่เช่าลงหรือย้ายไปยังอาคารสำนักงานที่มีค่าเช่าต่ำกว่าในพื้นที่ใกล้เคียง เพื่อควบคุมต้นทุนการดำเนินงานภายใต้สมมติฐานว่าภาวะเศรษฐกิจโดยรวมยังคงฟื้นตัวได้อย่างจำกัดในระยะสั้น

เมื่อพิจารณาอัตราการเช่าแยกตามเกรดอาคาร ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2568 พบว่า อาคารสำนักงานเกรดซี มีอัตราการใช้พื้นที่สูงที่สุด โดยมีอัตราการเช่าสูงถึงร้อยละ 99.0 และเป็นอาคารสำนักงานเพียงเกรดเดียวที่อัตราการใช้พื้นที่ไม่ปรับตัวลดลง เหลือพื้นที่ว่างรอการเช่าเพียงประมาณ 1,320 ตารางเมตร เท่านั้น เนื่องจากอุปทานรวมของอาคารสำนักงานเกรดซีในทำเลนี้มีอยู่จำกัด ประกอบกับระดับค่าเช่าเฉลี่ยที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับอาคารสำนักงานเกรดอื่น ส่งผลให้ยังคงเป็นที่ต้องการของผู้เช่าที่ให้ความสำคัญกับการควบคุมต้นทุน

รองลงมาคือ อาคารสำนักงานเกรดเอ ซึ่งมีอัตราการใช้พื้นที่อยู่ที่ประมาณร้อยละ 88.2 คงเหลือพื้นที่ว่างรอการเช่าประมาณ 36,539 ตารางเมตร โดยพื้นที่ว่างที่เพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งมาจากการที่ผู้เช่ารายใหญ่บางรายไม่ต่ออายุสัญญาเช่า ขณะที่อาคารสำนักงานเกรดบี มีอัตราการใช้พื้นที่อยู่ที่ประมาณร้อยละ 85.1 โดยหลายอาคารมีอัตราการเช่าปรับตัวดีขึ้นจากการที่ผู้เช่าบางส่วนย้ายออกจากอาคารเกรดเอและเลือกย้ายเข้ามาเช่าพื้นที่ในอาคารเกรดบีแทน

## แนวโน้มอัตราค่าเช่า



ที่มา: ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย

F : คาดการณ์ราคาเสนอเช่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2569F

หมายเหตุ : การคำนวณราคาเช่าของฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทยเป็นการคำนวณจากราคาเสนอเช่าเฉลี่ยไม่ใช่ราคาเช่าที่จบจริง สำหรับราคาจริงที่มีการปิดการเช่าจะมีระดับราคาที่สูงกว่าราคาเสนอเช่าอยู่ที่ประมาณร้อยละ 5.0 - 20.0 โดยส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับขนาดพื้นที่เช่า และอัตราการเช่าในแต่ละอาคาร

สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2568 ราคาเสนอเช่าเฉลี่ยของพื้นที่สำนักงานทุกระดับในทำเลรัชดาภิเษก-พระราม 9 อยู่ที่ประมาณ 733.9 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 0.8 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาเสนอเช่าในปี พ.ศ. 2568 ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการปรับขึ้นราคาเสนอเช่าของอาคารสำนักงานหลายโครงการ ส่งผลให้ภาพรวมราคาเสนอเช่าในทุกเกรดปรับตัวสูงขึ้น

เมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของตลาดพื้นที่สำนักงานในทำเลอื่นๆ ของกรุงเทพมหานคร ซึ่งมีอัตราการปรับขึ้นของราคาเสนอเช่าเฉลี่ยเพียงประมาณร้อยละ 0.4 จะเห็นได้ว่าตลาดพื้นที่สำนักงานในทำเลรัชดาภิเษก-พระราม 9 ยังคงแสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่งและศักยภาพในการเติบโตที่ดีกว่าภาพรวมตลาด แม้จะอยู่ท่ามกลางภาวะตลาดสำนักงานที่มีการแข่งขันสูงและเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า เมื่อพิจารณาแยกตามเกรดอาคาร ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2568 ราคาเสนอเช่าพื้นที่สำนักงานเกรดเอในทำเลรัชดาภิเษก-พระราม 9 อยู่ที่ประมาณ 1,062 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ซึ่งปรับตัวลดลงร้อยละ 0.5 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า สอดคล้องกับอัตราการเช่าที่ชะลอลงและการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากอาคารสำนักงานใหม่ขนาดใหญ่ ในขณะที่ พื้นที่สำนักงานเกรดบี มีราคาเสนอเช่าเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 725 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือนปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.8 จากปีก่อนหน้า สะท้อนถึงความต้องการของผู้เช่าที่ให้ความสำคัญกับความคุ้มค่าและการควบคุมต้นทุนค่าเช่าเป็นหลัก

สำหรับพื้นที่สำนักงานเกรดซี ราคาเสนอเช่าเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 459 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือนปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.1 จากปีก่อนหน้า โดยได้รับแรงสนับสนุนจากอุปทานที่มีอยู่อย่างจำกัดและอัตราการเช่าที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ระดับราคาเสนอเช่ายังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โครงสร้างราคาเสนอเช่าในทำเลรัชดาภิเษก-พระราม 9 สะท้อนให้เห็นถึงความแตกต่างของอุปสงค์ในแต่ละกลุ่มตลาดอย่างชัดเจน โดยอาคารสำนักงานระดับกลางถึงระดับล่างยังคงได้รับแรงสนับสนุนจากความต้องการเช่าที่เน้นความคุ้มค่า ขณะที่อาคารสำนักงานเกรดเอยังคงเผชิญแรงกดดันด้านราคาในระยะสั้นจากอุปทานใหม่และการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น

## แนวโน้มตลาด

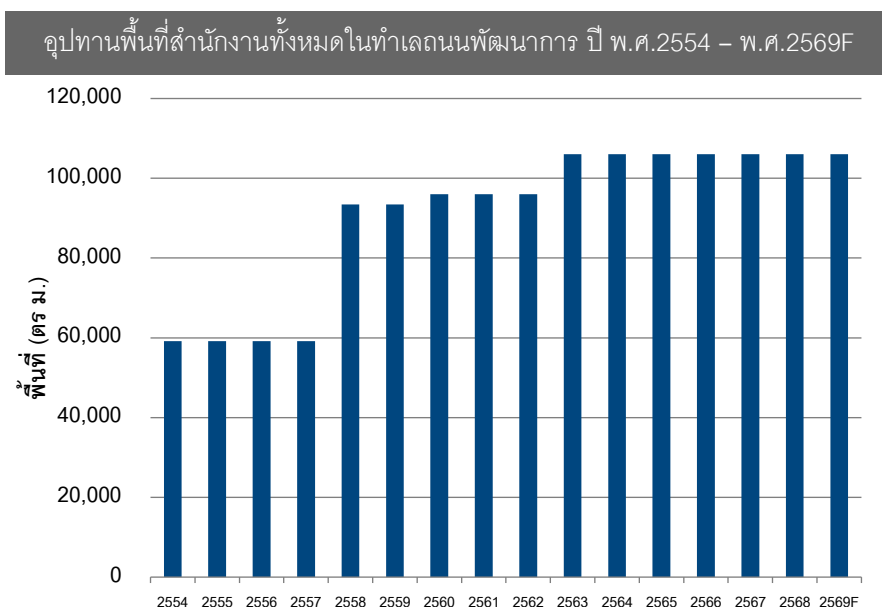
สำหรับในปี พ.ศ. 2569 ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย มองว่าตลาดสำนักงานในทำเลรัชดาภิเษก-พระราม 9 มีแนวโน้มยังคงอยู่ในช่วงของการปรับสมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานอย่างต่อเนื่อง โดยแรงกดดันหลักจะยังคงมาจากอุปทานใหม่ที่เข้าสู่ตลาด โดยเฉพาะอาคารสำนักงานเกรดเอขนาดใหญ่ที่เปิดให้บริการในช่วงต้นปี ซึ่งจะส่งผลให้อัตราการเช่าของอาคารสำนักงานเกรดเอมีแนวโน้มปรับตัวลดลงต่อเนื่องในระยะสั้น ขณะที่การแข่งขันด้านราคาและเงื่อนไขการเช่าจะทวีความเข้มข้นมากขึ้น เจ้าของอาคารมีแนวโน้มเสนอส่วนลดค่าเช่า ระยะเวลาปลอดค่าเช่า (Rent-free period) และเงื่อนไขพิเศษอื่น ๆ เพื่อรักษาสถานะผู้เช่าและดึงดูดผู้เช่ารายใหม่ ในด้านอุปสงค์คาดว่าผู้เช่าส่วนใหญ่ยังคงดำเนินกลยุทธ์บริหารต้นทุนอย่างระมัดระวังภายใต้ภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ส่งผลให้แนวโน้มการลดขนาดพื้นที่เช่า (Downsizing) และการย้ายจากอาคารเกรดเอไปยังอาคารเกรดบีที่มีค่าเช่าต่ำกว่าแต่ยังคงมีคุณภาพและทำเลที่เข้าถึงได้ดียังคงเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้อาคารสำนักงานเกรดบีมีอัตราการเช่าปรับตัวดีขึ้นหรือทรงตัวในระดับที่ค่อนข้างแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับเกรดอื่น



โดยภาพรวมในปี พ.ศ. 2569 อัตราการเช่าเฉลี่ยของตลาดสำนักงานในทำเลรัชดาภิเษก-พระราม 9 มีแนวโน้มทรงตัวถึงปรับตัวลดลงเล็กน้อย ขณะที่ราคาเช่าโดยเฉพาะในกลุ่มอาคารเกรดเอและบางส่วนของเกรดบีอาจยังเผชิญแรงกดดันให้ปรับลดหรือทรงตัวต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามหากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมเริ่มฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี จะช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้เช่าและเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ตลาดสำนักงานในทำเลนี้ค่อย ๆ ฟื้นตัวในระยะถัดไป

### 3.4.2 ภาพรวมตลาดอาคารสำนักงานในทำเลถนนพัฒนาการ

#### อุปทาน



ที่มา: ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย

F : คาดการณ์พื้นที่สำนักงานทั้งหมดในปี พ.ศ. 2569F

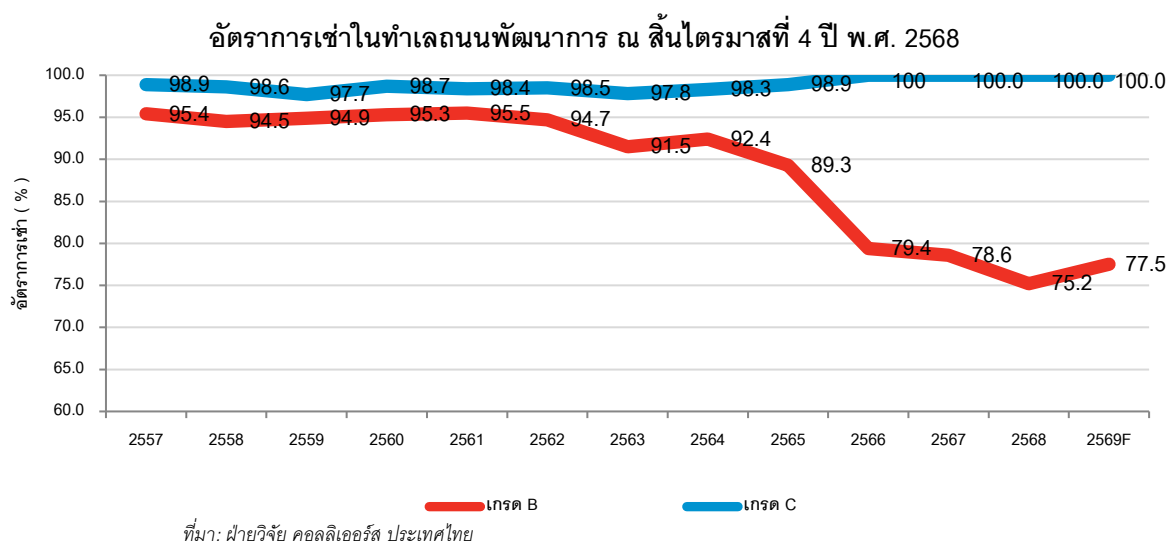
ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2568 ทำเลถนนพัฒนาการและพื้นที่โดยรอบมีอุปทานพื้นที่สำนักงานในตลาดอยู่ในระดับค่อนข้างจำกัด โดยมีโครงการอาคารสำนักงานทั้งหมดเพียง 8 โครงการ และมีอุปทานสะสมรวมประมาณ 106,015 ตารางเมตรเท่านั้น สะท้อนถึงลักษณะของตลาดสำนักงานขนาดเล็ก (Niche Market) ที่มีการแข่งขันด้านอุปทานในระดับต่ำเมื่อเทียบกับทำเลสำนักงานหลักอื่นๆ ของกรุงเทพมหานคร

อุปทานพื้นที่สำนักงานใหม่ที่เข้าสู่ตลาดล่าสุดในทำเลดังกล่าว คือ โครงการธัญญาพาร์ค ศรีนครินทร์ ซึ่งเกิดจากการปรับเปลี่ยนพื้นที่ศูนย์การค้าบางส่วนให้เป็นพื้นที่สำนักงานให้เช่า (Office Space for Rent) โดยในช่วงการพัฒนาเฟสแรกโครงการได้เปิดให้บริการพื้นที่สำนักงานรวมประมาณ 10,000 ตารางเมตร ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นของอุปทานดังกล่าวเป็นการนำพื้นที่เดิมมาปรับใช้ใหม่ (Adaptive Reuse) มากกว่าการพัฒนาอาคารสำนักงานใหม่โดยตรง

ภายหลังจากการเปิดตัวโครงการดังกล่าวไม่พบว่ามีโครงการอาคารสำนักงานใหม่เปิดให้บริการเพิ่มเติมในทำเลถนนพัฒนาการและพื้นที่โดยรอบ รวมถึงไม่พบโครงการอาคารสำนักงานที่อยู่ระหว่างการพัฒนาและมีกำหนดเปิดให้บริการในอนาคตอันใกล้ ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงข้อจำกัดด้านการพัฒนาอาคารสำนักงานใหม่ในทำเลนี้ ทั้งในมิติของความเหมาะสมเชิงพาณิชย์และศักยภาพของตลาดในภาพรวม อุปทานที่จำกัดดังกล่าวอาจส่งผลเชิงบวกต่อเสถียรภาพของอัตราการเช่าและระดับค่าเช่าในระยะกลาง โดยเฉพาะอาคารสำนักงานที่สามารถตอบโจทย์กลุ่มผู้เช่าที่มองหาพื้นที่สำนักงานนอกย่านศูนย์กลางธุรกิจหลัก แต่ยังคงต้องการความสะดวกด้านการเดินทางและต้นทุนค่าเช่าที่เหมาะสม



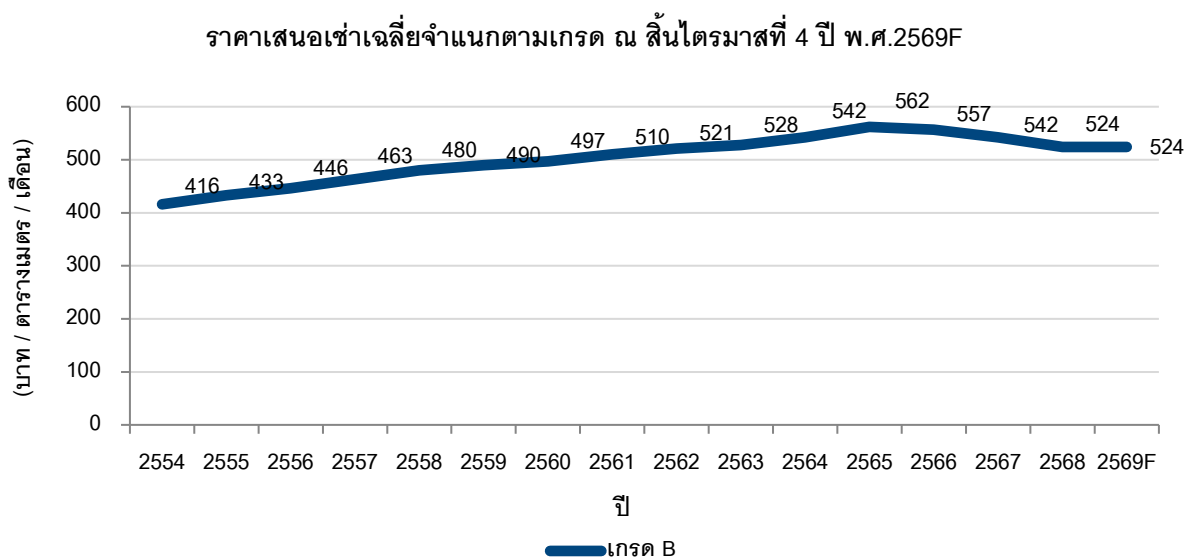
## อุปสงค์



ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2568 ทำเลขนพัฒนาการและพื้นที่โดยรอบมีการใช้พื้นที่สำนักงานไปแล้วประมาณ 79,733 ตารางเมตร หรือคิดเป็นอัตราการเช่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 75.2 ซึ่งปรับตัว ลดลงประมาณร้อยละ 3.4 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า สะท้อนถึงภาวะตลาดที่ยังคงเผชิญแรงกดดันจากอุปสงค์ที่ชะลอตัว การเพิ่มขึ้นของพื้นที่ว่างในทำเลดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากการที่ผู้เช่าบางส่วนคืนพื้นที่เช่า ขณะที่ผู้เช่ารายใหม่ยังไม่สามารถเข้ามาเช่าพื้นที่เพื่อทดแทนได้ทัน ส่งผลให้อัตราการเช่าโดยรวมปรับตัวลดลงในช่วงเวลาดังกล่าว เมื่อพิจารณาแยกตามเกรดอาคาร ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ. 2568 อาคารสำนักงานเกรดซีมีอัตราการเช่าพื้นที่สูงที่สุด โดยมีอัตราการเช่าเต็ม 100.0% จากอุปทานทั้งหมดสะท้อนถึงความต้องการของผู้เช่าที่ให้ความสำคัญกับระดับค่าเช่าที่ต่ำและการควบคุมต้นทุนเป็นหลัก

รองลงมาคือ อาคารสำนักงานเกรดบีซึ่งมีการใช้พื้นที่สำนักงานไปแล้วประมาณร้อยละ 75.2 และยังคงเหลือพื้นที่ว่างรอการเช่าอีกประมาณ 26,282 ตารางเมตร โดยพื้นที่ว่างดังกล่าวส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ในอาคารสำนักงานขนาดใหญ่บางโครงการ ซึ่งยังต้องใช้ระยะเวลาในการดึงดูดผู้เช่าใหม่เข้าสู่ตลาด ภาพรวมอัตราการเช่าในทำเลขนพัฒนาการสะท้อนถึงตลาดสำนักงานที่มีการแข่งขันด้านอุปสงค์ในระดับปานกลาง อย่างไรก็ตามอาคารสำนักงานที่สามารถตอบโจทย์ด้านต้นทุนและความยืดหยุ่นในการเช่าพื้นที่ยังคงมีศักยภาพในการรักษารฐานผู้เช่าได้ดีกว่าในระยะถัดไป

## แนวโน้มอัตราค่าเช่า



ที่มา: ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย

F : ค่าการณราคาเสนอเช่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2569F

หมายเหตุ : การคำนวณราคาเช่าของฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทยเป็นการคำนวณจากราคาเสนอเช่าเฉลี่ยไม่ใช่ราคาเช่าที่แท้จริง สำหรับราคาจริงที่มีการปิดการเช่าจะมีระดับราคาที่ต่ำกว่าราคาเสนอเช่าอยู่ที่ประมาณร้อยละ 5.0 - 20.0 โดยส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับขนาดพื้นที่เช่า และอัตราการเช่าในแต่ละอาคาร

สำหรับราคาเสนอเช่าเฉลี่ยของพื้นที่สำนักงานทุกระดับในทำเลถนนพัฒนาการ ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2568 อยู่ที่ประมาณ 524 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ซึ่งปรับตัวลดลงร้อยละ 3.3 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยการปรับตัวลดลงดังกล่าวถือเป็นการปรับลดลงในระดับจำกัด การอ่อนตัวของราคาเสนอเช่าเฉลี่ยในช่วงที่ผ่านมา ส่วนหนึ่งเกิดจากการปรับลดราคาเสนอเช่าของอาคารสำนักงานเกรดบี ซึ่งนับเป็นการปรับตัวลดลงครั้งแรกในรอบหลายปี เนื่องจากที่ผ่านมาอุปทานพื้นที่สำนักงานในทำเลถนนพัฒนาการมีจำนวนจำกัดเมื่อเทียบกับทำเลอื่นๆ ในกรุงเทพมหานคร และมีพื้นที่ว่างรอการเช่าอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามในปี พ.ศ. 2568 ที่ผ่านมาพบว่าพื้นที่ว่างในบางอาคารปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการที่ผู้เช่าบางส่วนไม่ต่อสัญญาเช่า ส่งผลให้เจ้าของอาคารจำเป็นต้องปรับลดราคาเสนอเช่าลงเพื่อดึงดูดผู้เช่ารายใหม่เข้าสู่ตลาด ในส่วนของอาคารสำนักงานเกรดซี ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่ายังคงมีอัตราการเช่าพื้นที่เต็ม 100.0% เนื่องจากเป็นพื้นที่สำนักงานที่พัฒนาเพื่อการใช้งานภายในของผู้พัฒนาเป็นหลัก และไม่มีการปล่อยเช่าเชิงพาณิชย์ จึงไม่ปรากฏราคาเสนอเช่าในตลาด

สำหรับอาคารสำนักงานเกรดบีราคาเสนอเช่าในเชิงประกาศ (Asking Rent) อยู่ในช่วงประมาณ 450-550 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน อย่างไรก็ตาม ราคาเช่าที่เกิดขึ้นจริงในตลาด (Effective Rent) มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำกว่าราคาเสนอ โดยอยู่ในช่วงประมาณ 380-490 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ทั้งนี้เนื่องจากเจ้าของอาคารบางรายมีความจำเป็นต้องเร่งหาผู้เช่ารายใหม่เข้ามาทดแทนพื้นที่ที่ว่างลง หรือมีเป้าหมายในการเพิ่มอัตราการเช่าให้สูงขึ้น ส่งผลให้มีการมอบส่วนลดจากราคาเสนอเช่าในอัตรา มากกว่าร้อยละ 10.0

นอกจากนี้ ในกรณีที่ผู้เช่ามีความต้องการใช้พื้นที่ขนาดใหญ่ หรือเช่าในลักษณะเหมารวมทั้งชั้นหรือหลายชั้น ฝ่ายวิจัยพบว่า ราคาเช่าที่ตกลงจริงในบางกรณีอาจปรับลดลงจากราคาเสนอเช่าในช่วงประมาณร้อยละ 5.0- 20.0 ขึ้นอยู่กับขนาดพื้นที่ระยะเวลาสัญญาเช่า และอำนาจต่อรองของผู้เช่าแต่ละราย

## แนวโน้มตลาด

ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต่างให้ความสนใจในการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมและบ้านจัดสรร บริเวณถนนพัฒนาการเป็นส่วนใหญ่ เนื่องจากราคาที่ดินบนทำเลย่านนี้มีการปรับตัวเป็นอย่างมากในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา จากราคาประเมินที่ดินของกรมธนารักษ์ในรอบปี พ.ศ. 2566 -2569 ที่มีราคาประเมินอยู่ที่ 60,000 -170,000 บาท / ตารางวา ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 21.4 ในรอบปี พ.ศ. 2559 -2562 ที่มีราคาประเมินอยู่ที่ 60,000 -140,000 บาท / ตารางวา ซึ่งทำเลย่านนี้ยังคงถือว่าไม่ใช่ทำเลหลักของการพัฒนาอาคารสำนักงานเพื่อการพาณิชย์ ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทย พบว่า ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2568 มีโครงการอาคารสำนักงานบนทำเลย่านนี้เพียงแค่ 8 โครงการเท่านั้น และไม่พบว่ามีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาและเปิดตัวในอนาคต ส่งผลให้อุปทานในพื้นที่นี้มีอย่างจำกัด ขณะที่พื้นที่ว่างรอการเช่าเหลือเพียงแค่ประมาณ 26,282 ตารางเมตรเท่านั้น ถือว่าค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับพื้นที่อื่นๆ ในกรุงเทพมหานคร สำหรับราคาเสนอเช่าปรับตัวได้ค่อนข้างมากในช่วงหลายปีที่ผ่านมา แต่ในปีพ.ศ. 2568 การปรับตัวไม่สามารถทำได้เนื่องจากปัจจัยลบต่างๆ ที่เข้ามากระทบ แต่อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัย คอลลิเออร์ส ประเทศไทยคาดการณ์ว่า ในปี พ.ศ. 2569 สิ่งที่น่ากังวลสำหรับเจ้าของอาคารคือการรักษาผู้เช่ารายเดิมให้ต่อสัญญาเช่าต่อไป เพื่อรักษาอัตราการเช่าไว้ และการหาผู้เช่ารายใหม่เข้ามาแทนที่สำหรับบางอาคารสำนักงานที่มีอัตราการเช่าที่ค่อนข้างต่ำ ซึ่งเป็นโจทย์ที่ท้าทายสำหรับเจ้าของอาคารสำนักงานในปีพ.ศ. 2569 ซึ่งหากเจ้าของอาคารไม่สามารถดึงดูดความสนใจให้ผู้เช่าเดิมต่อสัญญาได้รวมถึงไม่สามารถหาผู้เช่ารายใหม่เข้ามาแทนที่ได้ จะส่งผลอย่างยิ่งต่อภาพรวมของตลาดอาคาร

สำนักงานในพื้นที่ย่านนี้ที่พื้นที่ว่างรอการเช่าอาจปรับตัวสูงขึ้นแบบก้าวกระโดด และราคาเสนอเช่าเฉลี่ยโดยภาพรวมอาจปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง

#### 4. ปัจจัยความเสี่ยง

##### 4.1 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจของกองทรัสต์

###### 4.1.1) ความเสี่ยงจากการไม่ปฏิบัติตามสัญญา

กองทรัสต์ได้เข้าทำสัญญา ที่เกี่ยวเนื่องกับการลงทุนและการบริหารจัดการทรัพย์สินหลักของกองทรัสต์เพื่อประโยชน์ในการจัดหาผลประโยชน์ในอสังหาริมทรัพย์ของกองทรัสต์และดำเนินการใด ๆ เพื่อให้คู่สัญญาปฏิบัติตามข้อกำหนดในสัญญา อย่างไรก็ตาม ถึงแม้จะมีข้อกำหนดในสัญญา คู่สัญญาอาจไม่ปฏิบัติตามสัญญาหรือผิดสัญญาหรือเกิดเหตุการณ์ใด ๆ อันเป็นเหตุแห่งการเลิกหรือผิดสัญญาได้ ในกรณีที่คู่สัญญาปฏิบัติผิดข้อกำหนดและเงื่อนไขตามสัญญาที่เกี่ยวข้องแล้ว คู่สัญญาอาจไม่ชำระค่าเสียหายตามที่กองทรัสต์เรียกร้อง กองทรัสต์อาจต้องนำเรื่องดังกล่าวเข้าสู่กระบวนการระงับข้อพิพาทโดยการฟ้องร้องต่อศาลที่เกี่ยวข้องซึ่งจะมีค่าใช้จ่ายและใช้เวลาในการดำเนินการดังกล่าว

ทั้งนี้ ผู้จัดการกองทรัสต์ไม่สามารถคาดการณ์ได้ถึงระยะเวลาและผลกระทบในการดำเนินการดังกล่าว รวมถึงจำนวนเงินที่กองทรัสต์จะได้รับชดเชยจากความเสียหายต่าง ๆ นอกจากนี้ ผลแห่งคดีจะขึ้นอยู่กับดุลพินิจของศาลที่เกี่ยวข้อง และถึงแม้ศาลจะมีคำพิพากษาให้กองทรัสต์ชนะคดี กองทรัสต์อาจไม่สามารถบังคับให้เป็นไปตามคำพิพากษาของศาล ผู้ถือหุ้นทรัสต์จึงมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับผลตอบแทนตามจำนวนหรือภายในระยะเวลาที่คาดการณ์ไว้

###### 4.1.2) ความเสี่ยงจากการที่ผู้เช่าพื้นที่อาจไม่ต่ออายุสัญญาเช่า

ทรัพย์สินที่กองทรัสต์เข้าลงทุนอาจประสบกับเหตุการณ์ที่สัญญาเช่าพื้นที่จำนวนมากจะครบกำหนดอายุในช่วงเวลาเดียวกัน ความถี่ของการต่ออายุสัญญาเช่าพื้นที่ และค่าเช่าพื้นที่ จะส่งผลให้กองทรัสต์มีความอ่อนไหวต่อความผันผวนของราคาตลาดของค่าเช่าพื้นที่ซึ่งในช่วงที่ตลาดอาคารสำนักงานให้เช่ามีอุปสงค์การเช่าใช้พื้นที่ลดลงไม่ว่าด้วยสาเหตุใดก็ตาม อาจนำไปสู่การมีพื้นที่ว่างมากขึ้นและอัตราค่าเช่าที่ลดลงจะทำให้รายได้จากค่าเช่าลดลงซึ่งจะส่งผลให้รายได้ของกองทรัสต์ลดลงโดยผู้เช่ารายย่อยบางส่วน และ/หรือ ทั้งหมดอาจไม่ต่ออายุสัญญาเช่าพื้นที่หรืออาจต่ออายุสัญญาเช่าพื้นที่ภายใต้เงื่อนไขที่กองทรัสต์ได้รับประโยชน์ด้อยลงกว่าที่เคยได้รับตามสัญญาเช่าพื้นที่ที่มีอยู่ในปัจจุบัน ซึ่งหากอัตราค่าเช่าพื้นที่ใหม่เมื่อมีการต่ออายุหรือเมื่อมีการเช่าทำสัญญาใหม่ต่ำกว่าอัตราที่คาดว่าจะได้รับอย่างมีนัยสำคัญแล้วจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานและฐานะการเงินของกองทรัสต์ นอกจากนี้ หากมีผู้เช่ารายย่อยรายใดบอกเลิกสัญญาเช่าหรือไม่ต่ออายุสัญญาเช่า ผู้จัดการกองทรัสต์ไม่สามารถรับประกันได้ว่ากองทรัสต์จะสามารถนำพื้นที่ว่างออกให้เช่าใหม่ได้ด้วยอัตราค่าเช่าเดิม

###### 4.1.3) ความเสี่ยงจากความสามารถในการชำระค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการพื้นที่ ของผู้เช่ารายย่อย

ค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการพื้นที่ที่กองทรัสต์จะได้รับจากผู้เช่าตามสัญญาเช่าจะเป็นที่มาของรายได้หลักของกองทรัสต์ ดังนั้น กองทรัสต์อาจมีความเสี่ยงจากฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการพื้นที่ของผู้เช่ารายย่อยได้ หากผู้เช่ารายย่อยดังกล่าวประสบปัญหาทางการเงินซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระค่าเช่าพื้นที่/ค่าบริการ ไม่ชำระค่าเช่าพื้นที่/ค่าบริการพื้นที่ ชำระล่าช้า หรือยกเลิกสัญญาเช่าก่อนกำหนด และหากกองทรัสต์ไม่สามารถหาผู้เช่ารายใหม่มาทดแทนผู้เช่ารายย่อยดังกล่าวได้ อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของกองทรัสต์ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจ่ายประโยชน์ตอบแทนของกองทรัสต์

อย่างไรก็ดี ผู้เช่ารายย่อยทุกรายที่ทำสัญญาเช่ากับกองทรัสต์จะต้องวางเงินประกันการเช่าพื้นที่และการบริการพื้นที่ตลอดอายุสัญญาเช่า โดยจำนวนเงินประกันที่จะเรียกเก็บนั้นอยู่ในอัตราเทียบเท่าค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการพื้นที่ประมาณ 3 เดือน ซึ่งกองทรัสต์สามารถยึดเงินประกันดังกล่าวในกรณีที่ผู้เช่าไม่ชำระค่าเช่าพื้นที่และ/หรือค่าบริการพื้นที่ หรือยกเลิกสัญญาเช่าก่อนกำหนด

#### 4.1.4) ความเสี่ยงจากการปรับปรุงซ่อมแซมอสังหาริมทรัพย์ที่มีผลกระทบต่อการจัดหาผลประโยชน์

ทรัพย์สินของกองทรัสต์ อาจต้องได้รับการซ่อมแซมและการปรับปรุงครั้งใหญ่ในส่วนที่เป็นสาระสำคัญ เพื่อให้อสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวมีความทันสมัย และมีความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์ของผู้เช่ารายย่อยมากยิ่งขึ้น และเพื่อเป็นการดึงดูดผู้เช่ารายย่อยให้มาเช่าอสังหาริมทรัพย์ที่กองทรัสต์ลงทุน

การซ่อมแซมหรือการบำรุงรักษาเป็นประจำโดยทั่วไปนั้นไม่ควรจะมีผลกระทบต่อการดำเนินงานของกองทรัสต์ แต่การซ่อมแซมหรือการปรับปรุงครั้งใหญ่ อาจจำเป็นต้องดำเนินการเพื่อเปลี่ยนแปลงรูปลักษณะ ทั้งภายในและภายนอกของอสังหาริมทรัพย์ที่กองทรัสต์ลงทุน ตลอดจนการเปลี่ยนแปลงระบบงานที่สำคัญ การซ่อมแซมหรือปรับปรุงใหญ่ดังกล่าวอาจต้องปิดพื้นที่บางส่วนของอสังหาริมทรัพย์เป็นการชั่วคราว การปิดพื้นที่ดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อการใช้ประโยชน์อสังหาริมทรัพย์ในทางลบอย่างมีนัยสำคัญ หรือเป็นสาเหตุให้ผู้เช่ารายย่อยยกเลิกสัญญาเช่า ไม่ต่ออายุสัญญาเช่า หรือยกเลิกสัญญาเช่าให้บริการได้ ดังนั้น หากอสังหาริมทรัพย์ที่กองทรัสต์ลงทุนจำเป็นต้องมีการซ่อมแซมหรือการปรับปรุงครั้งใหญ่ อาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกองทรัสต์ได้

หากมีการซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ ผู้จัดการกองทรัสต์จะพยายามให้การซ่อมบำรุงดังกล่าวไม่ส่งผลกระทบต่อการจัดหาผลประโยชน์อย่างเป็นสาระสำคัญโดยจะดำเนินการโดยปิดปรับปรุงทีละส่วน เพื่อให้สามารถใช้พื้นที่โดยรอบของพื้นที่ที่อยู่ระหว่างการซ่อมบำรุงหรือปรับปรุงได้ เช่น การตกแต่งลิบบีของอาคาร การซ่อมแซมผนังภายใน การเปลี่ยนพรม การปรับปรุงห้องน้ำ การเปลี่ยนลิฟท์โดยสาร ฯลฯ สำหรับแผนงานการซ่อมบำรุงทรัพย์สินที่กองทรัสต์จะลงทุนในอนาคตนั้น กองทรัสต์ได้มีการจัดตั้งงบประมาณที่คาดว่าจะเพียงพอและเหมาะสมตามคำแนะนำของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์เพื่อการซ่อมบำรุงให้ทรัพย์สินอยู่ในสภาพดี และสามารถใช้ในการจัดหาผลประโยชน์ได้อย่างดี รวมถึงการลงทุนเพื่อปรับปรุงอาคารหรือระบบงานต่างๆ ที่อาจใช้เงินลงทุนค่อนข้างสูง โดยที่ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จะสามารถจัดการบริหารงานซ่อมบำรุงตามความจำเป็นและเหมาะสม เพื่อให้ไม่มีผลกระทบต่อการจัดหาผลประโยชน์และกระแสเงินสดของกองทรัสต์อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ หากงบประมาณในการซ่อมบำรุงทรัพย์สินนั้นไม่เพียงพอต่อการดำเนินการ กองทรัสต์จะพิจารณาจัดหาแหล่งเงินทุนที่เหมาะสมเพื่อลดผลกระทบในการจัดหาผลประโยชน์

#### 4.1.5) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้เช่ารายย่อยรายใหญ่

ค่าเช่าหรือค่าตอบแทนที่กองทรัสต์จะได้รับจากผู้เช่ารายย่อยจะเป็นที่มาของรายได้สำคัญของกองทรัสต์ ดังนั้น กองทรัสต์อาจมีความเสี่ยงในกรณีที่ผู้เช่ารายย่อยที่มีความสำคัญและมีการเช่าพื้นที่ขนาดใหญ่ไม่ชำระค่าเช่า ชำระค่าเช่าล่าช้า หรือบอกเลิกสัญญาเช่าก่อนกำหนดระยะเวลา และหากกองทรัสต์ไม่สามารถจัดหาผู้เช่ารายใหม่มาทดแทนผู้เช่ารายย่อยดังกล่าวได้ กรณีนี้ อาจส่งผลกระทบโดยตรงต่อรายได้ของกองทรัสต์ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจ่ายผลประโยชน์ตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นทรัสต์

#### 4.1.6) ความเสี่ยงของผลประโยชน์ของกองทรัสต์จะขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จะมีหน้าที่บริหารจัดการทรัพย์สินที่กองทรัสต์ลงทุนตามที่ผู้จัดการกองทรัสต์จะมอบหมาย รวมถึงร่วมกับผู้จัดการกองทรัสต์ในการกำหนดนโยบายการจัดหาผลประโยชน์จากการประกอบธุรกิจให้เข้าพื้นที่สำนักงานของทรัพย์สินดังกล่าว เช่น การหาผู้เช่ารายย่อยรายใหม่ การต่อสัญญาเช่ากับผู้เช่ารายย่อยในปัจจุบัน การสร้างความสัมพันธ์อันดีกับผู้เช่ารายย่อย การโฆษณาประชาสัมพันธ์เกี่ยวกับการให้เช่า รวมถึงการบำรุงรักษาหรือปรับปรุงทรัพย์สินที่กองทรัสต์ลงทุนให้อยู่ในสภาพที่ดีและเหมาะสมแก่การใช้ประโยชน์ ดังนั้นผลประโยชน์ของกองทรัสต์จะขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ โดยความสามารถของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ในการบริหารทรัพย์สินที่กองทรัสต์ลงทุนจะส่งผลโดยตรงต่อผลประโยชน์ของกองทรัสต์

#### 4.1.7) ความเสี่ยงเกี่ยวกับคู่แข่งทางการค้าในการดำเนินธุรกิจของกองทรัสต์

หากสภาวะการแข่งขันในตลาดอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารสำนักงานให้เช่าเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากหรือหากมีอาคารสำนักงานให้เช่าระดับเดียวกันสร้างเสร็จและเปิดดำเนินการจำนวนหลาย ๆ อาคารในเวลาพร้อม ๆ กันแล้ว อาจทำให้การประกอบธุรกิจของกองทรัสต์ได้รับผลกระทบอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ เช่น ทำให้มีการแข่งขันในด้านราคาโดยการปรับลดอัตราค่าเช่า ทำให้อัตราการเช่าลดลงเนื่องจากอุปทานในทำเลดังกล่าวมากกว่าอุปสงค์ หรือทำให้กองทรัสต์ต้องปรับเปลี่ยนเงื่อนไขในสัญญาเช่าเพื่อให้ประโยชน์แก่ผู้เช่ารายย่อยมากขึ้น เป็นต้น ซึ่งในที่สุดแล้วอาจจะทำให้กองทรัสต์มีความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ หากไม่สามารถปรับกลยุทธ์ในการแข่งขันได้ทันกับสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป

#### 4.1.8) ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการกู้ยืม

กรณีที่กองทรัสต์ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและ/หรือเงินต้น ตามที่กำหนดในสัญญากู้ยืมเงิน หรือในกรณีที่กองทรัสต์ขอเงินกู้ยืมใหม่เพื่อมาชำระคืนหนี้เงินกู้เดิม (Refinancing) แต่ไม่ได้รับอนุมัติจากธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงิน บริษัทประกันภัย และ/หรือนิติบุคคลอื่นใดที่สามารถให้สินเชื่อแก่กองทรัสต์ได้ จนทำให้กองทรัสต์ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและ/หรือเงินต้น ตามที่กำหนดในสัญญากู้ยืมเงินได้อันเป็นการผิดสัญญากู้ยืมเงิน กรณีดังกล่าว ผู้ให้กู้ อาจบังคับจำนองในทรัพย์สินของกองทรัสต์และ/หรือบังคับหลักประกันอื่น ๆ ที่นำไปเป็นหลักประกันเงินกู้ได้ตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาเงินกู้ สัญญาจำนอง และสัญญาหลักประกันที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ ในกรณีที่มีการกู้ยืมเงินใหม่เพื่อนำมาชำระคืนหนี้เงินกู้เดิม (Refinancing) กองทรัสต์อาจมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้ข้อตกลงในสัญญาเงินกู้ฉบับใหม่ที่ดีเท่ากับข้อตกลงในสัญญากู้ยืมเงินฉบับเดิม

#### 4.1.9) การเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) ระหว่างกองทรัสต์กับ ทู พรอพเพอร์ตี้ส์

ในปัจจุบัน ทู พรอพเพอร์ตี้ส์ เป็นผู้จัดหาพื้นที่สำนักงานให้เช่าหลักให้กับบริษัทในกลุ่มทู และกลุ่มเครือเจริญโภคภัณฑ์ นอกจากนี้ ทู พรอพเพอร์ตี้ส์ เป็นเจ้าของสิทธิการเช่าในที่ดิน อาคาร และ/หรือ พื้นที่อาคารสำนักงานให้เช่าในเขตกรุงเทพมหานคร และจังหวัดต่างๆ ในส่วนภูมิภาค ซึ่งอาจทำให้มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการจัดหาผู้เช่ารายย่อยรายใหม่ให้แก่กองทรัสต์ทั้งที่เป็นผู้เช่าในกลุ่มทูหรือกลุ่มเครือเจริญโภคภัณฑ์ และผู้เช่าที่เป็นบริษัทที่ไม่มีความเกี่ยวข้องกัน

ทั้งนี้ ผู้จัดการกองทรัสต์จะจัดให้มีมาตรการในการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ดังกล่าว โดยกรณีที่พื้นที่ให้เช่าว่างในทรัพย์สินที่เช่าลงทุน ทู พรอพเพอร์ตี้ส์ ในฐานะผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ตกลงที่จะดำเนินการดังต่อไปนี้

- ในกรณีที่มิบุคคลอื่นใดที่ไม่ใช่บริษัทในกลุ่มทู และ/หรือ บริษัทในกลุ่มเครือเจริญโภคภัณฑ์ ดำเนินการติดต่อผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ เพื่อขอเช่าพื้นที่สำนักงานให้เช่าใด ๆ ซึ่งอยู่ภายใต้การบริหารจัดการของผู้บริหาร

อสังหาริมทรัพย์ ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ตกลงจะเสนอข้อมูลพื้นที่เช่าในทรัพย์สินที่กองทรัสต์เข้าลงทุน ให้แก่บุคคลนั้นก่อนการเสนอพื้นที่เช่าในโครงการอื่นที่อยู่ภายใต้การบริหารจัดการของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ และ

- ในกรณีที่บริษัทในกลุ่มทรู และ/หรือ บริษัทในกลุ่มเครือเจริญโภคภัณฑ์ มีความประสงค์จะเช่าพื้นที่จากผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ หรือ หากสัญญาเช่าของผู้เช่ารายย่อยในโครงการอื่นที่อยู่ภายใต้การบริหารจัดการของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สิ้นสุดลง และผู้เช่ารายย่อยนั้นประสงค์จะเช่าพื้นที่จากผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ต่อไป ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ตกลงจะเสนอข้อมูลพื้นที่เช่าในทรัพย์สินที่กองทรัสต์เข้าลงทุน ประกอบกับพื้นที่ส่วนอื่นให้แก่ผู้เช่ารายย่อยนั้นเพื่อพิจารณาอย่างเท่าเทียมกัน

#### 4.1.10) ความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของโรคติดต่อ ความหวาดกลัวต่อการแพร่ระบาด หรือ ปัญหาร้ายแรงด้านสาธารณสุขอื่น

การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อใช้หวัดใหญ่สายพันธุ์ A ที่เกิดขึ้นในสัตว์ปีก หรือใช้หวัดนก (Influenza A H5N1) โรคทางเดินหายใจเฉียบพลันรุนแรง (Severe Acute Respiratory Syndrome “SARS”) โรคทางเดินหายใจตะวันออกกลาง (“Middle East Respiratory Syndrome “MERS”) โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) โรคภัยอื่นใดที่เป็นอันตรายถึงชีวิต โรคติดต่อ หรือโรคระบาดรุนแรง ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกให้เกิดการชะลอตัวจากสถานการณ์การแพร่ระบาดดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อภาระการดำเนินงานธุรกิจและความสามารถในการชำระค่าเช่าและค่าบริการของผู้เช่าพื้นที่ในทรัพย์สินหลักของกองทรัสต์ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้หรือฐานะทางการเงินของผู้เช่าและ/หรือกองทรัสต์ได้

### 4.2 ความเสี่ยงเกี่ยวกับความสามารถในการใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินที่กองทรัสต์ลงทุน

#### 4.2.1) ความเสี่ยงจากกรณีถูกเวนคืนที่ดิน

กองทรัสต์อาจมีความเสี่ยงในกรณีที่หน่วยงานของรัฐประสงค์จะเวนคืนทรัพย์สินที่กองทรัสต์ลงทุนในอนาคต ซึ่งอาจทำให้กองทรัสต์ไม่สามารถใช้ทรัพย์สินที่กองทรัสต์ลงทุนเพื่อประโยชน์ในการดำเนินธุรกิจต่อไปได้ นอกจากนี้ กรณีที่เกิดการเวนคืนดังกล่าว กองทรัสต์อาจไม่ได้รับค่าชดเชยจากการเวนคืน หรือได้รับค่าชดเชยดังกล่าวน้อยกว่ามูลค่าที่กองทรัสต์ใช้ในการลงทุนในทรัพย์สิน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนที่ผู้ถือหน่วยทรัสต์จะได้รับจากการลงทุนไม่เป็นไปตามที่ได้ประมาณการไว้ทั้งในส่วนของการประโยชน์ตอบแทนและเงินลงทุน

#### 4.2.2) ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติ อุบัติภัย การก่อวินาศกรรมและเหตุสุดวิสัยอื่นๆ

ทรัพย์สินที่กองทรัสต์เข้าลงทุน รวมถึงทรัพย์สินและบุคลากรของผู้เช่ารายย่อยหรือผู้มาใช้บริการในทรัพย์สินที่กองทรัสต์ลงทุนอาจจะได้รับความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติ อุบัติภัย การก่อวินาศกรรมและเหตุสุดวิสัยอื่นๆ ดังนั้น เพื่อเป็นการบรรเทาภาระความเสียหายดังกล่าว ผู้จัดการกองทรัสต์จะจัดให้มีการทำประกันภัยในทุนประกันที่ครอบคลุมมูลค่าของทรัพย์สินที่กองทรัสต์ลงทุน รวมถึงจะจัดให้มีการคุ้มครองทรัพย์สินอย่างต่อเนื่อง โดยแบ่งเป็นการประกันภัยความเสี่ยงภัยทุกประเภทในทรัพย์สิน (Property All Risk Insurance) (ไม่รวมการก่อการร้าย) การทำประกันภัยธุรกิจหยุดชะงัก (Business Interruption Insurance) และการประกันความเสี่ยงภัยจากการบาดเจ็บทางร่างกายและความเสี่ยงภัยต่อทรัพย์สินของบุคคลภายนอก (Public Liability Insurance) ทั้งนี้ อัตราเงินชดเชยและความคุ้มครองจะเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดในกรมธรรม์ประกันภัยที่กองทรัสต์ได้จัดให้มีตามมาตรฐานโดยทั่วไปสำหรับธุรกิจการให้เช่าพื้นที่ในอาคารสำนักงาน และตามที่สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนด



#### 4.2.3) ความเสี่ยงจากการที่พื้นที่บางส่วนของผู้เช่ารายย่อยมีการออกแบบเพื่อลักษณะการใช้งานที่เฉพาะเจาะจง

เนื่องจากพื้นที่บางส่วนของผู้เช่ารายย่อย (Built-to-Suit) เพื่อเป็นสตูดิโอสำหรับถ่ายทำรายการโทรทัศน์ ซึ่งพื้นที่ดังกล่าวคิดเป็นประมาณร้อยละ 1.4 ของพื้นที่เช่าสุทธิรวมของกองทรัสต์ (NLA) โดยพื้นที่สตูดิโอดังกล่าวมีระดับพื้นถึงฝ้าเพดาน (Floor to Ceiling) ประมาณ 10.15 เมตร ในขณะที่พื้นที่สำนักงานส่วนใหญ่มีระดับพื้นถึงฝ้าเพดานเพียงประมาณ 2.8 เมตร จึงทำให้อัตราค่าเช่าพื้นที่สตูดิโอนั้นสูงกว่าอัตราค่าเช่าพื้นที่สำนักงาน ดังนั้น หากผู้เช่ารายย่อยดังกล่าวไม่ประสงค์จะต่อสัญญาเช่า กองทรัสต์อาจมีความเสี่ยงจากการสูญเสียรายได้ค่าเช่า อันเกิดจากการที่กองทรัสต์ไม่สามารถหาผู้เช่ารายย่อยรายใหม่มาทดแทน หรือไม่สามารถหาผู้เช่ารายย่อยรายใหม่ที่ยินยอมจะเช่าพื้นที่ดังกล่าวในอัตราค่าเช่าที่สูงกว่าหรือเทียบเท่า รวมถึง กองทรัสต์อาจต้องเสียค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงพื้นที่ดังกล่าวเพื่อให้ผู้เช่ารายย่อยใหม่สามารถใช้งานได้ เนื่องจากพื้นที่สตูดิโอดังกล่าวถูกออกแบบเพื่อรองรับลักษณะการใช้งานเพื่อเป็นสตูดิโอเท่านั้น

### 4.3 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยกองทรัสต์

#### 4.3.1) ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์ตามการประเมินค่าโดยผู้ประเมินค่าทรัพย์สิน

โดยทั่วไปการประเมินมูลค่าอสังหาริมทรัพย์จะพิจารณาจากปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินนั้น เช่น สถานะทางการตลาด ความสามารถในการแข่งขัน และสภาพของทรัพย์สิน ซึ่งอาจมีเหตุการณ์ที่ทำให้ปัจจัยดังกล่าวเปลี่ยนแปลงได้ในอนาคต เนื่องจากเหตุการณ์บางเหตุการณ์ หรือเหตุการณ์ทั้งหมดที่เป็นข้อสมมติฐานอาจไม่เกิดขึ้นตามที่คาดการณ์ไว้ หรืออาจเกิดเหตุการณ์หรือสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ ดังนั้น ผู้จัดการกองทรัสต์จึงไม่อาจรับประกันได้ว่า มูลค่าของอสังหาริมทรัพย์ที่กองทรัสต์ลงทุนในอนาคต จะสูงกว่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่กองทรัสต์ได้ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว

#### 4.3.2) ความเสี่ยงในการลงทุนในสิทธิการเช่าซึ่งมูลค่าจะลดลงตามระยะเวลาการเช่าที่เหลืออยู่

กองทรัสต์ลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ซึ่งมูลค่าของสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์อาจจะลดลงตามระยะเวลาการเช่าที่เหลืออยู่ อันเนื่องมาจากการประเมินมูลค่าของสิทธิการเช่า การเปลี่ยนแปลงอัตราค่าเช่าพื้นที่ และ/หรืออัตราค่าเช่าพื้นที่หรือบริการพื้นที่ หรือเนื่องจากสาเหตุอื่นใดที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของผู้จัดการกองทรัสต์ โดยเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาของสิทธิการเช่าในที่ดินและอาคาร มูลค่าทรัพย์สินของทรัพย์สินที่ลงทุนครั้งแรกจะลดลงเท่ากับศูนย์

ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงในมูลค่าสิทธิการเช่าดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าทรัพย์สินรวม (TAV) และมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทรัสต์ มูลค่าของหน่วยทรัสต์ และ/หรือการจ่ายประโยชน์ตอบแทนของกองทรัสต์

### 4.4 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการลงทุนในหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์โดยผู้ลงทุน

#### 4.4.1) ความเสี่ยงเกี่ยวกับราคาของหน่วยทรัสต์ซึ่งอาจลดลงหลังจากการเสนอขายหน่วยทรัสต์และสภาพคล่องในตลาดรองสำหรับการซื้อขายหน่วยทรัสต์

หน่วยทรัสต์อาจจะซื้อขายในราคาต่ำกว่าราคาเสนอขาย โดยราคาซื้อขายของหน่วยทรัสต์อาจจะได้รับผลจากปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่

- โอกาสทางธุรกิจของกองทรัสต์ รวมทั้งสถานะตลาดอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยในทัศนะของนักลงทุน
- ความแตกต่างระหว่างผลการดำเนินงานจริงของกองทรัสต์และที่นักลงทุนรวมทั้งนักวิเคราะห์คาดการณ์

- การถือหน่วยทรัสต์โดยนักลงทุนรายใหญ่ที่อาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องในการซื้อขายหน่วยทรัสต์ในตลาดรอง
- การที่คำแนะนำการลงทุนและการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์มีการเปลี่ยนแปลง
- อายุคงเหลือของสิทธิการเช่าในทรัพย์สินหลักที่กองทรัสต์เข้าลงทุน
- การเปลี่ยนแปลงของสภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยและโลก รวมทั้งแนวโน้มของธุรกิจ
- มูลค่าตลาดของทรัพย์สินของกองทรัสต์
- การเพิ่มทุนหรือลดทุนจดทะเบียนของกองทรัสต์
- ความน่าสนใจของหน่วยทรัสต์เมื่อเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ
- ปริมาณความต้องการซื้อขายหน่วยทรัสต์ของนักลงทุน
- ขนาดในขนาดและสภาพคล่องของตลาดสำหรับการลงทุนในหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์
- กฎเกณฑ์และระเบียบที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ ที่อาจมีการเปลี่ยนแปลง รวมถึงระบบภาษี ทั้งที่เป็นการเปลี่ยนแปลงโดยทั่วไป และที่เกี่ยวข้องกับหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์เป็นการเฉพาะ
- การที่กองทรัสต์อาจไม่สามารถดำเนินการตามแผนการลงทุนและแผนการขยายธุรกิจได้อย่างประสบผลสำเร็จ
- การเปลี่ยนแปลงและแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ย รวมทั้งความผันผวนและความอ่อนไหวของราคาและอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ในตลาดทุนของประเทศไทย

เนื่องด้วยความผันผวนของราคาซื้อขายหน่วยทรัสต์จากปัจจัยดังที่ได้กล่าวข้างต้นนี้ หน่วยทรัสต์อาจมีการซื้อขายที่ราคาสูงกว่าหรือต่ำกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Net Asset Value หรือ NAV) ต่อหน่วย ดังนั้น ผู้ลงทุนอาจไม่สามารถที่จะขายหน่วยทรัสต์ได้ในราคาเสนอขายของหน่วยทรัสต์หรือในราคาตามมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ต่อหน่วย

#### 4.4.2) ความเสี่ยงจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในมาตรฐานบัญชีหรือกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

งบการเงินของกองทรัสต์อาจได้รับผลกระทบจากการประกาศและมีผลบังคับใช้ของมาตรฐานการบัญชีฉบับใหม่ในประเทศไทยหรือการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีที่เกี่ยวกับกองทรัสต์และอสังหาริมทรัพย์ ปัจจุบันยังไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับขอบเขตและระยะเวลาในการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี และการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นสิ่งที่ไม่อาจคาดหมายได้ ผู้จัดการกองทรัสต์ไม่สามารถประมาณการในเชิงตัวเลขสำหรับผลกระทบที่อาจเกิดจากการเปลี่ยนแปลงได้และไม่อาจรับรองได้ว่าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่องบการเงินของกองทรัสต์ หรือต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกองทรัสต์ นอกจากนี้ การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวนี้อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถของกองทรัสต์ในการจ่ายประโยชน์ตอบแทนให้แก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์

#### 4.4.3) ความเสี่ยงจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาษีหรือค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้อง

การดำเนินงานเพื่อจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินในอนาคตของกองทรัสต์นั้น อาจมีภาระภาษีและค่าธรรมเนียมที่เกิดขึ้น ซึ่งกองทรัสต์อาจต้องรับภาระทั้งหมดหรือบางส่วน โดยที่อัตราค่าธรรมเนียมและอัตราภาษีที่กองทรัสต์จะต้องชำระดังกล่าวอาจแตกต่างจากอัตราที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน รวมถึงในอนาคต ภาระภาษีของกองทรัสต์ และ/หรือ ภาระภาษีของผู้ถือหน่วยทรัสต์ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน และ/หรือ การซื้อขายหน่วยทรัสต์ และ/หรือ การดำเนินงานเพื่อจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินของกองทรัสต์ และการได้รับประโยชน์ตอบแทนจากกองทรัสต์อาจเปลี่ยนแปลงไปจากที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน หากมีการเปลี่ยนแปลงกฎหมายและระเบียบด้านภาษีอากรหรือด้านอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง



## 5. ข้อพิพาทและข้อจำกัดในการใช้ประโยชน์ในอสังหาริมทรัพย์

- ไม่มี -

## 6. ข้อมูลสำคัญอื่น

### 6.1 เหตุการณ์สำคัญที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานขององค์กร

โครงการทูล ทาวเวอร์ 1

- ไม่มี -

โครงการทูล ทาวเวอร์ 2

- ไม่มี -

### 6.2 แนวทางการจัดการองค์กรในอนาคต

โครงการทูล ทาวเวอร์ 1

ผู้จัดการองค์กรและผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ให้ความสำคัญกับ การรักษาความสัมพันธ์อันดีกับกลุ่มผู้เช่าหลัก ควบคู่ไปกับการพัฒนาคุณภาพการให้บริการ และการดูแลระบบอาคารให้มีประสิทธิภาพ เพื่อสนับสนุนการต่ออายุสัญญาเช่า และรักษาอัตราการเช่าให้มั่นคง รวมไปถึงการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พื้นที่เพื่อสร้างรายได้เสริม โดยมาตรการที่จะดำเนินการ ได้แก่

- การตรวจสอบและบำรุงรักษาเครื่องจักร อุปกรณ์ และระบบประกอบอาคารให้อยู่ในสภาพที่ดี เช่น ระบบไฟฟ้า ระบบรักษาความปลอดภัย ระบบลิฟต์ ระบบประปา ระบบดับเพลิง และระบบปรับอากาศ รวมถึงศึกษาความเป็นไปได้ในการพัฒนาระบบประกอบอาคารเพื่อปรับปรุงคุณภาพโดยรวมให้ดียิ่งขึ้น
- การยกระดับมาตรฐานการให้บริการเพื่อสร้างความพึงพอใจให้แก่ผู้เช่า
- การหารายได้เพิ่มเติม เช่น รายได้จากสื่อโฆษณาบนจอดิจิทัล

นอกเหนือจากการรักษาอัตราการเช่าและการพัฒนาคุณภาพการให้บริการแล้ว ผู้จัดการองค์กรและผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ยังให้ความสำคัญกับแนวทางด้าน ความยั่งยืน (Environmental, Social, and Governance – ESG) เพื่อให้สอดคล้องกับแนวโน้มการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบัน และเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มในระยะยาวให้แก่ทั้งผู้เช่าและผู้ถือหุ้นองค์กร โดยมีแนวทางสำคัญดังต่อไปนี้

- ศึกษาและปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงานและทรัพยากรภายในโครงการ
- พิจารณาการขอรับรองมาตรฐานความยั่งยืน เช่น LEED, WELL หรือมาตรฐานอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง
- ส่งเสริมแนวคิดด้านความยั่งยืนให้แก่บุคลากรของผู้จัดการองค์กรและผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

โครงการทูล ทาวเวอร์ 2

ปัจจุบันตลาดอาคารสำนักงานให้เช่ามีการแข่งขันสูง ส่งผลให้ผู้จัดการองค์กรและผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จึงมุ่งเน้นกลยุทธ์การจัดหาผู้เช่า โดยแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มเป้าหมายหลัก ได้แก่

- กลุ่มบริษัทภายในเครือและเครือเจริญโภคภัณฑ์ – ดำเนินการผ่าน บริษัท ทู พรอพเพอร์ตี้ส์ จำกัด ซึ่งเป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ เพื่อตอบสนองความต้องการใช้พื้นที่สำนักงานของบริษัทในเครือ
- กลุ่มบริษัททั่วไป – ใช้กลยุทธ์การหาผู้เช่าผ่าน นายหน้าเช่าอาคาร พร้อมกับการทำการตลาดและประชาสัมพันธ์ โครงการอย่างมีประสิทธิภาพ และดำเนินการปรับปรุงพื้นที่เช่าบางส่วน (Renovation) ให้เหมาะสมกับการปล่อยเช่าแก่ผู้เช่ารายย่อย

แนวทางดังกล่าวช่วยให้โครงการสามารถ กระจายกลุ่มผู้เช่า ลดความเสี่ยงจากการพึ่งพาผู้เช่าหลัก และเพิ่มความหลากหลายในแง่ของประเภทธุรกิจของผู้เช่าภายในโครงการ

ในปี 2568 ที่ผ่านมา โครงการทู ทาวเวอร์ 2 ได้ดำเนินการปรับปรุงภูมิทัศน์และงานสถาปัตยกรรมจนแล้วเสร็จเพื่อยกระดับภาพลักษณ์ให้มีความทันสมัย และเพิ่มศักยภาพในการดึงดูดกลุ่มผู้เช่ารายใหม่ในอนาคต นอกจากนี้ โครงการยังได้รับรางวัลระดับ Gold ประเภทอาคารสูง/อาคารขนาดใหญ่พิเศษ จากการประกวดอาคารโดดเด่นด้านความปลอดภัย “BSA Building Safety Awards 2025” ประจำปี 2568

เพื่อต่อยอดความสำเร็จดังกล่าว ผู้จัดการกองทรัสต์มีแผนการศึกษาความเป็นไปได้ในการพัฒนาระบบประกอบอาคารเพิ่มเติม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการ ปรับปรุงคุณภาพอาคารโดยรวม และสร้างผลตอบแทนในระยะยาวให้ดียิ่งขึ้น

### 6.3 ความคืบหน้าการซ่อมแซมทรัพย์สินที่เช่าและทรัพย์สินที่ซื้อขายครั้งใหญ่ตามข้อกำหนดในสัญญาเช่าลงทุน

ตามที่กองทรัสต์ได้เช่าลงทุนในสิทธิการเช่าที่ดินและอาคารโครงการทู ทาวเวอร์ 1 และโครงการทู ทาวเวอร์ 2 ตาม 1) สัญญาเช่าที่ดินและอาคารของโครงการทู ทาวเวอร์ 1 2) สัญญาเช่าที่ดินและอาคารของโครงการทู ทาวเวอร์ 2 3) สัญญาซื้อขายอสังหาริมทรัพย์และงานระบบของโครงการทู ทาวเวอร์ 1 4) สัญญาซื้อขายอสังหาริมทรัพย์และงานระบบของโครงการทู ทาวเวอร์ 2 จำนวน 4 ฉบับ ลงวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2561 (“สัญญาเช่าลงทุน”) ซึ่งระบุให้ บริษัท ทู พรอพเพอร์ตี้ส์ จำกัด ในฐานะเจ้าของอสังหาริมทรัพย์เดิม ดูแลและรับผิดชอบซ่อมแซมทรัพย์สินที่เช่าและทรัพย์สินที่ซื้อขายครั้งใหญ่ (Major Renovation) ซึ่งจะมีกำหนดภายในระยะเวลา 5 ปีแรก นับจากวันจดทะเบียนสิทธิการเช่าที่ดินและอาคารตามแผนการดำเนินงานที่ได้ตกลงไว้แล้วกับกองทรัสต์นั้น

ภายหลังจากที่การดำเนินการดังกล่าวล่าช้าจากผลกระทบของโรคระบาดโควิด-19 ผู้จัดการกองทรัสต์ ขอสรุปความคืบหน้าของแผนการดำเนินงานซ่อมแซมทรัพย์สินที่เช่าและทรัพย์สินที่ซื้อขายครั้งใหญ่ ณ สิ้นปี 2568 ดังนี้

- แผนการเปลี่ยนระบบเครื่องปรับอากาศเดิมที่เป็นระบบระบายความร้อนด้วยน้ำ (Water-Cooled Package) ของโครงการทู ทาวเวอร์ 1 ให้เป็นระบบปรับอากาศที่สามารถปรับปริมาณการทำความเย็นตามภาวะโหลดที่มีอยู่ (Variable Refrigerant Volume (“VRV”)) ซึ่งทาง บริษัท ทู พรอพเพอร์ตี้ส์ จำกัด ได้เริ่มดำเนินการเปลี่ยนตั้งแต่ ปี 2561 โดยปัจจุบันได้ดำเนินการเสร็จสิ้นตามขอบเขตงานที่กำหนดไว้ในปัจจุบัน
- แผนการปรับปรุงเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพระบบน้ำดับเพลิงอัตโนมัติ ของโครงการทู ทาวเวอร์ 1 และโครงการเปลี่ยนระบบน้ำดับเพลิงอัตโนมัติ (Fire Pump) ของโครงการทู ทาวเวอร์ 1 ปัจจุบันได้ดำเนินการเสร็จสิ้นแล้ว

- แผนการปรับปรุงเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพระบบน้ำดับเพลิงอัตโนมัติ ของโครงการทูล ทาวเวอร์ 2 ปัจจุบันได้ดำเนินการเสร็จสิ้นแล้ว

ทั้งนี้ ปัจจุบันงานซ่อมแซมทรัพย์สินที่เช่าและทรัพย์สินที่ซื้อขายครั้งใหญ่ (Major Renovation) ตามที่ระบุไว้ในสัญญาเช่าลงทุนของกองทรัสต์นั้น ได้ดำเนินการจนเสร็จเรียบร้อยและบรรลุตามแผนงานที่กำหนดไว้ในปัจจุบันทั้งหมดแล้ว