



SIAMESE ASSET
ASSET OF LIFE



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ต่อการร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัท ไชมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)

16 พฤศจิกายน 2564

จัดทำโดย



บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

สารบัญ

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)	3
1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	
1.1 วัตถุประสงค์และที่มาของรายการ	13
1.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ	14
1.3 คู่สัญญา และความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง	15
1.4 ลักษณะทั่วไปของรายการ	15
1.5 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา	18
1.6 สรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้อง	25
1.7 มูลค่าของสินทรัพย์ที่ได้มา และเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน	28
1.8 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการทำรายการ	29
1.9 ขนาดของรายการ	30
2. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ	
2.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ	32
2.2 เปรียบเทียบข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการทำรายการ	33
2.3 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการไม่ทำรายการ	39
2.4 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก	40
2.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความสมเหตุสมผลของรายการ	45
3. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเป็นธรรมของราคา	
วิธีที่ 1 การประเมินความเหมาะสมของมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิที่ให้ตอบแทนแก่ผู้ร่วมทุน	46
วิธีที่ 2 การประเมินความเป็นไปได้ของโครงการร่วมทุน	47
วิธีที่ 3 การประเมินความเหมาะสมของผลตอบแทนของผู้ร่วมทุน	56
4. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการทำรายการ	62
5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	66
เอกสารแนบ 1 : ข้อมูลสรุปบริษัท ไชมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)	68
เอกสารแนบ 2 : ภาพรวมอุตสาหกรรม	84
เอกสารแนบ 3 : สรุปรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน – บริษัท เอเจนซี พอร์ เรียวลเอสเตท แอฟแฟร์ส จำกัด	88
เอกสารแนบ 4 : สรุปรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน – บริษัท แอดวานซ์ แอปไพร์ซัล จำกัด	90

อภิธานศัพท์

คำย่อ

“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”
 “ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “KGI”
 “บริษัท” หรือ “SA”
 “บริษัทร่วมทุน”
 “ประกาศการได้มา/จำหน่ายไป”

คำเต็ม / ความหมาย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
 บริษัท ไชมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)
 บริษัท เคเอสเอส แลนด์ จำกัด
 ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์
 ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่ง
 สินทรัพย์ และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การ
 เปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือ
 จำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
 ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์
 ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศคณะกรรมการตลาด
 หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการ
 ของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (และที่มีการ
 แก้ไขเพิ่มเติม)
 บริษัท เอเจนซี ฟอร์ เรียลเอสเตท แอฟแฟร์ส จำกัด
 บริษัท แอดวานซ์ แอปไพร์ซัล จำกัด
 นายชจรวิชญ์ สิงสรเสริญ ซึ่งเป็นกรรมการ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร
 และผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 42.98 ของหุ้นที่ออก
 และจำหน่ายแล้วทั้งหมด
 สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมทุน
 สำนักงาน ก.ล.ต.
 กำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัด
 จำหน่าย
 อัตราผลตอบแทนที่แท้จริง
 อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง
 อัตราผลตอบแทนภายในจากการลงทุนในโครงการ
 มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ
 มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ
 ระยะเวลาคืนทุน

“ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”

“ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายที่ 1”

“ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายที่ 2”

“ผู้ร่วมทุน” หรือ “นายชจรวิชญ์”

“สัญญาร่วมทุน”

“สำนักงาน ก.ล.ต.”

“EBITDA”

“Effective Annual Return” หรือ “EAR”

“Effective Interest Rate” หรือ “EIR”

“Internal Rate of Return” หรือ “IRR”

“Net Present Value” หรือ “NPV”

“Net Tangible Asset” หรือ “NTA”

“Payback Period”

16 พฤศจิกายน 2564

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

เรียน คณะกรรมการตรวจสอบ และผู้ถือหุ้น
บริษัท ไชมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ไชมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “SA”) ครั้งที่ 8/2564 เมื่อวันที่ 9 พฤศจิกายน 2564 (ไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย) ได้มีมติเห็นชอบให้บริษัทเข้าร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับนายขจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ (“นายขจรศิษฐ์”) ซึ่งเป็นกรรมการ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 42.98 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด โดยการเข้าซื้อหุ้นสามัญในบริษัท เคเอสเอส แลนด์ จำกัด (“บริษัทร่วมทุน”) จากนายขจรศิษฐ์ จำนวน 45,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 1.11 ของหุ้นทั้งหมดของบริษัทร่วมทุน ในราคาหุ้นละ 100 บาท

การได้มาซึ่งหุ้นสามัญในบริษัทร่วมทุน ถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียก “ประกาศได้มา/จำหน่ายไป”) โดยมีขนาดรายการสูงสุดตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net Tangible Assets: NTA) เท่ากับร้อยละ 0.13 คำนวณจากสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทร่วมทุนก่อนการร่วมทุน จำนวน 405.0 ล้านบาท หาดด้วยสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทจำนวน 3,478.1 ล้านบาท ตามงบการเงินรวมของบริษัท ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 ซึ่งเป็นงบการเงินล่าสุดที่ผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ซึ่งต่ำกว่าร้อยละ 15.00 (ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา บริษัทไม่มีรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นที่ยังไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น) รายการดังกล่าวจึงไม่เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญของบริษัท

อย่างไรก็ดี การร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับนายขจรศิษฐ์ ถือเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทจดทะเบียนตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียก “ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) โดยมีขนาดรายการคำนวณจากมูลค่าสิ่งตอบแทนของนายขจรศิษฐ์ รวมทั้งสิ้น 116.5 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 3.35 ซึ่งมากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท (ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา บริษัทไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นที่ยังไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น)

ในการทำรายการดังกล่าว บริษัทมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) และขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยต้องได้รับคะแนนเสียงอนุมัติไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ นอกจากนี้ บริษัทต้องดำเนินการจัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นแก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น ระบุชื่อและจำนวนหุ้นของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนไว้ในหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น พร้อมทั้งจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระแสดงความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลและความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ

บริษัทจึงได้แต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “KGI”) ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และไม่มีความสัมพันธ์ใดๆ กับบริษัทหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของธุรกรรมในครั้งนี้ ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นต่อการทำธุรกรรมดังกล่าว เพื่อให้ข้อมูลและความเห็นต่อคณะกรรมการตรวจสอบ และผู้ถือหุ้นเพื่อประกอบการพิจารณาอนุมัติการทำรายการ

ในการจัดทำรายงานฉบับนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาข้อมูลและรายละเอียดจากสารสนเทศที่บริษัทได้แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท อันได้แก่ ร่างสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมทุน สมมติฐานทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาและประเมินความเป็นไปได้ของโครงการ รวมถึงข้อมูลและเอกสารอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมที่บริษัทจะเข้าทำกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าว นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังได้ยึดถือข้อมูลตามที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทและบุคคลที่เกี่ยวข้อง รวมถึงรายงานของผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระที่จัดทำโดย บริษัท เอเจนซี ฟอร์ เรียลเอสเตท แอฟแฟร์ส จำกัด และ บริษัท แอดวานซ์ แอฟไพร์ซ จำกัด และงบการเงินรวมของบริษัทที่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานแล้วจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต โดยนำข้อมูลต่างๆที่ได้รับมาวิเคราะห์และจัดทำเป็นความเห็นในรายงานฉบับนี้

ทั้งนี้ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ จัดทำขึ้นเพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับการเข้าทำ ธุรกรรมในครั้งนี้ เท่านั้น โดยมีสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับและใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับการทำรายการในครั้งนี้ มีความครบถ้วน ถูกต้อง และสมเหตุสมผล โดยไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลดังกล่าวขาดความครบถ้วนถูกต้อง ในสาระสำคัญอันจะมีผลกระทบต่อความสมบูรณ์ในเนื้อหาของข้อมูลที่ได้รับอย่างมีนัยสำคัญ

นอกจากนี้ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ จัดทำขึ้นภายใต้สภาวะตลาด เงื่อนไขทางเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในขณะจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมทั้งขึ้นกับข้อมูลที่ได้รับจนถึงวันที่ระบุไว้ในความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในภายหลัง และอาจส่งผลกระทบต่อ การดำเนินธุรกิจ ประสิทธิภาพทางการเงิน รวมถึงความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสำหรับการพิจารณาตัดสินใจของผู้ถือหุ้น

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัท ขอรับรองว่า ได้ทำหน้าที่ศึกษา วิเคราะห์ ข้อมูลต่างๆ และปฏิบัติหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอย่างรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้ความเห็นบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทเป็นสำคัญ

บทสรุปผู้บริหาร (EXECUTIVE SUMMARY)

บริษัท ไชมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “SA”) มีแผนธุรกิจที่ต้องการมุ่งเน้นการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบเพิ่มขึ้น เพื่อลดการพึ่งพิงรายได้จากการขายโครงการคอนโดมิเนียม กระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ และตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคอันเนื่องมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 โดยบริษัทพบว่า ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี เนื้อที่ 117 ไร่ เป็นที่ดินที่มีศักยภาพและมีความเหมาะสมสำหรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบตามแผนธุรกิจของบริษัท แต่ด้วยข้อจำกัดด้านการดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามข้อกำหนดของสถาบันการเงิน ประกอบกับสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทในช่วงสถานการณ์ COVID-19 และเงื่อนไขของเจ้าของที่ดินที่กำหนดให้บริษัทต้องรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินให้แล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 บริษัทจึงมีข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อซื้อที่ดินดังกล่าวด้วยตนเอง

บริษัทจึงมีแผนเข้าร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับนายชจรชิตชัย สิงสรเสริญ (“นายชจรชิตชัย”) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท เนื่องจากนายชจรชิตชัย ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 42.98 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด โดยการร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในบริษัท เคเอสเอส แลนด์ จำกัด (“บริษัทร่วมทุน”) ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นใหม่ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาโครงการ Siamese Phaholyothin – Rangsit ซึ่งเป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์โฮม บนที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี มูลค่าการลงทุนรวมประมาณ 2,089.0 ล้านบาท ภายใต้ธุรกรรมร่วมลงทุนในครั้งนี้ นายชจรชิตชัย จะทำหน้าที่จัดตั้งบริษัทร่วมทุน จัดหาและดำเนินการให้บริษัทร่วมทุนรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินให้แล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 ขณะที่บริษัทจะเป็นผู้รับผิดชอบในการพัฒนาและก่อสร้างโครงการ จัดหาเงินกู้ยืมโครงการ และทำหน้าที่บริหารจัดการโครงการดังกล่าวจนสิ้นสุดระยะเวลาโครงการ

ขั้นตอนการร่วมลงทุน

เนื่องด้วยเงื่อนไขของเจ้าของที่ดินที่กำหนดให้บริษัทต้องรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 บริษัทและนายชจรชิตชัย ได้ตกลงร่วมกันที่จะให้นายชจรชิตชัย เป็นผู้จัดตั้งบริษัท เคเอสเอส แลนด์ จำกัด หรือบริษัทร่วมทุนก่อน ด้วยทุนชำระแล้ว 5.0 ล้านบาท ประกอบด้วย หุ้นสามัญจำนวน 50,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท จากนั้น นายชจรชิตชัย จะติดต่อประสานงานกับเจ้าของที่ดิน เพื่อเข้าซื้อที่ดินและชำระราคาให้กับเจ้าของที่ดิน (ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท) ในราคา 400.0 ล้านบาท และดำเนินการให้บริษัทร่วมทุนรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 เพื่อลดความเสี่ยงของบริษัทในการจัดหาที่ดินแปลงใหม่ที่มีราคาและศักยภาพเทียบเท่ากับที่ดินแปลงเดิม โดยบริษัทร่วมทุนจะออกหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 400.0 ล้านบาท ประกอบด้วย หุ้นบุริมสิทธิจำนวน 4,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ให้แก่นายชจรชิตชัย เป็นค่าตอบแทนที่ดินดังกล่าว ภายหลังจากที่บริษัทร่วมทุนได้รับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน และเงื่อนไขบังคับก่อนต่างๆ สำเร็จลง ซึ่งรวมถึงการที่บริษัทและบริษัทร่วมทุนบรรลุข้อตกลงการขอสินเชื่อโครงการกับสถาบันการเงินตามที่คณะกรรมการบริษัทเห็นชอบ และที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติให้บริษัทเข้าทำธุรกรรมร่วมทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทจะดำเนินการเข้าซื้อหุ้นสามัญจำนวน 45,000 หุ้น จากนายชจรชิตชัย ในราคาหุ้นละ 100 บาท (เท่ากับมูลค่าที่ตราไว้) คิดเป็นเงินลงทุนรวม 4.5 ล้านบาท เพื่อเข้าถือหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุนในสัดส่วนร้อยละ 90.00 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด ตามเงื่อนไขของสัญญาร่วมทุน ทั้งนี้ คาดว่าการเข้าร่วมลงทุนกับนายชจรชิตชัย จะแล้วเสร็จภายในเดือนธันวาคม 2564



สรุปโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทร่วมทุน

บริษัทจะเข้าถือหุ้นสามัญในบริษัทร่วมทุนจำนวน 45,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 1.11 ของหุ้นทั้งหมดของบริษัทร่วมทุน (นับรวมหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญ) โดยมีสิทธิออกเสียงคิดเป็นร้อยละ 89.99 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด เนื่องจากหุ้นบุริมสิทธิ 1,000,000 หุ้น มีสิทธิออกเสียง 1 เสียง ขณะที่หุ้นสามัญ 1 หุ้น มีสิทธิออกเสียง 1 เสียง ส่งผลให้ภายหลังการทำรายการ บริษัทร่วมทุนจะมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัท

ตารางแสดงสัดส่วนการถือหุ้น (รวมทั้งหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุน)

ผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมทุน	ประเภทหุ้น	ก่อนร่วมทุน		หลังร่วมทุน	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1. บมจ. ไชมิส แอสเสท	หุ้นสามัญ	-	-	45,000	1.11%
2. นายชจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ ⁽¹⁾	หุ้นสามัญ	49,999	1.23%	4,999	0.12%
	หุ้นบุริมสิทธิ	4,000,000	98.77%	4,000,000	98.77%
3. ผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น	หุ้นสามัญ	1	0.00%	1	0.00%
รวม		4,050,000	100.00%	4,050,000	100.00%

ตารางเปรียบเทียบสัดส่วนการถือหุ้นเทียบและสัดส่วนสิทธิออกเสียงในบริษัทร่วมทุน ภายหลังจากการร่วมทุน

ผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมทุน	ประเภทหุ้น	การถือหุ้นหลังร่วมทุน		สิทธิออกเสียงหลังร่วมทุน	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนเสียง	ร้อยละ
1. บมจ. ไชมิส แอสเสท	หุ้นสามัญ	45,000	1.11%	45,000	89.99%
2. นายชจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ ⁽¹⁾	หุ้นสามัญ	4,999	0.12%	4,999	10.00%
	หุ้นบุริมสิทธิ	4,000,000	98.77%	4	0.01%
3. ผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น	หุ้นสามัญ	1	0.00%	1	0.00%
รวม		4,050,000	100.00%	50,004	100.00%

หมายเหตุ: (1) นับรวมการถือหุ้นและสิทธิออกเสียงของนายชจรศิษฐ์ และบุคคลที่เกี่ยวข้อง ซึ่งได้แก่ นางสุนันทา สิงสรเสริญ ซึ่งเป็นภรรยาของนายชจรศิษฐ์

แต่หากพิจารณาเฉพาะส่วนของหุ้นสามัญ ภายหลังจากการร่วมทุน บริษัทจะถือหุ้นสามัญในบริษัทร่วมทุนคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 90.00 ขณะที่นายชจรศิษฐ์ จะถือหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 10.00 และถือหุ้นบุริมสิทธิทั้งหมดของบริษัทร่วมทุน

ตารางแสดงสัดส่วนการถือหุ้น (หากพิจารณาเฉพาะหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุน)

ผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมทุน	ประเภทหุ้น	ก่อนร่วมทุน		หลังร่วมทุน	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนเสียง	ร้อยละ
1. บมจ. ไชมิส แอสเสท	หุ้นสามัญ	-	-	45,000	90.00%
2. นายขจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ ⁽¹⁾	หุ้นสามัญ	49,999	100.00%	4,999	10.00%
3. ผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น	หุ้นสามัญ	1	-	1	0.00%
รวม		50,000	100.00%	50,000	100.00%

หมายเหตุ: (1) นับรวมการถือหุ้นและสิทธิออกเสียงของนายขจรศิษฐ์ และบุคคลที่เกี่ยวข้อง ซึ่งได้แก่ นางสุนันทา สิงสรเสริญ ซึ่งเป็นภรรยาของนายขจรศิษฐ์

แผนภาพการถือหุ้นในบริษัทร่วมทุน



สิทธิพิเศษที่ได้มาและมูลค่าสิ่งตอบแทนของผู้ร่วมทุน

การเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุนในครั้งนี้ เป็นส่วนหนึ่งของธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน โดยบริษัทจะเข้าถือหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 90.00 ของหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทร่วมทุน ซึ่งเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 ซึ่งเป็นที่ดินที่มีศักยภาพและมีความเหมาะสมสำหรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบตามแผนธุรกิจของบริษัท โดยที่ดินดังกล่าวดำเนินการจัดหาโดยผู้ร่วมทุน ได้แก่ นายขจรศิษฐ์ ซึ่งช่วยลดภาระของบริษัทในการจัดหาเงินกู้ยืมสำหรับการเข้าซื้อที่ดินดังกล่าวด้วยตนเอง ทั้งนี้ ตามเงื่อนไขในสัญญาร่วมทุน นายขจรศิษฐ์ จะได้รับหุ้นบุริมสิทธิทั้งหมดของบริษัทร่วมทุน มูลค่ารวม 400.0 ล้านบาท และหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุนในสัดส่วนร้อยละ 10.00 เป็นค่าตอบแทนที่ดินดังกล่าว โดยผลตอบแทนของการถือหุ้นแต่ละประเภทของนายขจรศิษฐ์ สรุปได้ดังนี้

สรุปลักษณะและเงื่อนไขที่สำคัญของหุ้นบุริมสิทธิ

ประเภทของหลักทรัพย์	หุ้นบุริมสิทธิ แบบมีผลตอบแทน
จำนวนหุ้นบุริมสิทธิ	4,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
มูลค่ารวม	400,000,000 บาท
สิทธิในการรับเงินคืนทุน ⁽¹⁾	ทุกๆ ครึ่งปี โดยจำนวนเงินลดทุนจะอ้างอิงจากสัดส่วนจำนวนพื้นที่ดินที่โอนกรรมสิทธิ์ได้ในครึ่งปีต่อพื้นที่ขายทั้งหมดของโครงการ
สิทธิในการรับเงินปันผล ⁽¹⁾	สิทธิในการได้รับเงินปันผลชนิดสะสมก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ ในอัตราคงที่เท่ากับร้อยละ 3.50 ต่อปีคำนวณจากเงินลงทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักระหว่างงวด
สิทธิในการออกเสียง	1,000,000 หุ้นบุริมสิทธิ : 1 สิทธิออกเสียง
สิทธิในการแปลงเป็นหุ้นสามัญ	ไม่มี
สิทธิในการบริหารจัดการโครงการ	ไม่มีสิทธิส่งตัวแทนเป็นกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารของบริษัทร่วมทุน

หมายเหตุ: (1) ขึ้นอยู่กับกำไรและสภาพคล่องของบริษัทร่วมทุน

ในฐานะผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ นายชจรชิตชูชัย จะมีสิทธิได้รับการทยอยคืนทุนทุกๆ ครึ่งปี จำนวนโดยอ้างอิงจากสัดส่วนพื้นที่ที่โอนกรรมสิทธิ์แล้วต่อพื้นที่ขายทั้งหมดของโครงการ และมีสิทธิได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปีของเงินลงทุนคงเหลือ อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่บริษัทร่วมทุนมีสภาพคล่องไม่เพียงพอสำหรับการลดทุนเพื่อคืนทุนหรือการจ่ายเงินปันผล หรือมีการคืนทุนและจ่ายเงินปันผลแต่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิในอัตราน้อยกว่าที่กำหนด หุ้นบุริมสิทธิจะมีสิทธิสะสมการคืนทุนและเงินปันผลในรอบปีถัดไป จนกว่าจะมีการคืนทุนและจ่ายเงินปันผลสะสมให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิครบถ้วน ทั้งนี้ นายชจรชิตชูชัย จะไม่มีสิทธิส่งตัวแทนเข้ามาเป็นกรรมการในบริษัทร่วมทุน และไม่มีอำนาจในการบริหารจัดการโครงการ โดย บริษัทจะมีสิทธิในการบริหารจัดการโครงการแต่เพียงผู้เดียว

นอกจากนี้ นายชจรชิตชูชัย ยังได้รับผลตอบแทนในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญในรูปของเงินปันผล ซึ่งขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่องคงเหลือของบริษัทร่วมทุนภายหลังการคืนทุนและการจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความสมเหตุสมผลของธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

ในการพิจารณาความสมเหตุสมผลของธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณา ข้อดี ประโยชน์ ข้อด้อย ปัจจัยเสี่ยง และผลกระทบของการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ประโยชน์และข้อดีของการทำรายการ

- (1) การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง 1 ที่มีศักยภาพและมีความเหมาะสมต่อการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบตามแผนธุรกิจของบริษัท นอกจากนี้ การได้มาซึ่งที่ดินดังกล่าวยังช่วยลดความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้นของราคาที่ดินในอนาคต และการไม่มีที่ดินในทำเลที่มีศักยภาพสำหรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบในอนาคต

- (2) การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินสำหรับการพัฒนาโครงการ โดยบริษัทไม่ต้องลงทุนซื้อที่ดินดังกล่าวด้วยตนเอง จึงช่วยลดภาระการกู้ยืมเงินของบริษัท ทำให้บริษัทสามารถพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่องโดยที่ยังสามารถรักษาอัตราส่วนทางการเงินได้ตามที่สถาบันการเงินกำหนด
- (3) การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ ช่วยลดภาระของผู้ถือหุ้นในการใส่เงินเพิ่มทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องทางการเงินให้กับบริษัท ขณะที่บริษัทเองก็สามารถดำเนินการลงทุนและพัฒนาโครงการได้ตามแผนที่วางไว้
- (4) ธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน มีเงื่อนไขการร่วมทุนที่มีความยืดหยุ่นและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทมากกว่าเมื่อเทียบกับการจัดหาแหล่งเงินทุนด้วยวิธีอื่น เช่น การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินและการออกตราสารหนี้ เช่น เงื่อนไขการลดทุนเพื่อคืนทุน หรือเงื่อนไขการจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ร่วมทุน เมื่อบริษัทร่วมทุนมีกำไรและสภาพคล่องที่เพียงพอ
- (5) การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน จะทำให้บริษัทสามารถรักษากระแสเงินสดภายในกิจการ และสามารถพัฒนาโครงการใหม่ได้โดยไม่กระทบต่อแผนการใช้เงินของโครงการอื่น อีกทั้งยังช่วยลดความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้สถาบันการเงินหรือการไถ่ถอนหุ้นกู้เมื่อครบกำหนด

ข้อดีและความเสี่ยงของการทำรายการ

- (1) บริษัทยังคงมีความเสี่ยงทั่วไปที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนพัฒนาโครงการใหม่ เช่น ความเสี่ยงที่บริษัทร่วมทุนอาจมีผลขาดทุนในระยะแรกของการลงทุน เนื่องจากบริษัทจะยังไม่สามารถรับรู้รายได้ได้จนกว่าโครงการจะก่อสร้างแล้วเสร็จและเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ ความเสี่ยงจากการที่บริษัทอาจไม่สามารถควบคุมต้นทุนการก่อสร้างให้เป็นไปตามแผนที่วางไว้ หรือความเสี่ยงจากการไม่สามารถขายโครงการได้ตามแผนที่วางไว้ เป็นต้น

ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นข้างต้นอาจส่งผลให้การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์หรือผลตอบแทนที่ดีแก่บริษัท อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นไม่น่าส่งผลกระทบต่อบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากบริษัทมีประสบการณ์ในการพัฒนาและบริหารจัดการโครงการอสังหาริมทรัพย์มาอย่างต่อเนื่องหลายโครงการ อีกทั้ง ก่อนที่บริษัทจะเริ่มวางแผนการพัฒนาโครงการดังกล่าว บริษัทได้ทำการศึกษาและประเมินความเป็นไปได้ของโครงการวิเคราะห์สภาพตลาด ศึกษาพฤติกรรมของผู้บริโภค และผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นในหลายมุมมอง เพื่อให้มั่นใจว่าโครงการจะสามารถสร้างผลตอบแทนในระดับที่ดีแก่บริษัทได้ นอกจากนี้ โครงการที่บริษัทจะพัฒนาขึ้นในครั้งนี้เป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบ โดยบริษัทจะแบ่งพื้นที่การพัฒนาออกเป็นระยะ (เฟส) เพื่อให้สามารถปรับเปลี่ยนรูปแบบโครงการให้สามารถตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้าที่อาจเปลี่ยนแปลงได้ในภายหลัง

- (2) ตามเงื่อนไขของสัญญาร่วมทุน บริษัทร่วมทุนจะต้องลดทุนเพื่อคืนทุนหุ้นบุริมสิทธิทุกๆ ครึ่งปี และจ่ายผลตอบแทนของหุ้นบุริมสิทธิให้แก่นายชัชวาลย์ ชัย ในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปีก่อนการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญ บริษัทในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุนจึงมีความเสี่ยงที่อาจไม่ได้รับเงินปันผล หากในปีใดบริษัทร่วมทุนไม่มีเงินสดคงเหลือหรือมีสภาพคล่องไม่เพียงพอสำหรับการจ่ายเงินปันผลดังกล่าว

- (3) ผู้ถือหุ้นร่วมลงทุนในครั้งนี้เป็นการเข้าทำธุรกรรมกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน จึงอาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์และอาจนำไปสู่การถ่ายเทผลประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกันได้ อย่างไรก็ตาม ผู้ร่วมลงทุนได้ตกลงร่วมกันที่จะกำหนดมาตรการป้องกันความเสี่ยงในเรื่องดังกล่าว โดยการให้สิทธิแก่บริษัทในการบริหารจัดการโครงการแต่เพียงผู้เดียว อีกทั้งนายชวริศชัย ซึ่งเป็นผู้ร่วมลงทุนจะมีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพียงร้อยละ 10.01 ซึ่งไม่สามารถคัดค้านมติที่สำคัญใดๆ ได้ ประกอบกับโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทจะพัฒนาขึ้นร่วมกับนายชวริศชัย เป็นโครงการที่มีทำเลที่ตั้งและกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่แตกต่างจากโครงการปัจจุบันของบริษัทอย่างชัดเจน จึงไม่ถือเป็นโครงการที่แข่งขันโดยตรงกับบริษัท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากประโยชน์ที่บริษัทคาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวมีมากกว่าข้อด้อย อีกทั้งความเสี่ยงต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการไม่น่าส่งผลกระทบต่อบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน สามารถทำให้บริษัทเจรจาต่อรองเพื่อกำหนดเงื่อนไขต่างๆ ของการร่วมลงทุนที่ประโยชน์ต่อบริษัทได้มากกว่าการร่วมลงทุนกับบุคคลอื่น การร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันจึงน่าจะส่งผลดีต่อภาพรวมและการเติบโตของบริษัทในอนาคต

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความเป็นธรรมของราคา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน โดยพิจารณาธุรกรรมดังกล่าว เปรียบเทียบกับกรณีที่บริษัทกู้ยืมเงินจากนายชวริศชัย เพื่อซื้อที่ดินในราคา 400.0 ล้านบาท (อ้างอิงมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิที่บริษัทร่วมทุนออกให้ตอบแทนแก่นายชวริศชัย) โดยผลตอบแทนของนายชวริศชัย จากการถือหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญในบริษัทร่วมทุนเปรียบเสมือนการจ่ายดอกเบี้ยของเงินกู้ยืมจำนวน 400.0 ล้านบาท ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาความเหมาะสมของราคาของธุรกรรมนี้โดย 3 วิธี ได้แก่ (1) การประเมินความเหมาะสมของมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิที่ให้ตอบแทนแก่ผู้ร่วมทุน (2) การประเมินความเป็นไปได้ของโครงการร่วมทุน และ (3) การประเมินความเหมาะสมของผลตอบแทนของผู้ร่วมทุน โดยสรุปได้ดังนี้

วิธีที่ 1 การประเมินความเหมาะสมของมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิที่ให้ตอบแทนแก่ผู้ร่วมทุน

ที่ดิน	เนื้อที่	มูลค่าสิ่งตอบแทนต่อตารางวา	มูลค่าสิ่งตอบแทน
ที่ดิน 3 แปลง บริเวณรังสิต-คลอง1 อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี	117 ไร่ (46,889 ตรว.)	8,531 บาท	400.0 ล้านบาท ⁽¹⁾

หมายเหตุ (1) มูลค่าหุ้นบุริมสิทธิทั้งหมดในบริษัทร่วมทุน จำนวน 4,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเปรียบเทียบมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิ 400.0 ล้านบาท ที่บริษัทร่วมทุนออกให้ตอบแทนแก่นายชวริศชัย สำหรับการจัดหาที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 กับราคาประเมินที่ดินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. 2 ราย ซึ่งได้แก่ บริษัท เอเจนซี ฟอรั เรียดเอสเตท แอฟเฟิร์ส จำกัด (“ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายที่ 1”) และบริษัท แอดวานซ์ แอฟไพร์ซ จำกัด (“ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายที่ 2”) ซึ่งได้ทำการประเมินราคาที่ดินโดยใช้วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด ซึ่งเป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสม เนื่องจากเป็นวิธีกำหนดมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สินที่สะท้อนภาวะตลาดการซื้อขายในปัจจุบัน

ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ	วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าต่อตารางวา	มูลค่ารวม (ล้านบาท)
ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายที่ 1	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	8,600	403.2
ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายที่ 2	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	9,000	422.0

จากตารางข้างต้น มูลค่าหุ้นบุริมสิทธิที่ออกให้ตอบแทนแก่ผู้ร่วมทุนจำนวน 400.0 ล้านบาท ต่ำกว่าราคาประเมินที่ดินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ 2 ราย ดังนั้น มูลค่าหุ้นบุริมสิทธิที่ออกให้ตอบแทนแก่ผู้ร่วมทุน จึงมีความเหมาะสม

วิธีที่ 2 การประเมินความเป็นไปได้ของโครงการร่วมทุน

โครงการ Siamese Phaholyothin-Rangsit	ระยะเวลาขายโครงการ		
	8 ปี	กรณีฐาน 7 ปี	6 ปี
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Net Present Value หรือ "NPV")	152.1 ลบ.	200.2 ลบ.	245.9 ลบ.
ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period)	6 ปี 8 เดือน	5 ปี 10 เดือน	5 ปี - เดือน
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Internal Rate of Return หรือ "IRR")	9.9%	11.6%	13.5%
อัตราผลตอบแทนของบริษัท (SA-Equity IRR)	21.4%	26.1%	31.8%

จากตารางข้างต้น อัตราผลตอบแทนภายใน (Internal Rate of Return) จากการลงทุนพัฒนาโครงการสังหาริมทรัพย์บนที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 คำนวณได้ประมาณร้อยละ 9.9 – 13.5 สูงกว่าต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital) ของโครงการที่ร้อยละ 6.41 โดยมีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิประมาณ 152.1 – 245.9 ล้านบาท โดยโครงการมีระยะเวลาคืนทุนประมาณ 5 – 7 ปี นอกจากนี้ โครงการสามารถให้ผลตอบแทนแก่บริษัท (Equity IRR) ในอัตราประมาณร้อยละ 21.4 – 31.8 ดังนั้น หากบริษัทสามารถดำเนินโครงการให้เป็นไปตามแผนงานและข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ โครงการดังกล่าวถือเป็นโครงการที่มีศักยภาพและสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทและผู้ถือหุ้นได้

วิธีที่ 3 การประเมินความเหมาะสมของผลตอบแทนของผู้ร่วมทุน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินความเหมาะสมของผลตอบแทนทั้งหมดของผู้ร่วมทุน ซึ่งประกอบด้วย (ก) หุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสมเงินปันผลจำนวน 400.0 ล้านบาท ซึ่งบริษัทร่วมทุนจะทยอยลดทุนเพื่อคืนทุนตามสัดส่วนพื้นที่โอนกรรมสิทธิ์ได้ (ข) เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปีของเงินลงทุนคงเหลือ และ (ค) เงินปันผลในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 10.00 ซึ่งขึ้นอยู่กับผลกำไรและสภาพคล่องของบริษัทร่วมทุน ภายหลังจากการคืนทุนและการจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง (Effective Annual Return หรือ EAR) ของผู้ร่วมทุน เปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินและอัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ระยะยาวของบริษัท เปรียบเทียบกับกรณีที่บริษัทกู้ยืมเงินจำนวน 400.0 ล้านบาท เพื่อลงทุนพัฒนาโครงการดังกล่าวด้วยตนเอง ซึ่งสรุปได้ดังนี้

อัตราผลตอบแทนที่แท้จริง ของนายชัชวณิชสิทธิ์	อัตราดอกเบี้ยจ่ายของบริษัท (ร้อยละ)	
	เงินกู้ยืมระยะยาว	หุ้นกู้ระยะยาว
5.06 – 5.69%	3.288 – 5.838%	7.36 – 9.27%

จากตารางข้างต้น ผลตอบแทนของนายชวรงค์วิชัย ในฐานะผู้ร่วมทุน สามารถคิดเป็นอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง (EAR) ประมาณร้อยละ 5.06 – 5.69 ต่อปี ซึ่งเทียบเคียงได้กับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ซึ่งอยู่ที่ประมาณร้อยละ 3.288 – 5.838 ต่อปี และต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ระยะยาวซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 7.36 – 9.27 ต่อปี ตามลำดับ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ นอกจากจะช่วยให้บริษัท ได้มาซึ่งที่ดินสำหรับการพัฒนาโครงการแล้ว ยังมีการจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้ร่วมทุนในอัตราที่เหมาะสม ไม่สูงกว่าต้นทุนการกู้ยืมของบริษัท ซึ่งจะทำให้โครงการสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทและผู้ถือหุ้นได้ในอนาคต

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความเป็นธรรมของเงื่อนไขในสัญญาร่วมทุน

จากการพิจารณาเงื่อนไขสำคัญที่ระบุไว้ในร่างสัญญาร่วมทุนระหว่างบริษัทและนายชวรงค์วิชัย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เงื่อนไขสำคัญโดยส่วนใหญ่เป็นเงื่อนไขที่ช่วยรักษาผลประโยชน์ของบริษัท หรือเป็นเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัทมากกว่าเมื่อเทียบกับการจัดหาแหล่งเงินทุนด้วยวิธีอื่น เช่น บริษัทไม่ต้องนำที่ดินหรือทรัพย์สินใดค้ำประกัน หรือ เงื่อนไขการลดทุนเพื่อคืนทุนและการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ เมื่อบริษัทร่วมทุนมีกำไรและสภาพคล่องที่เพียงพอ ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวทำให้บริษัทร่วมทุนมีความคล่องตัวในการบริหารจัดการสภาพคล่องทางการเงิน โดยบริษัทไม่มีภาระต้องจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นมาใช้เพื่อการคืนทุนและการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิในช่วงที่ขาดสภาพคล่อง นอกจากนี้ สัญญาร่วมทุนยังกำหนดเงื่อนไขให้การคืนทุนและการจ่ายเงินปันผลจะต้องไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ของบริษัทและบริษัทร่วมทุนตามข้อกำหนดของสถาบันการเงิน จึงถือเป็นเงื่อนไขที่รักษาผลประโยชน์ของบริษัท อีกทั้ง การร่วมลงทุนยังไม่มีข้อจำกัดหากบริษัทสามารถจัดหาแหล่งเงินทุนอื่นที่มีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่ามาคืนทุนทั้งหมดให้แก่ นายชวรงค์วิชัย ซึ่งถือเป็นเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์ต่อโครงการและทำให้บริษัทในฐานะผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดีขึ้น

นอกจากนี้ การที่นายชวรงค์วิชัย ตกลงที่จะดำเนินการให้บริษัทร่วมทุนได้มาซึ่งที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง 1 และรับโอนกรรมสิทธิ์จากเจ้าของที่ดินให้แล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 ตามเงื่อนไขของเจ้าของที่ดิน โดยในกรณีที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทครั้งที่ 1/2564 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 16 ธันวาคม 2564 มีมติไม่อนุมัติให้บริษัทเข้าร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน นายชวรงค์วิชัย จะเป็นผู้รับความเสี่ยงจากการถือครองที่ดินดังกล่าวต่อไป โดยไม่เรียกร้องค่าเสียหายใดๆ จากบริษัท ถือเป็นเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท และช่วยให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินสำหรับการพัฒนาโครงการตามแผนที่วางไว้

นอกจากนี้ เงื่อนไขบังคับก่อนของธุรกรรมร่วมลงทุนในครั้งนี้ที่กำหนดให้บริษัทร่วมทุนต้องรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินโดยปราศจากภาระผูกพันและหนี้สินที่เกี่ยวข้องใดๆ รวมถึงการที่บริษัทและบริษัทร่วมทุนจะต้องบรรลุข้อตกลงการขอสินเชื่อโครงการกับสถาบันการเงินตามที่คณะกรรมการบริษัทพิจารณาเห็นชอบ ถือเป็นเงื่อนไขที่รักษาผลประโยชน์ของบริษัท

สำหรับเงื่อนไขส่วนที่เหลือก็สอดคล้องกับแนวปฏิบัติทั่วไปของธุรกรรมประเภทเดียวกัน ไม่ได้ทำให้คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งฝ่ายใดมีความได้เปรียบหรือเสียเปรียบอย่างไม่เป็นธรรม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า เงื่อนไขของเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีความเหมาะสมและเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้น

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ความเหมาะสมของผลตอบแทนของผู้ร่วมทุน ตลอดจนความเป็นธรรมของเงื่อนไขในสัญญาร่วมทุน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การทำรายการดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล และจะก่อให้เกิดประโยชน์แก่บริษัท เนื่องจาก

- (1) ธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน จะทำให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง 1 เพื่อรองรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบตามแผนธุรกิจของบริษัท เพื่อลดการพึ่งพิงรายได้จากการขายโครงการคอนโดมิเนียม และกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจในช่วงสถานการณ์ COVID-19 อีกทั้งยังทำให้บริษัทสามารถพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่อง สามารถรับรู้รายได้ได้เร็วขึ้น สร้างโอกาสในการเติบโตของรายได้และกำไร เพื่อสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่ผู้ถือหุ้นในอนาคต
- (2) ที่ดินที่บริษัทจะได้มาจากการเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีมูลค่าสิ่งตอบแทนเท่ากับ 400.0 ล้านบาท อ้างอิงมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิที่บริษัทร่วมทุนออกให้ตอบแทนแก่นายชจรชัชฐ์ ซึ่งเป็นราคาเดียวกันกับที่บริษัทตกลงซื้อขายกับเจ้าของที่ดิน (ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท) และต่ำกว่าราคาประเมินที่ดินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ 2 ราย ซึ่งประเมินไว้ที่ 403.2 ล้านบาท และ 422.0 ล้านบาท ตามลำดับ ดังนั้น การได้มาซึ่งที่ดินดังกล่าวจึงช่วยให้บริษัทมีต้นทุนในการพัฒนาโครงการที่เหมาะสม นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการพบว่า โครงการสามารถให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเท่ากับร้อยละ 9.9 – 13.5 ต่อปี สูงกว่าต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของโครงการที่ร้อยละ 6.41 ซึ่งถือเป็นผลตอบแทนในระดับที่ดี จึงอาจสรุปได้ว่า โครงการอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทจะพัฒนาขึ้นร่วมกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล และจะก่อให้เกิดประโยชน์และผลตอบแทนที่ดีแก่บริษัทในอนาคต
- (3) ธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ช่วยลดภาระการกู้ยืมเงินของบริษัท อีกทั้งยังช่วยลดความเสี่ยงของบริษัทจากการปฏิบัติผิดเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินของสถาบันการเงินในปัจจุบัน นอกจากนี้ หุ้นบุริมสิทธิที่บริษัทร่วมทุนจะออกให้ตอบแทนแก่นายชจรชัชฐ์ สามารถถือเป็นส่วนหนึ่งของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทตามงบการเงินรวมได้ จึงมีส่วนช่วยให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ตามงบการเงินรวมของบริษัทลดต่ำลง สร้างโอกาสในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการต่างๆ ในอนาคต
- (4) หากพิจารณาผลตอบแทนของผู้ร่วมทุน ซึ่งประกอบด้วย (ก) หุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสมเงินปันผลจำนวน 400.0 ล้านบาท ซึ่งบริษัทร่วมทุนจะทยอยลดทุนเพื่อคืนทุนทุกครึ่งปีตามสัดส่วนพื้นที่ที่โอนกรรมสิทธิ์ได้ (ข) เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปี ของเงินลงทุนคงเหลือ และ (ค) ผลตอบแทนในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญ ซึ่งได้แก่ เงินปันผลจากผลกำไรของบริษัทร่วมทุนในสัดส่วนร้อยละ 10.00 เมื่อรวมผลตอบแทนทั้งหมด จะคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนที่แท้จริง (Effective Annual Return หรือ EAR) ประมาณร้อยละ 5.06 – 5.69 ต่อปี ซึ่งเทียบเคียงได้กับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาวของบริษัท ซึ่งอยู่ที่ประมาณร้อยละ 3.288 – 5.838 ต่อปี และต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะยาว ซึ่งอยู่ที่ประมาณร้อยละ 7.36 – 9.27 ต่อปี ตามลำดับ ดังนั้น ผลตอบแทนของผู้ร่วมทุนจึงมีความเหมาะสม ไม่สูงกว่าต้นทุนการกู้ยืมของบริษัท ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาโครงการของบริษัทในอนาคต

- (5) ข้อตกลงและเงื่อนไขของสัญญาร่วมทุนมีความเหมาะสม เนื่องจากเงื่อนไขส่วนใหญ่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท หรือเป็นไปเพื่อรักษาผลประโยชน์ของบริษัท นอกจากนี้ ยังถือเป็นเงื่อนไขที่มีความยืดหยุ่น ทำให้บริษัทสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องทางการเงินได้ดีกว่าเมื่อเทียบกับการออกหุ้นกู้หรือการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินโดยทั่วไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควรพิจารณา **อนุมัติ** การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน โดยการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุนในครั้งนี้

ทั้งนี้ การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติหรือไม่อนุมัติการทำรายการดังกล่าว ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นสำคัญ ผู้ถือหุ้นจึงควรทำการศึกษาข้อมูลทั้งหมดที่ปรากฏในรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และเอกสารทั้งหมดที่ส่งมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ และใช้ดุลยพินิจตัดสินใจเพื่อลงมติอย่างรอบคอบ

ส่วนที่ 1

ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

1.1 วัตถุประสงค์และที่มาของรายการ

บริษัทมีแผนขยายการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยจะมุ่งเน้นการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบเพิ่มขึ้น จากที่ในปัจจุบันบริษัทมีโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบ 2 โครงการ ได้แก่ โครงการ Siamese Kin บริเวณถนนรามอินทรา และโครงการ Siamese Premium Home @ Phranok บริเวณถนนพรานนก-พุทธมณฑลสาย4 เนื่องจากบริษัทเล็งเห็นศักยภาพการเติบโตของตลาดอสังหาริมทรัพย์แนวราบ จึงมีแผนพัฒนาโครงการดังกล่าวเพื่อรองรับความต้องการและพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปภายหลังสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อการใช้ชีวิตและการเปลี่ยนมาเลือกซื้อที่อยู่อาศัยประเภทแนวราบเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ โครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบมี Project Life Cycle ที่สั้น และใช้เงินลงทุนน้อยกว่าเมื่อเทียบกับโครงการคอนโดมิเนียม อีกทั้งยังสามารถแบ่งระยะ (เฟส) การพัฒนาได้ ทำให้บริษัทสามารถรับรู้รายได้ได้เร็วกว่าโครงการคอนโดมิเนียม ประกอบกับในปัจจุบันการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมมีแนวโน้มที่จะใช้ระยะเวลาในการพัฒนานานขึ้น เนื่องจากข้อกำหนดในการขออนุมัติรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (Environment Impact Assessment หรือ EIA) มีขั้นตอนและรายละเอียดการดำเนินการที่ใช้เวลาดำเนินการค่อนข้างมาก รวมถึงจะต้องได้รับความยินยอมจากชุมชนโดยรอบ

บริษัทจึงมีแผนจะปรับสัดส่วนการพัฒนาโครงการให้เหมาะสม โดยมุ่งเน้นการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบเพิ่มขึ้น เพื่อสร้างกระแสเงินสดและรายได้ของบริษัทให้เติบโตอย่างต่อเนื่อง บริษัทจึงเริ่มมองหาที่ดินในทำเลที่มีศักยภาพในแถบกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และพบว่าที่ดินเนื้อที่ 117 ไร่ บริเวณรังสิต-คลอง1 อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี เป็นที่ดินที่เหมาะสมสำหรับการพัฒนาโครงการประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์โฮม สำหรับกลุ่มลูกค้าวัยเริ่มทำงานที่มีกำลังซื้อระดับต่ำ – ปานกลาง โดยจากแผนการพัฒนาโครงการในเบื้องต้น คาดว่าโครงการจะใช้เงินลงทุนรวมประมาณ 2,089.0 ล้านบาท

อย่างไรก็ดี เนื่องด้วยข้อจำกัดเกี่ยวกับเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินของสถาบันการเงินในปัจจุบัน ประกอบกับสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทในช่วงสถานการณ์ COVID-19 และเงื่อนไขของเจ้าของที่ดินที่กำหนดให้บริษัทต้องรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินให้แล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 บริษัทจึงมีข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการเข้าซื้อที่ดินดังกล่าวด้วยตนเอง และพิจารณาจัดหาผู้ร่วมลงทุนในการพัฒนาโครงการ เพื่อลดภาระในการจัดหาแหล่งเงินทุน และทำให้บริษัทสามารถขยายธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ได้ตามแผน เพื่อสร้างฐานรายได้จากธุรกิจดังกล่าวให้สูงขึ้นและสร้างกำไรให้เติบโตอย่างต่อเนื่อง เพื่อประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้น

นายขจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ (“นายขจรศิษฐ์”) ซึ่งเป็นกรรมการ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 42.98 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด ได้ยื่นข้อเสนอเข้าร่วมลงทุนกับบริษัท โดยการร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในบริษัท เคเอสเอส แลนด์ จำกัด (“บริษัทร่วมทุน”) ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นใหม่ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาโครงการ Siamese Phaholyothin – Rangsit ซึ่งเป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์โฮม บนที่ดิน 117 ไร่ บริเวณรังสิต-คลอง1 อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี โดยบริษัทและนายขจรศิษฐ์ ได้ตกลงร่วมกันที่จะให้นายขจรศิษฐ์ เป็นผู้จัดตั้งบริษัทร่วมทุนใหม่ดังกล่าว ด้วยทุนชำระแล้วจำนวน 5.0 ล้านบาท ประกอบด้วย หุ้นสามัญจำนวน 50,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท โดยนายขจรศิษฐ์ จะทำหน้าที่ติดต่อ

ประสานงานกับเจ้าของที่ดิน เพื่อเข้าซื้อที่ดินและชำระราคาให้กับเจ้าของที่ดิน (ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท) ในราคา 400.0 ล้านบาท และดำเนินการให้บริษัทร่วมทุนรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 ภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 ตามเงื่อนไขของเจ้าของที่ดิน เพื่อลดความเสี่ยงของบริษัทในการจัดหาที่ดินแปลงใหม่ที่มีราคาและศักยภาพเทียบเท่ากับที่ดินแปลงเดิม ขณะที่บริษัทจะเป็นผู้รับผิดชอบในการจัดหาเงินกู้ยืมสำหรับการพัฒนาและก่อสร้างโครงการ และทำหน้าที่บริหารจัดการโครงการดังกล่าวจนสิ้นสุดระยะเวลาโครงการ

ภายหลังการรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน บริษัทร่วมทุนจะออกหุ้นบุริมสิทธิมูลค่า 400.0 ล้านบาท ให้แก่นายชจรชัชชัย เป็นค่าตอบแทนที่ดินดังกล่าว และเมื่อบริษัทและบริษัทร่วมทุนบรรลุข้อตกลงการขอสินเชื่อโครงการ (Project Finance) กับสถาบันการเงินตามที่คณะกรรมการบริษัทเห็นชอบ และเงื่อนไขบังคับก่อนต่างๆ สำเร็จลง บริษัทจะดำเนินการเข้าซื้อหุ้นสามัญจำนวน 45,000 หุ้น จากนายชจรชัชชัย ในราคาหุ้นละ 100 บาท (เท่ากับมูลค่าที่ตราไว้) เพื่อเข้าถือหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุนในสัดส่วนร้อยละ 1.11 ของหุ้นทั้งหมดของบริษัทร่วมทุน (นับรวมหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญ) แต่หากพิจารณาเฉพาะส่วนของหุ้นสามัญ จำนวนหุ้นดังกล่าวจะคิดเป็นร้อยละ 90.00 ของหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทร่วมทุน

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 8/2564 เมื่อวันที่ 9 พฤศจิกายน 2564 (ไม่รวมนายชจรชัชชัย ซึ่งมีส่วนได้เสียในธุรกรรมดังกล่าว) ได้มีมติเห็นชอบให้บริษัทเข้าร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน โดยการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท เคเอสเอส แลนด์ จำกัด จำนวน 45,000 หุ้น จากนายชจรชัชชัย ในราคาหุ้นละ 100 บาท (เท่ากับมูลค่าที่ตราไว้) เพื่อเข้าถือหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุน ตามเงื่อนไขที่ระบุไว้ในสัญญาร่วมทุน

1.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

บริษัทจะเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน โดยการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุนจากนายชจรชัชชัย จำนวน 45,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 90.00 ของหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุน ภายหลังจากได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัท ครั้งที่ 1/2564 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 16 ธันวาคม 2564 และเมื่อบริษัทและบริษัทร่วมทุนได้ดำเนินการต่างๆ ให้เงื่อนไขบังคับก่อนตามที่ระบุไว้ในสัญญาร่วมทุนสำเร็จลง หรือได้รับการยกเว้นแล้ว โดยธุรกรรมดังกล่าวมีเงื่อนไขบังคับก่อนทั้งหมด ดังนี้

- (1) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมีมติอนุมัติให้บริษัทเข้าร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน
- (2) ไม่มีเหตุการณ์หรือการกระทำใดๆ เกิดขึ้น หรือถูกทำให้เกิดขึ้น หรือมีเหตุอันควรที่คาดได้ว่าจะเกิดขึ้น ซึ่งอาจก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัทร่วมทุน
- (3) บริษัทร่วมทุนได้รับโอนและเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 โดยปราศจากภาระผูกพันและหนี้สินที่เกี่ยวข้องใดๆ
- (4) บริษัทและบริษัทร่วมทุนบรรลุข้อตกลงการขอสินเชื่อโครงการกับสถาบันการเงินตามที่คณะกรรมการบริษัทเห็นชอบ

ทั้งนี้ ฝ่ายบริหารคาดว่าธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์โดยการเข้าซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 90.00 ในบริษัทร่วมทุน จะเกิดขึ้นในช่วงเดือนธันวาคม 2564 และบริษัทจะสามารถเริ่มพัฒนาโครงการดังกล่าวได้ในปี 2565 เป็นต้นไป

1.3 คู่สัญญาและลักษณะความสัมพันธ์

ผู้ซื้อ : บริษัท ไชยมิตร แอสเสท จำกัด (มหาชน)

ผู้ขาย : นายขจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ

ความสัมพันธ์ของผู้ร่วมทุน : นายขจรศิษฐ์ เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท เนื่องจากนายขจรศิษฐ์ ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 42.98 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด

นอกจากนี้ นางสาวนันทา สิงสรเสริญ ซึ่งเป็นภรรยาของนายขจรศิษฐ์ ยังดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการและผู้บริหารของบริษัท

นายขจรศิษฐ์ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทจำนวน 509,559,466 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 42.98 และนางสาวนันทา สิงสรเสริญ ซึ่งเป็นบุตรสาวของนายขจรศิษฐ์ และเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทจำนวน 5,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 0.0004 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด ถือเป็นบุคคลที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการทำรายการในครั้งนี้

1.4 ลักษณะทั่วไปของรายการ

การเข้าซื้อหุ้นสามัญจำนวน 45,000 หุ้นของบริษัท เคเอสเอส แลนด์ จำกัด จากนายขจรศิษฐ์ เป็นส่วนหนึ่งของธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน อันเนื่องมาจากการที่บริษัทมีข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการเข้าซื้อที่ดินด้วยตนเอง และด้วยเงื่อนไขของเจ้าของที่ดินที่กำหนดให้บริษัทต้องรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินให้แล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 บริษัทและนายขจรศิษฐ์ จึงได้ตกลงร่วมกันที่จะให้นายขจรศิษฐ์ เป็นผู้จัดตั้งบริษัทร่วมทุนใหม่ดังกล่าว ติดต่อบริษัทกับเจ้าของที่ดิน เพื่อเข้าซื้อที่ดินและชำระราคาให้กับเจ้าของที่ดิน (ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท) ในราคา 400.0 ล้านบาท โดยนายขจรศิษฐ์ จะดำเนินการให้บริษัทร่วมทุนรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินให้แล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564

เมื่อวันที่ 5 พฤศจิกายน 2564 นายขจรศิษฐ์ ได้ดำเนินการจัดตั้ง บริษัท เคเอสเอส แลนด์ จำกัด (บริษัทร่วมทุน) ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นเพื่อร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบริษัท ด้วยทุนชำระแล้วเริ่มแรกจำนวน 5.0 ล้านบาท ประกอบด้วย หุ้นสามัญจำนวน 50,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท จากนั้นภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 นายขจรศิษฐ์ จะดำเนินการให้บริษัทร่วมทุนรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 ตามเงื่อนไขของเจ้าของที่ดิน โดยบริษัทร่วมทุนจะออกหุ้นบุริมสิทธิ 400.0 ล้านบาท ประกอบด้วย หุ้นบุริมสิทธิจำนวน 4,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ให้แก่นายขจรศิษฐ์ เป็นค่าตอบแทนที่ดินดังกล่าว ขณะที่บริษัทซึ่งเป็นผู้ร่วมทุนอีกฝ่ายหนึ่ง จะทำหน้าที่รับผิดชอบในการจัดหาเงินกู้ยืมสำหรับการพัฒนาและก่อสร้างโครงการ และทำหน้าที่บริหารจัดการโครงการดังกล่าวจนสิ้นสุดระยะเวลาโครงการ

ธุรกรรมร่วมทุนดังกล่าวถือเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้อง ซึ่งกำหนดให้บริษัทต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อนทำรายการ โดยบริษัทจะจัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2564 ในวันที่ 16 ธันวาคม 2564

สรุปลักษณะของธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน



ดังนั้น ก่อนการเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับนายชวศิษฐ์ฯ บริษัทร่วมลงทุนจะมีทุนชำระแล้วรวมทั้งสิ้น 405.0 ล้านบาท ประกอบด้วย หุ้นบุริมสิทธิจำนวน 400.0 ล้านบาท และหุ้นสามัญจำนวน 5.0 ล้านบาท โดยภายหลังจากที่บริษัทร่วมลงทุนได้รับใบอนุญาตที่ดิน และที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้บริษัทเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทจะเข้าทำสัญญาาระหว่างผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมลงทุน (หรือ “สัญญาร่วมลงทุน”) กับนายชวศิษฐ์ฯ ซึ่งกำหนดเงื่อนไขการบริหารจัดการและการแบ่งปันผลประโยชน์จากโครงการดังกล่าว

เมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนทั้งหมดตามที่ระบุไว้ในสัญญาร่วมลงทุนสำเร็จลง หรือได้รับการยกเว้นแล้ว ซึ่งรวมถึงการที่บริษัทและบริษัทร่วมลงทุนได้บรรลุข้อตกลงการขอสินเชื่อโครงการกับสถาบันการเงินตามที่คณะกรรมการบริษัทเห็นชอบ บริษัทจะเข้าซื้อหุ้นสามัญจำนวน 45,000 หุ้น จากนายชวศิษฐ์ฯ ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 1.11 ของหุ้นทั้งหมดของบริษัทร่วมลงทุน (นับรวมหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญ) หรือคิดเป็นร้อยละ 90.00 ของหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทร่วมลงทุน ซึ่งจะส่งผลให้โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทร่วมลงทุน จะประกอบด้วยผู้ถือหุ้นหลัก 2 ราย ได้แก่ บริษัท ไชมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน) และนายชวศิษฐ์ฯ โดยแบ่งการถือหุ้นออกเป็น 3 กลุ่ม ดังนี้

ผู้ถือหุ้น	ประเภทหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	เงินลงทุน (บาท)
กลุ่ม ก – บมจ. ไชมิส แอสเสท	หุ้นสามัญ	45,000	1.11%	100	4,500,000
กลุ่ม ข – นายชวศิษฐ์ฯ ⁽¹⁾		4,999	0.12%	100	499,900
กลุ่ม ข – บุคคลอื่น 1 ราย		1	0.00%	100	100
กลุ่ม ค – นายชวศิษฐ์ฯ	หุ้นบุริมสิทธิ	4,000,000	98.77%	100	400,000,000
รวม		4,050,000	100.00%		405,000,000

(1) นับรวมการถือหุ้นของนายชวศิษฐ์ฯ และบุคคลที่เกี่ยวข้อง ซึ่งได้แก่ นางสุนันทา สิงสรเสริญ ซึ่งเป็นภรรยาของนายชวศิษฐ์ฯ

ทั้งนี้ ตามเงื่อนไขของสัญญาร่วมทุน หุ้นบุริมสิทธิ 1,000,000 หุ้น จะมีสิทธิออกเสียง 1 เสียง ขณะที่หุ้นสามัญ 1 หุ้น จะมีสิทธิออกเสียง 1 เสียง ดังนั้น ถึงแม้บริษัทจะมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทร่วมทุนเพียงร้อยละ 1.11 แต่บริษัทจะมีสิทธิออกเสียงคิดเป็นร้อยละ 89.99 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด ซึ่งเกินกว่าร้อยละ 50.00 ส่งผลให้บริษัทมีอำนาจควบคุมบริษัทร่วมทุนผ่านการใช้สิทธิออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมทุน ดังนั้น ภายหลังจากการทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทร่วมทุนจะมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัท และในการจัดทำงบการเงินรวมจะต้องรวมฐานะการเงินและผลประกอบการของบริษัทร่วมทุนดังกล่าว เป็นส่วนหนึ่งของงบการเงินรวมของบริษัท

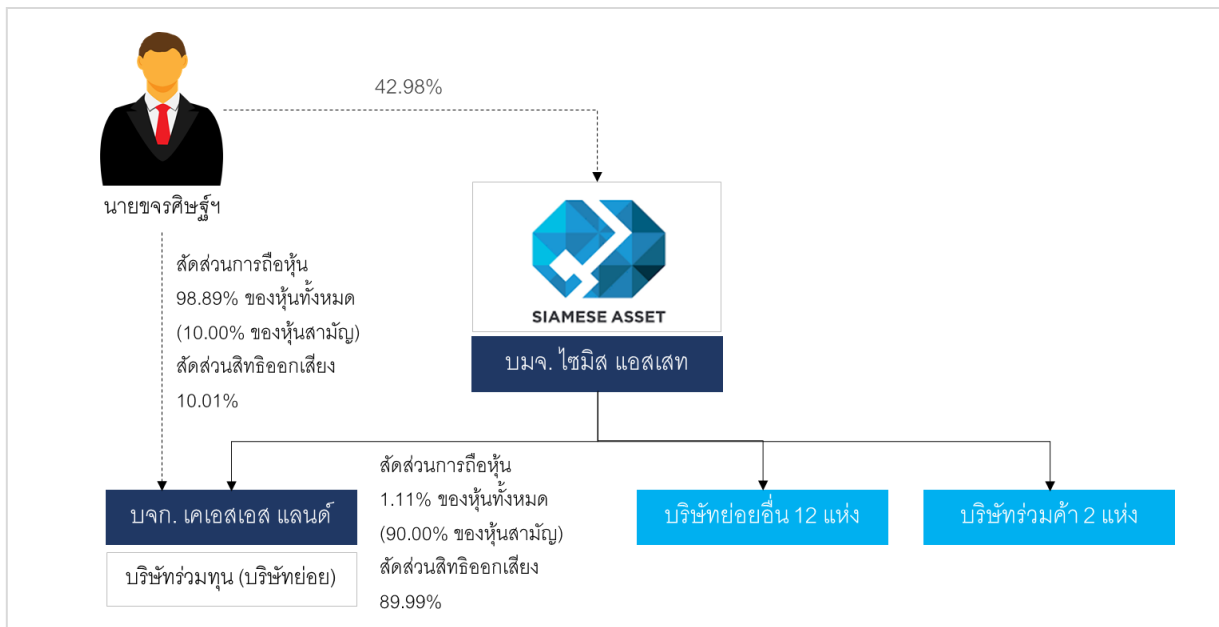
สรุปสัดส่วนการถือหุ้นและสิทธิออกเสียงในบริษัทร่วมทุน

ผู้ถือหุ้น	ประเภทหุ้น	กลุ่มหุ้น	จำนวนหุ้น	สัดส่วนถือหุ้น (ร้อยละ)	จำนวนสิทธิออกเสียง ⁽¹⁾	สิทธิออกเสียง (ร้อยละ)
บมจ. ไชมิส แอสเสท	หุ้นสามัญ	หุ้นกลุ่ม ก	45,000	1.11%	45,000	89.99%
นายขจรศิษฐ์ ⁽²⁾	หุ้นสามัญ	หุ้นกลุ่ม ข	4,999	0.12%	4,999	10.00%
	หุ้นบุริมสิทธิ	หุ้นกลุ่ม ค	4,000,000	98.77%	4	0.01%
บุคคลอื่น	หุ้นสามัญ	หุ้นกลุ่ม ข	1	0.00%	1	0.00%
รวม			4,050,000	100.00%	50,004	100.00%

(1) หุ้นสามัญ 1 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท มีสิทธิออกเสียง 1 เสียง / หุ้นบุริมสิทธิ 1,000,000 หุ้น มีสิทธิออกเสียง 1 เสียง

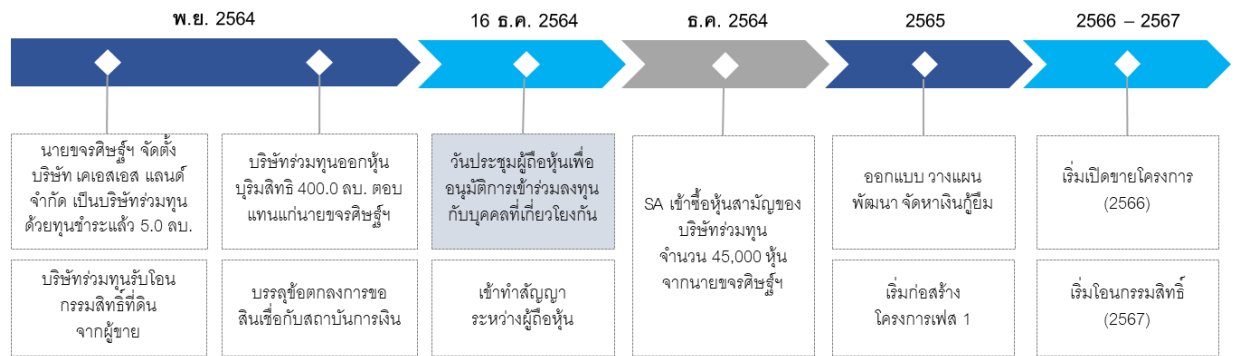
(2) นับรวมหุ้นและสิทธิออกเสียงของนายขจรศิษฐ์ และบุคคลที่เกี่ยวข้อง ซึ่งได้แก่ นางสาวนันทา สิงสรเสริญ ซึ่งเป็นภรรยาของนายขจรศิษฐ์

แผนภาพโครงสร้างการถือหุ้นหลังธุรกรรมร่วมลงทุน



ในช่วงต้นปี 2565 บริษัทร่วมทุนโดยการบริหารจัดการของบริษัท จะเริ่มออกแบบและวางแผนการพัฒนาโครงการ จัดหาใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง และเตรียมความพร้อมสำหรับการพัฒนาโครงการในด้านต่างๆ เช่น การปรับหน้าดินและการจัดหาผู้รับเหมา ทั้งนี้ ฝ่ายบริหารคาดว่าบริษัทร่วมทุนจะสามารถเริ่มก่อสร้างโครงการดังกล่าวตั้งแต่ช่วงไตรมาส 3/2565 โดยจะแบ่งการก่อสร้างออกเป็นระยะ (เฟส) โดยคาดว่าโครงการเฟส 1 จะเริ่มเปิดขายได้ในปี 2566 เป็นต้นไป

สรุปขั้นตอนการดำเนินการตามแผนการร่วมทุน



1.5 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา

การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ บริษัทจะได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุนจำนวน 45,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 1.11 ของหุ้นทั้งหมดของบริษัทร่วมทุน (นับรวมหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญ) หรือคิดเป็นร้อยละ 90.00 หากพิจารณาเฉพาะหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุน

ข้อมูลโดยสรุปของบริษัทร่วมทุน

- ชื่อบริษัท : บริษัท เคเอสเอส แลนด์ จำกัด
- เลขทะเบียนนิติบุคคล : 0105564159488
- วันจดทะเบียน : 5 พฤศจิกายน 2564
- ที่อยู่ : 70/190 ซอย01 กาญจนภิเษก 7 แขวงคันนายาว เขตคันนายาว กรุงเทพมหานคร
- ทุนชำระแล้วปัจจุบัน : 5,000,000 บาท
แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 50,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
- ทุนชำระแล้วก่อนร่วมทุน : 405,000,000 บาท
แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 50,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และหุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสมเงินปันผลจำนวน 4,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
- ประเภทธุรกิจ : พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
- บริษัทย่อย : ไม่มี
- สัดส่วนการถือหุ้นโดยบริษัทก่อนทำรายการ : ไม่มี

รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมทุน ณ ปัจจุบัน / หลังการซื้อที่ดิน / และหลังการร่วมทุน

รายชื่อผู้ถือหุ้น	ประเภทหุ้น	ปัจจุบัน		หลังซื้อที่ดิน		หลังการร่วมทุน	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
นายขจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ	หุ้นสามัญ	49,998	100.00	49,998	1.23	4,998	0.12
	หุ้นบุริมสิทธิ	-	-	4,000,000	98.77	4,000,000	98.77
นางสุนันทา สิงสรเสริญ	หุ้นสามัญ	1	0.00	1	0.00	1	0.00
นางรัชกร ธนเดชะวัฒน์	หุ้นสามัญ	1	0.00	1	0.00	1	0.00
บมจ. ไชมิส แอสเสท	หุ้นสามัญ	-	-	-	-	45,000	1.11
รวม		50,000	100.00	4,050,000	100.00	4,050,000	100.00

สรุปรายชื่อผู้ถือหุ้นและสิทธิออกเสียงในบริษัทร่วมทุน ภายหลังการร่วมทุน

รายชื่อผู้ถือหุ้น	ประเภทหุ้น	หลังการร่วมทุน	
		สิทธิออกเสียง	ร้อยละ
นายขจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ	หุ้นสามัญ	4,998	0.12
	หุ้นบุริมสิทธิ	4	98.77
นางสุนันทา สิงสรเสริญ	หุ้นสามัญ	1	0.00
นางรัชกร ธนเดชะวัฒน์	หุ้นสามัญ	1	0.00
บมจ. ไชมิส แอสเสท	หุ้นสามัญ	45,000	1.11
รวม		50,004	100.00

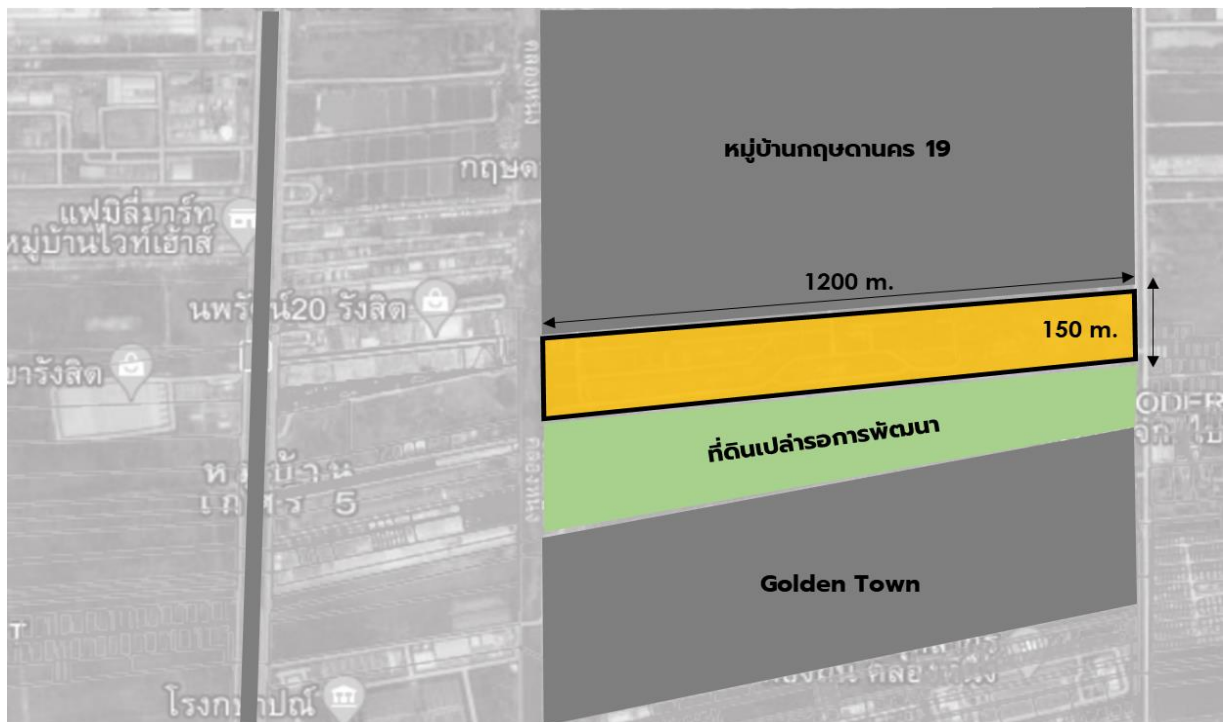
บริษัทร่วมทุนจะมีทรัพย์สินหลักประเภทเดียว ได้แก่ ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 ซึ่งได้มาจากการดำเนินการของนายขจรศิษฐ์ ซึ่งเป็นผู้ร่วมทุน โดยที่ดินดังกล่าวมีเนื้อที่รวมประมาณ 117 ไร่ สำหรับรองรับการพัฒนาโครงการ Siamese Phaholyothin-Rangsit ซึ่งเป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบ มูลค่าการลงทุนรวมประมาณ 2,089.0 ล้านบาท อ้างอิงประมาณการตามแผนการพัฒนาโครงการในเบื้องต้นที่จัดทำโดยฝ่ายบริหารของบริษัท ซึ่งประกอบด้วย ค่าที่ดินจำนวน 540.0 ล้านบาท ซึ่งรวมมูลค่าของที่ดิน 2 ส่วน ได้แก่ (1) ที่ดินเนื้อที่ 117 ไร่ ที่ได้จากการดำเนินการของนายขจรศิษฐ์ มูลค่า 400.0 ล้านบาท อ้างอิงมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิที่บริษัทร่วมทุนออกให้ตอบแทนแก่นายขจรศิษฐ์ และ (2) ที่ดินเนื้อที่ 6 ไร่ ราคาประมาณ 140.0 ล้านบาท ซึ่งบริษัทมีแผนจะเข้าซื้อเพิ่มเติมจากเจ้าของที่ดินในละแวกดังกล่าวเพื่ออำนวยความสะดวกในการเข้า-ออกโครงการ นอกจากนี้ ยังมีค่าก่อสร้างจำนวน 1,501.6 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการอื่นๆ เช่น ค่าออกแบบ และค่าก่อสร้างสำนักงานขาย จำนวน 47.4 ล้านบาท โดยโครงการมีกำหนดการเปิดขายโครงการ เฟส 1 ตามแผนในเบื้องต้นในปี 2566

ภาพแสดงตำแหน่งที่ตั้งโครงการ



ที่ดินในบริษัทร่วมทุนซึ่งได้จากการดำเนินการของนายชจรวิชญ์ ประกอบด้วยที่ดิน 3 แปลง เนื้อที่รวม 117 ไร่ 0 งาน 88.5 ตารางวา มีลักษณะเป็นที่เหลี่ยมผืนผ้าหน้ากว้างประมาณ 150 เมตร ยาว 1,200 เมตร ตั้งอยู่บนถนนพหลโยธิน ห่างจากห้างสรรพสินค้าพิวเจอร์พาร์ค รังสิต ประมาณ 3.2 กิโลเมตร โรงพยาบาลเปาโล รังสิต ประมาณ 4.2 กิโลเมตร และห่างจากทางด่วนประมาณ 5.0 กิโลเมตร

รูปร่างแปลงที่ดิน



ที่มา: บริษัท

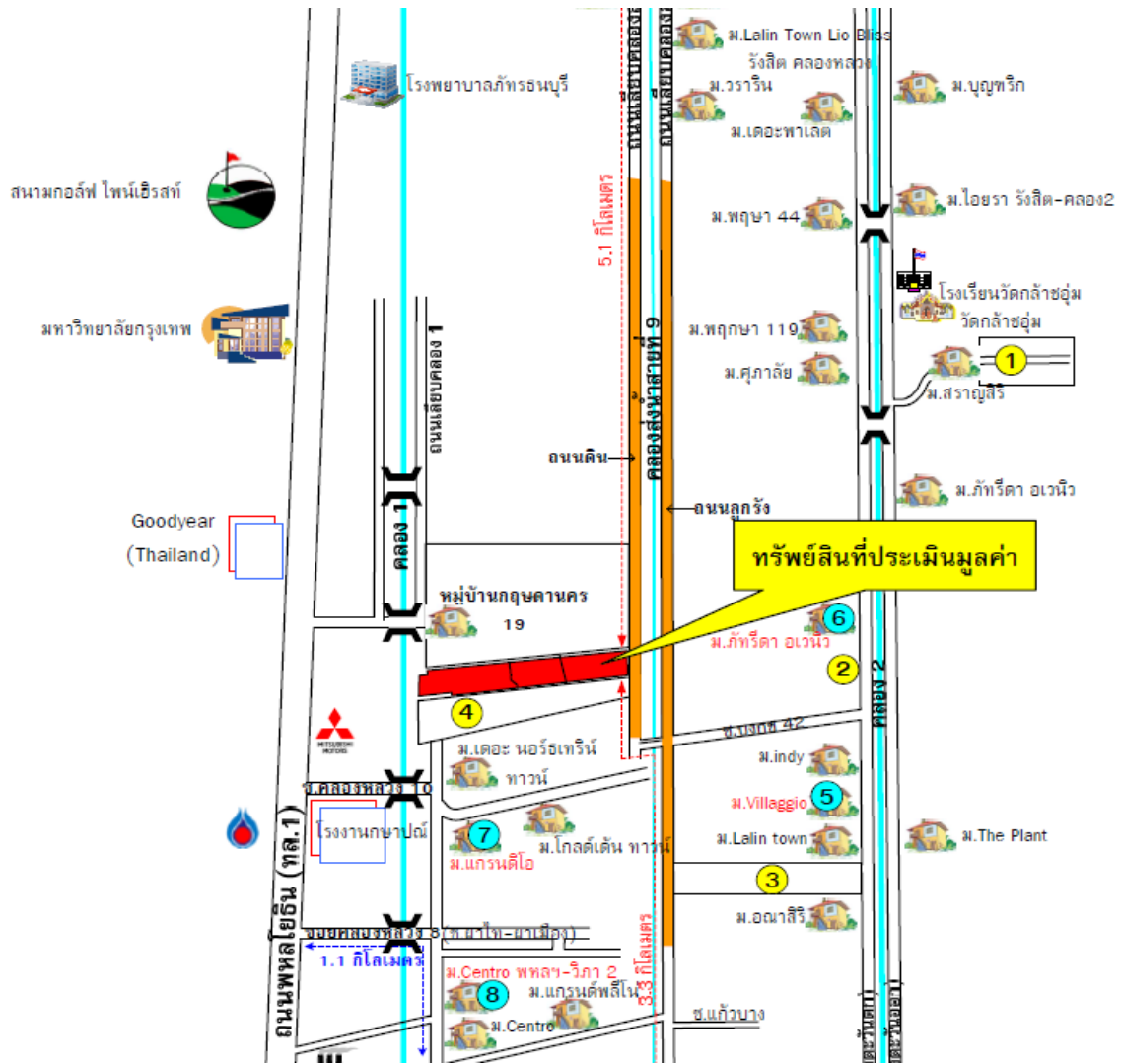
สรุปรายละเอียดของที่ดิน

ประเภทที่ดิน	▶ ที่ดินเปล่า
เนื้อที่	▶ 117 ไร่ 0 งาน 88.5 ตารางวา
ทำเลที่ตั้ง	▶ ติดถนนเลียบบคลองส่งน้ำสายที่ 9 ต. คลองหนึ่ง อ. คลองหลวง จ. ปทุมธานี
โฉนดที่ดิน	▶ ที่ดิน 3 แปลง เลขที่ 1909, 99269, 99268
รูปทรงที่ดิน	▶ หลายเหลี่ยม
อาณาเขตติดต่อ	▶ ทิศเหนือ : ทางสาธารณประโยชน์และลำรางสาธารณประโยชน์ ▶ ทิศใต้ : ที่ดินส่วนบุคคล ▶ ทิศตะวันออก : ถนนเลียบบคลองส่งน้ำสายที่ 9 ▶ ทิศตะวันตก : คลองซอยที่ 1
หน้ากว้าง	▶ ประมาณ 150 เมตร
สภาพที่ดิน	▶ ต่ำกว่าถนนผ่านด้านหน้าที่ดินโดยเฉลี่ยประมาณ 0.5 เมตร
สภาพแวดล้อมโดยทั่วไป	▶ เป็นย่านพักอาศัยและเกษตรกรรม
สถานที่ใกล้เคียงที่สำคัญ	▶ ที่ว่าการอำเภอคลองหลวง วัดพระธรรมกาย มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ (ศูนย์รังสิต) และฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต
ข้อกำหนดผังเมือง	▶ ที่ดินตั้งอยู่นอกเขตบังคับใช้ผังเมืองของจังหวัดปทุมธานี
เจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดิน	▶ บริษัท เอควิ เอสเตท จำกัด (มหาชน)
ภาระผูกพัน	▶ ไม่มี
ราคาประเมินที่ดิน	▶ ราคาประเมินของราชการ 139.2 ล้านบาท ▶ ราคาประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินรายที่ 1 ⁽¹⁾ 403.2 ล้านบาท ▶ ราคาประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินรายที่ 2 ⁽²⁾ 422.0 ล้านบาท

(1) บริษัท เอเจนซี ฟอร์ เรียลเอสเตท แอฟแฟร์ส จำกัด

(2) บริษัท แอดวานซ์ แอปไพร์ซัล จำกัด

แผนที่ตั้งที่ดิน

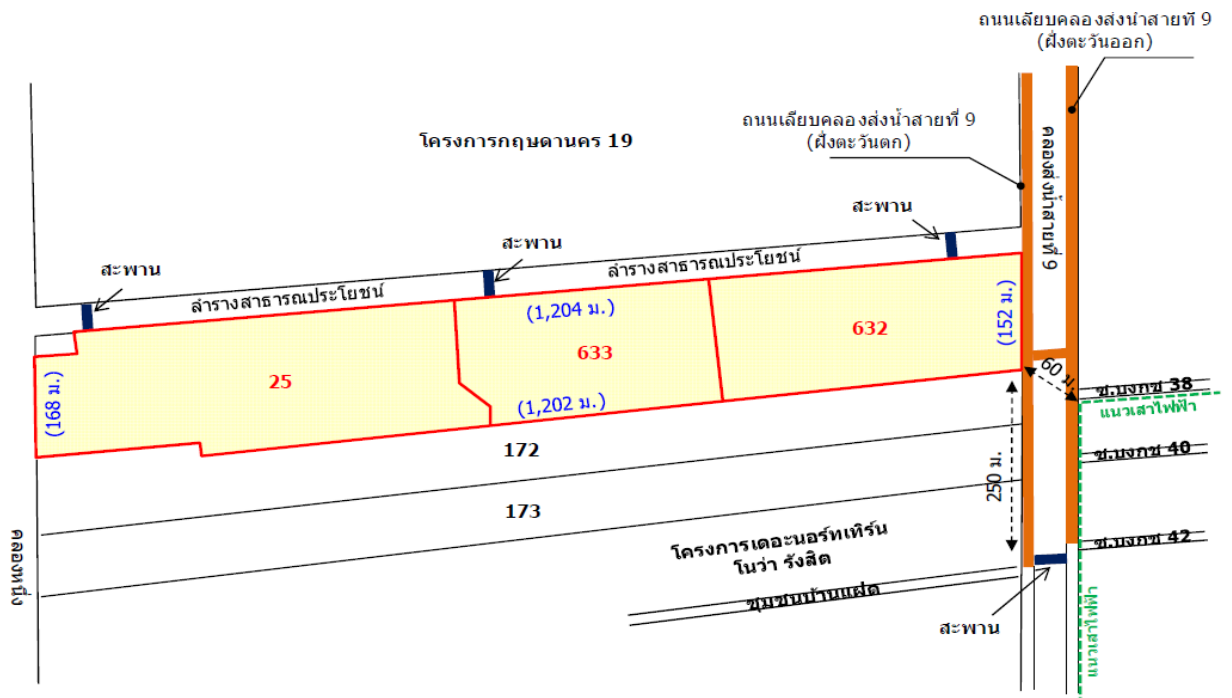


ที่มา: รายงานการประเมินทรัพย์สินของบริษัทแอดวานซ์ แอปไพร์ซ จำกัด ตามรายงานเลขที่ 2840/2564 ลงวันที่ 2 พฤศจิกายน 2564

สภาพทรัพย์สิน ณ ปัจจุบัน



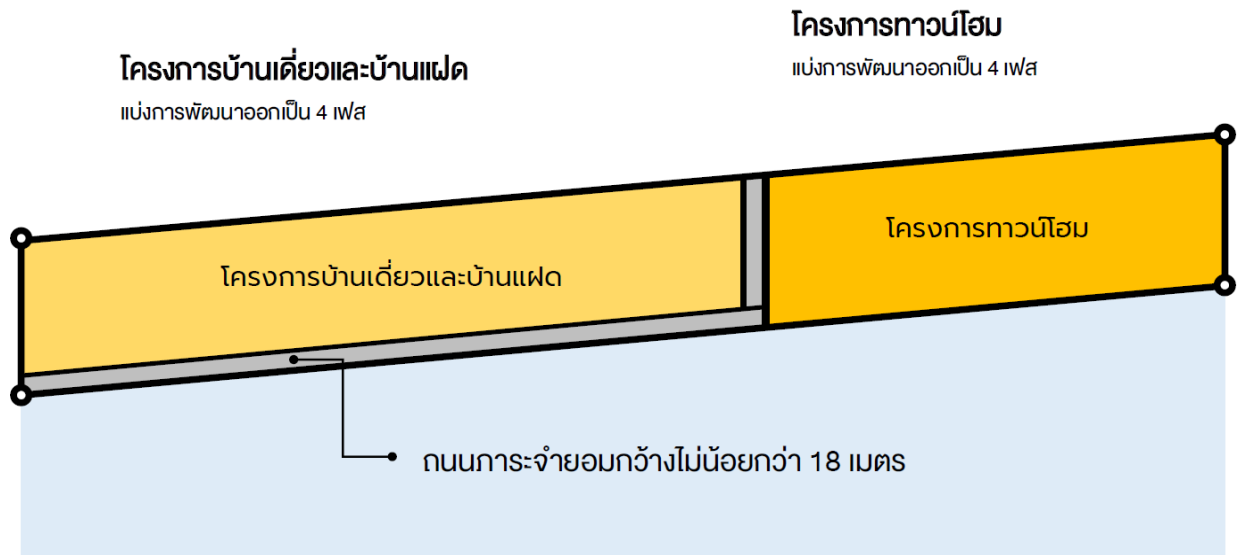
ที่มา: รายงานการประเมินทรัพย์สินของบริษัทแอดวานซ์ แอปไพร์ซัล จำกัด ตามรายงานเลขที่ 2840/2564 ลงวันที่ 2 พฤศจิกายน 2564



ที่มา: รายงานการประเมินทรัพย์สินของบริษัท เอเจนซี ฟอร์ เรียวลเอสเตท แอปเฟร็ด ตามรายงานเลขที่ GEN 10/078/64 ลงวันที่ 2 พฤศจิกายน 2564

โครงการอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทจะพัฒนาขึ้นร่วมกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ ชื่อว่า โครงการ Siamese Phaholyothin-Rangsit ซึ่งเป็นโครงการบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์โฮม จำนวนรวม 863 ยูนิต มุ่งเน้นกลุ่มลูกค้าวัยเริ่มทำงาน (First Jobber) ที่อาศัยอยู่ในละแวกพหลโยธิน – ดอนเมือง – รังสิต ในการพัฒนาโครงการดังกล่าว บริษัทได้ดำเนินการศึกษาออกแบบ และจัดวางพื้นที่โครงการให้มีลักษณะการใช้งานที่เหมาะสม สามารถรองรับความต้องการของลูกค้ากลุ่มเป้าหมาย โดยมีรายละเอียดจากแผนการพัฒนาโครงการอย่างไม่เป็นทางการของบริษัท ดังนี้

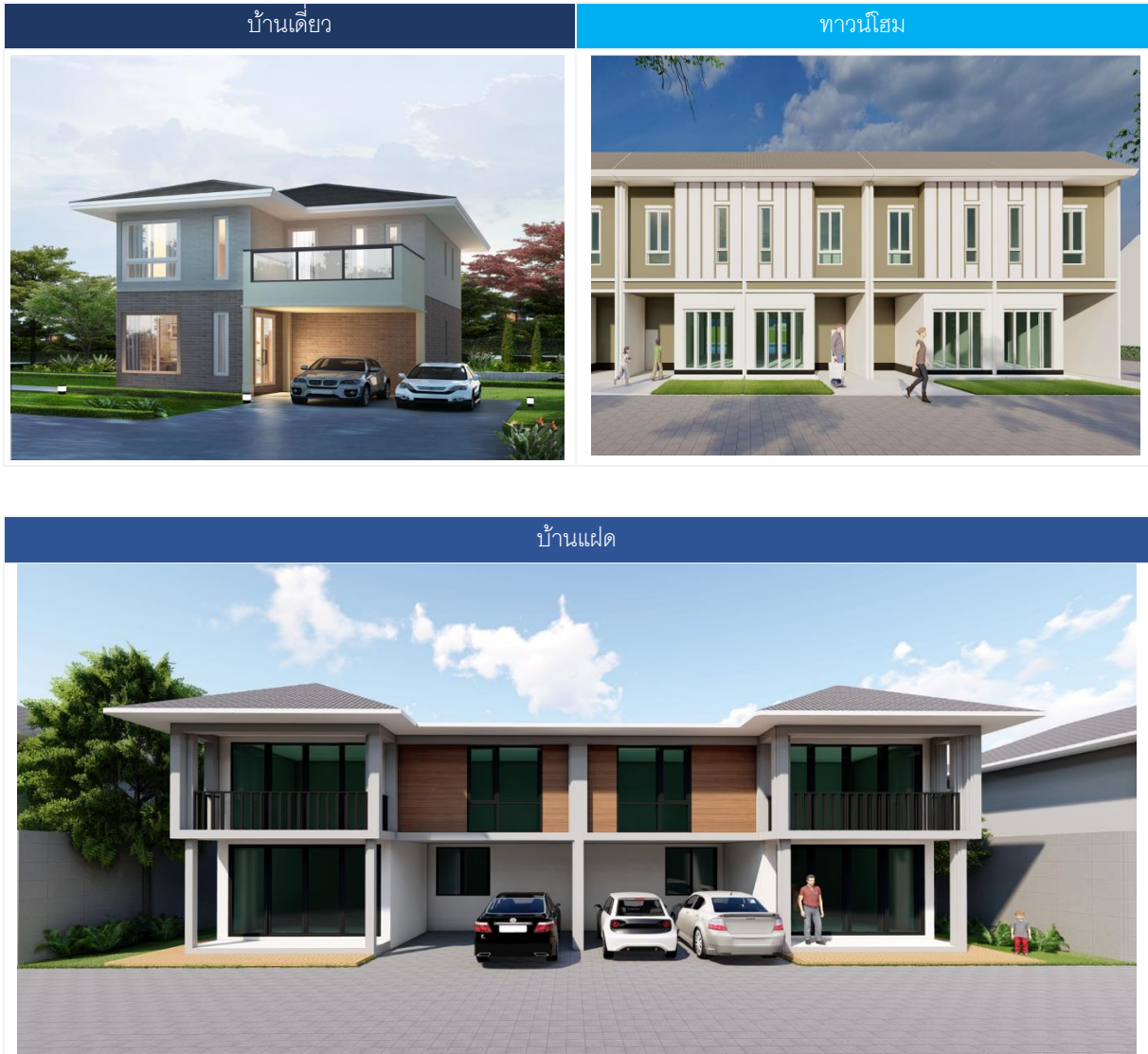
ภาพผังโครงการ



ภาพ Perspective ของโครงการ



ภาพ Perspective ของโครงการ (ต่อ)



1.6 สรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้อง

การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีสัญญาสำคัญที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมทุน (หรือ “**สัญญาร่วมทุน**”) ซึ่งแบ่งการถือหุ้นออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ (1) **หุ้นกลุ่ม ก** ซึ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 45,000 หุ้น (2) **หุ้นกลุ่ม ข** ซึ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 5,000 หุ้น และ (3) **หุ้นกลุ่ม ค** ซึ่งเป็นหุ้นบริษัทธิจำนวน 4,000,000 หุ้น โดยมีสาระสำคัญของสัญญา ดังนี้

สัญญาร่วมทุน

วันที่ของสัญญา	คาดว่าภายในเดือนธันวาคม 2564	
ผู้ร่วมทุน	บริษัท ไชมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน) นายจเรศิษฐ์ สิงสรรเสริญ	ในฐานะผู้ร่วมทุนรายชื่อที่ 1 ในฐานะผู้ร่วมทุนรายชื่อที่ 2

บริษัทร่วมทุน	บริษัท เคเอสเอส แลนด์ จำกัด
วัตถุประสงค์ของสัญญา	ร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์บนที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี และแบ่งปันผลประโยชน์จากโครงการดังกล่าว รวมถึงตกลงข้อกำหนดเรื่องการควบคุมและการบริหารจัดการบริษัทร่วมทุน
หน้าที่และความรับผิดชอบของผู้ร่วมทุน	<ul style="list-style-type: none"> ▶ นายขจรศิษฐ์ จะทำหน้าที่จัดตั้งบริษัทร่วมทุน และดำเนินการให้บริษัทร่วมทุนรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินสำหรับการพัฒนาโครงการ ซึ่งได้แก่ ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 โดยปราศจากภาระผูกพันหรือหนี้สินเกี่ยวข้องใดๆ ▶ บริษัทจะทำหน้าที่จัดหาเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน บริหารงานการก่อสร้างโครงการ และบริหารจัดการโครงการแต่เพียงผู้เดียว
ทุนชำระแล้วก่อนการร่วมทุน	405,000,000 บาท ประกอบด้วย <ul style="list-style-type: none"> ▶ หุ้นสามัญจำนวน 50,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ▶ หุ้นบุริมสิทธิจำนวน 4,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
สัดส่วนการถือหุ้น	<ul style="list-style-type: none"> ▶ บมจ. ไชมิส แอสเสท ถือหุ้นสามัญกลุ่ม ก จำนวน 45,000 หุ้น (ร้อยละ 1.11) ▶ นายขจรศิษฐ์ ถือหุ้นสามัญกลุ่ม ข จำนวน 4,998 หุ้น (ร้อยละ 0.12) ▶ บุคคลอื่น ถือหุ้นสามัญกลุ่ม ข จำนวน 2 หุ้น (ร้อยละ 0.00) ▶ นายขจรศิษฐ์ ถือหุ้นบุริมสิทธิกลุ่ม ค จำนวน 4,000,000 หุ้น (ร้อยละ 98.77)
สิทธิออกเสียง	<ul style="list-style-type: none"> ▶ หุ้นสามัญ 1 หุ้น มีสิทธิออกเสียง 1 เสียง ▶ หุ้นบุริมสิทธิ 1,000,000 หุ้น มีสิทธิออกเสียง 1 เสียง
การลดทุนของหุ้นกลุ่ม ค (หุ้นบุริมสิทธิ)	<ul style="list-style-type: none"> ▶ ในทุกๆ ครึ่งปี หากบริษัทร่วมทุนมิได้ขาดทุนและมีสภาพคล่องที่เพียงพอ และได้รับความยินยอมจากเจ้าหน้าที่ของบริษัท บริษัทร่วมทุนจะดำเนินการลดทุนจดทะเบียน โดยจำนวนหุ้นกลุ่ม ค ที่ต้องถูกลดทุนในทุกๆ ครึ่งปี = $a \times 4,000,000 / b$ โดยที่: a = จำนวนพื้นที่ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการที่บริษัทร่วมทุนโอนกรรมสิทธิ์ได้ในครึ่งปีดังกล่าว b = พื้นที่ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการ ส่วนที่เป็นพื้นที่ขายซึ่งบริษัทร่วมทุนอาจขายให้แก่ลูกค้าได้ (Saleable Area) (ไม่รวมพื้นที่ส่วนกลาง) ▶ บริษัทร่วมทุนอาจพิจารณาลดทุนมากกว่าจำนวนที่กำหนดไว้ตามสูตรการคำนวณข้างต้น โดยขึ้นอยู่กับสภาพคล่องของกิจการ หรืออาจไม่ลดทุน หากมีสภาพคล่องไม่เพียงพอหรือการลดทุนส่งผลให้บริษัทร่วมทุนหรือบริษัทไม่สามารถรักษาสัดส่วนทางการเงินตามเงื่อนไขที่สถาบันการเงินกำหนด ▶ อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่บริษัทร่วมทุนมีการลดทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ค ในจำนวนที่น้อยกว่าสูตรการคำนวณข้างต้น หรือไม่ลดทุน ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ค มีสิทธิสะสมการคืนทุนในรอบปีถัดไป จนกว่าจะมีการคืนทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นกลุ่ม ค ครบถ้วน
เงินปันผล	<ul style="list-style-type: none"> ▶ บริษัทร่วมทุนอาจจ่ายเงินปันผลจากผลกำไร ภายหลังจากที่บริษัทร่วมทุนได้ชำระคืนหนี้เงินกู้ต่างๆ ที่ครบกำหนดให้แก่สถาบันการเงินครบถ้วนแล้ว (หากมี) และบริษัทร่วมทุนได้มีการจัดสรรเงินไว้เป็นทุนสำรองตามที่กฎหมายกำหนด โดยมีลำดับการจ่ายเงินปันผลดังนี้ <p>(1) ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ (กลุ่ม ค) มีสิทธิได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ โดยจะได้รับเงินปันผลชนิดสะสมในอัตราคงที่เท่ากับร้อยละ 3.50 ต่อปี และ</p>

	<p>(2) ผู้ถือหุ้นสามัญ (กลุ่ม ก และกลุ่ม ข) จะได้รับเงินปันผลตามสัดส่วนการถือหุ้นสามัญของตน ภายหลังจากจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิเรียบร้อยแล้ว</p> <p>ทั้งนี้ บริษัทร่วมทุนอาจไม่จ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ หากมีผลการดำเนินงานขาดทุน หรือมีสภาพคล่องไม่เพียงพอ หรือการจ่ายเงินปันผลส่งผลให้บริษัทร่วมทุนหรือบริษัทไม่สามารถรักษาสัดส่วนทางการเงินตามเงื่อนไขของสถาบันการเงิน โดยจะสะสมยอดเงินปันผลค้างจ่ายทั้งหมดไปจ่ายให้ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิในรอบปีบัญชีถัดไปที่มีกำไร และมีจำนวนเงินเพียงพอต่อการจ่ายเงินปันผลดังกล่าว</p>
<p>การบริหารจัดการ</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ คณะกรรมการ ประกอบด้วย กรรมการ 4 ท่าน โดยบริษัทจะเป็นผู้มีสิทธิเสนอชื่อกรรมการทั้งหมดแต่เพียงผู้เดียว ทั้งนี้ จะไม่มีการเสนอชื่อนายชวรงค์วิษฐ์ หรือบุคคลที่มีความสัมพันธ์กับนายชวรงค์วิษฐ์ ให้ดำรงตำแหน่งกรรมการ และ/หรือผู้บริหารของบริษัทร่วมทุน ▶ บริษัทมีสิทธิในการแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการแต่เพียงผู้เดียว
<p>การดำเนินการเมื่อผิดสัญญา</p>	<p>คู่สัญญาฝ่ายที่ไม่ผิดสัญญามีสิทธิที่จะ</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) ชื้อหุ้นทั้งหมดของคู่สัญญาฝ่ายที่ผิดสัญญา ในราคาเท่ากับร้อยละ 60 ของมูลค่ายุติธรรมของหุ้นดังกล่าว (2) ขายหุ้นทั้งหมดของคู่สัญญาฝ่ายที่ไม่ผิดสัญญา ให้แก่คู่สัญญาฝ่ายที่ผิดสัญญา ในราคาเท่ากับร้อยละ 140 ของมูลค่ายุติธรรมของหุ้นดังกล่าว
<p>เงื่อนไขบังคับก่อน</p>	<ol style="list-style-type: none"> (1) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้บริษัทเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน (2) ไม่มีเหตุการณ์หรือการกระทำใดๆ ซึ่งอาจก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัทร่วมทุน (3) บริษัทร่วมทุนได้รับโอนและเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 โดยปราศจากภาระผูกพันและหนี้สินที่เกี่ยวข้องใดๆ (4) บริษัทและบริษัทร่วมทุน บรรลุข้อตกลงการขอสินเชื่อโครงการกับสถาบันการเงินตามที่คณะกรรมการบริษัทเห็นชอบ
<p>เงื่อนไขสำคัญอื่น</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ ในกรณีที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติไม่อนุมัติให้บริษัทเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน นายชวรงค์วิษฐ์ จะเป็นผู้รับความเสี่ยงจากการถือครองที่ดินดังกล่าวต่อไป โดยไม่เรียกร้องค่าเสียหายใดๆ จากบริษัท โดยนายชวรงค์วิษฐ์ จะไม่นำที่ดินดังกล่าวไปประกอบธุรกิจที่อาจพิจารณาได้ว่าแข่งขันกันกับธุรกิจของบริษัท ▶ หากคู่สัญญารายได้รายหนึ่งประสงค์ที่จะขายหรือโอนหุ้นของตน คู่สัญญาฝ่ายที่เสนอขายหุ้นจะต้องเสนอขายหุ้นทั้งหมดของตนให้แก่คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งก่อนที่จะเสนอขายแก่บุคคลภายนอก ▶ หากคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งฝ่ายใดตกเป็นผู้ผิดนัดเงินจำนวนใดๆ ที่ถึงกำหนดชำระภายใต้วัตถุประสงค์ของสัญญาฉบับนี้ คู่สัญญาฝ่ายที่ผิดนัดต้องชำระดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 7.5 ต่อปี

1.7 มูลค่าของสินทรัพย์ที่ได้มา และเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน

บริษัทจะเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท เคเอสเอส แลนด์ จำกัด จากนายชจรชัชชัย จำนวน 45,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 100 บาท (เท่ากับมูลค่าที่ตราไว้) คิดเป็นเงินลงทุนจำนวน 4,500,000 บาท เพื่อเข้าถือหุ้นสามัญในบริษัทร่วมทุนในสัดส่วนร้อยละ 90.00 ตามเงื่อนไขของสัญญาร่วมทุน โดยบริษัทร่วมทุนมีทรัพย์สิน ได้แก่ ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง 1 เนื้อที่รวม 117 ไร่ ซึ่งได้จากการดำเนินการของนายชจรชัชชัย สำหรับรองรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบในอนาคต โดยนายชจรชัชชัย จะได้รับหุ้นบุริมสิทธิทั้งหมดของบริษัทร่วมทุนจำนวน 400.0 ล้านบาท และหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุน ในสัดส่วนร้อยละ 10.00 เป็นค่าตอบแทนที่ดินดังกล่าว

ภายใต้เงื่อนไขในสัญญาร่วมทุน บริษัทร่วมทุนจะดำเนินการทยอยลดทุนเพื่อคืนหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 400.0 ล้านบาทให้แก่ นายชจรชัชชัย ทุกๆ ครึ่งปี อ้างอิงจากสัดส่วนพื้นที่ที่โอนกรรมสิทธิ์ได้ต่อพื้นที่ขายทั้งหมดของโครงการ นอกจากนี้ ในฐานะผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ นายชจรชัชชัย จะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ ในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปีของเงินลงทุนคงเหลือ และนายชจรชัชชัย จะได้รับเงินปันผลในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญจากผลกำไรของบริษัทร่วมทุนในสัดส่วนร้อยละ 10.00 ซึ่งอยู่กับความสามารถในการบริหารโครงการและสภาพคล่องของบริษัทร่วมทุน ภายหลังจากการคืนทุนและการจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ

สรุปสิ่งตอบแทนและมูลค่าสิ่งตอบแทนของผู้ร่วมทุน

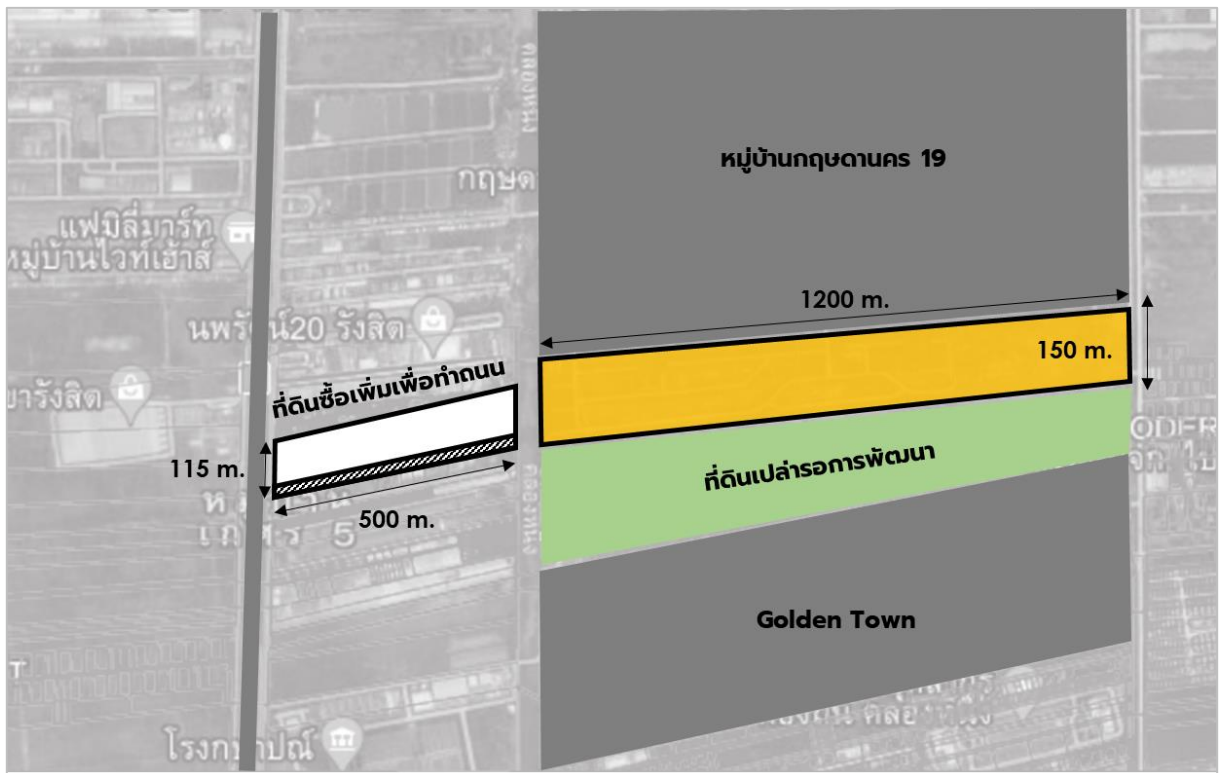
1.	หุ้นบุริมสิทธิของบริษัทร่วมทุนจำนวน 400.0 ล้านบาท แบ่งเป็น 4,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ซึ่งผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะทยอยได้รับการคืนทุนทุกๆ ครึ่งปี ขึ้นอยู่กับการทำกำไรและสภาพคล่องของโครงการ
2.	ผลตอบแทนของหุ้นบุริมสิทธิ ซึ่งได้แก่ เงินปันผลในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปี ของหุ้นบุริมสิทธิคงเหลือ ซึ่งเป็นเงินปันผลชนิดสะสม และมีสิทธิได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ
3.	ผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ซึ่งได้แก่ เงินปันผลจากผลกำไรในสัดส่วนร้อยละ 10.00 ซึ่งเป็นเงินปันผลชนิดไม่สะสม ขึ้นอยู่กับการทำกำไรและสภาพคล่องของโครงการ

ทั้งนี้ เกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 400.0 ล้านบาท ที่ออกให้ตอบแทนแก่นายชจรชัชชัย สำหรับการได้มาซึ่งที่ดินสำหรับการพัฒนาโครงการ กำหนดขึ้นโดยอ้างอิงจากราคาประเมินที่ดินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ 2 ราย ซึ่งมีวัตถุประสงค์ในการประเมินเพื่อกำหนดมูลค่าตลาดของที่ดิน และการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัทและเจ้าของที่ดิน โดยราคาสุดท้ายที่ใช้กำหนดมูลค่าที่ดินและมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิ ต่ำกว่าราคาประเมินดังกล่าว

สำหรับเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดอัตราผลตอบแทนของหุ้นบุริมสิทธิที่ร้อยละ 3.50 ต่อปี และสัดส่วนการถือหุ้นสามัญร้อยละ 10.00 ในบริษัทร่วมทุน กำหนดขึ้นโดยเทียบเคียงจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเฉลี่ยของสินเชื่อโครงการกับสถาบันการเงินในปัจจุบัน โดยมูลค่าของสิ่งตอบแทนสุดท้ายกำหนดขึ้นจากการเจรจาและตกลงร่วมกันระหว่างผู้ร่วมทุน

สำหรับโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทจะลงทุนและพัฒนา ร่วมกับนายชจรชัชชัย มีมูลค่าการลงทุนรวม 2,089.0 ล้านบาท อ้างอิงจากประมาณการเบื้องต้นโดยฝ่ายบริหารของบริษัท ซึ่งประกอบด้วย ค่าที่ดิน ค่าก่อสร้าง และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับโครงการพัฒนาโครงการ ดังนี้

ลำดับ	ประเภทต้นทุน	รายละเอียด	ล้านบาท
1.	ค่าที่ดิน	ประกอบด้วย ค่าที่ดินที่ได้จากรูกรกรมร่วมลงทุนจำนวน 400.0 ล้านบาท และค่าที่ดินที่บริษัทร่วมทุนมีแผนจะซื้อเพิ่มเติมจำนวน 140.0 ล้านบาท	540.0
2.	ค่าก่อสร้างโครงการ	งานเตรียมดิน งานโครงสร้าง งานระบบวิศวกรรม งานระบบสาธารณูปโภค ค่าตกแต่งและปรับปรุงทัศนียภาพ และค่าใช้จ่ายเพื่อเหลือเผื่อขาด	1,501.6
3.	ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	ค่าออกแบบโครงการ ค่าสำนักงานขาย และค่าเตรียมงานก่อสร้าง	47.4
รวมต้นทุนโครงการ			2,089.0



1.8 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการทำรายการ

บริษัทจะเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุนจำนวน 45,000 หุ้น จากนายจรศิษฐ์ ในราคาหุ้นละ 100 บาท (เท่ากับมูลค่าที่ตราไว้) คิดเป็นเงินลงทุนจำนวนทั้งสิ้น 4,500,000 บาท โดยบริษัทจะใช้กระแสเงินสดภายในกิจการสำหรับการเข้าซื้อหุ้นสามัญดังกล่าวทั้งจำนวน

สำหรับโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทจะพัฒนาขึ้นร่วมกับนายจรศิษฐ์ ซึ่งมีมูลค่าเงินลงทุนรวม 2,089.0 ล้านบาท จะมีแหล่งเงินทุนจาก 3 ส่วนหลัก ได้แก่

- (1) การออกหุ้นบุริมสิทธิของบริษัทร่วมทุนชนิดมีผลตอบแทน มูลค่ารวม 400.0 ล้านบาท ให้แก่นายชจรศิษฐ์ เป็นค่าตอบแทนการจัดหาที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 สำหรับการพัฒนาโครงการ (คิดเป็นประมาณร้อยละ 19.2 ของต้นทุนโครงการ) โดยบริษัทร่วมทุนจะทยอยลดทุนเพื่อคืนทุนให้แก่นายชจรศิษฐ์ โดยมีแหล่งเงินทุนจากกระแสเงินสดหมุนเวียนภายในโครงการที่บริษัทร่วมทุนจะได้รับจากการขายและโอนกรรมสิทธิ์บ้านพักอาศัยให้แก่ลูกค้า
- (2) เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และ/หรือ แหล่งเงินทุนภายนอกอื่นๆ จำนวนประมาณ 1,329.4 ล้านบาท (หรือร้อยละ 63.6 ของต้นทุนโครงการ) ซึ่งจะใช้สำหรับการก่อสร้างโครงการเป็นหลัก ทั้งนี้ ตามเงื่อนไขในสัญญาร่วมทุน การจัดหาแหล่งเงินทุนดังกล่าวจะอยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของบริษัท ซึ่งโดยทั่วไปจะใช้สินทรัพย์โครงการค้ำประกันเงินกู้ยืม
- (3) เงินกู้ยืมจากบริษัทและกระแสเงินสดหมุนเวียนภายในโครงการจำนวนประมาณ 359.6 ล้านบาท (หรือร้อยละ 17.2 ของต้นทุนโครงการ) ที่บริษัทร่วมทุนจะได้รับจากการขายและโอนกรรมสิทธิ์บ้านพักอาศัยให้แก่ลูกค้า ซึ่งจะนำมาใช้หมุนเวียนในการก่อสร้างโครงการต่อไป

1.9 ขนาดของรายการ

การเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุนจำนวน 45,000 หุ้น จากนายชจรศิษฐ์ ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศได้มา/จำหน่ายไป”) โดยมีขนาดรายการสูงสุดตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net Tangible Assets: NTA) เท่ากับร้อยละ 0.13 คำนวณจากสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทร่วมทุนก่อนการร่วมทุน จำนวน 405.0 ล้านบาท หาดด้วยสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทจำนวน 3,478.1 ล้านบาท ตามงบการเงินรวมของบริษัท ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 ซึ่งเป็นงบการเงินล่าสุดที่ผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ซึ่งต่ำกว่าร้อยละ 15.00 (ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา บริษัทไม่มีรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นที่ยังไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น) รายการดังกล่าวจึงไม่เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญของบริษัท

อย่างไรก็ดี ธุรกิจรวมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินเพื่อรองรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ตามแผนธุรกิจของบริษัท ผ่านการดำเนินการของนายชจรศิษฐ์ โดยบริษัทไม่มีภาระต้องจัดหาเงินกู้ยืมสำหรับการเข้าซื้อที่ดินดังกล่าวด้วยตนเอง ธุรกิจดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันประเภทการรับความช่วยเหลือทางการเงินจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน โดยมีขนาดของรายการคำนวณจากมูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน ดังนี้

สิ่งตอบแทน	มูลค่าสิ่งตอบแทน (ล้านบาท)	มูลค่าสินทรัพย์ที่มี ตัวตนสุทธิ (ล้านบาท)	ร้อยละของมูลค่า สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ
หุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุน	4.5	3,478.1	0.13
เงินปันผลของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ ⁽¹⁾	112.0	3,478.1	3.22
รวม	116.5	3,478.1	3.35

หมายเหตุ (1) เงินปันผลหรือผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิซึ่งถือโดยนายชจรศิษฐ์ คำนวณจากมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิ 400.0 ล้านบาท x อัตราเงินปันผลที่ร้อยละ 3.50 ต่อปี x 8 ปี ซึ่งเป็นระยะเวลาสูงสุดของโครงการที่ประมาณการโดยฝ่ายจัดการของบริษัท

มูลค่าสินทรัพย์ที่ตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัท ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 คำนวณได้ดังนี้

งบการเงินรวม ณ 30 กันยายน 2564	ล้านบาท
สินทรัพย์รวม	13,291.2
หัก สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	(64.1)
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	(4.4)
หนี้สินรวม	(9,455.2)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(289.4)
สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	3,478.1

ธุรกรรมดังกล่าวมีมูลค่าสิ่งตอบแทนรวมทั้งสิ้น 116.5 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 3.35 ซึ่งเกินกว่าร้อยละ 3.00 ของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ตามงบการเงินรวมของบริษัท ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 ซึ่งเป็นงบการเงินล่าสุดที่ผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. (ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา บริษัทไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นที่ยังไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น)

ดังนั้น ก่อนเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว บริษัทจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน และไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ ซึ่งได้แก่ นายชจรศิษฐ์ฯ ซึ่งถือหุ้นในบริษัทจำนวน 509,559,466 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 42.98 และนางสาวดีนา สิ่งสรรเสริญ ซึ่งเป็นบุตรสาวของนายชจรศิษฐ์ และเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทจำนวน 5,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 0.0004 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท

ส่วนที่ 2

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสมผลของรายการ

2.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ

สืบเนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ที่ส่งผลกระทบต่อ การเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศและทั่วโลกอย่างต่อเนื่อง โดยสถานการณ์ดังกล่าวส่งผลกระทบต่อบริษัท ซึ่ง มุ่งเน้นการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมเป็นหลัก โดยในช่วงเวลาดังกล่าวยอดโอนกรรมสิทธิ์โครงการ อสังหาริมทรัพย์แนวสูงทั้งประเภท High Rise และ Low Rise เกิดการชะลอตัวและไม่เป็นไปตามแผนที่วางไว้ แม้ต่อมา รัฐบาลจะออกมาตรการกระตุ้นเพื่อพยุงกำลังซื้อของผู้บริโภคหลายรูปแบบ แต่ด้วยปัญหานี้คร่าเวียนที่มีแนวโน้มเพิ่ม สูงขึ้น ประกอบกับความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินในช่วงสถานการณ์ COVID-19 ทำให้กำลังซื้อของ ผู้บริโภคลดลง อีกทั้ง มาตรการจำกัดการเดินทางของภาครัฐ ยังส่งผลให้ลูกค้าชาวต่างชาติซึ่งเป็นลูกค้าส่วนใหญ่ของ บริษัท ไม่สามารถเดินทางเข้ามาเลือกซื้อและรับโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดได้ ปัจจัยดังกล่าวส่งผลกระทบต่อผล ดำเนินงานของบริษัท โดยเฉพาะธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียม



ในทางกลับกัน ตลาดอสังหาริมทรัพย์แนวราบกลับมีแนวโน้มอัตราการเติบโตที่ดี เนื่องจากพฤติกรรมการใช้ชีวิตวิถีใหม่ (New Normal) รวมถึงการ Work Form Home และการเลือกทำกิจกรรมในที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น เพื่อเว้นระยะห่างทางสังคม (Social Distancing) ส่งผลให้ผู้บริโภคเริ่มหันมาสนใจที่อยู่อาศัยประเภทแนวราบเพิ่มขึ้น ทำให้ตลาดที่อยู่อาศัยแนวราบ ไม่ว่าจะ เป็นบ้านเดี่ยว บ้านแฝด หรือทาวน์โฮม ยังคงมีอัตราการเติบโตที่ดีในช่วงสถานการณ์ COVID-19 ทั้งนี้ เนื่องจาก ประเทศไทยยังอยู่ในช่วงของการเฝ้าระวังสถานการณ์ดังกล่าว โดยยังไม่สามารถคาดการณ์ถึงระยะเวลาที่สภาวะเศรษฐกิจ จะกลับคืนสู่สภาวะปกติได้อย่างสมบูรณ์ บริษัทจึงปรับแผนการดำเนินธุรกิจระยะสั้น โดยหันมามุ่งเน้นการลงทุนพัฒนา โครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบเพิ่มขึ้น เพื่อตอบสนองต่อพฤติกรรมการใช้ชีวิตและความต้องการเลือกซื้อที่อยู่อาศัยของ ลูกค้าที่เปลี่ยนไป เพื่อให้บริษัทสามารถสร้างรายได้และผลกำไรให้เติบโตได้อย่างต่อเนื่องในอนาคต การพัฒนาโครงการ อสังหาริมทรัพย์แนวราบยังทำให้บริษัทรับรู้รายได้ได้เร็วกว่าโครงการคอนโดมิเนียม เนื่องจากโครงการคอนโดมิเนียมจะ สามารถรับรู้รายได้ได้เมื่อบริษัทดำเนินการพัฒนาโครงการทั้งหมดเสร็จแล้วเท่านั้น ประกอบกับในปัจจุบันการพัฒนา โครงการคอนโดมิเนียมมีแนวโน้มที่จะใช้ระยะเวลาในการพัฒนานานขึ้น เนื่องด้วยข้อกำหนดเรื่องการจัดทำรายงาน EIA และการทำประชาพิจารณ์ (Public Hearing) ซึ่งจะต้องได้รับความยินยอมจากชุมชนในบริเวณดังกล่าว

จากการปรับแผนการดำเนินธุรกิจดังกล่าว บริษัทได้เริ่มมองหาที่ดินในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑลในทำเลที่มีศักยภาพ ใกล้กับแหล่งชุมชน และมีการคมนาคมที่สะดวก สำหรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบ และได้ดำเนินการศึกษาความเป็นไปได้และความเหมาะสมในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในหลายพื้นที่ และพบว่าที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง 1 อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี ซึ่งมีเนื้อที่ 117 ไร่ เป็นที่ดินที่มีความเหมาะสมที่จะนำมาพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์โฮม สำหรับกลุ่มลูกค้าที่มีกำลังซื้อระดับต่ำ – ปานกลาง เนื่องจากที่ดินมีขนาดใหญ่ ตั้งอยู่ในทำเลที่ดี อยู่ในแหล่งที่พักอาศัย ใกล้กับถนนใหญ่และทางด่วน และง่ายต่อการเข้าถึงย่านคอนเน็กซ์ ซึ่งเป็นแหล่งชุมชนและธุรกิจเกิดใหม่ ภายหลังจากที่สนามบินดอนเมืองกลับมาเปิดให้บริการในฐานะสนามบินนานาชาติอีกครั้ง

อย่างไรก็ดี เจ้าของที่ดินได้กำหนดเงื่อนไขให้บริษัทรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินแปลงดังกล่าวภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 แต่เมื่อพิจารณาสภาพคล่องทางการเงินของบริษัท ณ ปัจจุบัน พบว่า บริษัทยังมีสภาพคล่องไม่เพียงพอสำหรับการเข้าซื้อที่ดินดังกล่าว อันเนื่องมาจากการชะลอตัวของภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท ซึ่งได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ COVID-19 นอกจากนี้ หากบริษัทจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการทั้งหมดโดยการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน จะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงที่จะปฏิบัติตามเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินของสถาบันการเงิน ที่กำหนดให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ไม่เกินกว่า 2.50 เท่า (ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนตามงบการเงินรวมเท่ากับ 1.86 เท่า ยังเป็นไปตามเงื่อนไขของสถาบันการเงิน) ด้วยเหตุดังกล่าว บริษัทจึงพิจารณาจัดหาผู้ร่วมทุนในการพัฒนาโครงการ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลดภาระของบริษัทในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการเข้าซื้อที่ดินที่มีศักยภาพเพื่อรองรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบเพิ่มเติมจากโครงการ Siamese Kin ที่บริษัทดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน และโครงการ Siamese Premium Home @ Phranok ที่จะเริ่มเปิดตัวในช่วงกลางปี 2565 ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทมีพอร์ตอสังหาริมทรัพย์แนวราบที่เติบโตขึ้น และมีสินทรัพย์ที่รอโอนกรรมสิทธิ์ (Backlogs) เพิ่มขึ้น รองรับการสร้างรายได้และกำไรในอนาคต

นายชวรงค์ ฐิติ ซึ่งเป็นกรรมการ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 42.98 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด ได้ยื่นข้อเสนอเข้าร่วมลงทุนกับบริษัท โดยนายชวรงค์ ฐิติ จะดำเนินการจัดตั้งบริษัทร่วมทุน และดำเนินการให้บริษัทร่วมทุนรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินดังกล่าวภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 ตามเงื่อนไขของเจ้าของที่ดิน ขณะที่บริษัทจะเป็นผู้รับผิดชอบในการพัฒนาและก่อสร้างโครงการ จัดหาเงินกู้ยืมโครงการ และทำหน้าที่บริหารจัดการโครงการจนถึงสิ้นสุดระยะเวลาโครงการ

2.2 เปรียบเทียบข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการทำรายการ

จากการพิจารณาข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท รวมถึงการพิจารณาข้อมูลอื่นๆ จากแหล่งภายนอกที่น่าเชื่อถือ สามารถสรุปข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ได้ดังนี้

ประโยชน์และข้อดีของการทำรายการ

1. ทำให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินที่มีศักยภาพและเหมาะสมต่อการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบตามแผนธุรกิจของบริษัท

การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 เนื้อที่รวมประมาณ 117 ไร่ สำหรับนำมาพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์โฮม ซึ่งเป็นการดำเนินการตามแผนธุรกิจของบริษัทที่ต้องการมุ่งเน้นการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบเพิ่มขึ้น เพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาดที่อยู่อาศัยประเภทคอนโดมิเนียมในช่วงสถานการณ์ COVID-19 และทำให้บริษัทสามารถรับรู้รายได้จากการขายโครงการอสังหาริมทรัพย์ได้เร็วขึ้น

ที่ดินดังกล่าวถือเป็นที่ดินที่มีศักยภาพและมีความเหมาะสมต่อการพัฒนาโครงการแนวราบตามแผนธุรกิจของบริษัท โดยในช่วงที่ผ่านมา บริษัทได้ศึกษาความเป็นไปได้และความเหมาะสมในการพัฒนาโครงการบนที่ดินหลายแห่ง ซึ่งพบว่า ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี เป็นที่ดินที่มีความเหมาะสมที่จะนำมาพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบ สำหรับกลุ่มลูกค้าวัยเริ่มทำงาน (First Jobber) ที่มีกำลังซื้อระดับต่ำ – ปานกลาง เนื่องจากที่ดินตั้งอยู่ในแหล่งที่พักอาศัย ซึ่งมีโครงการบ้านจัดสรรรายล้อมอยู่เป็นจำนวนมาก อีกทั้งยังแวดล้อมไปด้วยสิ่งอำนวยความสะดวกในบริเวณใกล้เคียง เช่น โรงพยาบาล สถานีบริการน้ำมัน ห้างสรรพสินค้า และมหาวิทยาลัย นอกจากนี้ ที่ดินดังกล่าวยังอยู่ใกล้กับแนวเส้นทางพัฒนาระบบการคมนาคมและขนส่งโดยรถไฟฟ้าสายสีแดง ซึ่งในปัจจุบันเปิดให้บริการถึงสถานีรังสิต มีระยะห่างจากที่ดินประมาณ 4.7 กิโลเมตร โดยคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จทั้งหมดจนถึงสถานีธรรมศาสตร์ในปี 2566 บริษัทจึงคาดว่าจะการลงทุนพัฒนาโครงการดังกล่าวจะได้รับผลตอบแทนที่ดีจากลูกค้าและสามารถสร้างผลตอบแทนในระดับที่ดีแก่บริษัทได้ในอนาคต

2. ลดความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้นของราคาที่ดินในอนาคต

เนื่องจากความต้องการที่ดินในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑลยังคงมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของจำนวนประชากรและการแข่งขันที่สูงขึ้นในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จึงทำให้มีการแข่งขันในการซื้อที่ดินในทำเลที่ดีระหว่างผู้ประกอบการด้วยกัน ดังนั้น การที่บริษัทสามารถได้มาซึ่งที่ดินดังกล่าวผ่านการทำธุรกรรมในครั้งนี้โดยไม่มีข้อจำกัดด้านเงินทุน จึงช่วยลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการเพิ่มขึ้นของราคาที่ดินในอนาคต ซึ่งอาจส่งผลให้ต้นทุนการพัฒนาโครงการของบริษัทสูงขึ้น นอกจากนี้ การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวยังช่วยลดความเสี่ยงจากการไม่มีที่ดินในทำเลที่มีศักยภาพสำหรับการพัฒนาโครงการแนวราบในอนาคต

3. ทำให้บริษัทสามารถพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่อง โดยยังคงรักษาอัตราส่วนทางการเงินได้ตามที่สถาบันการเงินกำหนด

หากบริษัทไม่มีผู้ร่วมลงทุนในโครงการดังกล่าว บริษัทจะไม่สามารถจัดหาแหล่งเงินทุนที่เพียงพอสำหรับการเข้าซื้อที่ดินด้วยตนเองได้ทันเวลา เนื่องจากหากพิจารณาสภาพคล่องทางการเงินของบริษัท ณ ปัจจุบัน พบว่า ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 213.4 ล้านบาท โดยมีสินค้าคงเหลือเป็นทรัพย์สินหลัก ซึ่งโดยหลักประกอบด้วยโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและรอโอน

กรรมสิทธิ์ แต่ด้วยสภาวะตลาดคอนโดมิเนียม ณ ปัจจุบัน ที่ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอันเนื่องมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ทำให้คาดว่ากระแสเงินสดที่บริษัทจะได้รับจากการขายและโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดจะเข้ามาแบบชะลอตัว และเพียงพอสำหรับใช้หมุนเวียนในแต่ละโครงการเท่านั้น ขณะที่บริษัทเองก็ยังไม่มีความชัดเจนที่จะเปิดตัวโครงการใหม่ในระยะเวลายาวไกล ส่งผลให้บริษัทมีกระแสเงินสดอิสระไม่เพียงพอสำหรับใช้เป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการเข้าซื้อและรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 ตามเงื่อนไขของเจ้าของที่ดิน

หากบริษัทเลือกใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมสถาบันการเงินทั้งจำนวน จะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงที่จะปฏิบัติตามเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ตามเงื่อนไขของสถาบันการเงินซึ่งกำหนดไว้ที่ไม่เกิน 2.5 เท่า ตามงบการเงินรวม โดยในกรณีดังกล่าว บริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการถูกเรียกคืนเงินต้นบางส่วนหรือทั้งหมดในทันที ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องและความสามารถในการดำเนินธุรกิจ โดยเฉพาะการลงทุนพัฒนาโครงการอื่นๆ ของบริษัทในอนาคต

อนึ่ง บริษัทมีความเสี่ยงที่อาจไม่สามารถกู้ยืมเงินสำหรับพัฒนาโครงการดังกล่าวได้ทั้งจำนวน เนื่องจากในการปล่อยสินเชื่อโครงการ (Project Finance) โดยทั่วไป สถาบันการเงินจะพิจารณาจากความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ขอสินเชื่อ ประกอบกับสัดส่วนสินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน หรือ Loan-To-Value (LTV) ที่ประมาณร้อยละ 60 – 70 โดยจะไม่มีการปล่อยสินเชื่อที่ LTV เทียบเท่าหรือเกินกว่ามูลค่าหลักประกัน ทั้งนี้เป็นไปตามนโยบายการบริหารความเสี่ยงด้านเครดิตของธนาคารโดยทั่วไป ดังนั้น การมีผู้ร่วมลงทุนในโครงการดังกล่าว นอกจากจะช่วยให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินที่มีศักยภาพสำหรับการพัฒนาโครงการแล้ว ยังช่วยลดภาระของบริษัทในการจัดหาแหล่งเงินทุนจากภายนอกไม่ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องทางการเงินของบริษัท และลดความเสี่ยงของบริษัทจากการปฏิบัติตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืมในปัจจุบัน นอกจากนี้ การร่วมลงทุนจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ตามงบการเงินรวมของบริษัทลดลง เนื่องจากหุ้นบุริมสิทธิที่บริษัทร่วมทุนออกให้แก่ นายชวรงค์ ทรัพย์ เพื่อตอบแทนที่ดินดังกล่าวสามารถถือเป็นส่วนหนึ่งของส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity) ตามงบการเงินรวมได้ จึงช่วยเอื้อประโยชน์ให้บริษัทสามารถจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการอื่นๆ ได้ในอนาคต

4. ผู้ถือหุ้นไม่มีภาระต้องเพิ่มทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องทางการเงินให้กับบริษัท

ในกรณีที่บริษัทตัดสินใจลงทุนและพัฒนาโครงการดังกล่าวด้วยตนเองโดยไม่มีผู้ร่วมทุน บริษัทจะมีภาระในการจัดหาแหล่งเงินทุนจากภายนอก เนื่องจากในปัจจุบันบริษัทยังมีสภาพคล่องภายในกิจการไม่เพียงพอ การจัดหาแหล่งเงินทุนจากภายนอกอาจกระทำในรูปแบบของการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) ซึ่งหากบริษัทจัดหาแหล่งเงินทุนด้วยวิธีดังกล่าว ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทจะมีภาระที่ต้องใส่เงินเพิ่มทุนให้กับบริษัท ดังนั้น การมีผู้ร่วมลงทุนในโครงการ จะทำให้ผู้ถือหุ้นไม่มีภาระในการใส่เงินเพิ่มทุน ขณะที่บริษัทเองก็สามารถดำเนินการลงทุนและพัฒนาโครงการได้ตามแผนที่วางไว้

5. ลดความเสี่ยงของบริษัทจากการจัดหาแหล่งเงินทุนด้วยวิธีอื่นที่อาจไม่เป็นไปตามแผนที่วางไว้

นอกเหนือจากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) บริษัทสามารถจัดหาเงินทุนหรือระดมทุนด้วยวิธีอื่นๆ เช่น การขอสินเชื่อจากสถาบันการเงิน การออกตราสารหนี้ การออก

และเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) แต่วิธีการทั้งหมดดังกล่าวอาจทำให้บริษัทมีความเสี่ยงที่การระดมทุนอาจไม่ประสบความสำเร็จตามแผนที่วางไว้ ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทมีแหล่งเงินทุนไม่เพียงพอสำหรับการเข้าซื้อที่ดินเพื่อรองรับการพัฒนาโครงการทั้งหมดด้วยตนเอง และ/หรืออาจมีต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น นอกจากนี้ ในกรณีที่สภาวะตลาด หรือสถานะทางการเงินของบริษัทเปลี่ยนแปลงไป หรือมีเหตุการณ์อื่นใดที่ส่งผลกระทบต่อฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน สภาวะอุตสาหกรรม หรือสภาวะตลาดที่เกี่ยวข้อง อาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุน และอาจส่งผลให้ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท อัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ หรือเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเปลี่ยนแปลงไปในทางลบ ซึ่งอาจส่งผลให้จำนวนเงินที่บริษัทคาดว่าจะได้รับจากการระดมทุนด้วยวิธีดังกล่าวไม่เป็นไปตามแผนที่วางไว้ หรือมีต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อแผนการลงทุนและพัฒนาโครงการของบริษัท

6. ได้รับเงื่อนไขการร่วมทุนที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัทมากกว่าการระดมทุนด้วยวิธีอื่น

การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีเงื่อนไขของการร่วมทุนที่พิจารณาได้ว่ามีความยืดหยุ่นและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทมากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน การออกตราสารหนี้ และการระดมทุนผ่านการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนใหม่ ดังนี้

รูปแบบการจัดการแหล่งเงินทุน	ภาวะหรือค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง
1. การร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	<ul style="list-style-type: none"> ▶ มีกำหนดการจ่ายเงินลงทุน (คืนทุน) อ้างอิงจากพื้นที่ที่โอนกรรมสิทธิ์ได้ต่อพื้นที่ขายทั้งหมด โดยไม่มีกำหนดระยะเวลา ▶ มีภาวะในการจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้ร่วมทุนในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปี โดยจะจ่ายเมื่อบริษัทร่วมทุนมีกำไรและมีสภาพคล่องที่เพียงพอ หากในปีใดบริษัทร่วมทุนมีผลการดำเนินงานขาดทุน สามารถยกยอดผลตอบแทนไปจ่ายในงวดถัดไปได้ ▶ ไม่ต้องใช้หลักทรัพย์ใดๆ ในการค้ำประกัน ▶ มีค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการทำรายการ
2. การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน ⁽¹⁾	<ul style="list-style-type: none"> ▶ มีภาวะในการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยตามระยะเวลาที่กำหนด ▶ มีอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว อ้างอิงอัตราดอกเบี้ย MLR หักส่วนลดประมาณร้อยละ 1.50 – 2.625 ต่อปี ▶ ต้องใช้หลักทรัพย์ในการค้ำประกันการกู้ยืม เช่น ที่ดินหรือสิ่งปลูกสร้าง และมีค่าธรรมเนียมการจดจำนองหลักประกัน โดยกรมที่ดินจะเรียกเก็บในอัตราร้อยละ 1.00 ของมูลค่าจำนอง แต่ไม่เกิน 200,000 บาท ▶ มีค่าธรรมเนียมการกู้ยืม เช่น ค่าธรรมเนียมการจัดสินเชื่อ (Front End Fee) ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่ผู้กู้ต้องจ่ายชำระให้แก่สถาบันการเงินในกรณีที่สินเชื่อได้รับอนุมัติ ซึ่งโดยทั่วไปอยู่ระหว่างร้อยละ 0.25 – 0.50 ของวงเงินสินเชื่อ หรือค่าธรรมเนียมผูกพันหนี้ (Commitment Fee) ซึ่งธนาคารอาจเรียกเก็บในกรณีที่ผู้กู้ได้รับอนุมัติวงเงินกู้ แต่ไม่มีการเบิกใช้ภายในระยะเวลาที่กำหนด

รูปแบบการจัดหาแหล่งเงินทุน	ภาวะหรือค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง
	<ul style="list-style-type: none"> ▶ มีค่าบริการชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด (Prepayment Fee) ซึ่งโดยส่วนใหญ่อยู่ที่ประมาณร้อยละ 2.00 ของยอดคืนเชื่อกงเหลือ
<p>3. การออกตราสารหนี้⁽¹⁾</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ มีภาวะการจ่ายคืนเงินต้นและดอกเบี้ยตามระยะเวลาที่กำหนด ▶ ไม่สามารถจ่ายชำระคืนเงินต้นก่อนกำหนด ▶ มีอัตราดอกเบี้ยแบบคงที่ คิดเป็นอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (EIR) ประมาณร้อยละ 7.36 – 9.27 ต่อปี ▶ ระยะเวลาไถ่ถอนหุ้นกู้ประมาณ 1 – 2 ปี ▶ มีค่าธรรมเนียมในการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ (Underwriting Fee) ซึ่งอยู่ที่ประมาณร้อยละ 1.25 ของมูลค่าหุ้นกู้ที่เสนอขาย ▶ มีค่าธรรมเนียมในการขออนุญาตเสนอขายหุ้นกู้ และค่าธรรมเนียมในการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหุ้นกู้ ▶ มีค่าใช้จ่ายในการประชาสัมพันธ์และการตลาด ▶ มีค่าใช้จ่ายอื่นๆ เช่น ค่าธรรมเนียมนายทะเบียนหุ้นกู้ ค่าธรรมเนียมการแต่งตั้งผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ ค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนหุ้นกู้ในตลาดรอง ค่าจัดพิมพ์หนังสือชี้ชวน ใบจองซื้อ และใบหุ้นกู้ เป็นต้น
<p>4. การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ ไม่มีภาวะในการจ่ายคืนเงินต้นและดอกเบี้ย ▶ มีค่าธรรมเนียมการปฏิบัติการด้านหลักทรัพย์ในการรับจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน ▶ มีค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน ▶ ใช้ระยะเวลาดำเนินการนานสำหรับขั้นตอนการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน

ที่มา: SA และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

(1) กรณีการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน หรือการออกตราสารหนี้บางส่วนในจำนวนที่ไม่ทำให้บริษัทปฏิบัติตามเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินที่กำหนด

โดยสรุปแล้ว การร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน จะทำให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินที่มีศักยภาพสำหรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบตามแผนธุรกิจของบริษัท โดยบริษัทไม่มีภาระต้องจัดหาเงินทุนสำหรับการเข้าซื้อที่ดินดังกล่าว อีกทั้งยังมีภาวะค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องต่ำกว่าการจัดหาเงินทุนด้วยวิธีอื่น และมีเงื่อนไขการชำระคืนเงินลงทุนและการจ่ายผลตอบแทนที่มีความยืดหยุ่นมากกว่าการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินและการออกตราสารหนี้หลายประการ ดังนี้

(1) ผู้ร่วมทุนยินยอมให้บริษัทร่วมทุนชำระคืนเงินลงทุนโดยกำหนดจำนวนเงินที่จะต้องชำระคืนในแต่ละงวด โดยอ้างอิงจากสัดส่วนพื้นที่ที่โอนกรรมสิทธิ์ได้ต่อพื้นที่ขายทั้งหมด นอกจากนี้ ในกรณีที่บริษัทร่วมทุนมีสภาพคล่องไม่เพียงพอสำหรับการคืนทุนตามจำนวนที่กำหนด ก็สามารถยกยอดดังกล่าวไปจ่ายคืนในปีถัดไปได้ ส่งผลให้ระยะเวลาในการชำระคืนเงินลงทุน อาจใช้ระยะเวลาจนกว่าบริษัทร่วมทุนจะสามารถโอนกรรมสิทธิ์โครงการดังกล่าวได้ทั้งหมด อีกทั้งยังไม่มีค่าปรับหรือค่าใช้จ่ายใดๆ จากการชำระคืนเงินลงทุนก่อนกำหนด ในที่นี้หมายถึง การชำระคืนเงินลงทุนมากกว่าสูตรการคำนวณที่ระบุไว้ในสัญญาร่วมทุน เงื่อนไขทั้งหมดดังกล่าวจะแตกต่างจากการออกตราสารหนี้ หรือการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน ที่บริษัทจะต้องชำระคืนเงินต้นในจำนวน

ที่แน่นอนและภายในระยะเวลาที่กำหนด โดยในกรณีที่บริษัทร่วมทุนต้องการชำระคืนเงินต้นก่อนกำหนด จะมีค่าธรรมเนียม (Prepayment Fee) ประมาณร้อยละ 2.00 ของยอดสินเชื่อคงเหลือ

- (2) ผู้ร่วมทุนยินยอมให้บริษัทร่วมทุนจ่ายผลตอบแทนหุ้นบุริมสิทธิเมื่อบริษัทร่วมทุนมีผลกำไรจากการดำเนินงาน โดยหากในปีใดบริษัทร่วมทุนมีผลการดำเนินงานขาดทุนหรือมีสภาพคล่องไม่เพียงพอ ก็สามารถยกยอดผลตอบแทนดังกล่าวไปจ่ายในงวดถัดไปได้ ซึ่งจะแตกต่างจากการออกตราสารหนี้ หรือการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน ที่บริษัทหรือผู้กู้จะต้องจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุน หรือจ่ายดอกเบี้ยภายในระยะเวลาที่กำหนด

ดังนั้น การร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน จะทำให้บริษัทร่วมทุนมีความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการสภาพคล่องทางการเงินและสามารถวางแผนการใช้จ่ายเงินให้เหมาะสมในแต่ละช่วงเวลา โดยบริษัทร่วมทุนสามารถพิจารณาลดทุนเพื่อคืนทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิโดยพิจารณาจากสภาพคล่องที่เป็นอยู่ เงื่อนไขดังกล่าวจึงเป็นประโยชน์ต่อบริษัทร่วมทุน ขณะที่บริษัทก็จะมีภาระในการจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นเพื่อนำมาคืนทุนหรือจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ร่วมทุน (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 4 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการทำรายการ)

7. ช่วยรักษากระแสเงินสด เงินทุนหมุนเวียน และสภาพคล่องสำหรับการดำเนินธุรกิจในปัจจุบัน

ปัจจุบันบริษัทยังมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ โดยเฉพาะในส่วนธุรกิจคอนโดมิเนียม ซึ่งอยู่ในช่วงที่ภาวะตลาดซบเซาอันเนื่องมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 โดยบริษัทยังคงจำเป็นต้องใช้เงินทุนในการจัดทำแผนการตลาดเพื่อกระตุ้นยอดขายของโครงการปัจจุบัน อีกทั้งยังมีค่าใช้จ่ายในการประชาสัมพันธ์โครงการอย่างต่อเนื่อง เพื่อสร้างการรับรู้ต่อแบรนด์และโครงการของบริษัท ดังนั้น การร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทสามารถรักษากระแสเงินสดและสภาพคล่องสำหรับใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในโครงการอื่นๆ ของบริษัทในปัจจุบันได้

8. ลดความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้เงินกู้ยืมที่มีอยู่ในปัจจุบัน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินรวมทั้งสิ้น 4,371.8 ล้านบาท และมีหุ้นกู้ระยะยาวอีกจำนวน 2,500.3 ล้านบาท โดยมีหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนในเดือนพฤศจิกายน 2564 จำนวน 550.0 ล้านบาท และจะครบกำหนดไถ่ถอนในอีก 6 เดือนข้างหน้า (จนถึงวันที่ 31 พฤษภาคม 2565) อีกจำนวน 794.0 ล้านบาท ดังนั้น การร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ จึงช่วยลดภาระของบริษัทในการจัดหาแหล่งเงินทุนจากภายนอกสำหรับการเข้าซื้อที่ดิน ทำให้บริษัทไม่มีภาระในการจ่ายชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยเพิ่มเติม ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงของบริษัทจากการผิดนัดชำระหนี้หรือการไถ่ถอนหุ้นกู้เมื่อครบกำหนด

ข้อดีและความเสี่ยงของการทำรายการ

1. ความเสี่ยงทั่วไปที่เกิดจากการเข้าลงทุนพัฒนาโครงการใหม่

ในการเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทยังคงมีความเสี่ยงทั่วไปที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ใหม่ เช่น ความเสี่ยงที่บริษัทอาจมีผลขาดทุนในระยะแรกของการลงทุน เนื่องจากบริษัทจะยังไม่สามารถรับรู้รายได้ได้จนกว่าโครงการจะก่อสร้างแล้วเสร็จและเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ ความเสี่ยงจากการไม่สามารถควบคุมต้นทุนการก่อสร้างโครงการให้เป็นไปตามแผนที่วางไว้ หรือความเสี่ยงจากการไม่สามารถขายโครงการได้ตามแผนที่วางไว้ เป็นต้น

2. ความเสี่ยงจากการถือหุ้นสามัญในบริษัทร่วมทุนที่มีการออกหุ้นบุริมสิทธิ

ก่อนเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทร่วมทุนจะมีทุนชำระแล้วจำนวน 405,000,000 บาท ประกอบด้วย (1) หุ้นสามัญจำนวน 50,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท โดยมีบริษัทและนายชจรชิตชูชัย ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 90.00 และร้อยละ 10.00 ตามลำดับ และ (2) หุ้นบุริมสิทธิแบบมีผลตอบแทนจำนวน 4,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ซึ่งนายชจรชิตชูชัย จะเป็นผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิดังกล่าวทั้งจำนวน

บริษัทในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญในบริษัทร่วมทุนจึงมีความเสี่ยงที่อาจไม่ได้รับผลตอบแทนตามจำนวนที่คาดไว้ในแต่ละปี เนื่องจากเมื่อบริษัทร่วมทุนมีกำไรจากการดำเนินงาน และได้ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ครบกำหนด นายชจรชิตชูชัย ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะมีสิทธิได้รับการคืนทุนทุกครึ่งปี และได้รับเงินปันผลก่อนบริษัทซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นสามัญ โดยตามเงื่อนไขในสัญญาร่วมทุน นายชจรชิตชูชัย จะได้รับผลตอบแทนคงที่ในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปีของเงินลงทุนคงเหลือ โดยหากในปีใดบริษัทร่วมทุนมีผลประกอบการขาดทุนหรือมีสภาพคล่องไม่เพียงพอ ก็สามารถยกยอดผลตอบแทนดังกล่าวไปจ่ายในงวดถัดไปได้ บริษัทซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นสามัญจึงมีความเสี่ยงที่อาจไม่ได้รับเงินปันผลหากบริษัทร่วมทุนยังไม่มีสภาพคล่องที่เพียงพอสำหรับการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญ

นอกจากนี้ บริษัทในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญในบริษัทร่วมทุน ยังมีสิทธิเรียกร้องในทรัพย์สินของบริษัทร่วมทุนเป็นลำดับสุดท้าย (หลังนายชจรชิตชูชัย ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ) ในกรณีที่บริษัทร่วมทุนชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการ

2.3 เปรียบเทียบข้อดีและข้อดีของการไม่ทำรายการ

ข้อดีของการไม่ทำรายการ

1. ไม่มีความเสี่ยงอันเกิดจากการลงทุนพัฒนาโครงการใหม่ เช่น การมีผลขาดทุนในช่วงแรกของการลงทุนพัฒนาโครงการ หรือการไม่สามารถขายโครงการได้ตามเป้าหมายที่วางไว้
2. มีโอกาสในการเข้าลงทุนในโครงการอื่นที่บริษัทสามารถรับผลตอบแทนเต็มจำนวน โดยอาจเป็นโครงการที่มีขนาดเล็กลงและมีความเหมาะสมกับสภาพคล่องของบริษัทในปัจจุบัน

ข้อดีของการไม่ทำรายการ

1. หากบริษัทไม่ได้เข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ บริษัทจะเสียโอกาสในการได้มาซึ่งที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 ซึ่งถือเป็นที่ดินที่มีศักยภาพ เหมาะสำหรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบตามแผนธุรกิจของบริษัท เนื่องจากบริษัทอาจไม่สามารถจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นได้ทันภายในระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งเจ้าของที่ดินกำหนดให้บริษัทต้องรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินให้แล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 ซึ่งจะทำให้บริษัทเสียโอกาสในการสร้างรายได้และผลตอบแทนที่ดีจากการเข้าลงทุนในโครงการดังกล่าว
2. บริษัทจะมีความเสี่ยงในการจัดหาที่ดินแปลงอื่นเพื่อนำมาพัฒนาโครงการในอนาคต ซึ่งอาจตั้งอยู่ไกลจากแหล่งชุมชน หรือมีขนาดหรือเนื้อที่ไม่เหมาะสมสำหรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ตามแผนธุรกิจของบริษัท และบริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้นของราคาที่ดินในอนาคต ซึ่งเป็นผลมาจากราคาที่ดินที่คาดว่าจะมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นและจำนวนที่ดินเปล่าในปัจจุบันมีจำนวนลดลง ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทมีต้นทุนในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่สูงขึ้น
3. บริษัทอาจต้องใช้เวลาในการจัดหาที่ดินแปลงอื่นที่มีศักยภาพ เจาะต่อรองราคาและเงื่อนไขการซื้อขาย รวมถึงพิจารณาความเป็นไปได้ของโครงการที่จะพัฒนาขึ้นใหม่เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต่อเนื่องของแผนการลงทุนและโอกาสในการเติบโตของบริษัท
4. บริษัทจะเสียโอกาสในการได้รับเงื่อนไขการร่วมทุนที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่ทำให้บริษัทสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องทางการเงินได้โดยไม่ต้องคำนึงถึงภาระการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมและดอกเบี้ยในจำนวนและระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งถือเป็นประโยชน์ต่อบริษัทโดยเฉพาะในช่วงที่ธุรกิจได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19
5. บริษัทจะมีความเสี่ยงในการจัดหาหรือระดมทุนจากแหล่งอื่น เพื่อให้เพียงพอต่อการเข้าซื้อที่ดินสำหรับการพัฒนาโครงการ ซึ่งบริษัทอาจมีทางเลือกในการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน แต่บริษัทก็มีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับเงินทุนครบถ้วนตามจำนวนที่กำหนด อีกทั้งทางเลือกดังกล่าวยังมีขั้นตอนที่ซับซ้อนและใช้ระยะเวลาดำเนินการนาน ขณะที่ทางเลือกในการจัดหาเงินทุนจากการกู้ยืมสถาบันการเงินและการออกตราสารหนี้ จะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินของสถาบันการเงินในปัจจุบันได้

2.4 เปรียบเทียบข้อดีและข้อดีของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก

นอกเหนือจากการร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทอาจมีทางเลือกในการจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นทั้งตลาดเงิน ตลาดทุน และการร่วมทุนกับบุคคลอื่น เพื่อให้ได้มาซึ่งเงินทุนที่เพียงพอสำหรับการเข้าซื้อที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 เพื่อรองรับการพัฒนาโครงการในอนาคต โดยสามารถเปรียบเทียบกับแต่ละวิธีได้ดังนี้

(1) การจัดหาแหล่งเงินทุนจากตลาดเงิน

ก่อนตอบรับข้อเสนอการร่วมลงทุนกับนายจรงค์ศิษฐ์ บริษัทได้พิจารณาทางเลือกในการจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นๆ อย่างรอบคอบ และได้ข้อสรุปว่า บริษัทไม่สามารถจัดหาเงินทุนผ่านการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน หรือการออกตราสารหนี้ได้ เนื่องจากเป็นหนี้สินที่ภาระดอกเบี้ย ซึ่งจะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงที่จะปฏิบัติผิดเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ตามเงื่อนไขที่สถาบันการเงินกำหนดไว้ที่ไม่เกิน 2.5 เท่า ตามงบการเงินรวม

อย่างไรก็ดี ในกรณีที่บริษัทไม่มีความเสี่ยงด้านการดำรงอัตราส่วนทางการเงิน การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ ยังถือเป็นทางเลือกที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัทมากกว่าการจัดหาเงินทุนผ่านการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน หรือการออกตราสารหนี้หลายประการ เช่น มีความสะดวก รวดเร็ว และคล่องตัว ไม่ต้องผ่านการพิจารณาหลายขั้นตอน อีกทั้งยังช่วยลดความผันผวนของผลประกอบการของโครงการ อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง ซึ่งได้แก่ อัตราดอกเบี้ย MLR (Minimum Loan Rate) เนื่องจากในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงปรับตัวสูงขึ้นอันเนื่องมาจากสภาวะเศรษฐกิจหรือนโยบายของรัฐบาล จะส่งผลกระทบต่อต้นทุนการพัฒนาโครงการและผลการดำเนินงานของบริษัทและบริษัทร่วมทุน

(2) การจัดหาแหล่งเงินทุนจากตลาดทุน

บริษัทไม่ประสงค์ที่จะระดมทุนผ่านการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) หรือการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) เนื่องจากถึงแม้การระดมทุนด้วยวิธีดังกล่าวจะทำให้บริษัทได้มาซึ่งเงินทุนที่ไม่มีภาระในการจ่ายชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย และมีส่วนช่วยให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ของบริษัทลดลงได้เช่นเดียวกับกรณีการร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน แต่บริษัทจะมีความเสี่ยงที่การจัดหาเงินทุนด้วยวิธีดังกล่าวอาจไม่ประสบความสำเร็จตามแผนที่วางไว้ กล่าวคือ จำนวนเงินที่จะได้รับอาจยังมีความไม่แน่นอนหรือไม่ครบถ้วนตามจำนวนที่ต้องการ ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดและผลตอบรับจากนักลงทุน รวมถึงการดำเนินการอาจใช้ระยะเวลานาน หรืออาจต้องผ่านขั้นตอนที่ต่างๆ จำเป็น เช่น การได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และ/หรือ สำนักงาน ก.ล.ต. ระยะเวลาดังกล่าวจะขึ้นตอนการจองซื้อหุ้น ไปจนถึงการจดทะเบียนเพิ่มทุนกับกระทรวงพาณิชย์ เป็นต้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถจัดหาแหล่งเงินทุนที่เพียงพอและได้ทันต่อความต้องการใช้เงินสำหรับการเข้าซื้อที่ดินตามเงื่อนไขของเจ้าของที่ดิน ดังนั้น การจัดหาแหล่งเงินทุนจากตลาดทุน อาจทำให้บริษัทมีความเสี่ยงที่จะเสียโอกาสในการเข้าลงทุนในที่ดินที่มีศักยภาพ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต่อเนื่องของแผนการลงทุนและโอกาสในการเติบโตของบริษัทในอนาคต

นอกจากนี้ การจัดหาเงินทุนด้วยวิธีดังกล่าวอาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท (Dilution Effect) ในด้านต่างๆ โดยผลกระทบจะขึ้นอยู่กับจำนวนหุ้นเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขาย รวมถึงราคาเสนอขาย ดังนี้

(ก) กรณีที่บริษัทออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) ผู้ถือหุ้นเดิมที่จองซื้อหุ้นตามสิทธิจะไม่ได้รับผลกระทบด้านการลดลงของสิทธิในการออกเสียง (Control Dilution) แต่ผู้ถือหุ้นดังกล่าวจะมีภาระในการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บริษัท ในขณะที่ผู้ถือหุ้นเดิมที่ไม่ได้ใช้สิทธิจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนจะได้รับผลกระทบจาก Control Dilution ซึ่งจะทำให้สัดส่วนความเป็นเจ้าของและสิทธิออกเสียงในบริษัทลดลง

- (ข) กรณีที่บริษัทออกและเสนอขายหุ้นสามัญให้กับบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ผู้ถือหุ้นเดิมจะไม่มีภาระในการจ่ายชำระค่าหุ้นเพิ่มทุน แต่ผู้ถือหุ้นดังกล่าวจะได้รับผลกระทบด้าน Control Dilution รวมถึงผลกระทบด้านราคาหุ้น (Share Price Dilution) กรณีที่บริษัทออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาตลาด
- (ค) การเพิ่มทุนอาจส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นในด้านการลดลงของกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS Dilution) อันเนื่องมาจากจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นภายหลังการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน

จากที่กล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ทางเลือกในการระดมทุนผ่านตลาดเงินและตลาดทุน ยังไม่ใช่ทางเลือกที่เหมาะสมและสามารถตอบสนองต่อความต้องการใช้เงินของบริษัทสำหรับการเข้าซื้อและรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินตามเงื่อนไขของเจ้าของที่ดิน อีกทั้งยังไม่ใช่ทางเลือกที่เหมาะสมกับสถานะทางการเงินของบริษัท รวมถึงสถานะเศรษฐกิจและภาวะอุตสาหกรรม ณ ปัจจุบัน

(3) การเข้าทำธุรกรรมกับผู้ร่วมทุนรายอื่น

หากบริษัทเข้าทำธุรกรรมลักษณะเดียวกันกับผู้ร่วมทุนรายอื่นที่ไม่ใช่บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทอาจต้องเจรจาเงื่อนไขหรือเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่บริษัทคาดว่าจะได้รับ ซึ่งอาจต้องใช้เวลาระยะหนึ่งในการดำเนินการ ซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทเสียโอกาสในการเข้าซื้อที่ดินแปลงดังกล่าว และอาจต้องจัดหาที่ดินแปลงอื่นและปรับเปลี่ยนแผนการพัฒนาโครงการให้เหมาะสมกับศักยภาพของที่ดินแปลงใหม่ ซึ่งอาจส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่บริษัทคาดว่าจะได้รับจากการลงทุนเปลี่ยนแปลงไป

อนึ่ง บริษัทไม่ได้ประกาศ ยื่นข้อเสนอ หรือได้รับข้อเสนอการร่วมลงทุนจากบุคคลอื่นที่มีลักษณะและเงื่อนไขใกล้เคียงกับธุรกรรมที่บริษัทจะเข้าทำกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ทำให้บริษัทสามารถเจรจาต่อรองเพื่อกำหนดเงื่อนไขต่างๆ ของการร่วมทุนที่ประโยชน์ต่อบริษัทได้ง่ายกว่าการร่วมลงทุนกับบุคคลอื่น จึงถือเป็นธุรกรรมที่เป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้น

ข้อดีของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ จะทำให้นายชจรดิษฐ์ฯ ซึ่งดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท เข้ามาถือหุ้นและมีส่วนได้เสียในบริษัทร่วมทุนซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เช่นเดียวกับบริษัท จึงอาจพิจารณาได้ว่า ธุรกรรมดังกล่าวอาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ใน 2 ประเด็น ได้แก่ (1) บุคคลที่เกี่ยวข้องกันประกอบธุรกิจที่มีสภาพคล้ายคลึงและแข่งขันกันกับธุรกิจของบริษัท และ (2) บุคคลที่เกี่ยวข้องกันอาจเข้ามามีอิทธิพลต่อการตัดสินใจดำเนินงานของบริษัทร่วมทุน และอาจนำไปสู่การถ่ายเทผลประโยชน์ให้แก่บุคคลดังกล่าว

อย่างไรก็ดี บริษัทในฐานะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และนายชวรงค์ศิษฐ์ฯ ในฐานะกรรมการ ผู้บริหาร และผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ รับทราบถึงภาระหน้าที่ที่จะไม่ดำเนินการใดๆ ที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับบริษัท บริษัทและนายชวรงค์ศิษฐ์ฯ จึงได้ตกลงร่วมกันที่จะกำหนดมาตรการป้องกันความเสี่ยงเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ไว้ในเงื่อนไขของสัญญาร่วมทุน ดังนี้

- ▶ นายชวรงค์ศิษฐ์ฯ ในฐานะผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิทั้งหมดและผู้ถือหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 10.00 ของบริษัทร่วมทุน จะไม่มีสิทธิส่งตัวแทนเข้ามาเป็นกรรมการ และ/หรือผู้บริหารในบริษัทร่วมทุน และไม่สามารถเข้าร่วมประชุมเพื่อบริหารจัดการโครงการแบบ Day-to-Day Operation ได้
- ▶ บริษัทเป็นผู้มีอำนาจในการแต่งตั้ง ถอดถอน กรรมการและ/หรือผู้บริหารของบริษัทร่วมทุนแต่เพียงผู้เดียว
- ▶ การแต่งตั้งกรรมการผู้มีส่วนลงนาม 2 รายของบริษัทร่วมทุน จะมาจากตัวแทนของบริษัททั้งหมด โดยนายชวรงค์ศิษฐ์ฯ จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้อง
- ▶ การบริหารจัดการบริษัทร่วมทุนในเรื่องที่สำคัญจะต้องผ่านการกลั่นกรองโดยมติคณะกรรมการบริหาร และ/หรือ คณะกรรมการของบริษัทร่วมทุน ซึ่งคาดว่าจะประกอบด้วยผู้บริหารหลักจากส่วนงานที่สำคัญของบริษัท เช่น ฝ่ายพัฒนาธุรกิจ ฝ่ายออกแบบ ฝ่ายจัดซื้อและงบประมาณ และฝ่ายบัญชีและการเงิน เป็นต้น
- ▶ สัญญาร่วมทุนกำหนดให้หุ้นบุริมสิทธิจำนวน 1,000,000 หุ้น มีสิทธิออกเสียงเพียง 1 เสียง ส่งผลให้นายชวรงค์ศิษฐ์ฯ มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมทุนคิดเป็นร้อยละ 10.01 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด สัดส่วนของสิทธิออกเสียงดังกล่าว ไม่ทำให้นายชวรงค์ศิษฐ์ฯ สามารถคัดค้านเรื่องสำคัญที่ต้องอาศัยมติพิเศษ เช่น การลดทุน การเพิ่มทุน การขายหรือโอนทรัพย์สินที่สำคัญ และการเลิกกิจการของบริษัทร่วมทุนได้

อย่างไรก็ดี บริษัทยังคงมีความเสี่ยงจากการที่นายชวรงค์ศิษฐ์ฯ อาจเข้ามามีอิทธิพลต่อการตัดสินใจหรือการบริหารกิจการของบริษัทร่วมทุน จากการที่นายชวรงค์ศิษฐ์ฯ ดำรงตำแหน่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ของบริษัท บริษัทจึงพิจารณา กำหนดมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์เพิ่มเติมจากที่กำหนดไว้ในสัญญาร่วมทุน ดังนี้

- ▶ กำหนดให้วาระสำคัญที่เกี่ยวข้องกับโครงการ เช่น การขอสินเชื่อ (Project Finance) จากสถาบันการเงิน หรือการแต่งตั้ง ถอนถอน คณะกรรมการ (Board of Directors) และคณะกรรมการบริหาร (Executive Committee) ของบริษัทร่วมทุน จะต้องผ่านการพิจารณาอนุมัติโดยที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท
- ▶ ในวาระการประชุมคณะกรรมการบริษัทเพื่อตัดสินใจในเรื่องสำคัญที่เกี่ยวข้องกับโครงการ นายชวรงค์ศิษฐ์ฯ จะไม่สามารถเข้าร่วมประชุมและออกเสียงลงมติในวาระดังกล่าว
- ▶ กำหนดให้คณะกรรมการบริหาร (Executive Committee) ของบริษัทร่วมทุน ซึ่งผ่านการแต่งตั้งโดยคณะกรรมการบริษัท (SA) ทำหน้าที่แต่งตั้งกรรมการผู้จัดการ (Managing Director) เพื่อดูแลและบริหารกิจการรายวันของบริษัทร่วมทุน (Day-to-day Operation) ให้เป็นไปตามแผนงานและงบประมาณที่บริษัทอนุมัติไว้

- ▶ กำหนดให้มีการรายงานผลประกอบการของบริษัทร่วมทุน ผลการลดทุนเพื่อคืนทุน และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นบริษัท ให้คณะกรรมการบริษัทได้รับทราบเป็นประจำทุกปี เพื่อให้โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ซึ่งมีกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบทำหน้าที่ถ่วงดุลอำนาจและตรวจสอบการดำเนินงานของฝ่ายบริหาร เพื่อให้มั่นใจว่าการดำเนินการดังกล่าวมีความเหมาะสมและเป็นไปตามเงื่อนไขของสัญญาร่วมทุน
- ▶ หากมีรายการระหว่างบริษัทและบริษัทร่วมทุนเกิดขึ้นในอนาคตนอกเหนือจากธุรกรรมทางการเงินปันผล เช่น การกู้ยืมเงินระหว่างกัน (ถ้ามี) บริษัทจะดำเนินการตามนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยปฏิบัติตามนโยบายและขั้นตอนการทำรายการระหว่างกัน โดยรายการดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามธุรกิจปกติ มีเงื่อนไขการค้าโดยทั่วไป รวมถึงมีราคาที่เหมาะสม และจะต้องผ่านการพิจารณาอนุมัติโดยคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) ของบริษัท ก่อนทำรายการ

การประกอบธุรกิจที่แข่งขันกับธุรกิจของบริษัท

โครงการอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทจะร่วมลงทุนกับนายชวศิษฐ์ เป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่มีทำเลที่ตั้งและกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่แตกต่างอย่างชัดเจนจากโครงการแนวราบอื่นๆ ของบริษัท ซึ่งได้แก่ โครงการ Siamese Kin บริเวณถนนรามอินทรา และ Siamese Premium Home @ Phranok บริเวณถนนพราณนิก-พุทธมณฑลสาย4 ดังนั้น โครงการอสังหาริมทรัพย์ที่จะพัฒนาขึ้นร่วมกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ จึงไม่ทับซ้อนกับโครงการอสังหาริมทรัพย์ของบริษัท และไม่ก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ดังสรุปได้ดังนี้

โครงการ	Siamese @ Phaholyothin-Rangsit	Siamese Kin Ramintra	Siamese Premium Home @ Phranok
ทำเลที่ตั้ง	โซนรังสิต (รังสิต-คลอง1)	โซนรามอินทรา (ถนนรัชดา-รามอินทรา)	โซนพุทธมณฑล (ถนนพราณนิก)
กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย	กลุ่มลูกค้าวัยเริ่มทำงาน กำลังซื้อต่ำ-ปานกลาง	กลุ่มลูกค้าวัยทำงาน กำลังซื้อปานกลาง-สูง	กลุ่มลูกค้าวัยทำงาน กำลังซื้อสูง
ลักษณะกลุ่มลูกค้า	ผู้เริ่มต้นทำงาน ผู้ช่วย ผู้จัดการ ผู้บริหารระดับกลาง	ผู้บริหารระดับสูง และ ผู้ประกอบการธุรกิจยุคใหม่	ผู้บริหารระดับสูง และ เจ้าของธุรกิจ
รายได้กลุ่มลูกค้า	25,000 – 100,000 บาท	200,000 – 300,000 บาท	350,000 – 500,000 บาท
ราคาขายต่อยูนิต	2.3 – 9.0 ล้านบาท	10.0 – 20.0 ล้านบาท	25.0 – 40.0 ล้านบาท
ลักษณะโครงการ	ที่อยู่อาศัยที่ออกแบบและมีคุณภาพสูงกว่ามาตรฐานในตลาดเดียวกัน ในราคาที่คุ้มค่าและเอื้อถึงได้	ที่อยู่อาศัยที่มุ่งเน้นเรื่องเทคโนโลยีและนวัตกรรมเพื่อการอยู่อาศัย และสิ่งอำนวยความสะดวก	ที่อยู่อาศัยระดับหรู ตกแต่งด้วยวัสดุระดับพรีเมียม พร้อมสิ่งอำนวยความสะดวกครบวงจร
	Affordable House	Innovative House	Premium Luxury House

2.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความเหมาะสมผลของรายการ

การร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง 1 ซึ่งเป็นที่ดินที่มีศักยภาพและมีความเหมาะสมสำหรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบตามแผนธุรกิจของบริษัท โดยบริษัทไม่มีภาระในการจัดหาเงินกู้ยืมเพื่อซื้อที่ดินดังกล่าว ธุรกรรมดังกล่าวจึงทำให้บริษัทสามารถพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่อง โดยไม่กระทบต่อเงื่อนไขของการดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามที่สถาบันการเงินกำหนด นอกจากนี้ การร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ยังมีเงื่อนไขที่มีความยืดหยุ่นและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทมากกว่าเมื่อเทียบกับการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน หรือการออกตราสารหนี้ เนื่องจากบริษัทจะมีทางเลือกในการชำระคืนเงินลงทุนและผลตอบแทนของหุ้นบุริมสิทธิ เมื่อบริษัทร่วมทุนมีกำไรและมีสภาพคล่องที่เพียงพอ นอกจากนี้ การร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ของบริษัทตามงบการเงินรวมลดต่ำลง ซึ่งจะช่วยเหลือประโยชน์ให้บริษัทสามารถจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการอื่นๆ ได้ในอนาคต

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า การร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีความเหมาะสมผล และเป็นธุรกรรมที่เป็นไปเพื่อประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้น

ส่วนที่ 3

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเป็นธรรมของราคา

ในการพิจารณาความเป็นธรรมของราคาในการเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาความเหมาะสมของมูลค่าสิ่งตอบแทนที่ให้แก่นายชวรงค์ชื้อ เป็นค่าตอบแทนที่ดินสำหรับการพัฒนาโครงการ ซึ่งประกอบด้วย (ก) หุ้นบุริมสิทธิของบริษัทร่วมทุนชนิดสะสมเงินปันผลจำนวน 400.0 ล้านบาท (ข) เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปีของเงินลงทุนคงเหลือ และ (ค) เงินปันผลในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 10.00 ของบริษัทร่วมทุน

เนื่องจากธุรกรรมดังกล่าวทำให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินสำหรับการพัฒนาโครงการ โดยบริษัทไม่มีภาระในการจัดหาเงินกู้ยืมเพื่อซื้อที่ดินดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาธุรกรรมดังกล่าวเสมือนกับกรณีที่บริษัทกู้ยืมเงินจากนายชวรงค์ชื้อ เพื่อซื้อที่ดินในราคา 400.0 ล้านบาท (อ้างอิงมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิทั้งหมดที่บริษัทร่วมทุนออกให้ตอบแทนแก่นายชวรงค์ชื้อ) โดยผลตอบแทนที่นายชวรงค์ชื้อ จะได้รับจากการถือหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญในบริษัทร่วมทุน เปรียบเสมือนการจ่ายดอกเบี้ยของเงินกู้ยืมจำนวน 400.0 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแนวทางการประเมินความเหมาะสมของราคาของธุรกรรมนี้ด้วย 3 วิธี ดังต่อไปนี้

วิธีที่ 1 การประเมินความเหมาะสมของมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิที่ให้ตอบแทนแก่ผู้ร่วมทุน

วิธีที่ 2 การประเมินความเป็นไปได้ของโครงการร่วมทุน

วิธีที่ 3 การประเมินความเหมาะสมของผลตอบแทนของผู้ร่วมทุน

โดยแต่ละวิธีสรุปได้ดังนี้

วิธีที่ 1 การประเมินความเหมาะสมของมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิที่ให้ตอบแทนแก่ผู้ร่วมทุน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินความเหมาะสมของมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิ 400.0 ล้านบาท ที่บริษัทร่วมทุนออกให้แก่นายชวรงค์ชื้อ เพื่อตอบแทนการจัดหาที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง 1 โดยการเปรียบเทียบกับราคาประเมินที่ดินที่ประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ 2 ราย ซึ่งได้แก่ บริษัท เอเจนซี ฟอว์ เรียวเอสเตท แอฟแฟร์ส จำกัด (“ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายที่ 1”) และบริษัท แอดวานซ์ แอปพรอซ์ จำกัด (“ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายที่ 2”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินทรัพย์สินในตลาดทุนที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ตามรายงานลงวันที่ 2 พฤศจิกายน 2564 เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ

ในการประเมินมูลค่าที่ดิน ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระทั้ง 2 ราย ใช้วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Market Approach) โดยการสำรวจที่ดินในบริเวณใกล้เคียงจำนวน 3-4 แปลง ซึ่งพิจารณาแล้วเห็นว่าเป็นที่ดินที่มีศักยภาพใกล้เคียงกับทรัพย์สินที่จะทำการประเมิน โดยนำข้อมูลตลาดที่สามารถเทียบเคียงได้ดังกล่าวมาประเมินศักยภาพของที่ดินในด้านต่างๆ เพื่อปรับปรุงราคาเสนอขายของที่ดินที่เปรียบเทียบแต่ละผืนให้เป็นมูลค่าที่ดินที่บริษัทจะเข้าทำรายการ โดยใช้วิธีการให้คะแนนคุณภาพถ่วงน้ำหนัก (Weighted Quality Score) จากนั้นคำนวณหามูลค่าที่ดินที่ทำการประเมินจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของราคาเสนอขายที่ปรับปรุงแล้วของข้อมูลที่น่ามาเปรียบเทียบ

รายละเอียดของการประเมินมูลค่าที่ดินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระแต่ละราย สรุปได้ดังนี้

ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ	วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าต่อตารางวา	มูลค่ารวม
ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายที่ 1	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	8,600 บาท	403.2 ล้านบาท
ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายที่ 2	วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด	9,000 บาท	422.0 ล้านบาท

หมายเหตุ: โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสารแนบ 3 และเอกสารแนบ 4 สรุปรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

จากตารางข้างต้น ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี เนื้อที่ 117 ไร่ 0 งาน 88.5 ตารางวา มีราคาประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ 2 ราย อยู่ระหว่าง 8,600 – 9,000 บาทต่อตารางวา คิดเป็นราคาประเมินที่ดินรวมเท่ากับ 403.2 – 422.0 ล้านบาท ดังนั้น มูลค่าหุ้นบุริมสิทธิที่ออกให้ตอบแทนแก่นายชจรศิษฐ์ฯ จำนวน 400.0 ล้านบาท (เทียบเท่า 8,531 บาทต่อตารางวา) จึงเป็นราคาที่เหมาะสม ไม่สูงกว่าราคาประเมินที่ดินซึ่งเป็นสินทรัพย์อ้างอิง

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) ที่ผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน 2 รายข้างต้นเลือกใช้ในการประเมินมูลค่าที่ดิน เป็นวิธีที่เหมาะสม เนื่องจากเป็นการอ้างอิงถึงข้อมูลตลาดของที่ดินที่ตั้งอยู่ในละแวกใกล้เคียงกับทรัพย์สินที่ทำการประเมินที่มีการซื้อขายหรือมีราคาเสนอขายในช่วงระยะเวลาที่ทำการประเมิน รวมถึงผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินทั้ง 2 ราย ได้ทำการปรับปรุงข้อมูลราคาตลาดดังกล่าว โดยการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่จะทำการประเมินมูลค่าโดยพิจารณาจากปัจจัยและสภาพแวดล้อมต่างๆ ทั้งภายในและภายนอก เช่น ทำเลที่ตั้ง ขนาดและรูปทรงของทรัพย์สิน ถนนเข้า-ออก รวมถึง สภาพเงื่อนไขในการขาย เพื่อให้ได้ราคาที่เป็นปัจจุบันและสามารถสะท้อนราคาตลาดของทรัพย์สินที่จะประเมินตามสภาพปัจจุบันได้มากที่สุด

วิธีที่ 2 การประเมินความเป็นไปได้ของโครงการร่วมทุน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินความเป็นไปได้ของโครงการที่บริษัทจะร่วมลงทุนกับนายชจรศิษฐ์ฯ ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน โดยพิจารณาความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดอิสระในอนาคต (Free Cash Flow) ของโครงการ โดยการจัดทำประมาณการทางการเงินตามแผนการพัฒนาโครงการของบริษัท ซึ่งอ้างอิงจากประสบการณ์ในการดำเนินโครงการลักษณะเดียวกันของบริษัทในอดีต และได้ปรับปรุงสมมติฐานบางรายการให้สะท้อนถึงสถานะตลาด การแข่งขันในอุตสาหกรรม รวมถึงสภาพเศรษฐกิจโดยรวมในปัจจุบัน เพื่อให้เป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญภายใต้สถานะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบันตลอดปีประมาณการ

ในเบื้องต้น บริษัทวางแผนจะพัฒนาที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 เนื้อที่รวม 117 ไร่ เป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทแนวราบภายใต้ชื่อโครงการ Siamese Phaholyothin-Rangsit ซึ่งจะประกอบด้วย บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์โฮม จำนวนรวมทั้งสิ้น 863 ยูนิต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าโครงการดังกล่าวจะใช้ระยะเวลาดำเนินโครงการรวมทั้งสิ้นประมาณ 10 ปี นับจากวันที่บริษัทเข้าร่วมลงทุน ซึ่งครอบคลุมระยะเวลาการพัฒนา ก่อสร้าง ขาย จนถึงการโอนกรรมสิทธิ์บ้านยูนิตสุดท้าย เนื่องจากที่ดินดังกล่าวมีขนาดใหญ่ บริษัทจึงวางแผนแบ่งการพัฒนาโครงการออกเป็น 4 เฟส โดยคาดว่าโครงการเฟส 1 จะเริ่มเปิดขายในไตรมาส 1/2566 และจะสามารถปิดโครงการทั้งหมดได้ภายในปี 2574

อนึ่ง การจัดทำประมาณการทางการเงินดังต่อไปนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประเมินความเป็นไปได้ของโครงการ เพื่อให้ความเห็นประกอบการพิจารณาความเหมาะสมของการร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้เท่านั้น ไม่สามารถใช้อ้างอิงนอกเหนือจากวัตถุประสงค์ที่กล่าวไว้ข้างต้น นอกจากนี้ หากภาวะเศรษฐกิจและปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนดในช่วงระยะเวลาประมาณการ กระแสเงินสดในอนาคตและผลตอบแทนที่ประเมินได้อาจเปลี่ยนแปลงไป

2.1 ประมาณการทางการเงินของโครงการ

สมมติฐานสำคัญที่ใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงิน สามารถสรุปได้ ดังนี้

(1) รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์

รายได้จากการขายที่พักอาศัยในโครงการ แบ่งการชำระเงินของลูกค้าเป็น 3 ส่วน ได้แก่

- (ก) เงินจองและเงินทำสัญญา : เงินจองจำนวน 20,000 บาท และเงินทำสัญญาร้อยละ 5 ของราคาขาย
- (ข) เงินดาวน์ : ร้อยละ 5 ของราคาขาย แบ่งชำระ 6 งวด หลังจากเดือนที่ทำสัญญาเป็นต้นไป
- (ค) เงินโอน : ร้อยละ 90 ของราคาขาย ชำระ ณ วันโอนกรรมสิทธิ์ ซึ่งตามประมาณการของผู้บริหารคาดว่า การโอนจะเกิดขึ้นในระยะเวลาประมาณ 6 เดือนหลังจากวางเงินจอง

ในเบื้องต้น โครงการ Siamese Phaholyothin-Rangsit จะมีจำนวนทั้งสิ้น 863 ยูนิต โดยมีที่ดินเฉลี่ยต่อยูนิตประมาณ 18 – 50 ตารางวา พื้นที่ใช้สอยเฉลี่ยต่อยูนิต 100 – 165 ตารางเมตร ราคาขายเริ่มต้นต่อยูนิตสำหรับทาวน์โฮม 2.29 ล้านบาท บ้านแฝด 4.49 ล้านบาท และบ้านเดี่ยว 8.50 ล้านบาท ตามลำดับ อ้างอิงประมาณการโดยฝ่ายบริหารของบริษัท

โครงการ Siamese Phayolyothin-Rangsit	ที่ดินเฉลี่ยต่อยูนิต (ตรว.)	พื้นที่ใช้สอยเฉลี่ย (ตรม.)	ราคาขายเฉลี่ยต่อยูนิต (บาท)	ราคาขายเฉลี่ยต่อตรม. (บาท)
ทาวน์โฮม	20	110	2.29	20,818
บ้านแฝด	37	125	4.49	35,920
บ้านเดี่ยว	55	165	8.50	51,515

ที่มา: บริษัท อ้างอิงจากแผนการพัฒนาโครงการในเบื้องต้น ทั้งนี้ แผนการลงทุนสุดท้ายอาจมีการปรับเปลี่ยนตามความเหมาะสม

โดยราคาขายข้างต้นสามารถเทียบเคียงได้กับผู้ประกอบการรายอื่นในละแวกเดียวกัน ดังนี้

โครงการ	ที่ดินเฉลี่ยต่อยูนิต (ตรว.)	พื้นที่ใช้สอยเฉลี่ย (ตรม.)	ราคาขายเฉลี่ยต่อยูนิต (บาท)	ราคาขายเฉลี่ยต่อตรม. (บาท)
ทาวน์โฮม				
พลีโน พหลโยธิน-รังสิต	18 – 20	106 – 130	2.39 – 2.59	22,547
ไกลเด็น ทาวน์วิภาวดี-รังสิต	16 – 19	96 – 117	2.19 – 3.29	24,571
ชวนชื่น ทาวน์รังสิต-คลอง 1	23	140	3.09	22,071
คาซ่า ซิตี้ ดอนเมือง-ศรีสมาน	18 – 29	110 – 131	3.19 – 4.59	31,371
คาซ่า ซิตี้ ดอนเมือง-สงระภา	29	131	4.25	32,443

โครงการ	ที่ดินเฉลี่ย ต่อยูนิต (ตรว.)	พื้นที่ใช้สอย เฉลี่ย (ตรม.)	ราคาขายเฉลี่ย ต่อยูนิต (บาท)	ราคาขายเฉลี่ย ต่อตรม. (บาท)
กัสโต้ ดอนเมือง-สรงประกา	18 – 21	106 – 131	2.95 – 3.59	27,595
เดอะคอนเนค @ ดอนเมือง สเตชั่น	18 – 21	112 – 130	2.65 – 3.00	23,347
บ้านแฝด				
แกรนด์พาลีโน่ พหลโยธิน-รังสิต	38	149	4.49	30,134
ชีวารมย์ รังสิต-ดอนเมือง	37	180	5.70	31,667
คาซ่า เพอร์สโต้ ดอนเมือง-สรงประกา	35 – 39	120 – 150	5.29 – 6.09	42,122
บ้านเดี่ยว				
เซนโทร พหลโยธิน-วิภาวดี 2	50 – 67	122 – 200	3.89 – 8.50	31,023
แกรนด์โอ วิภาวดี-รังสิต	50 – 70	140 – 275	6.09 – 10.00	40,386
ชีวารมย์ รังสิต-ดอนเมือง	55	238	9.70	33,767
คาซ่าวิลล์ ดอนเมือง-สรงประกา	50	156 – 196	7.59 – 8.69	46,816
คาซ่า เพอร์สโต้ ดอนเมือง-สรงประกา	50	148	7.69	51,959

ที่มา: การสำรวจข้อมูลตลาดโดยฝ่ายการตลาดของบริษัท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานอัตราการขายโครงการในแต่ละปี โดยอ้างอิงจากความสามารถในการขายโครงการประเภทเดียวกันของบริษัทในอดีต และพิจารณาร่วมกับความสามารถในการขายของโครงการในละแวกใกล้เคียง ซึ่งในเบื้องต้นคาดว่าจะใช้ระยะเวลาในการขายรวมทั้งสิ้น 7 ปี และใช้เวลาในการโอนกรรมสิทธิ์ 8 ปี (โดยร้อยละ 80 ของโครงการจะโอนกรรมสิทธิ์ภายใน 5 ปีนับจากวันที่เปิดขาย) สรุปได้ดังนี้

ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	-	-	419.6	755.3	587.5

ล้านบาท	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	503.6	419.6	335.7	251.8	83.9

(2) **ต้นทุนโครงการ**

ต้นทุนหลักของโครงการ ประกอบด้วย ค่าที่ดิน ค่าก่อสร้างโครงการ และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาโครงการ ตามประมาณการของฝ่ายบริหาร และจากประสบการณ์การพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทในอดีต ซึ่งรวมถึง ค่าออกแบบโครงการ ค่าปรับหน้าดิน ค่าระบบสาธารณูปโภค ค่าก่อสร้างสำนักงานขาย และค่าใช้จ่ายเพื่อเหลือเพื่อขาด ซึ่งเป็นไปตามประมาณการค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์โดยทั่วไป

โครงการ Siamese Phaholyothin-Rangsit จะมีพื้นที่ก่อสร้างรวมประมาณ 95,786 ตารางเมตร โดยใช้งบลงทุนรวมทั้งสิ้น 2,089.0 ล้านบาท ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ประเภทต้นทุน	ล้านบาท
ต้นทุนที่ดิน ⁽¹⁾	540.0
รวมต้นทุนที่ดิน	540.0
ต้นทุนก่อสร้าง – ส่วนโครงสร้าง	1,132.7
ต้นทุนก่อสร้าง – งานปรับหน้าดิน งานสาธารณูปโภค งานภูมิทัศน์	325.1
ต้นทุนก่อสร้าง – ค่าใช้จ่ายเพื่อเหลือเผื่อขาด ⁽²⁾	43.7
รวมต้นทุนก่อสร้าง	1,501.6
ค่าออกแบบโครงการ	22.4
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ⁽³⁾	25.0
รวมต้นทุนอื่นๆ	47.4
รวมต้นทุนโครงการ	2,089.0

หมายเหตุ:

- (1) ประกอบด้วยที่ดิน 2 ส่วน ได้แก่ (ก) ที่ดินเนื้อที่ประมาณ 117 ไร่ ซึ่งได้จากการดำเนินการของนายชวรงค์ มูลค่า 400.0 ล้านบาท อ้างอิงจากมูลค่าหุ้นบริวารสิทธิทั้งหมดที่บริษัทร่วมทุนออกให้ตอบแทนแก่นายชวรงค์ และ (ข) ที่ดินเนื้อที่ประมาณ 6 ไร่ ซึ่งบริษัทมีแผนจะเข้าซื้อจากเจ้าของที่ดินในลักษณะดังกล่าวเพิ่มเติมในอนาคตเพื่ออำนวยความสะดวกในการเข้า-ออกโครงการ ในราคาประมาณ 140.0 ล้านบาท
- (2) ประมาณการที่ร้อยละ 3 ของต้นทุนค่าก่อสร้าง
- (3) ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ได้แก่ ค่าใบอนุญาตก่อสร้าง ค่าออกแบบ ค่าตกแต่งบ้านตัวอย่าง ค่าก่อสร้างสำนักงานขายชั่วคราว เป็นต้น

ทั้งนี้ กำหนดระยะเวลาในการชำระค่าที่ดินและค่าก่อสร้างโครงการ ดังนี้

ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
ค่าที่ดิน	540.0	-	-	-	-
ค่าก่อสร้าง	125.4	199.7	279.4	235.3	191.2
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	47.4	-	-	-	-
รวม	712.8	199.7	279.4	235.3	191.2

ล้านบาท	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ค่าที่ดิน	-	-	-	-	-
ค่าก่อสร้าง	161.8	132.4	102.9	58.8	14.7
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	-
รวม	161.8	132.4	102.9	58.8	14.7

(3) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานโครงการ ประกอบด้วย ค่านายหน้า (Commission) ค่าใช้จ่ายในการโอน ค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและประชาสัมพันธ์ และค่าใช้จ่ายดำเนินงานอื่นๆ โดยสมมติฐานที่ใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงิน เป็นไปตามข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัทเป็นหลัก โดยมีรายละเอียด ดังนี้

- ▶ ค่านายหน้า : เท่ากับร้อยละ 3.0 ของราคาขาย
- ▶ ค่าใช้จ่ายในการโอน : ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ และค่าภาษีธุรกิจเฉพาะ เท่ากับร้อยละ 4.3 ของราคาขาย
- ▶ ค่าใช้จ่ายการตลาด : ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและประชาสัมพันธ์ เท่ากับร้อยละ 2.5 ของรายได้จากการขาย
- ▶ ค่าธรรมเนียมวงเงินกู้ : เท่ากับร้อยละ 0.5 ของวงเงินสินเชื่อโครงการ
- ▶ ค่าใช้จ่ายดำเนินงานอื่นๆ : ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าจ้างบริการรักษาความสะอาด และค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆ ซึ่งกำหนดให้เท่ากับ 300,000 – 700,000 บาทต่อเดือน

จากสมมติฐานข้างต้น สามารถสรุปสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้จากการขายได้ดังนี้

ร้อยละ	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
สัดส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อยอดขาย	-	n/a	14.6%	10.2%	10.4%

ร้อยละ	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
สัดส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อยอดขาย	11.3%	10.9%	12.1%	11.9%	11.1%

(4) อัตรากำไรขั้นต้น และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าตัดจำหน่ายและค่าเสื่อมราคา

จากประมาณการรายได้จากการขาย ต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าตัดจำหน่ายและค่าเสื่อมราคา (EBITDA Margin) ได้ดังนี้

ร้อยละ	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
Gross Profit Margin	-	-	33.7%	33.7%	33.7%
EBITDA Margin	-	-	19.1%	23.6%	23.3%

ร้อยละ	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
Gross Profit Margin	33.7%	33.7%	33.7%	33.7%	33.7%
EBITDA Margin	22.4%	22.8%	21.6%	21.8%	22.6%

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ของโครงการ เปรียบเทียบกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ดำเนินโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบเป็นหลัก เพื่อพิจารณาความเหมาะสมของสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการอยู่ที่ประมาณร้อยละ 33.7 เทียบเคียงได้กับผู้ประกอบการรายอื่น ซึ่งมีอัตรากำไรดังกล่าวอยู่ในช่วงประมาณร้อยละ 24.1 – 39.7

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้เปรียบเทียบอัตรากำไรของโครงการกับผลประกอบการของโครงการ Siamese Kin ในอดีตโดยตรง เนื่องจากโครงการ Siamese Kin พัฒนาขึ้นในบมจ. ไชมิส แอสเสท (บริษัทใหญ่) ซึ่งพัฒนาขึ้นร่วมกับโครงการคอนโดมิเนียมอื่นๆ ประกอบกับบริษัทใหญ่เป็นบริษัทที่ใช้ในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อสนับสนุนการดำเนินงานของบริษัทย่อยในกลุ่ม อีกทั้งยังมีค่าใช้จ่ายของบุคลากรฝ่ายสนับสนุนและค่าใช้จ่ายส่วนกลางต่างๆ ส่งผลให้มีต้นทุนอื่น

แฝงอยู่เป็นจำนวนมาก ทำให้ไม่สามารถแยกผลประกอบการของโครงการ Siamese Kin ได้อย่างชัดเจน นอกจากนี้โครงการ Siamese Kin ยังมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่แตกต่างจากโครงการที่บริษัทจะพัฒนาขึ้นในครั้งนี้อย่างชัดเจน โดยโครงการ Siamese Kin มุ่งเน้นกลุ่มลูกค้าวัยทำงานในเขตกรุงเทพมหานครที่มีกำลังซื้อระดับปานกลาง – สูง โดยพัฒนาขึ้นในรูปแบบบ้านนวัตกรรม SCG HEIM ที่มีสิ่งอำนวยความสะดวกที่ทันสมัย เช่น ระบบหมุนเวียนอากาศที่สามารถกรองฝุ่น PM 2.5 ได้ พร้อมด้วยโครงสร้างที่สามารถรองรับแรงสั่นสะเทือนจากแผ่นดินไหวระดับ 7 ริคเตอร์ โดยมีราคาขายอยู่ระหว่าง 10.0 – 20.0 ล้านบาท ขณะที่โครงการ Siamese Phaholyothin-Rangsit บริเวณรังสิต-คลอง 1 มุ่งเน้นกลุ่มลูกค้าวัยเริ่มทำงานที่พักอาศัยในแถบชานเมือง มีกำลังซื้อต่ำ – ปานกลาง โดยมีราคาขายอยู่ระหว่าง 2.29 – 9.00 ล้านบาท จึงทำให้ไม่สามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของทั้ง 2 โครงการได้โดยตรง

(5) ดอกเบี้ยจ่าย

โครงการที่จะพัฒนาขึ้นบนที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง 1 จะใช้แหล่งเงินทุนจากเงินกู้ยืมสถาบันการเงินจำนวนประมาณ 1,329.4 ล้านบาท (คิดเป็นประมาณร้อยละ 63.6 ของต้นทุนโครงการ) โดยบริษัทจะเป็นผู้รับผิดชอบจัดหาเงินกู้ยืมดังกล่าว ทั้งนี้ กำหนดให้อัตราดอกเบี้ยจ่ายของเงินกู้ยืมสถาบันการเงินเท่ากับร้อยละ 5.00 ต่อปี อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาวของบริษัทในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา

(6) อัตราภาษีเงินได้

กำหนดให้อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ของกำไรก่อนภาษี ตลอดระยะเวลาประมาณการ

(7) สรุปประมาณการทางการเงินของโครงการ

ประมาณการงบกำไรขาดทุน

ปีประมาณการ	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
บริษัทร่วมทุน - งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	-	-	419.6	755.3	587.5	503.6	419.6	335.7	251.8	83.9	-
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	-	-	(278.1)	(500.5)	(389.3)	(333.7)	(278.1)	(222.4)	(166.8)	(55.6)	-
กำไรขั้นต้น	-	-	141.6	254.8	198.2	169.9	141.6	113.3	84.9	28.3	-
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	(1.8)	(10.2)	(61.3)	(76.9)	(61.1)	(57.1)	(45.8)	(40.7)	(30.0)	(9.3)	-
กำไรจากกิจกรรมดำเนินงาน	(1.8)	(10.2)	80.3	177.9	137.1	112.7	95.7	72.6	54.9	19.0	-
ต้นทุนทางการเงิน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	-	-	(16.1)	(35.6)	(27.4)	(22.5)	(19.1)	(14.5)	(11.0)	(3.8)	-
กำไรสำหรับปี	(1.8)	(10.2)	64.2	142.3	109.7	90.2	76.6	58.0	44.0	15.2	-
Gross Profit Margin			33.7%	33.7%	33.7%	33.7%	33.7%	33.7%	33.7%	33.7%	
EBITDA Margin			19.1%	23.6%	23.3%	22.4%	22.8%	21.6%	21.8%	22.6%	

ประมาณการงบแสดงฐานะการเงิน

ปีประมาณการ	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
บริษัทร่วมทุน - งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	24.2	27.8	57.4	59.8	46.8	39.0	25.0	21.1	16.5	7.9	5.5
สินค้าคงเหลือ	717.1	939.2	969.7	730.8	552.3	394.8	259.0	145.5	40.3	(0.0)	(0.0)
รวมสินทรัพย์	741.3	967.1	1,027.1	790.5	599.1	433.8	284.0	166.6	56.8	7.9	5.5
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	-	12.1	33.8	38.7	31.4	26.6	21.8	16.9	9.7	2.4	-
เงินมัดจำรับล่วงหน้า	-	-	33.2	26.6	19.9	19.9	13.3	13.3	6.6	-	-
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	338.1	562.0	601.8	450.0	337.0	238.8	155.4	86.9	24.0	(0.0)	(0.0)
รวมหนี้สิน	338.1	574.1	668.9	515.2	388.3	285.3	190.5	117.1	40.3	2.4	(0.0)
ทุนชำระแล้ว - หุ้นบุริมสิทธิ	400.0	400.0	350.0	260.0	190.0	130.0	80.0	40.0	10.0	-	-
ทุนชำระแล้ว - หุ้นสามัญ	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
สำรองตามกฎหมาย	-	-	3.2	10.3	15.8	13.5	8.5	4.5	1.5	0.5	0.5
กำไรสะสมยังไม่ได้จัดสรร	(1.8)	(12.0)	-	-	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	403.2	393.0	358.2	275.3	210.8	148.5	93.5	49.5	16.5	5.5	5.5

2.2 การประเมินความเป็นไปได้ของโครงการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาความเป็นไปได้ของโครงการ โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value: NPV) ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) และอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในโครงการ (Internal Rate of Return: IRR) โดยจะพิจารณาเปรียบเทียบกับต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital) ของโครงการ หากอัตราผลตอบแทนที่บริษัทคาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในโครงการ (IRR) มากกว่าต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก แสดงว่าโครงการดังกล่าวมีความเป็นไปได้และจะก่อให้เกิดมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมทุน ทั้งนี้ การประเมินความเหมาะสมของการร่วมลงทุนในโครงการด้วยวิธีดังกล่าว ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าตัวแปรที่สำคัญในการจัดทำประมาณการทางการเงินของโครงการนั้นมีความสมเหตุสมผลตลอดระยะเวลาประมาณการ

จากสมมติฐานและประมาณการทางการเงินข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปประมาณการกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) ของโครงการได้ดังนี้

ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F
กำไรก่อนภาษีและดอกเบี้ยจ่าย	(1.8)	(10.2)	80.3	177.9	137.1	112.7
หัก: ภาษี	-	-	(16.1)	(35.6)	(27.4)	(22.5)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	-	-	-	-	-	-
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(717.1)	(210.1)	24.5	237.1	164.5	152.7
กระแสเงินสดอิสระของโครงการ	(718.9)	(220.3)	88.7	379.4	274.2	242.9

ล้านบาท	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
กำไรก่อนภาษีและดอกเบี้ยจ่าย	95.7	72.6	54.9	19.0	-	-
หัก: ภาษี	(19.1)	(14.5)	(11.0)	(3.8)	-	-
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	-	-	-	-	-	-
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	124.4	108.6	91.3	26.4	(2.4)	-
กระแสเงินสดอิสระของโครงการ	201.0	166.7	135.3	41.6	(2.4)	-

อัตราคิดลด (Discount Rate)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ของโครงการ ซึ่งได้จากการเฉลี่ยต้นทุนของเงินกู้ยืม (Cost of Debt) ของโครงการ และต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity) ของบริษัท เป็นอัตราคิดลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการ

ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ในการคำนวณมาจากสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

$$\text{ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)} = Kd \cdot (1-T) \cdot (D/A) + Ke1 \cdot (E1/A) + Ke2 \cdot (E2/A)$$

- Kd = อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม เท่ากับร้อยละ 5.00 ต่อปี
- T = อัตราภาษีเงินได้ เท่ากับร้อยละ 20 ของกำไรก่อนภาษี
- Ke1 = อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ เท่ากับร้อยละ 5.36 ต่อปี (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมใน วิธีที่ 3 การประเมินความเหมาะสมของผลตอบแทนของผู้ร่วมทุน)
- Ke2 = อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ เท่ากับร้อยละ 16.49 ต่อปี
- D/A = อัตราส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมของโครงการ เท่ากับร้อยละ 63.6 (คำนวณจากแหล่งเงินทุนของโครงการที่มาจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินซึ่งเท่ากับ 1,329.4 ล้านบาท หารด้วยมูลค่ารวมของโครงการจำนวน 2,089.0 ล้านบาท)
- E1/A = อัตราส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิต่อสินทรัพย์รวมของโครงการ เท่ากับร้อยละ 19.2 (คำนวณจากแหล่งเงินทุนของโครงการที่มาจากผู้ออกหุ้นบุริมสิทธิจำนวนรวม 400.0 ล้านบาท หารด้วยมูลค่ารวมของโครงการจำนวน 2,089.0 ล้านบาท)
- E2/A = อัตราส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญต่อสินทรัพย์รวมของโครงการ เท่ากับร้อยละ 17.2 (คำนวณจากแหล่งเงินทุนของโครงการที่มาจากส่วนทุนหุ้นสามัญ เงินกู้ยืมบริษัท และกระแสเงินสดภายในโครงการจำนวนรวม 359.6 ล้านบาท หารด้วยมูลค่ารวมของโครงการจำนวน 2,089.0 ล้านบาท)

ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ (Ke2 หรือ Cost of Equity) คำนวณมาจากแบบจำลอง Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นสามัญ (Cost of Equity)} = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

โดยที่:

- R_f = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 15 ปี ณ วันที่ 12 พฤศจิกายน 2564 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 2.51
- β (Beta) = ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่มีรายได้หลักจากโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบและมีสภาพคล่องที่เหมาะสม (โดยพิจารณาจากหุ้นที่อัตราการหมุนเวียนของปริมาณซื้อขายต่อวัน (Daily Turnover Ratio) 5 ปีย้อนหลัง สูงกว่าเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 75) ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 5 บริษัท ได้แก่ AP, PRECHA, QH, SAMCO, SIRI เทียบกับผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 5 ปี ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.70 (ที่มา: Bloomberg)
- R_m = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระยะเวลา 15 ปี (Market Return) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 10.75 (ที่มา: การคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ)

จากสูตรการคำนวณข้างต้น ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของโครงการเท่ากับร้อยละ 6.41 ซึ่งจะนำไปเป็นอัตราคิดลดกระแสเงินสดสุทธิของโครงการเพื่อประเมินความเป็นไปได้ของการลงทุน

2.3 ผลการประเมินความเป็นไปได้ของโครงการ

จากกระแสเงินสดของโครงการและอัตราคิดลดข้างต้น สามารถคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการ (Net Present Value หรือ NPV) ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) และอัตราผลตอบแทนภายในจากการลงทุนในโครงการ (Internal Rate of Return หรือ Project IRR) ได้ดังนี้

การประเมินความเป็นไปได้ของโครงการ	หน่วย	จำนวน
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ (NPV)	ล้านบาท	200.2
ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period)	ปี	5 ปี 10 เดือน
อัตราผลตอบแทนภายในจากการลงทุนในโครงการ (Project IRR)	ร้อยละ	11.6%
อัตราผลตอบแทนของบริษัท (Equity IRR)	ร้อยละ	26.1%

จากการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการ โดยใช้ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของโครงการที่ร้อยละ 6.41 เป็นอัตราคิดลด จะได้มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) ของโครงการเท่ากับ 200.2 ล้านบาท และมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการ (IRR) ประมาณร้อยละ 11.6 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของโครงการที่ร้อยละ 6.41 นอกจากนี้ โครงการมีระยะเวลาคืนทุนประมาณ 6 ปี และสามารถให้ผลตอบแทนแก่บริษัท (SA) ในอัตราร้อยละ 26.1 ต่อปี ซึ่งหากบริษัทสามารถดำเนินโครงการให้เป็นไปตามแผนงานและข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ โครงการดังกล่าวถือเป็นโครงการที่มีศักยภาพและสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทและผู้ถือหุ้นได้

2.4 การวิเคราะห์ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงสมมติฐานหลักที่มีผลกระทบต่อประมาณการทางการเงิน

เนื่องจากการพัฒนาโครงการใหม่ยังต้องเผชิญกับความเสี่ยงในเรื่องการแข่งขันและอุปทานที่สูงขึ้น ซึ่งการแข่งขันที่สูงนี้อาจทำให้ความสามารถในการขายโครงการ ซึ่งแสดงผ่านอัตราการดูดซับ (Absorption Rate) ไม่เป็นไปตามที่คาดไว้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการทั้งหมด 3 แนวทาง คือ กรณีฐาน (Base Case) ซึ่งคาดว่าโครงการจะสามารถปิดการขายได้ภายใน 7 ปี นับแต่วันที่เริ่มเปิดขาย และกรณีที่อัตราการดูดซับเร็วกว่าและช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้จากกรณีฐาน 1 ปี โดยในแต่ละกรณี จะทำให้มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการ (Net Present Value หรือ NPV) ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) และอัตราผลตอบแทนภายในจากการลงทุนในโครงการ (IRR) เปลี่ยนไปดังนี้

การวิเคราะห์ความไว	ระยะเวลาขายโครงการ		
	8 ปี	กรณีฐาน 7 ปี	6 ปี
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ (NPV)	152.1 ลบ.	200.2 ลบ.	245.9 ลบ.
ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period)	6 ปี 8 เดือน	5 ปี 10 เดือน	5 ปี - เดือน
อัตราผลตอบแทนภายในจากการลงทุนในโครงการ (Project IRR)	9.9%	11.6%	13.5%
อัตราผลตอบแทนของบริษัท (SA-Equity IRR)	21.4%	26.1%	31.8%

วิธีที่ 3 การประเมินความเหมาะสมของผลตอบแทนของผู้ร่วมทุน

เนื่องด้วยการทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ เปรียบเสมือนการที่บริษัทกู้ยืมเงินจากนายชวรงค์ชัชวาล จำนวน 400.0 ล้านบาท โดยมีการจ่ายดอกเบี้ยในรูปของเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิและเงินปันผลหุ้นสามัญ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประเมินความเหมาะสมของผลตอบแทนดังกล่าว โดยการคำนวณอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง (Effective Annual Return หรือ EAR) ของผู้ร่วมทุน เปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของบริษัทใน 2 กรณี คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาว และอัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ระยะยาว ซึ่งหากอัตราผลตอบแทนของผู้ร่วมทุนไม่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของบริษัท ก็สามารถพิจารณาได้ว่าการจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ร่วมทุนมีความสมเหตุสมผล ไม่ทำให้ต้นทุนทางการเงินของโครงการสูงกว่าเมื่อเทียบกับกรณีที่บริษัทลงทุนพัฒนาโครงการดังกล่าวด้วยตนเอง

3.1 อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของผู้ร่วมทุน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงที่ผู้ร่วมทุนคาดว่าจะได้รับจากการร่วมลงทุนในครั้งนี้ ซึ่งประกอบด้วยผลตอบแทน 3 ส่วน ได้แก่ (ก) หุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสมเงินปันผลจำนวน 400.0 ล้านบาท ซึ่งบริษัทร่วมทุนจะทยอยลดทุนเพื่อคืนทุนตามสัดส่วนพื้นที่ที่โอนกรรมสิทธิ์ได้ (ข) เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปีของเงินลงทุนคงเหลือ และ (ค) เงินปันผลในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 10.00 ของบริษัทร่วมทุน ซึ่งขึ้นอยู่กับผลกำไรและสภาพคล่องของบริษัทร่วมทุน ภายหลังจากการคืนทุนและการจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ

ตามเงื่อนไขในสัญญาร่วมทุน ทุกๆ ครึ่งปี ในกรณีที่บริษัทร่วมทุนมีกำไรสุทธิและมีสภาพคล่องที่เพียงพอภายหลังการชำระหนี้ที่ครบกำหนดให้แก่สถาบันการเงิน บริษัทร่วมทุนจะต้องดำเนินการลดทุนเพื่อคืนทุนให้กับผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ โดยอ้างอิงจากสัดส่วนพื้นที่ที่โอนกรรมสิทธิ์ได้ต่อพื้นที่ขายทั้งหมดของโครงการ นอกจากนี้ ในกรณีที่มิกระแสเงินสดคงเหลือภายหลัง

การลงทุนเพื่อคืนทุน บริษัทร่วมทุนจะต้องจ่ายผลตอบแทนรายปีในรูปแบบเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิในอัตราร้อยละ 3.50 ของเงินลงทุนคงเหลือ หลังจากนั้นจึงสามารถจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นสามัญได้ ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิและผู้ถือหุ้นสามัญ จะกระทำได้ภายหลังจากการตั้งสำรองตามกฎหมายครบถ้วนแล้ว โดยที่การจ่ายเงินปันผลจะต้องไม่ทำให้อัตราร้อยละหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ของโครงการและของบริษัท (SA) ต่ำกว่าเงื่อนไขที่สถาบันการเงินกำหนด ซึ่งในการประมาณการกระแสเงินสดต่อผู้ร่วมทุนในครั้ง นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐาน D/E Ratio ของโครงการที่ไม่เกิน 2.5 เท่า อ้างอิงจากข้อกำหนดการดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามงบการเงินรวมของบริษัทในปัจจุบัน จากเงื่อนไขการจ่ายผลตอบแทนตามที่กล่าวข้างต้น สามารถสรุปประมาณการกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) ต่อผู้ร่วมทุนได้ ดังนี้

กระแสเงินสดรับของผู้ร่วมทุน (ล้านบาท)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F
การคืนทุนหุ้นบุริมสิทธิ	-	-	50.0	90.0	70.0	60.0
เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ	-	-	42.0	12.3	9.1	6.7
การคืนทุนหุ้นสามัญ	-	-	-	-	-	-
เงินปันผลหุ้นสามัญ	-	-	0.7	12.3	9.5	8.6
รวม	-	-	92.7	114.5	88.6	75.2

กระแสเงินสดรับของผู้ร่วมทุน (ล้านบาท)	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
การคืนทุนหุ้นบุริมสิทธิ	50.0	40.0	30.0	10.0	-	-
เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ	4.6	2.8	1.4	0.4	-	-
การคืนทุนหุ้นสามัญ	-	-	-	-	-	0.6
เงินปันผลหุ้นสามัญ	7.7	5.9	4.6	1.6	-	-
รวม	62.3	48.7	36.0	11.9	-	0.6

จากประมาณการกระแสเงินสดอิสระต่อผู้ร่วมทุน สามารถคำนวณอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของผู้ร่วมทุนโดยการเปรียบเทียบกับมูลค่าเงินลงทุน 400.0 ล้านบาทในกรณีฐาน (Base Case) ได้ดังนี้

อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของผู้ร่วมทุน – กรณีฐาน (ระยะเวลาขายโครงการ 7 ปี)	5.36%
--	-------

ในกรณีที่โครงการปิดการขายได้เร็วกว่าและช้ากว่าที่กรณีฐาน 1 ปี กล่าวคือ ในกรณีที่บริษัทร่วมทุนมีระยะเวลาขายโครงการเท่ากับ 6 ปี และ 8 ปี ตามลำดับ จะทำให้อัตราผลตอบแทนที่ผู้ร่วมทุนคาดว่าจะได้รับเปลี่ยนแปลงดังนี้

การวิเคราะห์ความไว	ระยะเวลาการขายโครงการ		
	8 ปี	7 ปี กรณีฐาน	6 ปี
อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของผู้ร่วมทุน	5.06%	5.36%	5.69%

จากตารางข้างต้น อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของผู้ร่วมทุนอยู่ระหว่างร้อยละ 5.06 – 5.69 ต่อปี

3.2 อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 บริษัทมีหนี้สินตามงบการเงินรวมเท่ากับ 9,455.2 ล้านบาท โดยหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน หนี้กู้ยืมระยะยาว เงินกู้ยืมจากบริษัทอื่นและกิจการที่เกี่ยวข้องกัน จำนวนรวมทั้งสิ้น 7,134.9 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 75.5 ของหนี้สินทั้งหมด

ยอดคงเหลือของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยและวงเงินสินเชื่อคงเหลือของบริษัท ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 สรุปได้ดังนี้

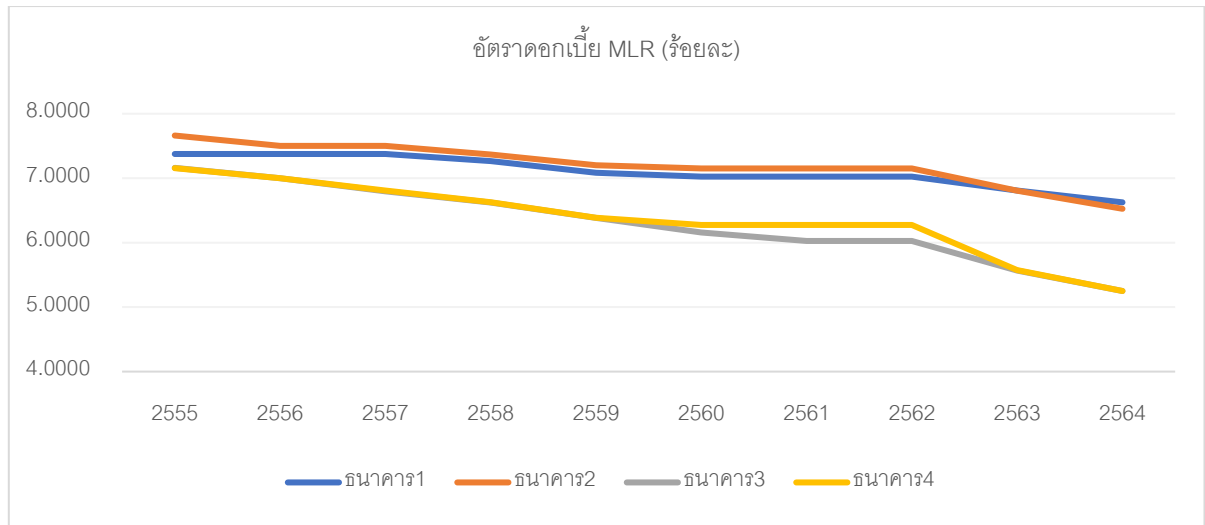
ประเภทเงินกู้ยืม	วงเงินสินเชื่อ (ล้านบาท)	ยอดคงเหลือ ณ 30 ก.ย. 2564	วงเงินสินเชื่อ คงเหลือ
เงินกู้ยืมระยะสั้น			
▶ เงินเบิกเกินบัญชี	30.0	-	30.0
▶ เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	107.5	-
เงินกู้ยืมระยะยาว			
▶ เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	11,924.1	4,371.8	7,552.3
▶ หนี้กู้ยืมระยะยาว	-	2,500.3	-
▶ เงินกู้ยืมระยะยาวจากบริษัทอื่น	-	36.8	-
▶ เงินกู้ยืมระยะยาวจากบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	118.5	-
รวมหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย		7,134.9	7,582.3

จากตารางข้างต้น เมื่อพิจารณาวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ณ ปัจจุบัน พบว่า บริษัทมีวงเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้คงเหลือจำนวน 30.0 ล้านบาท โดยบริษัทมีแผนที่จะใช้วงเงินดังกล่าวเป็นวงเงินสำรองหรือเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ บริษัทจึงไม่ได้พิจารณาที่จะนำวงเงินดังกล่าวมาใช้ในการเข้าซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการ อีกทั้ง การใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นเพื่อลงทุนในโครงการระยะยาวจะก่อให้เกิดความไม่เหมาะสมของการใช้เงินทุน (Mismatch Funding) เนื่องจากจะทำให้เกิดภาวะรายรับและรายจ่ายที่ไม่สมดุลกัน ซึ่งหากผลประกอบการของโครงการไม่เป็นไปตามที่คาดไว้ จะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้เพิ่มขึ้น

ขณะที่แหล่งเงินทุนหลักของบริษัท คือ เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ซึ่ง ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 มียอดคงเหลือจำนวน 4,371.8 ล้านบาท มีระยะเวลาการกู้ยืมประมาณ 4 – 5 ปี และมีการจดจำนองหลักประกัน ซึ่งได้แก่ ที่ดินและโครงการอสังหาริมทรัพย์นั้นๆ ทั้งนี้ เงินกู้ยืมดังกล่าวเป็นเงินกู้ยืมเฉพาะของแต่ละโครงการ (Project Finance) จึงไม่สามารถนำไปใช้กับโครงการอื่นๆ ที่ไม่ได้อยู่ภายใต้สัญญาเงินกู้ยืมโครงการได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ซึ่งพบว่าอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว อ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ย MLR ของธนาคารพาณิชย์ผู้ให้สินเชื่อ ลบด้วยส่วนต่าง (Spread) ประมาณร้อยละ 1.500 – 2.625 ต่อปี

แผนภาพแสดงอัตราดอกเบี้ย MLR ย้อนหลัง 10 ปีของธนาคารพาณิชย์ผู้ให้สินเชื่อโครงการของบริษัทในปัจจุบัน



ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา อัตราดอกเบี้ย MLR ยังอยู่ในช่วงแนวโน้มขาลง โดยมีอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงสูงสุดในปี 2555 เท่ากับร้อยละ 7.34 ต่อปี จากนั้น อัตราดอกเบี้ย MLR เริ่มปรับตัวลดลง ภายหลังจากที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (“กนง.”) ททยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยอัตราดอกเบี้ย MLR ปรับตัวลดลงอย่างมากในช่วงปี 2563 – 2564 ที่ผ่านมา ตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่หดตัวอันเนื่องมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 โดยในปี 2564 ธนาคารพาณิชย์ 4 แห่ง ซึ่งเป็นผู้ให้สินเชื่อโครงการอื่นของบริษัท มีค่าเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ย MLR เท่ากับร้อยละ 5.913 ต่อปี ซึ่งเป็นจุดต่ำสุดในรอบ 10 ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ นักเศรษฐศาสตร์คาดการณ์ว่า ในอนาคตอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราดอกเบี้ย MLR มีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงขึ้น ตามการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจในประเทศและเศรษฐกิจโลก

ในการเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของผู้ร่วมทุน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราดอกเบี้ย MLR ย้อนหลัง 10 ปี ของธนาคารพาณิชย์ 4 แห่ง ซึ่งเป็นผู้ให้สินเชื่อโครงการอื่นของบริษัท ซึ่งพบว่ามีค่าต่ำสุดและสูงสุดอยู่ระหว่างร้อยละ 5.913 – 7.338 ต่อปี โดยมีค่าเฉลี่ยในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาเท่ากับร้อยละ 6.740 เมื่อนำอัตราดอกเบี้ยดังกล่าว มาหักด้วยส่วนต่าง (Spread) ที่ร้อยละ 1.500 – 2.625 จะสามารถคำนวณอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมโครงการที่คาดว่าจะ เป็นของบริษัทได้ ดังนี้

ช่วงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาวที่คาดว่าจะ เป็นของบริษัท

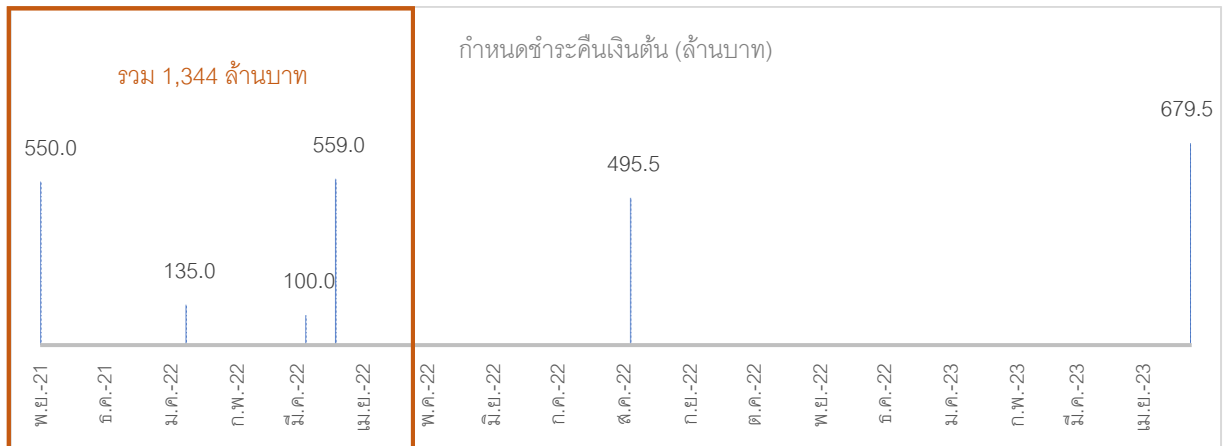
ช่วงของ Spread ⁽¹⁾	อัตราดอกเบี้ย MLR ย้อนหลัง 10 ปี		
	ต่ำสุด 5.913%	ค่าเฉลี่ย 6.740%	สูงสุด 7.338%
ต่ำสุด -2.625%	3.288%	4.115%	4.713%
ค่าเฉลี่ย -1.711%	4.202%	5.029%	5.627%
สูงสุด -1.500%	4.413%	5.240%	5.838%

(1) อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยส่วนต่าง (Spread) ของโครงการระหว่างการพัฒนาของบริษัทในปัจจุบัน

จากตารางข้างต้น อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมโครงการที่คาดว่าจะ เป็นของบริษัทอยู่ในช่วงร้อยละ 3.288 – 5.838 ต่อปี โดยในกรณีที่อัตราดอกเบี้ย MLR อยู่ในระดับต่ำ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมโครงการอาจลดลงต่ำสุดถึงร้อยละ 3.288 ต่อปี แต่หากอัตราดอกเบี้ย MLR อยู่ในระดับสูง อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมโครงการอาจเพิ่มสูงถึงร้อยละ 5.838 ต่อปี ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจและนโยบายการบริหารเศรษฐกิจของประเทศ ดังนั้น อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของผู้ร่วมทุน ซึ่งคำนวณได้ที่ประมาณร้อยละ 5.06 – 5.69 ต่อปี จึงเทียบเคียงได้กับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ซึ่งอยู่ในช่วงร้อยละ 3.288 – 5.838 ต่อปี

3.3 อัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้

ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 บริษัทมีหุ้นกู้ระยะยาวจำนวนรวม 2,500.3 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่จะมีอายุไถ่ถอนระหว่าง 1 – 2 ปี โดยมีอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (EIR) เท่ากับร้อยละ 7.36 – 9.27 ต่อปี มีกำหนดชำระคืนเงินต้นภายในปี 2564 – 2566 โดยหากพิจารณาในช่วงระยะเวลาอันใกล้ระหว่างเดือนพฤศจิกายน 2564 – เมษายน 2565 บริษัทมีภาระต้องไถ่ถอนหุ้นกู้รวมทั้งสิ้น 1,344.0 ล้านบาท ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้บริษัทไม่ประสงค์ที่จะใช้กระแสเงินสดภายในกิจการในการเข้าซื้อที่ดิน



หุ้นกู้	มูลค่า (ล้านบาท)	อัตราดอกเบี้ยตามสัญญา (ร้อยละ)	อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (ร้อยละ)	กำหนดชำระคืนเงินต้น
หุ้นกู้ ชุดที่ 1	550.0	7.50%	8.53%	21 พ.ย. 2564
หุ้นกู้ ชุดที่ 2	135.0	6.85%	8.16%	28 ม.ค. 2565
หุ้นกู้ ชุดที่ 3	100.0	7.50%	9.27%	25 มี.ค. 2565
หุ้นกู้ ชุดที่ 4	559.0	6.75%	7.92%	8 เม.ย. 2565
หุ้นกู้ ชุดที่ 5	495.5	6.25%	7.36%	24 ส.ค. 2565
หุ้นกู้ ชุดที่ 6	679.5	6.80%	7.63%	13 พ.ค. 2566

เมื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของผู้ร่วมทุน ซึ่งเท่ากับร้อยละ 5.06 – 5.69 ต่อปี กับอัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ระยะยาวในกรณีที่บริษัทมีทางเลือกในการจัดแหล่งเงินทุนดังกล่าว ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 7.36 - 9.27 จะพบว่า อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของผู้ร่วมทุน ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ระยะยาวของบริษัท

(8) สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความเป็นธรรมของราคา

ผลตอบแทนทั้งหมดของผู้ร่วมทุน ซึ่งประกอบด้วย (ก) หุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสมเงินปันผลจำนวน 400.0 ล้านบาท ซึ่งบริษัทร่วมทุนจะทยอยลดทุนเพื่อคืนทุนตามสัดส่วนพื้นที่ที่โอนกรรมสิทธิ์ได้ (ข) เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปีของเงินลงทุนคงเหลือ และ (ค) เงินปันผลในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 10 ของบริษัทร่วมทุน สามารถคิดเป็นอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง (Effective Annual Return) ที่ประมาณร้อยละ 5.06 – 5.69 ต่อปี ซึ่งเทียบเคียงได้กับอัตราดอกเบี้ยของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ซึ่งอยู่ที่ประมาณร้อยละ 3.288 – 5.838 และต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ระยะยาวซึ่งอยู่ที่ประมาณร้อยละ 7.36 - 9.27 ตามลำดับ

ตารางสรุปการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของผู้ร่วมทุนและอัตราดอกเบี้ยจ่ายของบริษัท

อัตราผลตอบแทนที่แท้จริง ของผู้ร่วมทุน	อัตราดอกเบี้ยจ่ายของบริษัท (ร้อยละ)	
	เงินกู้ยืมระยะยาว	หุ้นกู้ระยะยาว
5.06 – 5.69%	3.288 – 5.838%	7.36 – 9.27%

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ นอกจากจะช่วยให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินที่มีศักยภาพสำหรับรองรับการพัฒนาโครงการ โดยบริษัทไม่มีภาระต้องจัดหาเงินกู้ยืมสำหรับการซื้อที่ดินดังกล่าว ยังมีการจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ร่วมทุนในอัตราที่เหมาะสม ไม่สูงกว่าต้นทุนการกู้ยืมของบริษัท ซึ่งจะทำให้โครงการสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทและผู้ถือหุ้นเสมือนกรณีที่บริษัทลงทุนพัฒนาโครงการดังกล่าวด้วยตนเอง

อนึ่ง ข้อมูลข้างต้นเป็นการเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาวและอัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ที่บริษัทเคยได้รับมาในอดีต อัตราดอกเบี้ย ณ ปัจจุบันที่บริษัทจะได้รับอาจเปลี่ยนแปลงไป ขึ้นอยู่กับสภาวะเศรษฐกิจ สภาวะตลาด ศักยภาพของโครงการ และฐานะการเงินของบริษัท ณ วันกู้

ส่วนที่ 4 **ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการทำรายการ**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาเงื่อนไขของสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นของบริษัทร่วมทุน (“**สัญญาร่วมทุน**”) ที่บริษัทจะเข้าทำกับ นายขจรศิษฐ์ ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งมีรายละเอียดตามที่สรุปไว้ในส่วนที่ 1 ข้อ 1.6 *สรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้อง* ของรายงานฉบับนี้ ซึ่งบริษัทจะเข้าทำสัญญาร่วมทุนดังกล่าวภายหลังจากที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมีมติอนุมัติให้บริษัทเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้

สัญญาร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับนายขจรศิษฐ์ มีเงื่อนไขที่สำคัญ ดังนี้

หัวข้อ	รายละเอียด
ผู้ร่วมทุน	▶ บริษัท ไชมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน) และ นายขจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ
บริษัทร่วมทุน	▶ บริษัท เคเอสเอส แลนด์ จำกัด
หน้าที่และความรับผิดชอบของผู้ร่วมทุน	▶ นายขจรศิษฐ์ ทำหน้าที่จัดตั้งบริษัทร่วมทุน และดำเนินการให้บริษัทร่วมทุนรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินสำหรับการพัฒนาโครงการ ซึ่งได้แก่ ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี ▶ บริษัททำหน้าที่พัฒนา ก่อสร้าง จัดหาเงินกู้ยืมสำหรับการก่อสร้างโครงการ และมีหน้าที่บริหารจัดการโครงการแต่เพียงผู้เดียว
ทุนชำระแล้วก่อนการร่วมทุน	▶ 405,000,000 บาท
เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	▶ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้บริษัทเข้าทำธุรกรรมร่วมทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ▶ บริษัทร่วมทุนได้รับโอนและเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 โดยปราศจากภาระผูกพันและหนี้สินที่เกี่ยวข้องใดๆ ▶ บริษัทและบริษัทร่วมทุนบรรลุข้อตกลงการซื้อขายโครงการกับสถาบันการเงินตามที่คณะกรรมการบริษัทเห็นชอบ
เงื่อนไขอื่นๆ	▶ ในกรณีที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติไม่อนุมัติให้บริษัทเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน นายขจรศิษฐ์ จะเป็นผู้รับความเสี่ยงจากการถือครองที่ดินดังกล่าวต่อไป โดยไม่เรียกร้องค่าเสียหายใดๆ จากบริษัท โดยนายขจรศิษฐ์ จะไม่นำที่ดินดังกล่าวไปประกอบธุรกิจที่อาจพิจารณาได้ว่าแข่งขันกันกับธุรกิจของบริษัท

สรุปลักษณะและเงื่อนไขสำคัญของหุ้นบุริมสิทธิ

หัวข้อ	รายละเอียด
ประเภทของหลักทรัพย์	▶ หุ้นบุริมสิทธิ แบบมีผลตอบแทน
จำนวนหุ้นบุริมสิทธิ	▶ 4,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
มูลค่าหุ้นบุริมสิทธิ	▶ 400,000,000 บาท
ผลตอบแทน	▶ เงินปันผลชนิดสะสม ในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปี ของเงินลงทุนคงเหลือ
สิทธิในการรับเงินคืนทุน	▶ ทุกๆ ครั้งปี โดยจำนวนเงินลดทุนจะอ้างอิงจากสัดส่วนพื้นที่ที่โอนกรรมสิทธิ์ได้ต่อพื้นที่ขายทั้งหมดของโครงการ ▶ ในกรณีที่บริษัทร่วมทุนไม่สามารถลดทุนได้ จะสะสมยอดไปจ่ายในรอบปีบัญชีถัดไป
สิทธิในการรับเงินปันผล	▶ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ ในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปี คำนวณจากเงินลงทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักระหว่างงวด

หัวข้อ	รายละเอียด
	▶ หากบริษัทร่วมทุนไม่มีการจ่ายเงินปันผล หรือมีการจ่ายเงินปันผลแต่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิในอัตราน้อยกว่าที่กำหนดไว้ข้างต้น ให้หุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิสะสมเงินปันผลในรอบปีถัดไป จนกว่าจะมีการจ่ายเงินปันผลสะสมให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิครบถ้วน
สิทธิในการออกเสียง	▶ 1,000,000 หุ้นบุริมสิทธิ : 1 สิทธิออกเสียง
สิทธิในการแปลงเป็นหุ้นสามัญ	▶ ไม่มี
สิทธิในการบริหารจัดการโครงการ	▶ ไม่มี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นต่อเงื่อนไขที่สำคัญของสัญญาร่วมทุน ดังนี้

เงื่อนไขบังคับก่อน

การกำหนดเงื่อนไขบังคับก่อนที่ถูกรวมดังกล่าวจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และบริษัทร่วมทุนจะต้องได้รับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 โดยปราศจากภาระผูกพันหรือหนี้สินที่เกี่ยวข้องใดๆ รวมถึงการที่บริษัทและบริษัทร่วมทุนจะต้องบรรลุข้อตกลงการขอสินเชื่อโครงการกับสถาบันการเงินตามที่คณะกรรมการบริษัทเห็นชอบ เป็นเงื่อนไขที่ช่วยรักษาผลประโยชน์ของบริษัท หรือกำหนดไว้เพื่อให้การดำเนินการต่างๆ ไม่ขัดต่อกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง

เงื่อนไขการคืนทุนให้กับผู้ร่วมทุน

เงื่อนไขที่บริษัทร่วมทุนจะดำเนินการทยอยลดทุนเพื่อคืนทุนให้แก่นายชวรงค์ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ อ้างอิงจากจำนวนพื้นที่ที่โอนกรรมสิทธิ์ได้ในแต่ละครั้งปี และเมื่อบริษัทร่วมทุนมีสภาพคล่องที่เพียงพอต่อการลดทุน ถือเป็นเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท เนื่องจากเงื่อนไขดังกล่าวจะช่วยให้อำนาจบริหารของบริษัทร่วมทุนมีความคล่องตัวในการบริหารจัดการสภาพคล่องของโครงการได้ดียิ่งขึ้น บริษัทร่วมทุนจะสามารถพิจารณาลดทุนเพื่อคืนทุนให้เหมาะสมกับสภาพคล่องของโครงการในแต่ละช่วงเวลา โดยหากบริษัทร่วมทุนมีสภาพคล่องไม่เพียงพอ ก็สามารถขอยกยอดการคืนทุนไปจ่ายในปีถัดไปได้ ซึ่งจะช่วยให้บริษัทไม่มีภาระในการจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นเพื่อนำมาใช้คืนทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ

นอกจากนี้ สัญญาร่วมทุนยังเปิดโอกาสให้บริษัทร่วมทุนสามารถลดทุนเพื่อคืนทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิได้มากกว่าสูตรการคำนวณที่กำหนดไว้เมื่อบริษัทร่วมทุนมีสภาพคล่องคงเหลือในช่วงท้ายโครงการ จึงถือได้ว่าเป็นเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์และมีความยืดหยุ่นมากกว่าเมื่อเทียบกับการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน เสมือนว่าผู้กู้มีสิทธิชำระคืนเงินต้นก่อนกำหนดโดยไม่มีค่าปรับ (Prepayment Fee) จึงช่วยสร้างความคล่องตัวในการบริหารจัดการกระแสเงินสดและสภาพคล่องของโครงการ นอกจากนี้ สัญญาร่วมทุนยังไม่มีข้อจำกัดหากบริษัทร่วมทุนสามารถจัดหาแหล่งเงินทุนอื่นที่มีต้นทุนทางการเงินต่ำกว่ามาทดแทนโดยการลดทุนหุ้นบุริมสิทธิที่เหลือทั้งหมด โดยเงื่อนไขดังกล่าวจะช่วยให้อำนาจบริหารของบริษัทร่วมทุนสามารถลดภาระดอกเบี้ยจ่ายของโครงการได้ในอนาคตและมีโอกาสสร้างผลตอบแทนที่ดีขึ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ จึงถือเป็นเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์ต่อโครงการและบริษัทในภาพรวม

อย่างไรก็ดี การกำหนดเงื่อนไขการลดทุนเพื่อคืนทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิข้างต้น ยังต้องขึ้นอยู่กับการเจรจาเงื่อนไขและคามยินยอมจากสถาบันการเงิน บริษัทจึงยังมีความเสี่ยงที่อาจไม่สามารถกำหนดเงื่อนไขข้างต้นได้ทั้งหมดหากไม่ได้รับความเห็นชอบจากสถาบันการเงินซึ่งเป็นผู้ให้สินเชื่อหลักของโครงการ อย่างไรก็ตาม เพื่อลดความเสี่ยงในเรื่องดังกล่าว เงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญาร่วมทุนได้กำหนดให้บริษัทและบริษัทร่วมทุนจะต้องบรรลุข้อตกลงการขอสินเชื่อโครงการกับสถาบันการเงินตามที่คณะกรรมการบริษัทเห็นชอบก่อน บริษัทจึงจะดำเนินการเข้าซื้อหุ้นสามัญในบริษัทร่วมทุนจากนายชวรงค์

เงื่อนไขการจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้ร่วมทุน

สัญญาร่วมทุนกำหนดเงื่อนไขการจ่ายผลตอบแทนรายปีให้แก่นายชจรชิตชัชวาลย์ ในฐานะผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิในอัตราร้อยละ 3.50 ของเงินลงทุนคงเหลือตลอดระยะเวลาโครงการ โดยในกรณีฐาน (Base Case) คาดว่าโครงการจะใช้เวลาในการพัฒนาและก่อสร้างประมาณ 2 ปี และมีระยะเวลาขายและโอนกรรมสิทธิ์ประมาณ 8 ปี รวมระยะเวลาโครงการทั้งสิ้น 10 ปี ธุรกิจร่วมทุนดังกล่าวจึงอาจพิจารณาได้ว่ามีลักษณะคล้ายกับการกู้ยืมเงินแบบมีอัตราดอกเบี้ยคงที่ (Fixed Interest Rate) เป็นระยะเวลา 10 ปี โดยบริษัทร่วมทุนจะไม่มีภาระในการจ่ายดอกเบี้ย หากในปีใดโครงการมีผลการดำเนินงานขาดทุนหรือมีสภาพคล่องไม่เพียงพอ (แต่ยังคงต้องยกยอดไปจ่ายในปีถัดไปที่มีกำไร) เงื่อนไขดังกล่าวจึงเป็นประโยชน์ต่อบริษัท และถือเป็นเงื่อนไขที่ดีกว่าการกู้ยืมเงินจากแหล่งภายนอกอื่นๆ เช่น สถาบันการเงิน เนื่องจากสถาบันการเงินมักเสนออัตราดอกเบี้ยแบบคงที่เพียง 1 – 2 ปี จากนั้นจะปรับเป็นอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว (Floating Interest Rate) ทั้งนี้เป็นไปตามนโยบายการบริหารความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงินโดยทั่วไป เงื่อนไขการร่วมทุนดังกล่าวจึงช่วยลดความเสี่ยงของบริษัทจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยลอยตัวในอนาคต

เงื่อนไขเกี่ยวกับหลักประกัน

ในการร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับนายชจรชิตชัชวาลย์ ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ บริษัทร่วมทุนจะได้มาซึ่งที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง 1 จากการดำเนินการของนายชจรชิตชัชวาลย์ เพื่อรองรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ตามแผนธุรกิจของบริษัท ธุรกิจร่วมทุนดังกล่าวจึงมีลักษณะคล้ายกับการกู้ยืมเงินจากนายชจรชิตชัชวาลย์ จำนวน 400.0 ล้านบาท โดยไม่ต้องใช้ทรัพย์สินใดค้ำประกัน ซึ่งจะแตกต่างจากเงื่อนไขโดยทั่วไปของการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน ที่มักจะกำหนดให้ผู้กู้ต้องนำทรัพย์สินบางส่วนมาจดจำนองเป็นหลักประกันค้ำประกันเงินกู้ยืมดังกล่าว การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ จึงทำให้บริษัทยังคงมีทรัพย์สินที่ปลอดภาระจำนอง สามารถรองรับโอกาสในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการต่างๆ ได้ในอนาคต

เงื่อนไขการบริหารจัดการบริษัทร่วมทุน

ตามเงื่อนไขในสัญญาร่วมทุน นายชจรชิตชัชวาลย์ ในฐานะผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิทั้งหมดและผู้ถือหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 10.00 ของบริษัทร่วมทุน จะมีสิทธิออกเสียงเท่ากับ 5,003 เสียง (นับรวมเสียงของผู้ที่เกี่ยวข้องของนายชจรชิตชัชวาลย์) ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 10.01 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทร่วมทุน สัดส่วนของสิทธิออกเสียงดังกล่าวไม่ทำให้นายชจรชิตชัชวาลย์ สามารถคัดค้านเรื่องสำคัญภายใต้มติพิเศษที่ต้องการคะแนนเสียงข้างมากอย่างน้อย 3 ใน 4 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด เช่น การลดทุน การเพิ่มทุน การขายโอนทรัพย์สินที่สำคัญ และการเลิกกิจการของบริษัทร่วมทุนได้

นอกจากนี้ สัญญาร่วมทุนยังกำหนดให้บริษัท (SA) เป็นผู้มีอำนาจในการบริหารจัดการโครงการแต่เพียงผู้เดียว นายชจรชิตชัชวาลย์ จะไม่สามารถส่งตัวแทนเข้ามาเป็นกรรมการของบริษัทร่วมทุนได้ โดยกรรมการทั้งหมดของบริษัทร่วมทุนจะได้รับการเสนอชื่อและแต่งตั้งโดยบริษัท ซึ่งต้องผ่านการอนุมัติโดยคณะกรรมการบริษัท (SA) ถือเป็นเงื่อนไขที่รักษาผลประโยชน์ต่อบริษัท นอกจากนี้การบริหารจัดการบริษัทร่วมทุนในเรื่องที่สำคัญ เช่น การเข้าทำสัญญาเงินกู้ยืมกับสถาบันการเงิน จะต้องผ่านการกลั่นกรองโดยมติคณะกรรมการบริษัท (SA) ส่วนการคัดเลือกผู้รับเหมา จะต้องผ่านการอนุมัติโดยมติคณะกรรมการบริหารของบริษัทร่วมทุน ซึ่งคาดว่าจะประกอบด้วยผู้บริหารหลักจากส่วนงานที่สำคัญของบริษัท เช่น ฝ่ายพัฒนาธุรกิจ ฝ่ายออกแบบ ฝ่ายจัดซื้อและงบประมาณ และฝ่ายบัญชีและการเงิน เป็นต้น อย่างไรก็ตาม นายชจรชิตชัชวาลย์ อาจยังสามารถเข้ามามีอิทธิพลต่อการตัดสินใจบริหาร

จัดการบริษัทร่วมทุนทางอ้อม จากการที่นายชจรชิตวิชชุ์ ดำรงตำแหน่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารของบริษัท แต่บริษัทก็ได้จัดให้มีมาตรการป้องกันความเสี่ยงเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 3 ข้อ 2.4 ข้อ้อยของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน)

เงื่อนไขอื่นๆ

เงื่อนไขสำคัญอื่นๆ เช่น การดำเนินการเมื่อผิดสัญญา หรือการให้สิทธิปฏิเสธก่อนหากคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งต้องการเสนอขายหุ้นของบริษัทร่วมทุนให้แก่บุคคลภายนอก (Right of First Refusal) เป็นเงื่อนไขที่เป็นปกติทั่วไปของธุรกรรมซื้อขายหุ้นสามัญในบริษัท โดยไม่ได้ทำให้คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งฝ่ายใดมีความได้เปรียบหรือเสียเปรียบอย่างไม่เป็นธรรม

จากที่กล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เงื่อนไขสำคัญต่างๆ ที่กำหนดไว้ในสัญญาร่วมทุนโดยส่วนใหญ่มีความเหมาะสม เป็นประโยชน์ หรือช่วยรักษาผลประโยชน์ของบริษัท ขณะที่ข้อตกลงหรือเงื่อนไขอื่นๆ สอดคล้องกับแนวปฏิบัติทั่วไปของธุรกรรมประเภทเดียวกัน

ส่วนที่ 5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสมผลของธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ความเป็นธรรมของผลตอบแทนของผู้ร่วมลงทุน ตลอดจนความเป็นธรรมของเงื่อนไขในสัญญาาร่วมลงทุน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสมผลและจะก่อให้เกิดประโยชน์แก่บริษัท เนื่องจาก

- (1) ธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน จะทำให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินบริเวณรังสิต-คลอง1 เพื่อรองรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบตามแผนธุรกิจของบริษัท เพื่อลดการพึ่งพิงรายได้จากการขายโครงการคอนโดมิเนียม และกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจในช่วงสถานการณ์ COVID-19 อีกทั้งยังทำให้บริษัทสามารถพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่อง สามารถรับรู้รายได้ได้เร็วขึ้น สร้างโอกาสในการเติบโตของรายได้และกำไร เพื่อสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่ผู้ถือหุ้นในอนาคต
- (2) ที่ดินที่บริษัทจะได้มาจากการเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีมูลค่าสิ่งตอบแทนเท่ากับ 400.0 ล้านบาท อ้างอิงมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิที่บริษัทร่วมลงทุนออกให้ตอบแทนแก่นายชจรศิษฐ์ ซึ่งเป็นราคาเดียวกันกับที่บริษัทตกลงซื้อขายกับเจ้าของที่ดิน และต่ำกว่าราคาประเมินที่ดินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ 2 ราย ซึ่งประเมินไว้ที่ 403.2 ล้านบาท และ 422.0 ล้านบาท ตามลำดับ ดังนั้น การได้มาซึ่งที่ดินดังกล่าวจึงช่วยให้บริษัทมีต้นทุนในการพัฒนาโครงการที่เหมาะสม นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการ พบว่า โครงการสามารถให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเท่ากับร้อยละ 9.9 – 13.5 ต่อปี สูงกว่าต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของโครงการที่ร้อยละ 6.41 ซึ่งถือเป็นผลตอบแทนในระดับที่ดี จึงอาจสรุปได้ว่า โครงการอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทจะพัฒนาขึ้นร่วมกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีความเหมาะสมผล และจะก่อให้เกิดประโยชน์และผลตอบแทนที่ดีแก่บริษัท
- (3) ธุรกรรมร่วมลงทุนกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ช่วยลดภาระการกู้ยืมเงินของบริษัท อีกทั้งยังช่วยลดความเสี่ยงของบริษัทจากการปฏิบัติผิดเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินของสถาบันการเงินในปัจจุบัน นอกจากนี้ หุ้นบุริมสิทธิที่บริษัทร่วมลงทุนจะออกให้ตอบแทนแก่นายชจรศิษฐ์ สามารถถือเป็นส่วนหนึ่งของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทตามงบการเงินรวมได้ จึงมีส่วนช่วยให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ตามงบการเงินรวมของบริษัทลดต่ำลง สร้างโอกาสในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการต่างๆ ในอนาคต
- (4) หากพิจารณาผลตอบแทนของผู้ร่วมลงทุน ซึ่งประกอบด้วย (ก) หุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสมเงินปันผลจำนวน 400.0 ล้านบาท ซึ่งบริษัทร่วมลงทุนจะทยอยลดทุนเพื่อคืนทุนตามสัดส่วนพื้นที่ที่โอนกรรมสิทธิ์ได้ (ข) เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิในอัตราร้อยละ 3.50 ต่อปี ของเงินลงทุนคงเหลือ และ (ค) ผลตอบแทนในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญ ซึ่งได้แก่ เงินปันผลจากผลกำไรของบริษัทร่วมลงทุนในสัดส่วนร้อยละ 10.00 เมื่อรวมผลตอบแทนทั้งหมด จะคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนที่แท้จริง (Effective Annual Return หรือ EAR) ประมาณร้อยละ 5.06 – 5.69 ต่อปี ซึ่งเทียบเคียงได้กับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาวของบริษัท ซึ่งอยู่ที่ประมาณร้อยละ 3.288 – 5.838 ต่อปี และต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ระยะยาว ซึ่งอยู่ที่ประมาณร้อยละ 7.36 – 9.27 ต่อปี ตามลำดับ ดังนั้น ผลตอบแทนของผู้ร่วมลงทุนจึงมีความเหมาะสม ไม่สูงกว่าต้นทุนการกู้ยืมของบริษัท ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาโครงการของบริษัทในอนาคต

- (5) ข้อตกลงและเงื่อนไขของสัญญาร่วมทุนมีความเหมาะสม เนื่องจากเงื่อนไขส่วนใหญ่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท หรือเป็นไปเพื่อรักษาผลประโยชน์ของบริษัท นอกจากนี้ ยังถือเป็นเงื่อนไขที่มีความยืดหยุ่น ทำให้บริษัทสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องทางการเงินได้ดีกว่าเมื่อเทียบกับการออกหุ้นกู้หรือการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินโดยทั่วไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควรพิจารณา **อนุมัติ** การเข้าทำธุรกรรมร่วมลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน โดยการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัทร่วมทุนในครั้งนี้

ทั้งนี้ การพิจารณาอนุมัติให้บริษัทเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวหรือไม่ เป็นการตัดสินใจของผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นจึงควรศึกษาข้อมูลทั้งหมดที่ปรากฏในรายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และเอกสารทั้งหมดที่แนบพร้อมมากับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ และใช้ดุลยพินิจตัดสินใจเพื่อลงมติอย่างรอบคอบ

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นต่อการทำรายการในครั้งนี้ด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงความเหมาะสม ความสมเหตุสมผล รวมทั้งประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)



รัชดา เกียรติวาทินนท์

Jinathan.

(รัชดา เกียรติวาทินนท์)

(เจตน์ จิณัท บุญบันดาล)

กรรมการผู้จัดการ ฝ่ายวาณิชธนกิจ 2

ผู้อำนวยการอาวุโส ฝ่ายวาณิชธนกิจ 2

ผู้มีอำนาจลงนาม

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

เอกสารแนบ 1
ข้อมูลสรุป บริษัท ไชมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน)

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	:	บริษัท ไชมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน) SIAMESE ASSET PUBLIC COMPANY LIMITED
ประเภทธุรกิจ	:	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยเพื่อจำหน่าย ทั้งประเภทโครงการคอนโดมิเนียม บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ และให้บริการบริหารงานนิติบุคคลให้กับโครงการต่างๆ ของบริษัท
เลขทะเบียนบริษัท	:	0107562000432
เว็บไซต์	:	www.siameaseasset.co.th
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	:	1077/48 ถนนพหลโยธิน แขวงพญาไท เขตพญาไท กรุงเทพมหานคร
โทรศัพท์	:	0-2617-1555 หรือ Call Center 1306
โทรสาร	:	0-2617-1591
ทุนจดทะเบียน	:	1,200,650,454 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 1,200,650,454 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท
ทุนชำระแล้ว	:	1,185,645,690 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 1,185,645,690 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท

2. ภาพรวมการประกอบธุรกิจ

บริษัท ไชมิส แอสเสท จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจหลักในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อจำหน่าย ทั้งโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารชุดคอนโดมิเนียม และอสังหาริมทรัพย์แนวราบ เช่น บ้านเดี่ยว ทาวน์โฮม โฮมออฟฟิศ ในเขตกรุงเทพมหานคร บริษัทมุ่งเน้นการพัฒนาโครงการในทำเลที่มีศักยภาพในย่านศูนย์กลางธุรกิจ (CBD) นอกจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อจำหน่าย บริษัทยังมุ่งเน้นการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มและสร้างรายได้ประจำและสม่ำเสมอ โดยในปี 2562 ที่ผ่านมา บริษัทได้เริ่มพัฒนาโครงการในรูปแบบของ Branded Residence โดยเริ่มจากการนำห้องชุดบางส่วนในโครงการมาปรับเปลี่ยนให้เป็นห้องพักในรูปแบบของโรงแรมหรือเซอร์วิสเรสซิเดนซ์ และนำบริการของโรงแรมชั้นนำจากต่างประเทศเข้ามาให้บริการภายในโครงการที่พักอาศัย เพื่อให้ผู้ที่อยู่อาศัยทั้งหมดในโครงการไม่ว่าจะเป็นลูกค้าซึ่งเป็นเจ้าของห้องชุด หรือลูกค้าผู้เช่าหรือเข้าพักในห้องชุด ได้รับบริการและสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ เหมือนพักอาศัยในโรงแรม การพัฒนาโครงการในรูปแบบดังกล่าว นอกจากจะตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่ซื้อห้องชุดเพื่ออยู่อาศัยด้วยจุดเด่นด้านบริการหลังการขายที่แตกต่างจากผู้ประกอบการรายอื่นแล้ว ยังสามารถดึงดูดนักลงทุนที่ซื้อห้องชุดเพื่อการปล่อยเช่า นอกจากนี้ บริษัทยังปรับเปลี่ยนรูปแบบการพัฒนาโครงการประเภท Mixed Use มากขึ้น ทั้งการนำโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่มีอยู่ในปัจจุบัน หรือโครงการที่จะพัฒนาใหม่ มาจัดสรรพื้นที่บางส่วนเป็นพื้นที่เช่าเชิงพาณิชย์ เพื่อให้สามารถสร้างรายได้หลายประเภทในโครงการเดียว ทั้งรายได้จากการจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์ รายได้จากกรให้เช่า และรายได้จากการให้บริการ

ณ วันที่ 16 พฤศจิกายน 2564 บริษัทถือหุ้นในบริษัทย่อยและการร่วมค้า จำนวน 14 บริษัท ได้แก่

ชื่อบริษัท	ประเภทธุรกิจ	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
บริษัทย่อย		
1. บริษัท ไชยมิส สุรวงศ์ จำกัด	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	100.0%
2. บริษัท ไชยมิส สุขุมวิท จำกัด	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	100.0%
3. บริษัท ไชยมิส คีนส์ จำกัด	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	60.0%
4. บริษัท เอส สุขุมวิท ๘๘ จำกัด	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	94.0%
5. บริษัท ไชยมิส พร็อพเพอร์ตี้ เซอร์วิส จำกัด	ให้บริการบริหารงานจัดการดูแลนิติบุคคล อาคารชุดและหมู่บ้านจัดสรร	100.0%
6. บริษัท ไชยมิส พระรามเก้า จำกัด	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	86.9%
7. บริษัท ไชยมิส เวลท์ จำกัด	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	100.0%
8. บริษัท ไชยมิส อินเทลลิเจนซ์ จำกัด	ศูนย์ฝึกอบรม	100.0%
9. บริษัท ไชยมิส เทสต์ จำกัด	ร้านอาหาร	60.0%
10. บริษัท ไชยมิส เวลเนส จำกัด	ให้คำปรึกษาส่งเสริมสุขภาพ	51.0%
11. บริษัท ไชยมิส เทคโนโลยี จำกัด	วิจัยและพัฒนาเชิงวิศวกรรมเทคโนโลยี	100.0%
12. บริษัท ไชยมิส แอสเสท แอนด์ เวลธ์ แมเนจเม้นท์ จำกัด	บริหารสินทรัพย์	100.0%
การร่วมค้า		
13. บริษัท ออคโต-เจ็ด (ไทย) จำกัด	จำหน่ายและให้เช่าอสังหาริมทรัพย์	51.0%
14. บริษัท ไชยมิส แอนด์ คิว กรีน จำกัด	ให้บริการด้านการบริหารจัดการโรงแรม	49.0%

3. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

3.1 ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อจำหน่าย

บริษัทพัฒนาโครงการประเภทคอนโดมิเนียมเพื่อจำหน่ายเป็นหลัก โดยตั้งแต่ปี 2555 จนถึงปัจจุบัน บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อจำหน่ายประเภทโครงการคอนโดมิเนียม รวมทั้งสิ้น 16 โครงการ มูลค่าโครงการรวม 43,700 ล้านบาท และโครงการแนวราบ รวมทั้งสิ้น 4 โครงการ มูลค่าโครงการรวม 2,500 ล้านบาท (โดยโครงการที่เปิดการขายแล้วมีจำนวน 9 โครงการ ประกอบด้วยโครงการคอนโดมิเนียม 6 โครงการ และโครงการแนวราบ 3 โครงการ) โดยมีนโยบายในการพัฒนาโครงการที่มีความแตกต่างจากผู้ประกอบการรายอื่น และสามารถตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้าที่ครอบคลุมทุกกลุ่มลูกค้า ทั้งกลุ่มที่ซื้อเพื่ออยู่อาศัย และกลุ่มนักลงทุนอสังหาริมทรัพย์ที่ซื้อห้องชุดเพื่อการปล่อยเช่าในระยะสั้นและระยะยาว

กลุ่มลูกค้าเป้าหมายหลักของบริษัท ได้แก่ กลุ่มนักลงทุนอสังหาริมทรัพย์ทั้งคนไทยและต่างประเทศที่ต้องการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เพื่อสร้างรายได้จากการปล่อยเช่าในระยะยาว กลุ่มลูกค้าที่ต้องการที่พักอาศัยใกล้สถานที่ทำงาน รวมถึงกลุ่มชาวต่างชาติที่เข้ามาทำงานในประเทศไทยและต้องการหาที่พักใกล้ออฟฟิศและมีสิ่งอำนวยความสะดวกครบครัน

3.2 ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า

เพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อจำหน่ายซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท และลดการพึ่งพิงรายได้จากการจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์เพียงอย่างเดียว บริษัทได้จัดสรรห้องชุดและพื้นที่บางส่วนในโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อจำหน่าย มาพัฒนาเป็นพื้นที่เช่าสำหรับการปล่อยเช่าทั้งในระยะสั้นและระยะยาว เพื่อสร้างรายได้ประจำและต่อเนื่อง (Recurring Income) นอกจากนี้ บริษัทได้จัดสรรพื้นที่ชั้นล่างของทุกโครงการ เป็นพื้นที่เช่าสำหรับผู้ประกอบการรายย่อย เช่น ร้านอาหารและเครื่องดื่ม ร้านเสริมความงาม รวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสุขภาพ (Wellness Center) เป็นต้น เพื่ออำนวยความสะดวกให้แก่ผู้พักอาศัยในโครงการ นอกจากนี้ บริษัทอาจนำห้องชุดบางส่วนในโครงการที่มีอยู่แล้วมาปรับเปลี่ยนรูปแบบให้เป็นอาคารสำนักงานให้เช่า เช่น ในโครงการ Blossom Condo @ Sathorn-Charoenrat เป็นต้น โดยในการคัดเลือกกลุ่มผู้เช่า บริษัทจะพิจารณาถึงความต้องการของผู้อยู่อาศัย รูปแบบการประกอบธุรกิจของผู้เช่าที่สอดคล้องกับภาพลักษณ์ของแต่ละโครงการ รวมถึงพฤติกรรมผู้บริโภค เช่น บริษัทเล็งเห็นแนวโน้มความนิยมของผู้บริโภคในการสั่งอาหารผ่านทาง Application ต่างๆ ที่เพิ่มขึ้น ในปี 2563 บริษัทจึงได้จัดสรรพื้นที่เช่าบางส่วนในโครงการ Blossom Condo @ Sathorn-Charoenrat ให้เป็นแหล่งรวมร้านอาหารที่ได้รับความนิยมภายใต้ชื่อ Bizzie Dish (บิซซี่ ดิช) โดยให้ผู้ประกอบการร้านอาหารเช่าพื้นที่สำหรับใช้เป็นครัวกลางในการผลิตอาหารเพื่อจำหน่ายผ่านระบบ Delivery ผ่านทาง Application ต่างๆ เช่น Lineman เป็นต้น ซึ่งบริษัทคิดค่าเช่าในรูปแบบส่วนแบ่งกำไร (Gross Profit Sharing) จากการจำหน่ายอาหารของผู้ประกอบการดังกล่าว รูปแบบการพัฒนาพื้นที่ให้เช่าดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการร้านอาหาร ในการเพิ่มแหล่งช่องทางการขายและลดต้นทุนในการเปิดร้านอาหาร ในขณะที่ผู้บริโภคสามารถสั่งอาหารในร้านที่ต้องการได้ โดยมีค่าใช้จ่ายในการจัดส่งอาหารที่ถูกลงและลดระยะเวลาในการจัดส่งอาหาร

3.3 ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้าบริการ

ในปี 2562 บริษัทได้เริ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้าบริการตามนโยบายการดำเนินธุรกิจเพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อจำหน่าย และเพื่อเพิ่มแหล่งที่มาของรายได้ให้หลากหลายขึ้น โดยการนำพื้นที่ด้านหน้าของโครงการซึ่งอยู่ติดกับถนนใหญ่มาพัฒนาเป็นอาคารโรงแรมโดยเฉพาะ หรือการนำห้องชุดบางส่วนในโครงการที่พัฒนาในปัจจุบัน มาปรับเปลี่ยนรูปแบบให้เป็นห้องพักในรูปแบบโรงแรมหรือเซอร์วิสเรสซิเดนซ์ เพื่อสร้างรายได้ค่าเช่าและบริการที่สม่ำเสมอในอนาคต หรือเฉพาะในช่วงระยะเวลาหนึ่งและพิจารณาจำหน่ายสินทรัพย์ดังกล่าวเมื่อมีความต้องการซื้อจากลูกค้าหรือนักลงทุน โดยบริษัทจะให้บริการที่พักอาศัยทั้งแบบระยะสั้นและระยะยาวแก่ลูกค้าภายนอกทั้งชาวไทยและชาวต่างชาติ ซึ่งจะมีสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ ในระดับมาตรฐานโรงแรมไว้บริการ นอกจากนี้ เจ้าของห้องชุดพักอาศัยยังสามารถเข้าใช้บริการสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ ทำให้ยกระดับคุณภาพที่อยู่อาศัยสู่การเป็น Branded Residence โดยการให้บริการหลังการขายที่สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ทรัพย์สินของลูกค้า การพัฒนาโครงการในรูปแบบดังกล่าว นอกจากจะสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ทรัพย์สินของลูกค้าและสร้างความสะดวกสบายให้แก่ผู้พักอาศัยในโครงการแล้ว ยังรักษาภาพลักษณ์ของโครงการให้มีความสวยงามน่าอยู่เสมอ

ในการบริหารจัดการโรงแรมหรือเซอร์วิสเรสซิเดนซ์ บริษัทได้ว่าจ้างผู้ให้บริการจากภายนอก หรือร่วมทุนกับผู้ประกอบการจากต่างประเทศที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในการบริหารงานโรงแรม ให้เป็นผู้ดำเนินงานโรงแรม (Hotel Operator) ปัจจุบัน บริษัทว่าจ้างผู้ให้บริการ 2 ราย เพื่อบริหารโรงแรมของกลุ่มบริษัท ดังนี้

- (1) Greenland and Hotel Management International Group Limited (“Greenland”) เป็นผู้บริหารโรงแรม Q-Box Hotel Bangkok Blossom ซึ่งตั้งอยู่ในโครงการ Blossom Condo @ Fashion Beyond โดย Greenland เป็นบุคคลภายนอกที่มีประสบการณ์ในการบริหารโรงแรม และเป็นเจ้าของโรงแรมกว่า 70 แห่ง ในประเทศจีน
- (2) Kew Green Group Limited (“Kew Green”) ร่วมลงทุนกับบริษัท จัดตั้ง บริษัท ไชมิส แอนด์ คิว กรีน จำกัด โดยมีบริษัทถือหุ้นร้อยละ 49 (ผ่านไชมิส เพลท บริษัทย่อยร้อยละ 100) และ Kew Green ถือหุ้นร้อยละ 51 เพื่อบริหารโรงแรมของกลุ่มบริษัท 4 แห่ง ซึ่ง Kew Green เป็นบุคคลภายนอกที่มีประสบการณ์ในการบริหารโรงแรมชั้นนำในต่างประเทศ เช่น Hilton Crowne Plaza และ Holiday Inn ผ่านระบบแฟรนไชส์ และเป็นเจ้าของโรงแรมกว่า 70 แห่ง ในประเทศอังกฤษ

สรุปภาพรวมโครงการอสังหาริมทรัพย์ของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 มีดังนี้

โครงการอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบัน (Active Projects)	ร้อยละของพื้นที่ทั้งหมด			ปีที่คาดว่าจะเปิดให้บริการ ส่วนโรงแรม	มูลค่าโครงการ (ลบ.)	
	ส่วนขาย	พื้นที่ให้เช่า	โรงแรม		ส่วนขาย	ส่วนของบริษัท
<i>โครงการแนวสูง</i>						
Blossom Condo @ Sathorn-Charoenrat	95%	5%	-	n/a	2,836.0	145.2
Siamese Exclusive 31	88%	12%	-	n/a	2,376.6	178.0
Blossom Condo @ Fashion Beyond	64%	-	36%	เริ่มดำเนินการแล้ว	755.9	222.6
Wyndham Residence	73%	-	27%	ไตรมาสที่ 1/2564	3,320.9	385.1
Ramada Plaza Residence	85%	3%	12%	ไตรมาสที่ 1/2564	2,459.3	195.8
Wyndham Garden Residence	85%	4%	11%	ไตรมาสที่ 1/2564	2,905.7	401.7
Ramada Residence	78%	1%	21%	ไตรมาสที่ 2/2564	1,842.6	267.0
The Collection	85%	3%	12%	ไตรมาสที่ 4/2566	5,180.2	404.8
Siamese Exclusive Ratchada	90%	7%	3%	ไตรมาสที่ 4/2566	3,462.7	238.5
Siamese Rama 9	74%	15%	11%	ไตรมาสที่ 4/2565	8,570.9	1,375.5
<i>โครงการแนวราบ</i>						
Siamese Kin	100%	-	-	n/a	1,092.2	-

4. โครงสร้างรายได้




บริษัทมีรายได้จากรูกริก 3 ประเภท ได้แก่ รูกริกพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อจำหน่าย ซึ่งเป็นรายได้หลัก รูกริกพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า และรูกริกพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการบริหาร (หรือรูกริกโรงแรม) โดยโครงสร้างรายได้สำหรับปี 2561 – 2563 และสำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2564 สรุปได้ ดังนี้



รายได้	ปี 2561		ปี 2562		ปี 2563		9M2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากธุรกิจจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์	1,916.0	95.5	3,430.1	97.3	3,369.5	92.6	1,672.0	88.3
โครงการคอนโดมิเนียม	1,531.0	76.3	3,302.7	93.7	3,341.4	91.8	1,619.1	85.5
โครงการแนวราบ	385.0	19.2	127.4	3.6	28.1	0.8	52.9	2.8
รายได้จากการให้เช่าและบริการ	2.5	0.1	6.9	0.2	31.2	0.9	24.6	1.3
รายได้จากการประกอบธุรกิจโรงแรม	-	-	7.2	0.2	16.6	0.5	34.5	1.8
รายได้จากการให้บริการอื่น	41.1	2.1	32.3	0.9	1.1	0.0	7.4	0.4
รวมรายได้จากการขายและบริการ	1,959.6	97.7	3,476.5	98.6	3,418.4	94.0	1,738.5	91.8
รายได้อื่น	47.0	2.3	48.7	1.4	216.9	6.0	155.1	8.2
รวมรายได้	2,006.5	100.0	3,525.2	100.0	3,641.3	100.0	1,893.6	100.0

5. ผลิตภัณฑ์และบริการ




บริษัทมีนโยบายการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายหลากหลายรูปแบบภายใต้แบรนด์ต่างๆ เพื่อให้ครอบคลุมทุกระดับราคา และตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่แตกต่างกัน โดยก่อนการพัฒนาโครงการในแต่ละโครงการ บริษัทมีขั้นตอนการรวบรวมข้อมูลเพื่อศึกษาสภาพแวดล้อม ความหนาแน่นของประชากร รายได้ของประชากร เส้นทางคมนาคม และข้อมูลการขายของโครงการอื่นในพื้นที่ใกล้เคียง เพื่อวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการตลาดและการเงินของโครงการและกำหนดกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย เพื่อให้มั่นใจว่าโครงการของบริษัทจะได้รับการตอบรับที่ดีและมีอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสม

บริษัทได้จำแนกลูกค้าสำหรับโครงการแนวสูงออกเป็น 5 กลุ่มตามแบรนด์ ดังนี้




	<p>คอนโดมิเนียมระดับ Super Luxury ที่มีความเรียบหรู ตกแต่งด้วยวัสดุอุปกรณ์ระดับพรีเมียมนำเข้าจากต่างประเทศ ราคาขายเฉลี่ย 230,000 – 300,000 บาทต่อตารางเมตร เหมาะสำหรับกลุ่มลูกค้าช่วงอายุ 35-65 ปี มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนตั้งแต่ 150,000 บาทต่อเดือน ที่ต้องการห้องชุดระดับ Premium เสมือนหนึ่งการพักอาศัยในโรงแรม</p>
	<p>คอนโดมิเนียมระดับ High End ที่มีความเรียบหรู ตั้งอยู่ในโซนธุรกิจ เช่น สุขุมวิท พระราม 4 รัชดาภิเษก ราคาขายเฉลี่ย 150,000 – 230,000 บาทต่อตารางเมตร เหมาะสำหรับกลุ่มลูกค้าช่วงอายุ 35-60 ปี มีรายได้เฉลี่ยตั้งแต่ 100,000 บาทต่อเดือน ที่ต้องการใช้ชีวิตในสังคมเมืองและมองหาที่อยู่อาศัยใจกลางเมือง หรือต้องการซื้อเพื่อลงทุน ตัวอย่างเช่น โครงการ Siamese Exclusive 31, โครงการ Wyndham Residence (เดิมชื่อ Siamese Exclusive Queens), โครงการ Siamese Exclusive Ratchada และโครงการ Wyndham Garden Residence (เดิมชื่อ Siamese Exclusive 42)</p>
	<p>คอนโดมิเนียมระดับ Middle High เป็นโครงการสไตล์ Boutique ตั้งในเขตชุมชนเมือง เช่น สุขุมวิท ราคาขายเฉลี่ย 100,000 -150,000 บาทต่อตารางเมตร เหมาะสำหรับกลุ่มลูกค้าช่วงอายุ 30-50 ปี รายได้เฉลี่ยตั้งแต่ 100,000 บาทต่อเดือน ที่ต้องการที่อยู่อาศัยและมีที่ทำงานอยู่ในย่านธุรกิจใจกลางเมือง โดยเฉพาะย่านสุขุมวิท และใกล้เคียง ได้แก่ โครงการ Siamese Gioia (Sukhumvit 31)</p>

	<p>คอนโดมิเนียมระดับ Middle High เป็นโครงการที่ตั้งในเขตชุมชนเมือง การเดินทางสะดวก ใกล้รถไฟฟ้า หรือจุดขึ้นลงทางด่วน เช่น สุขุมวิท ราคาขายเฉลี่ย 100,000 -150,000 บาทต่อตารางเมตร เหมาะสำหรับกลุ่มลูกค้าช่วงอายุ 30 ปี รายได้เฉลี่ยตั้งแต่ 70,000 บาทต่อเดือน ที่ต้องการมีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเองและต้องการหาที่พักอาศัยใกล้ที่ทำงาน ตัวอย่างเช่น โครงการ Ramada Plaza Residence(เดิมชื่อ Siamese Sukhumvit 48) และโครงการ Ramada Residence (เดิมชื่อ Siamese Sukhumvit 87)</p>
	<p>คอนโดมิเนียมระดับ Urban Mass ที่ให้ความคุ้มค่า ตั้งอยู่ทำเลพื้นที่รอบนอกรถไฟฟ้า ราคาขายเฉลี่ย 80,000-100,000 บาทต่อตารางเมตร เหมาะกับกลุ่มลูกค้าวัยเริ่มทำงาน ช่วงอายุ 25-45 ปี มีรายได้เฉลี่ยตั้งแต่ 50,000 บาทต่อเดือน ที่ต้องการมีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง ตัวอย่างเช่น โครงการ Blossom Condo @ Sathorn – Charoenrat ห่างจากรถไฟฟ้าประมาณ 700 เมตร โครงการ Blossom Condo @ Fashion Beyond ห่างจากรถไฟฟ้าสายสีชมพู (โครงการในอนาคต)</p>

กลุ่มลูกค้าสำหรับโครงการ Branded Residence มีดังนี้

 	<p>คอนโดมิเนียมพร้อมบริการระดับ High End ตั้งอยู่ในโซนธุรกิจ เช่น โครงการ Wyndham Residence โครงการ Siamese Exclusive Ratchada และโครงการ Wyndham Garden Residence ราคาขายเฉลี่ย 150,000- 230,000 บาทต่อตารางเมตร</p>
 	<p>คอนโดมิเนียมพร้อมบริการระดับ Middle High เป็นโครงการที่ตั้งในเขตชุมชนเมืองเหมาะสำหรับกลุ่มลูกค้าช่วงอายุ 30 ปี เช่น โครงการ Ramada Plaza Residence และโครงการ Ramada Residence ราคาขายเฉลี่ย 100,000 – 150,000 บาทต่อตารางเมตร</p>

กลุ่มลูกค้าสำหรับโครงการแนวราบแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มตามแบรนด์ ดังนี้

	<p>บ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์โฮม ภายใต้แนวคิด “Smart Living” ที่เพียบพร้อมด้วยนวัตกรรมในการประหยัดพลังงาน และเทคโนโลยีที่ช่วยอำนวยความสะดวกในการอยู่อาศัยและป้องกันภัยพิบัติทางธรรมชาติได้ตามมาตรฐานระดับโลก ราคาขายเฉลี่ย 10.0 – 20.0 ล้านบาทต่อยูนิต เหมาะกับกลุ่มลูกค้าประเภทครอบครัวที่มองหาที่อยู่อาศัยที่รองรับนวัตกรรมแห่งอนาคตเป็นหลัก</p>
	<p>โฮมออฟฟิศ สำหรับกลุ่มลูกค้าเป็นเจ้าของธุรกิจขนาดเล็ก เช่น Start-up company หรือ SME ที่ต้องการใช้เป็นที่อยู่อาศัยและออฟฟิศในเวลาเดียวกัน ที่ดินขนาด 50-70 ตารางวา และพื้นที่ใช้สอยกว่า 400 ตารางเมตร ราคาขายเฉลี่ย 25 ล้านบาทต่อยูนิต</p>
	<p>ทาวน์เฮ้าส์ สำหรับครอบครัวขนาดเล็ก โดยในแต่ละยูนิตมีเนื้อที่ประมาณ 20 – 30 ตารางวา พื้นที่ใช้สอย 200 -250 ตารางเมตร ราคาขายเฉลี่ย 3.5-6.5 ล้านบาทต่อยูนิต</p>

6. กลยุทธ์ในการแข่งขัน

(1) การคัดสรรทำเลที่ตั้งโครงการที่ดีและมีศักยภาพ

ในการพิจารณาพัฒนาโครงการบริษัทให้ความสำคัญกับการพิจารณาทำเลที่ตั้งเป็นอันดับแรก เนื่องจากทำเลที่ตั้งถือเป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาเลือกซื้อที่อยู่อาศัยของผู้บริโภคหรือแม่แต่เพื่อการลงทุน ปัจจุบัน บริษัทมีโครงการที่อยู่ระหว่างการโอนกรรมสิทธิ์ ระหว่างการพัฒนาและโครงการที่รอการพัฒนาอยู่ในพื้นที่ตามแนวระบบขนส่งมวลชน โดยเฉพาะในบริเวณย่านศูนย์กลางทางธุรกิจ (Central Business District หรือ CBD) หรือโซนส่วนต่อขยายศูนย์กลางธุรกิจ (New Central Business District หรือ New CBD) เช่น ถนนสุขุมวิท มีโครงการ The Collection, Siamese Exclusive 31, Wyndham Garden Residence ถนนสุขุมวิท-พระราม 4 มีโครงการ Wyndham Residence ถนนรัชดาภิเษก มีโครงการ Siamese Exclusive Ratchada และถนนพระรามเก้า มีโครงการ Siamese Rama 9 เป็นต้น ซึ่งพื้นที่ในย่านธุรกิจดังกล่าวยังมีโอกาสจากการเพิ่มขึ้นของราคาที่ดินในอนาคต ทำให้เป็นที่สนใจของลูกค้ากลุ่มนักลงทุนอีกด้วย

(2) การตั้งราคาสอดคล้องกับกลุ่มเป้าหมาย

ในการกำหนดราคาขาย บริษัทจะพิจารณาจากปัจจัยต่างๆ เช่น ศักยภาพของที่ดิน กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ข้อมูลการขายห้องชุดของผู้ประกอบการรายอื่นๆ ที่อยู่ในพื้นที่ใกล้เคียง พฤติกรรมของกลุ่มลูกค้าในพื้นที่ตั้งของโครงการ ภาวะอุตสาหกรรมโดยรวม รวมถึงต้นทุนการพัฒนาที่ดิน ต้นทุนการก่อสร้างโครงการ ค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด เพื่อกำหนดราคาขายที่เหมาะสมและแข่งขันได้กับผู้ประกอบการรายอื่นในพื้นที่ใกล้เคียง โดยที่บริษัทยังคงได้รับอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสม และด้วยประสบการณ์ของทีมบริหารที่มาจากสายงานก่อสร้าง ทำให้การพัฒนาโครงการของบริษัทสามารถคัดเลือกผู้รับเหมาที่มีประสบการณ์ มีคุณภาพ ภายใต้ราคาที่เหมาะสม

บริษัทแบ่งกลุ่มเป้าหมายตามราคาขาย เช่น กลุ่ม Blossom Condo ที่รองรับกลุ่มลูกค้าวัยเริ่มทำงาน ราคาขายเฉลี่ย 80,000 – 100,000 บาทต่อตารางเมตร ในขณะที่กลุ่ม Siamese+ สถานที่ เป็นโครงการที่ตั้งอยู่ในเขตชุมชนเมืองเหมาะสมกับกลุ่มลูกค้าที่ต้องการหาที่พักอาศัยใกล้ที่ทำงาน ราคาขายเฉลี่ย 100,000 – 150,000 บาทต่อตารางเมตร ด้วยการพัฒนาโครงการที่มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่ชัดเจน ทำให้บริษัทสามารถวางแผนการขายและการตลาดให้สอดคล้องกับลักษณะของกลุ่มลูกค้าในแต่ละประเภทโครงการได้อย่างชัดเจน

(3) การนำนวัตกรรมใหม่ด้านการออกแบบก่อสร้างมาใช้ให้สอดคล้องกับพฤติกรรมผู้บริโภค

บริษัทมีการออกแบบห้องชุดที่มีเพดานสูง รองรับการจัดตั้งเฟอร์นิเจอร์ชั้นลอย เพื่อเพิ่มพื้นที่ใช้สอยได้อย่างสูงสุด การเลือกใช้วัสดุอุปกรณ์ที่ใช้งานได้จริงและมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ลูกค้าผู้ซื้อโครงการได้รับความสะดวกสบายที่สุด โดยในโครงการมีบริการสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ เช่น สระว่ายน้ำ ห้องออกกำลังกาย ระบบรักษาความปลอดภัยตลอด 24 ชั่วโมง นอกจากนี้ยังอำนวยความสะดวกตามมาตรฐานของโครงการห้องชุดโดยทั่วไปแล้ว โครงการของบริษัทได้ให้ความสำคัญกับนวัตกรรมใหม่ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม และเป็นประโยชน์กับผู้พักอาศัย โดยในโครงการ Siamese Exclusive Ratchada, โครงการ The Collection และ โครงการ Siamese Rama 9 มีการนำ SIAMESE TECHNOLOGY มาใช้ เช่น การติดตั้งระบบหมุนเวียนอากาศภายในห้องพักอาศัยตลอด 24 ชม. ช่วยกรองฝุ่นละออง PM 2.5 ถ่ายเทอากาศและลดกลิ่นต่างๆ การใช้กระจกที่ช่วยลดความร้อนจากภายนอกเข้าสู่ภายในอาคาร ทำให้อากาศเย็นสบายและประหยัด

การใช้พลังงาน การติดตั้งระบบกันเสียงรบกวนจากภายนอก การติดตั้งระบบท่อระบายอากาศที่แยกกลิ่นของท่อน้ำเสีย ออกจากท่อระบายอากาศของท่อระบายน้ำ ทำให้ลดกลิ่นที่ไม่พึงประสงค์ในห้องน้ำได้

(4) การบริการก่อนและหลังการขายเพื่อสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้า

นอกจากการขายห้องชุดแก่ลูกค้าแล้ว เพื่อสร้างความมั่นใจให้กับลูกค้าที่กำลังพิจารณาตัดสินใจเลือกซื้อห้องชุดของบริษัท บริษัทมีหน่วยงานบริการหลังการขาย (Customer Support, CS) โดยเฉพาะเพื่อให้บริการในด้านต่างๆ แก่ลูกค้า เช่น การติดต่อด้านสินเชื่อกับสถาบันการเงินต่างๆ ซึ่งนอกจากจะช่วยอำนวยความสะดวกให้ลูกค้าแล้ว ยังช่วยให้บริษัทสามารถวางแผนการโอนห้องชุดในอนาคตได้อย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงการให้บริการเพิ่มช่องทางแจ้งปัญหาหรือข้อขัดข้องในการใช้งานหรือการอยู่อาศัยภายใต้ระยะรับประกันผ่านช่องทางสื่อสารที่หลากหลาย ไม่ว่าจะเป็น Offline หรือ Online เพื่อความรวดเร็วในการให้บริการ การให้บริการเป็นตัวแทนและนายหน้าในการจัดหาผู้เช่าห้องชุด ให้บริการบริหารจัดการนิติบุคคลบริหารอาคารชุด เพื่อให้ลูกค้าได้รับความพอใจและประสบการณ์ที่ดีในการซื้อโครงการของบริษัท

(5) บริการเสริมระดับมาตรฐานโรงแรมแก่ผู้พักอาศัยในโครงการ

เพื่ออำนวยความสะดวกและเสริมบริการหลังการขายให้แก่ผู้ซื้อห้องชุดเพื่อพักอาศัย และกลุ่มลูกค้าประเภทนักลงทุนใน อสังหาริมทรัพย์ทั้งคนไทยและคนต่างชาติ ที่ต้องการหาผลตอบแทนจากการปล่อยเช่า บริษัทได้พัฒนาโครงการ อสังหาริมทรัพย์ภายใต้รูปแบบ “Branded Residence” โดยการจัดสรรพื้นที่บางส่วนในโครงการมาให้บริการห้องพักในรูปแบบของโรงแรมหรือเซอร์วิสเรสซิเดนซ์ ซึ่งจะทำให้ผู้พักอาศัยในโครงการทั้งหมด ซึ่งรวมถึงเจ้าของห้องชุด สามารถเข้าใช้บริการต่างๆ ในระดับมาตรฐานของโรงแรม เช่น การทำความสะอาดห้องพัก และการบริการอาหารและเครื่องดื่มในห้องพัก เป็นต้น การมีบริการและสิ่งอำนวยความสะดวกในการพักอาศัยดังกล่าว นอกจากจะสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ทรัพย์สินของลูกค้าแล้ว ยังเพิ่มโอกาสในการหาผู้เช่าสำหรับกลุ่มลูกค้าประเภทนักลงทุนซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าหลัก และสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีจากการปล่อยเช่าได้

7. คณะกรรมการ

ณ วันที่ 16 พฤศจิกายน 2564 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหารจำนวน 8 ท่าน กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน และกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 ท่าน ดังนี้

ลำดับ	ชื่อ-นามสกุล	ตำแหน่ง
1.	นาย วรพล ไศคดียานูรักษ์	ประธานกรรมการ / กรรมการอิสระ
2.	นาย ขจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ	ประธานกรรมการบริหาร / ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร / กรรมการ
3.	นาง สุนันทา สิงสรเสริญ	กรรมการ
4.	นาย พันธุ์เทพ อาสนิททอง	กรรมการ
5.	นาย อนันต์ บูรณานุสรพงษ์	กรรมการ
6.	นาย สุพล จงจินตรักษา	กรรมการ
7.	นาง ปรีดนา ประหารข้าศึก	กรรมการอิสระ / ประธานคณะกรรมการตรวจสอบ
8.	นาย กฤษณ์ พานิชพันธ์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
9.	นาย ยิ่งยง วิทย์สุภาเลิศ	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ

กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันตามหนังสือรับรองของบริษัท ได้แก่ นายขจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ หรือ นางสาวนันทา สิงสรเสริญ ลงลายมือชื่อร่วมกับ นายพันธ์เทพ อาสนิททอง หรือ นายสุพล จงจินตรักษา รวมเป็นสองคน และประทับตราสำคัญของบริษัท

8. ผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุด ผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกของบริษัท มีรายชื่อดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1.	นาย ขจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ	509,559,466	42.98%
2.	นาย อุทร ภูษิตกาญจนา	167,777,493	14.15%
3.	นาย ธัญญะ วงศ์พรพิชญภาพ	142,598,933	12.03%
4.	นาย กมล โอภาสกิติ	132,800,000	11.20%
5.	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	42,278,716	3.57%
6.	นาง อลิสา ศศิพงศ์ปรีชา	21,333,333	1.80%
7.	นาย ภิญโญ รุขพันธ์เมธี	17,202,700	1.45%
8.	นาย อารักษ์ ศศิพงศ์ปรีชา	16,014,826	1.35%
9.	นาย สมศักดิ์ ตีรกานันท์	13,677,920	1.15%
10.	นาย บุญเชื้อ จิตรถนอม	11,602,700	0.98%
	รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก	1,074,846,087	90.65%
	ผู้ถือหุ้นอื่น	110,799,603	9.35%
	รวมทั้งสิ้น	1,185,645,690	100.00%

9. ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท

9.1 งบแสดงฐานะการเงินของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2563 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2564

ฐานะการเงินรวม (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธันวาคม			30 กันยายน
	2561	2562	2563	2564
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	266.4	371.9	331.6	213.4
เงินลงทุนชั่วคราว	3.1	3.2	0.0	0.0
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	32.5	39.4	340.1	502.0
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าสินค้าและบริการ	264.9	250.3	-	-
ค่านายหน้าจ่ายล่วงหน้า	807.6	830.2	581.2	106.0
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	60.8	46.0	79.9	79.9
สินค้างเหลือ	9,227.1	9,033.2	7,988.7	8,151.3
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	-	-	5.4	3.5
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	10,662.4	10,574.2	9,326.9	9,382.3

ฐานะการเงินรวม (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธันวาคม			30 กันยายน
	2561	2562	2563	2564
เงินฝากสถาบันการเงินที่มีภาระผูกพัน	15.8	12.0	163.4	115.9
เงินลงทุนในการร่วมค้า	51.4	66.7	68.7	65.9
ที่ดินและต้นทุนโครงการรอการพัฒนา	264.4	253.0	252.6	264.2
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	106.8	186.8	397.9	449.5
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	1,288.8	1,891.9	2,662.1	2,928.4
สินทรัพย์สิทธิการให้	-	-	1.1	6.7
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	5.9	5.6	4.8	4.4
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	30.2	48.6	34.8	49.5
สินทรัพย์ภาษีงวดปัจจุบัน	-	-	4.9	14.6
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	5.7	8.1	4.7	9.3
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	1,769.0	2,472.7	3,595.0	3,908.9
รวมสินทรัพย์	12,431.4	13,046.9	12,921.9	13,291.2
หนี้สิน				
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	-	131.8	3.6	-
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	593.8	684.0	582.4	749.4
เงินรับล่วงหน้าตามสัญญาจะซื้อขาย	2,931.8	2,795.1	2,057.1	1,408.2
หนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี				
หุ้นกู้ระยะยาว	593.1	89.2	935.3	1,824.1
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	1,239.0	1,189.5	971.8	1,626.6
หนี้สินตามสัญญาเช่าและสัญญาเช่าทางการเงิน	1.9	1.3	0.6	1.5
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	118.5	-	107.5	107.5
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทอื่น	86.8	50.0	50.0	-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	21.4	54.9	74.2	23.7
รวมหนี้สินหมุนเวียน	5,586.3	4,995.8	4,782.5	5,740.9
เจ้าหนี้เงินประกันผลงาน	81.6	138.7	99.0	71.0
หุ้นกู้ระยะยาว	-	944.7	791.8	676.3
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	4,838.6	4,128.6	3,087.1	2,745.2
หนี้สินตามสัญญาเช่าและสัญญาเช่าการเงิน	2.1	0.8	0.1	3.5
เงินกู้ยืมระยะยาวจากบริษัทอื่น	-	36.7	36.8	36.8
เงินกู้ยืมระยะยาวจากบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	107.5	226.0	118.5	118.5
ประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงาน	35.4	49.4	51.3	52.2
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	8.0	10.7	10.6	10.8
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	5,073.2	5,535.6	4,195.2	3,714.3
รวมหนี้สิน	10,659.5	10,531.4	8,977.7	9,455.2
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	942.6	961.5	1,111.5	1,185.6
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	626.3	732.5	1,369.9	1,369.9
ส่วนต่ำกว่าทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	(5.7)	(5.7)	(5.7)	(5.7)
ส่วนเกินทุนจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนถือหุ้นในบริษัทย่อย	0.2	0.2	0.2	0.2

ฐานะการเงินรวม (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธันวาคม			30 กันยายน
	2561	2562	2563	2564
สำรองตามกฎหมาย	-	22.3	35.1	35.1
กำไร(ขาดทุน)สะสม	141.1	621.4	1,146.3	961.6
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	1,704.5	2,332.2	3,657.3	3,546.6
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	67.4	183.2	286.8	289.4
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,771.9	2,515.4	3,944.1	3,836.0
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	12,431.4	13,046.8	12,921.8	13,291.2

9.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของบริษัท สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2563 และสำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2564

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม (หน่วย: ล้านบาท)	รายปี			งวด 9 เดือน (ม.ค.- ก.ย.)	
	2561	2562	2563	2563	2564
รายได้					
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	1,993.7	3,430.1	3,369.5	1,949.4	1,672.0
รายได้จากการให้บริการ	41.1	39.5	48.9	34.6	66.5
รายได้อื่น	49.5	50.9	216.9	72.3	155.2
รวมรายได้	2,084.3	3,520.5	3,635.3	2,056.3	1,893.7
ค่าใช้จ่าย					
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	1,317.4	1,997.9	1,925.0	1,087.2	1,004.8
ต้นทุนการให้บริการ	34.7	44.3	57.3	42.2	67.3
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	297.3	383.6	452.1	276.4	257.4
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	236.8	256.8	261.4	186.4	266.2
รวมค่าใช้จ่าย	1,886.2	2,682.6	2,695.8	1,592.2	1,595.7
กำไรก่อนส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในการร่วมค้า ต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	198.1	837.9	939.5	464.1	298.0
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในการร่วมค้า	22.9	15.4	-	1.1	(2.8)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	221.0	853.3	939.5	465.2	298.0
รายได้ทางการเงิน	-	4.7	5.9	4.2	4.4
ต้นทุนทางการเงิน	(26.6)	(74.3)	(126.5)	(95.6)	(149.0)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	194.4	783.7	818.9	373.8	105.6
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(42.1)	(165.4)	(177.5)	(89.9)	(42.4)
กำไรสุทธิสำหรับงวด	152.3	618.3	641.4	283.9	108.1
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น:					
ผลขาดทุนจากการวัดมูลค่าใหม่ของผลประโยชน์พนักงานที่กำหนดไว้	(1.8)	-	(5.5)	-	-
ภาษีเงินได้ของรายการที่จะไม่ถูกจัดประเภทใหม่ไว้ในกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง	0.3	-	1.1	-	-
กำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับงวด	150.8	618.3	637.0	283.9	108.1
การแบ่งปันกำไร:					

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม (หน่วย: ล้านบาท)	รายปี			งวด 9 เดือน (ม.ค.- ก.ย.)	
	2561	2562	2563	2563	2564
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	163.4	502.6	542.6	194.6	106.1
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(11.1)	115.7	98.8	89.3	2.0
การแบ่งปันกำไรเบ็ดเสร็จรวม:					
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	161.9	502.6	537.7	194.6	106.1
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(11.1)	115.7	99.3	89.3	2.0
การแบ่งปันกำไรต่อหุ้นพื้นฐาน					
กำไรส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ (บาทต่อหุ้น)	0.18	0.53	0.56	0.20	0.09
จำนวนหุ้นสามัญถ่วงถ่วงน้ำหนัก (ล้านหุ้น)	920.0	957.1	965.2	961.5	1,153.1

9.3 อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย : ร้อยละ	2561	2562	2563	9M2564 ⁽²⁾
อัตรากำไรขั้นต้น – ธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์	33.9%	41.8%	42.9%	39.9%
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน ⁽¹⁾	8.4%	23.0%	21.0%	8.0%
อัตรากำไรสุทธิ	7.3%	17.6%	17.6%	5.7%
อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.1%	24.9%	18.1%	15.0%
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เฉลี่ย	1.5%	4.9%	4.9%	3.5%

หมายเหตุ:

- (1) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน คำนวณโดยใช้กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (ไม่รวมรายได้ทางการเงินและรายได้อื่น) หาดด้วยผลรวมของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ และรายได้จากการให้บริการ
- (2) อัตราส่วนทางการเงินสำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2564 คำนวณด้วยยอดเต็มปี โดยใช้ข้อมูลทางการเงินในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จย้อนหลัง 12 เดือน นับจากวันที่ 30 กันยายน 2564

9.4 การวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

(1) ภาพรวมการดำเนินงาน

บริษัทมีรายได้หลักจากการขายอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งโดยส่วนใหญ่เป็นรายได้จากการขายห้องชุดในโครงการคอนโดมิเนียม คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 80 – 95 ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมด ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 5 – 20 เป็นรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรร ทาวน์โฮม และโฮมออฟฟิศ รายได้ของบริษัทเติบโตตามการเพิ่มขึ้นของจำนวนโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ลูกค้า อย่างไรก็ตาม ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากยอดโอนกรรมสิทธิ์ของบริษัทในภาพรวมได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของตลาดอสังหาริมทรัพย์ในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19

นอกจากนี้ บริษัทยังมีรายได้จากการให้บริการ ซึ่งประกอบด้วย รายได้จากการให้เช่าพื้นที่ในโครงการต่างๆ และรายได้จากการประกอบธุรกิจโรงแรม และรายได้จากการให้บริการบริหารนิติบุคคลในโครงการต่างๆ ของบริษัท

(2) รายได้รวม

รายได้	ปี 2561		ปี 2562		ปี 2563		9M2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากธุรกิจจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์	1,916.0	95.5	3,430.1	97.3	3,369.5	92.6	1,672.0	88.3
โครงการคอนโดมิเนียม	1,531.0	76.3	3,302.7	93.7	3,341.4	91.8	1,619.1	85.5
โครงการแนวราบ	385.0	19.2	127.4	3.6	28.1	0.8	52.9	2.8
รายได้จากการให้เช่าและบริการ	43.6	2.2	46.4	1.3	48.9	1.4	66.5	3.5
รวมรายได้จากการขายและบริการ	1,959.6	97.7	3,476.5	98.6	3,418.4	94.0	1,738.5	91.8
รายได้อื่น	47.0	2.3	48.7	1.4	216.9	6.0	155.1	8.2
รวมรายได้	2,006.5	100.0	3,525.2	100.0	3,641.3	100.0	1,893.6	100.0

ในปี 2561 บริษัทมีรายได้รวมจำนวน 2,006.5 ล้านบาท โดยหลักเป็นการรับรู้รายได้ของโครงการคอนโดมิเนียมที่สร้างเสร็จใหม่ 2 โครงการ ได้แก่ โครงการ Blossom Condo @ Fashion Beyond และโครงการ Blossom Condo @ Sathorn-Charoenrat ขณะที่ในปี 2562 บริษัทมีรายได้รวมจำนวน 3,525.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,518.7 ล้านบาท หรือร้อยละ 75.7 จากปีก่อน จากการรับรู้รายได้ของโครงการคอนโดมิเนียมที่สร้างเสร็จเพิ่มเติมอีก 2 โครงการ ได้แก่ โครงการ Siamese Exclusive 31 และโครงการ Wyndham Residence (เดิมชื่อ Siamese Exclusive Queens)

ในปี 2563 บริษัทมีรายได้รวมจำนวน 3,641.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 116.1 ล้านบาท หรือร้อยละ 3.3 จากปีก่อน แม้ในปีดังกล่าว บริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมที่ก่อสร้างแล้วเสร็จเพิ่มเติมอีก 3 โครงการ ซึ่งได้แก่ โครงการ Ramada Plaza Residence (เดิมชื่อ Siamese Sukhumvit 48) และโครงการ Wyndham Garden Residence (เดิมชื่อ Siamese Exclusive 42) และโครงการ Ramada Residence (เดิมชื่อ Siamese Sukhumvit 87) แต่ยอดโอนกรรมสิทธิ์ในภาพรวมได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 จึงทำให้รายได้จากการขายโครงการอสังหาริมทรัพย์ลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม บริษัทมีรายได้จากการให้เช่าและบริการที่เพิ่มขึ้นจากรายได้จาก การประกอบธุรกิจโรงแรม Q-Box Hotel Bangkok Blossom และมีรายได้อื่นที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายได้จากการยกเลิกสัญญาจะซื้อจะขายห้องชุดของลูกค้า และกำไรจากการขายทรัพย์สิน

สำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2564 บริษัทมีรายได้รวมจำนวน 1,893.6 ล้านบาท ลดลง 162.6 ล้านบาท หรือร้อยละ 7.9 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ อันเนื่องมาจากผลกระทบจากสถานการณ์ COVID-19 และมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของภาครัฐ โดยมีรายได้จาก 4 โครงการหลัก ได้แก่ โครงการ Ramada Residence โครงการ Wyndham Garden Residence โครงการ Ramada Plaza by Wyndham Bangkok Sukhumvit 48 และโครงการ Siamese Exclusive 31 อย่างไรก็ตาม ในงวดดังกล่าว บริษัทรับรู้รายได้จากการให้เช่าและบริการ 66.5 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 31.9 ล้านบาทจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จากการให้บริการบริหารงานนิติบุคคล ธุรกิจโรงแรม และธุรกิจร้านอาหาร โดยบริษัทตั้งเป้าหมายในการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากการให้บริการอย่างต่อเนื่องจาก ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร ซึ่งคาดว่าจะสามารถเปิดดำเนินงานส่วนนี้เพิ่มขึ้นในปลายปี 2464 ถึงต้นปี 2565 หลังจากสถานการณ์ COVID-19 เริ่มคลี่คลายและนโยบายการเปิดประเทศของภาครัฐ

(3) ต้นทุนขายและอัตรากำไรขั้นต้น

ในปี 2562 บริษัทมีต้นทุนขายโครงการอสังหาริมทรัพย์จำนวน 1,997.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 680.5 ล้านบาท หรือร้อยละ 51.6 จากปีก่อน โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 41.8 ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากอัตรากำไรขั้นต้นของปี 2561 ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 33.9 เนื่องจากบริษัทสามารถบริหารจัดการต้นทุนโครงการได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น อีกทั้งบริษัทยังมีสัดส่วนรายได้จากการขายโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นโครงการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าโครงการแนวราบทั่วไป

ในปี 2563 บริษัทมีต้นทุนขายโครงการอสังหาริมทรัพย์จำนวน 1,925.0 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 72.9 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 3.6 โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 42.9 ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากปี 2562 ซึ่งเป็นผลจากการโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดในโครงการ Wyndham Residence ซึ่งเป็นโครงการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง ประกอบการโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดในโครงการใหม่ที่เพิ่งก่อสร้างแล้วเสร็จ ซึ่งล้วนแต่เป็นโครงการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยสูงกว่าร้อยละ 40

สำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2564 บริษัทมีต้นทุนขายโครงการอสังหาริมทรัพย์จำนวน 1,004.8 ล้านบาท โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 39.9 ลดลงจากปี 2563 ซึ่งเป็นไปตามต้นทุนของโครงการที่รับรู้รายได้ในงวดดังกล่าว

(4) กำไรสุทธิและอัตรากำไรสุทธิ

ในปี 2561 – 2563 บริษัทมีกำไรสุทธิจำนวน 152.3 ล้านบาท 618.3 ล้านบาท และ 641.4 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 7.3 ร้อยละ 17.6 และร้อยละ 17.6 ตามลำดับ โดยมีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่จำนวน 163.4 ล้านบาท 502.6 ล้านบาท และ 542.6 ล้านบาท ตามลำดับ กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์และกำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทมีโครงการที่พัฒนาแล้วเสร็จและทยอยโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ลูกค้าเพิ่มขึ้น

ในปี 2562 บริษัทมีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่จำนวน 502.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 339.2 ล้านบาท หรือร้อยละ 207.6 จากปีก่อน โดยมีอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 17.6 เพิ่มขึ้นอย่างมีสาระสำคัญจากปี 2561 ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 7.3 จากการที่บริษัทสามารถขายห้องชุดในโครงการคอนโดมิเนียมที่มีอัตรากำไรสูงได้เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ในปี 2562 บริษัทยังมีสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้ที่ลดลง ซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่สูงขึ้น และประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่าย โดยค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้รวมของบริษัทในปี 2562 คิดเป็นเพียงร้อยละ 7.3 เมื่อเทียบกับร้อยละ 11.4 ในปี 2561

ในปี 2563 บริษัทมีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่จำนวน 542.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 40.0 ล้านบาท หรือร้อยละ 8.0 จากปีก่อน โดยมีอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 17.6 ถึงแม้ปีดังกล่าวบริษัทจะมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูง แต่อัตรากำไรสุทธิของบริษัทยังอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม เนื่องจากบริษัทมีค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มขึ้น จากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายพนักงานจากการปรับฐานเงินเดือนและกรเพิ่มจำนวนบุคลากรเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 บริษัทมีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่จำนวน 106.1 ล้านบาท ลดลง 88.5 ล้านบาท หรือร้อยละ 45.5 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 5.7 ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากปี 2563 โดยสาเหตุหลักจากรายได้และยอดโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดที่ลดลงในช่วงเวลาดังกล่าว อันเนื่องมาจากผลกระทบของสถานการณ์ COVID-19 ประกอบกับในงวดดังกล่าว บริษัทมีต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจากการเพิ่มขึ้นของหุ้นกู้ระยะยาว เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงาน

(5) ภาพรวมฐานะการเงิน

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2563 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 บริษัทมีสินทรัพย์รวมจำนวน 12,431.4 ล้านบาท 13,046.9 ล้านบาท 12,921.9 ล้านบาท และ 13,291.2 ล้านบาท ตามลำดับ สินทรัพย์หลักที่สำคัญของบริษัท ได้แก่ ต้นทุนโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการพัฒนาและพร้อมโอนกรรมสิทธิ์ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และค่านายหน้าจ่ายล่วงหน้า เป็นต้น

สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2562 มีจำนวน 13,046.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2561 จำนวน 615.5 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.0 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนโครงการอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นผลจากความคืบหน้าของการก่อสร้างโครงการ Ramada Residence โครงการ Ramada Plaza Residence และโครงการ Wyndham Garden Residence

สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2563 มีจำนวน 12,921.9 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2562 จำนวน 125.0 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 1.0 ซึ่งเป็นผลจากการโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดในโครงการ Ramada Plaza Residence และโครงการ Wyndham Garden Residence ให้แก่ลูกค้า หลังจากที่ตั้ง 2 โครงการก่อสร้างแล้วเสร็จในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2563 ทั้งนี้ ในระหว่างปี 2563 บริษัทมีการโอนห้องชุดของโครงการที่พัฒนาแล้วเสร็จจำนวนหนึ่ง เข้าเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ เพิ่มเติม เพื่อเตรียมพร้อมสำหรับการให้บริการเป็นพื้นที่เช่าเชิงพาณิชย์ และห้องพักแบบมีบริการในรูปแบบของโรงแรมหรือเซอร์วิสเรสซิเดนซ์

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 มีจำนวน 13,291.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2563 จำนวน 369.3 ล้านบาท หรือร้อยละ 2.9 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่นและการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ ซึ่งเป็นผลจากความคืบหน้าของงานก่อสร้างโครงการ Siamese Rama 9 และการรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินบริเวณทุ่งสองห้อง และเงินจ่ายล่วงหน้าค่าที่ดินบริเวณพารานก สำหรับรองรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบ

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2563 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 บริษัทมีหนี้สินรวมจำนวน 10,659.5 ล้านบาท 10,531.4 ล้านบาท 8,977.7 ล้านบาท และ 9,455.2 ล้านบาท ตามลำดับ หนี้สินส่วนใหญ่ของบริษัท ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน หุ้นกู้ และเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าตามสัญญาจะซื้อขาย

หนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2562 มีจำนวน 10,531.4 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2561 จำนวน 128.1 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 1.2 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจากการทยอยชำระคืนเงินกู้ยืมของโครงการที่มีการโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ลูกค้า อย่างไรก็ตาม ณ สิ้นปี 2562 บริษัทมีหุ้นกู้ที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 440.8 ล้านบาท และมีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 131.8 ล้านบาท ซึ่งเป็นการกู้ยืมเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ของบริษัท

หนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2563 มีจำนวน 8,977.7 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2562 จำนวน 1,553.7 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 14.7 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของเงินรับล่วงหน้าตามสัญญาจะซื้อขาย เนื่องจากการโอนรายการดังกล่าวไปรับรู้เป็นรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เมื่อมีการโอนกรรมสิทธิ์ในท้องที่ให้แก่ลูกค้า และการลดลงของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน จากการนำเงินสดรับจากการเสนอขายหุ้น IPO ไปชำระคืนเงินต้นกับสถาบันการเงิน อย่างไรก็ตาม ในระหว่างปี 2563 บริษัทมีการออกหุ้นกู้ระยะยาวเพิ่มเติมจำนวน 693.2 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ

หนี้สินรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 มีจำนวน 9,455.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2563 จำนวน 477.5 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.3 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นหุ้นกู้ระยะยาว เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการในช่วงสถานการณ์ COVID-19

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ สิ้นปี 2561 – 2563 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้น (เฉพาะส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่) จำนวน 1,704.5 ล้านบาท 2,332.2 ล้านบาท 3,657.3 ล้านบาท และ 3,546.6 ล้านบาท ตามลำดับ

ส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นในปี 2562 จำนวน 627.8 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 36.8 เป็นผลมาจากกำไรสุทธิในระหว่างปี (เฉพาะส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่) จำนวน 502.6 ล้านบาท และการเรียกชำระค่าหุ้นเพิ่มเติมในระหว่างปี จำนวน 125.2 ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นในปี 2563 จำนวน 1,325.1 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 56.8 โดยหลักเป็นผลมาจากกำไรสุทธิในระหว่างปี (เฉพาะส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่) จำนวน 542.6 ล้านบาท และเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้น IPO (สุทธิจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง) จำนวน 787.3 ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น (เฉพาะส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่) ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 มีจำนวน 3,546.6 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2563 จำนวน 110.7 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 3.0 เป็นผลมาจากกำไรสุทธิระหว่างงวดจำนวน 106.1 ล้านบาท ขณะที่บริษัทมีการจ่ายเงินปันผลระหว่างไตรมาส 2/2564 จำนวน 216.7 ล้านบาท

เอกสารแนบ 2
ภาพรวมอุตสาหกรรม

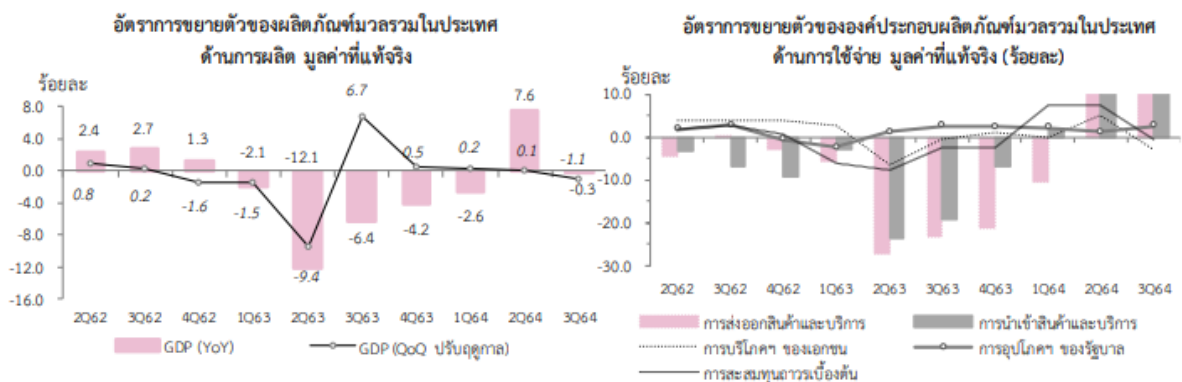
1. ภาพรวมเศรษฐกิจไทย

ภาพรวมเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 3/2564 และแนวโน้มเศรษฐกิจไทยในปี 2564

จากรายงานภาพรวมเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 3 ของปี 2564 โดยสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ เศรษฐกิจ (“สภาพัฒน์”) พบว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ปรับตัวลดลงร้อยละ 0.3 จากการขยายตัวร้อยละ 7.6 ในไตรมาส 2/2564 ทั้งนี้ เป็นผลจากการแพร่ระบาดของอย่างต่อเนื่องของไวรัส COVID-19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อทั้งกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และการดำเนินชีวิตของประชาชน

ด้านการผลิต การผลิตในภาคอุตสาหกรรมลดลงร้อยละ 2.0 ขณะที่ภาคบริการขยายตัวร้อยละ 0.2 ชะลอลงค่อนข้างมากจากไตรมาสก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม ภาคเกษตรยังคงขยายตัวที่ร้อยละ 4.3 ตามผลผลิตพืชสำคัญ เช่น ข้าวเปลือก ยางพารา และมันสำปะหลัง เป็นต้น

ด้านการใช้จ่าย การใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคขั้นสุดท้ายของเอกชนและการลงทุน หดตัวร้อยละ 3.2 และร้อยละ 0.4 ตามลำดับ ขณะที่การใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคขั้นสุดท้ายของรัฐบาลขยายตัวร้อยละ 2.5 ต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนหน้า การส่งออกสินค้าและบริการขยายตัวร้อยละ 12.3 และร้อยละ 27.8 เทียบกับการขยายตัวร้อยละ 27.7 และร้อยละ 30.3 ในไตรมาสก่อนหน้าตามลำดับ หลังปรับปัจจัยฤดูกาลออกแล้ว เศรษฐกิจไทยในไตรมาส 3/2564 ลดลงร้อยละ 1.1 (QoQ)



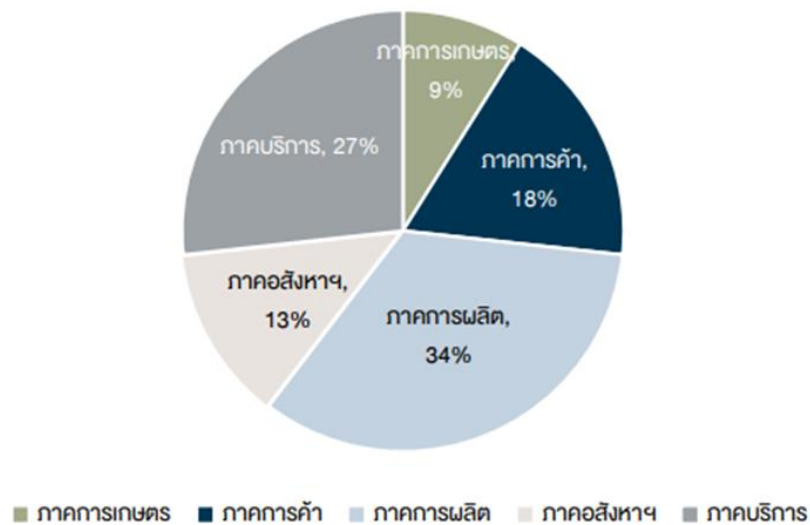
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติเศรษฐกิจ

ธนาคารแห่งประเทศไทยรายงานว่าในไตรมาส 3/2564 เศรษฐกิจไทยยังคงได้รับผลกระทบรุนแรงจากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 และมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดของภาครัฐ ทั้งนี้ เมื่อขจัดปัจจัยฤดูกาลแล้ว เครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชนลดลงจากไตรมาสก่อน ตามกำลังซื้อที่อ่อนแอลง แม้มีมาตรการของภาครัฐช่วยพยุงกำลังซื้อ ขณะที่การส่งออกสินค้าลดลง จากการแพร่ระบาดในต่างประเทศรุนแรงขึ้นที่ทำให้อุปสงค์ประเทศคู่ค้าชะลอตัว สำหรับเครื่องชี้การลงทุนภาคเอกชนและการผลิตภาคอุตสาหกรรมลดลงตามภาวะอุปสงค์ โดยการผลิตบางส่วนได้รับผลกระทบจากปัญหา Supply Disruption อย่างไรก็ตาม จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นบ้างหลังการเปิด Sandbox ในจังหวัดภูเก็ต ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2564 ขณะที่การใช้จ่ายภาครัฐยังคงขยายตัวเมื่อเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน ด้านเสถียรภาพเศรษฐกิจ อัตรา

เงินเพื่อทั่วไปลดลง เนื่องจากผลของฐานราคาพลังงานที่ต่ำในปีก่อนหมดลง เป็นสำคัญ ด้านตลาดแรงงานเปราะบางขึ้น ขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลต่อเนื่องใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี ยังมีประเด็นที่ต้องให้ความสำคัญเป็นพิเศษ ดังนี้

- ▶ ความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ ยังคงมีบทบาทสำคัญซึ่งส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย โดยหากมอ ย่อนเหตุการณ์ทางการเมือง ทุกครั้งจะกระทบต่อความเชื่อมั่นนักลงทุนและการบริโภค
- ▶ การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 มีแนวโน้มดีขึ้น เนื่องจากประชาชนส่วนใหญ่ในจังหวัดหลักๆ ได้รับวัคซีน มากกว่าร้อยละ 70 จึงทำให้เกิดภูมิคุ้มกันหมู่ อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ดังกล่าวยังคงมีความไม่แน่นอน เนื่องจากไวรัส ยังสามารถเกิดการกลายพันธุ์ อีกทั้งนโยบายการเปิดประเทศตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน 2564 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ไทย อาจทำให้การแพร่ระบาดสูงขึ้น ดังนั้น COVID-19 ยังเป็นปัจจัยหลักที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย
- ▶ การใช้จ่ายภาครัฐยังมีบทบาทสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจ โดยรายจ่ายประจำขยายตัวต่อเนื่อง เมื่อเทียบกับระยะ เดียวกันปีก่อน ตามรายจ่ายค่าตอบแทนบุคลากรและรายจ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการ ขณะที่รายจ่ายลงทุนหดตัว จากผลของฐานสูงที่มีการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณของรัฐบาลกลางในปีก่อน

โครงสร้างระบบเศรษฐกิจไทย



ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ คำนวณโดย สปท.

2. ภาพรวมตลาดอสังหาริมทรัพย์

ภาพรวมธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในรอบ 9 เดือนแรกของปี 2564 ที่ผ่านมา หากประเมินสถานการณ์แล้ว ผลจากการระบาดของ เชื้อไวรัสโควิด-19 ยังคงเป็นวิกฤตใหญ่ ที่ส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ต่อเนื่องมาตั้งแต่ปี 2563 จนถึงปัจจุบัน และแม้ว่าตัวเลขผู้ติดเชื้อในเดือนกันยายน เริ่มปรับตัวลดลงต่ำกว่า 20,000 คนต่อวัน แต่ยอดผู้เสียชีวิตยังอยู่ระดับสูง ยังคงเป็นสิ่งที่ภาคธุรกิจและประชาชนในประเทศไทย มีความกังวลต่อสถานการณ์การระบาดอยู่ ประกอบกับความ เปราะบางของเศรษฐกิจประเทศไทยที่คาดว่าจะปีนี้จะติดลบ เป็นเรื่องที่ทำทนายนโยบายของภาครัฐ ในการใช้นโยบาย

การเงินคลังและการเงิน ในการกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ ล่าสุด คณะรัฐมนตรี (ครม.) ได้ไฟเขียวในการคงจัดเก็บภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ที่ 7% ต่อไปถึงสิ้นปี 2566

ดร.วิชัย วิรัตกพันธ์ ผู้ตรวจการธนาคาร และรักษาการผู้อำนวยการศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์เปิดเผยว่า การระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 ที่รุนแรงและขยายเป็นวงกว้างมากขึ้น ทางศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์เตรียมทบทวนและปรับมุมมองต่อภาพรวมตลาดอสังหาริมทรัพย์ในพื้นที่กรุงเทพฯ และปริมณฑลในปี 2564 ใหม่ เนื่องจากเกิดปัจจัยแทรกซ้อนเข้ามากระทบต่อตลาดอสังหาฯ อย่างชัดเจนในช่วงที่เริ่มเข้าสู่ต้นไตรมาส 3/2564 (ก.ค.-ก.ย.)

เริ่มจากการปิดแคมป์คนงานก่อสร้างชั่วคราว 1 เดือน (มีผลตั้งแต่ 28 มิ.ย.64) เพื่อควบคุมการเกิดคลัสเตอร์ COVID-19 จากแคมป์คนงานก่อสร้าง ตามข้อมูลของศูนย์ข้อมูลอสังหาฯ ณ สิ้นปี 2563 มีบ้านจัดสรรและคอนโดฯ ในพื้นที่กรุงเทพฯ และปริมณฑลที่ขายแล้วและอยู่ระหว่างก่อสร้างรวม 51,153 หน่วย มูลค่ารวมกัน 274,716 ล้านบาท ซึ่งบางส่วนของก่อสร้างแล้วเสร็จและโอนให้ลูกค้าไปแล้ว แต่ยังมีอีกจำนวนมากที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและต้องส่งมอบในปี

ดร.วิชัย วิรัตกพันธ์ ผู้ตรวจการธนาคารอาคารสงเคราะห์ และรักษาการผู้อำนวยการ REIC เปิดเผยข้อมูลการวิจัยตลาดที่อยู่อาศัยกรุงเทพฯ-ปริมณฑล พบว่า “ครึ่งปีแรก 2564” มีโครงการที่อยู่อาศัยเปิดใหม่เพียง 18,700 หน่วย ลดลง -4.7% YoY คิดเป็นมูลค่า 86,400 ล้านบาท ลดลง -5.9% YoY โดยตลาดที่หดตัวลงส่วนใหญ่เกิดจากคอนโดมิเนียมลดลง ขณะที่ตลาดแนวราบยังทรงตัวใกล้เคียงปีก่อน

อย่างไรก็ตาม “รวมทั้งปี 2564” REIC ประเมินว่าโครงการที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ในกรุงเทพฯ-ปริมณฑล จะมีจำนวน 53,700 หน่วย และมีมูลค่าประมาณ 239,700 ล้านบาท เห็นได้ว่า “ครึ่งปีหลัง 2564” ยังถูกประเมินว่าจะมีสินค้าใหม่เข้าตลาดได้มากกว่าครึ่งปีแรก อย่างไรก็ตาม ถ้าเทียบกับปีก่อนแล้ว จำนวนหน่วยจะยังติดลบ -3.9% YoY และมูลค่าติดลบ -22.2% YoY ภาพรวมของปีนี้อาจอสังหาฯ จึงขบเขายิ่งกว่าปี 2563

สำหรับปี 2565 REIC มองเห็นความหวังว่าตลาดที่อยู่อาศัยกรุงเทพฯ จะฟื้น ภายใต้สมมติฐานว่าไทยมีการฉีดวัคซีนทั่วถึงและมีภูมิคุ้มกันหมู่ ทำให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัว 4% ในปีหน้า โดยคาดว่าจะมีโครงการเปิดขายใหม่ 86,100 หน่วย หรือเติบโต +60.3% YoY คิดเป็นมูลค่า 374,300 ล้านบาท เติบโต +56.2% YoY ทั้งนี้ คาดว่าจะมีการเติบโตสูงในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2565 ก่อนจะเติบโตแบบชะลอลงในช่วงครึ่งปีหลัง

ทั้งนี้ การเปิดประเทศในไตรมาส 4 ปี 2564 ส่งผลให้ดัชนีความเชื่อมั่นเป็นบวกเล็กน้อย สำหรับดัชนีความเชื่อมั่นในภาพรวมอีก 3 เดือนข้างหน้าเท่ากับ 50.5 ลดลงอย่างชัดเจนจากไตรมาสก่อนหน้า ซึ่งอยู่ที่ระดับ 58.8 แม้ว่าค่าดัชนียังสูงกว่าค่ากลางที่ระดับ 50.0 สะท้อนให้เห็นว่า ผู้ประกอบการก็ยังคงมีความเชื่อมั่นต่อการพัฒนาธุรกิจอสังหาฯ ในอีก 3 เดือนข้างหน้าในเชิงบวกเล็กน้อย อาจเป็นเหตุผลจากการที่รัฐบาลได้ประกาศแผนการเปิดประเทศในเดือนตุลาคม 2564 ซึ่งหากสามารถทำได้ตามแผนดังกล่าวจะทำให้สามารถฟื้นฟูเศรษฐกิจของประเทศได้ แต่ยังคงมีความกังวลเรื่องการระบาดของ COVID-19 ที่ยังไม่สามารถควบคุมสถานการณ์ได้ในปัจจุบัน

ด้านศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจและธุรกิจ ธนาคารไทยพาณิชย์ (EIC SCB) ได้วิเคราะห์ถึงภาพรวมตลาดที่อยู่อาศัยแนวราบในปี 2564 โดยคาดว่าหน่วยขายได้ของที่อยู่อาศัยแนวราบในกรุงเทพฯและปริมณฑล ในปี 2564 อยู่ระดับประมาณ 35,000 หน่วย ลดลง 1 – 3% เทียบกับปีก่อน ซึ่งยังคงเป็นระดับต่ำกว่าในช่วงก่อนเกิด COVID-19 ขณะที่อุปทานใหม่ในปี

2564 กลุ่มทาว์นเฮาส์ยังมีอุปทานส่วนเกิน แม้การเปิดโครงการใหม่ลดลง แต่กำลังซื้อที่กลับมาชะลอตัว ทำให้การดูดซับทาว์นเฮาส์ออกจากตลาดยังต้องใช้ระยะเวลานาน และมีแนวโน้มหน่วยเหลือขายสะสมเพิ่มขึ้น ขณะที่โครงการบ้านเดี่ยวมีแนวโน้มเติบโตช้าลงจากข้อจำกัดด้านที่ดิน ทำให้ EIC คาดการเปิดโครงการแนวราบปีนี้ ลดลง 36 – 39% เมื่อเทียบกับปีก่อน อยู่ที่เพียง 29,000 – 30,000 หน่วย ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในระหว่างปี 2560 – 2563 ซึ่งอยู่ที่ราว 50,000 หน่วยต่อปี

ขณะที่ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า ยังมีปัจจัยท้าทายและความเปราะบางสูง แม้สถานการณ์โควิดจะเริ่มมีสัญญาณที่นิ่งขึ้นจากจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันที่เริ่มลดลง ขณะที่ตลาดยังพอมียุคภัยหนาวอย่างมาตรการลดค่าธรรมเนียมการทำธุรกรรมอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัย (ราคาไม่เกิน 3 ล้านบาท) ซึ่งจะสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 แต่ผลของ COVID-19 ระลอกนี้ที่รุนแรงและยืดเยื้อ กระทบกิจกรรมเศรษฐกิจเป็นวงกว้างมากขึ้น ทำให้การฟื้นตัวของภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยคงต้องใช้ระยะเวลานานขึ้นกว่าจะกลับสู่ระดับก่อนเกิดวิกฤติการระบาดของโควิด โดย ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า การเปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ในช่วงที่เหลือของปีนี้ น่าจะยังเป็นไปอย่างระมัดระวัง และทั้งปี 2564 จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลน่าจะมีจำนวนประมาณ 41,000 – 48,000 หน่วย ซึ่งเป็นจำนวนต่ำสุดในรอบ 18 ปี ขณะที่การจูงซื้อที่อยู่อาศัยใหม่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลทั้งปี 2564 น่าจะมีจำนวน 57,000 – 63,000 หน่วย ซึ่งเป็นจำนวนที่ลดลงต่อเนื่องจากปีที่ผ่านมา

เอกสารแนบ 3
สรุปรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน – บริษัท เอเจนซี พอร์ เรียดเอสเตท แอฟแฟร์ส จำกัด

บริษัทได้ว่าจ้าง บริษัท เอเจนซี พอร์ เรียดเอสเตท แอฟแฟร์ส จำกัด (“ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายที่ 1” หรือ “AREA”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย และสำนักงาน ก.ล.ต. ให้เป็นผู้ประเมินมูลค่าที่ดิน 3 แปลง เนื้อที่รวม 117-0-88.5 ไร่ บริเวณรังสิต-คลอง 1 ติดถนนเลียบบคลองส่งน้ำสายที่ 9 ตำบลคลองหนึ่ง อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ลงวันที่ 2 พฤศจิกายน 2564

แปลงที่	โฉนดที่ดินเลขที่	เนื้อที่ดิน			เจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดิน	ภาระผูกพัน
		ไร่	งาน	ตารางวา		
1	1909	52	2	17.7	บริษัท เอคว เอสเตท จำกัด (มหาชน)	ไม่มี
2	99268	30	0	59.7	บริษัท เอคว เอสเตท จำกัด (มหาชน)	ไม่มี
3	99269	34	2	11.1	บริษัท เอคว เอสเตท จำกัด (มหาชน)	ไม่มี
รวมเนื้อที่ดิน		117	0	88.5		

1. วิธีการประเมิน

AREA ได้ทำการสำรวจที่ดินและประเมินราคาทรัพย์สินเมื่อวันที่ 1 พฤศจิกายน 2564 โดยใช้วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Market Approach) โดยการสำรวจที่ดินในบริเวณใกล้เคียงจำนวน 3 แปลง ซึ่งได้พิจารณาเห็นแล้วว่าเป็นข้อมูลที่มีศักยภาพใกล้เคียงกับทรัพย์สินที่จะทำการประเมิน เพื่อนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบหามูลค่าทรัพย์สิน โดยนำข้อมูลตลาดที่สามารถเทียบเคียงได้ดังกล่าวมาประเมินศักยภาพของที่ดินในด้านต่างๆ เพื่อปรับปรุงราคาเสนอขายของที่ดินที่เปรียบเทียบแต่ละผืนให้เป็นราคาของที่ดินที่บริษัทได้เข้าทำรายการ โดยใช้วิธีการให้คะแนนคุณภาพถ่วงน้ำหนัก (Weighted Quality Score) จากนั้นคำนวณหามูลค่าที่ดินที่ทำการประเมินจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของราคาเสนอขายที่ปรับปรุงแล้วของข้อมูลที่นำมาเปรียบเทียบ

2. ข้อมูลตลาดที่ใช้เปรียบเทียบเพื่อประเมินทรัพย์สิน

	ทรัพย์สินที่ทำการประเมิน	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3
ทำเลที่ตั้ง	ติดถนนเลียบบคลองส่งน้ำสายที่ 9 ตำบลคลองหนึ่ง อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี			
ตำแหน่งที่ตั้ง	เลียบบคลองส่งน้ำสายที่ 9	ถนนเลียบบคลองสอง (ฝั่งตะวันตก)	ถนนเลียบบคลองสอง (ฝั่งตะวันตก)	ถนนเลียบบคลองสอง (ฝั่งตะวันตก)
เนื้อที่ดิน (ไร่-งาน-ตรว.)	117-0-88.5 ไร่ (46,888.5 ตรว.)	38-0-0 ไร่ (15,200 ตรว.)	20-0-0 ไร่ (8,000 ตรว.)	27-3-99 ไร่ (11,199 ตรว.)
ระดับดิน	ต่ำกว่าถนน 1 เมตร	ต่ำกว่าถนน 1 เมตร	ต่ำกว่าถนน 1 เมตร	ต่ำกว่าถนน 1.5 ม.
ความกว้างลักษณะถนน	5-6 เมตร/ ดินลูกรัง	6 เมตร/ ลาดยาง	6 เมตร/ ลาดยาง	6 เมตร/ ลาดยาง
เปรียบเทียบทำเลที่ตั้ง	-	ดีกว่า	ดีกว่า	ดีกว่า

เปรียบเทียบสภาพแวดล้อม	-	ใกล้เคียง	ใกล้เคียง	ใกล้เคียง
เปรียบเทียบการเข้าถึง	-	ดีกว่า	ดีกว่า	ดีกว่า
สาธารณูปโภค	-	ดีกว่า	ดีกว่า	ดีกว่า
ศักยภาพในการพัฒนา	-	ด้อยกว่า	ด้อยกว่า	ด้อยกว่า
สถานะ	-	เสนอขาย	เสนอขาย	เสนอขาย
ราคาขาย (บาท/ตรว.)	-	9,500	11,250	11,250

3. การให้คะแนนคุณภาพถ่วงน้ำหนัก (Weighted Quality Score)

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่า	คะแนน (%)	ข้อมูลเปรียบเทียบ			ทรัพย์สินที่ประเมิน
		ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	
ทำเลที่ตั้ง	15	5	5	5	3
สภาพแวดล้อม	10	5	5	5	5
การเข้าถึง	15	6	6	6	4
สาธารณูปโภค	15	7	7	7	3
ลักษณะทางกายภาพ	10	3	3	3	3
สภาพคล่อง	10	6	6	6	3
ศักยภาพในการพัฒนา	15	4	4	4	7
ข้อกำหนดผังเมือง	10	4	4	4	4
รวม	100	510	510	510	405

4. การประเมินราคาตลาดของที่ดิน

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่า	ข้อมูลเปรียบเทียบ			ทรัพย์สินที่ประเมิน
	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	
ราคาเสนอขาย (บาท/ตารางวา)	9,500	11,250	11,250	
ราคาขายสุทธิหลังปรับ	9,785	11,525	11,025	
คะแนนคุณภาพถ่วงน้ำหนัก	510	510	510	405
อัตราส่วนในการปรับแก้	0.79	0.79	0.79	1.0000
ราคาที่ปรับแก้แล้ว	7,770	9,152	8,755	
ระดับความสำคัญของการเปรียบเทียบ	33.33%	33.33%	33.33%	100%
มูลค่าหลังการให้น้ำหนัก	2,590	3,050	2,918	8,558
มูลค่าตลาดของทรัพย์สิน (บาทต่อตารางวา)				8,600

AREA ประเมินราคาที่ดิน 117 ไร่ ที่ตารางวาละ 8,600 บาท คิดเป็นมูลค่าที่ดินรวมเท่ากับ 403.2 ล้านบาท

เอกสารแนบ 4
สรุปรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน – บริษัท แอดวานซ์ แอปไพร์ซ จำกัด

บริษัทได้ว่าจ้าง บริษัท แอดวานซ์ แอปไพร์ซ จำกัด (“ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระรายที่ 2” หรือ “ADVANCED”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย และสำนักงาน ก.ล.ต. ให้เป็นผู้ประเมินมูลค่าที่ดิน 3 แปลง เนื้อที่รวม 117-0-88.5 ไร่ บริเวณรังสิต-คลอง 1 ติดถนนเลียบบคลองส่งน้ำสายที่ 9 ตำบลคลองหนึ่ง อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ลงวันที่ 2 พฤศจิกายน 2564

1. วิธีการประเมิน

ADVANCED ได้ทำการสำรวจที่ดินและประเมินราคาทรัพย์สินเมื่อวันที่ 28 ตุลาคม 2564 โดยใช้วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Market Approach) โดยการสำรวจที่ดินในบริเวณใกล้เคียงจำนวน 4 แปลง ซึ่งได้พิจารณาเห็นแล้วว่าเป็นข้อมูลที่มีศักยภาพใกล้เคียงกับทรัพย์สินที่จะทำการประเมิน เพื่อนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบหามูลค่าทรัพย์สิน โดยนำข้อมูลตลาดที่สามารถเทียบเคียงได้ดังกล่าวมาประเมินศักยภาพของที่ดินในด้านต่างๆ เพื่อปรับปรุงราคาเสนอขายของที่ดินที่เปรียบเทียบแต่ละผืนให้เป็นราคาของที่ดินที่บริษัทได้เข้าทำรายการ โดยใช้วิธีการให้คะแนนคุณภาพถ่วงน้ำหนัก (Weighted Quality Score) จากนั้นคำนวณหามูลค่าที่ดินที่ทำการประเมินจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของราคาเสนอขายที่ปรับปรุงแล้วของข้อมูลที่นำมาเปรียบเทียบ

2. ข้อมูลตลาดที่ใช้เปรียบเทียบเพื่อประเมินทรัพย์สิน

	ทรัพย์สินที่ทำการประเมิน	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4
ทำเลที่ตั้ง	ติดถนนเลียบบคลองส่งน้ำสายที่ 9 ตำบลคลองหนึ่ง อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี				
เนื้อที่ดิน (ไร่-งาน-ตรว.)	117-0-88.5 ไร่ (46,888.5 ตรว.)	195-3-80 ไร่ (78,380 ตรว.)	301-2-22 ไร่ (120,622 ตรว.)	33-0-0 ไร่ (13,200 ตรว.)	23-2-42.5 ไร่ (9,442.5 ตรว.)
รูปแปลงที่ดิน	หลายเหลี่ยม	สี่เหลี่ยม	สี่เหลี่ยม	สี่เหลี่ยม	สี่เหลี่ยม
หน้ากว้างที่ดิน	150 เมตร	250 เมตร	500 เมตร	480 เมตร	35 เมตร
จำนวนด้านติดถนน	1 ด้าน	1 ด้าน	1 ด้าน	1 ด้าน	1 ด้าน
ความกว้าง/ลักษณะถนน	18 เมตร/ คอนกรีต	6 เมตร/ ลูกรัง	8 เมตร/ คอนกรีต	8 เมตร/ ลาดยาง	8 เมตร/ ลาดยาง
สาธารณูปโภค	ถนน				
ประเภทผังเมือง	นอกเขตบังคับใช้ผังเมือง				
เปรียบเทียบทำเลที่ตั้ง	-	ดีกว่า	ด้อยกว่า	ดีกว่า	ดีกว่า
เปรียบเทียบสภาพแวดล้อม	-	ดีกว่า	ใกล้เคียง	ดีกว่า	ดีกว่า
เปรียบเทียบขนาดที่ดิน	-	มากกว่า	มากกว่า	น้อยกว่า	น้อยกว่า
เปรียบเทียบรูปแปลงที่ดิน	-	ดีกว่า	ดีกว่า	ดีกว่า	ดีกว่า
เปรียบเทียบสภาพที่ดิน	-	ดีกว่า	ด้อยกว่า	ดีกว่า	ด้อยกว่า

	ทรัพย์สินที่ทำการ ประเมิน	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4
สถานะ	-	เสนอขาย	เสนอขาย	เสนอขาย	เสนอขาย
ราคาขาย (บาท/ตรว.)	-	15,000	4,983	13,750	7,466

3. การให้คะแนนคุณภาพถ่วงน้ำหนัก (Weighted Quality Score)

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่า	คะแนน (%)	ข้อมูลเปรียบเทียบ				ทรัพย์สินที่ ประเมิน
		ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	
ลักษณะทางทำเลที่ตั้ง	20	8	6	8	8	7
ลักษณะทางสภาพแวดล้อม	15	8	6	7	7	6
ขนาดที่ดิน	10	5	3	7	8	6
รูปแปลงที่ดิน	5	8	8	8	8	7
ระดับของที่ดิน (การปรับถม)	10	5	6	5	5	8
ระบบสาธารณูปโภค	5	6	5	7	7	5
ลักษณะผิวจราจร และความกว้างถนน	5	5	5	7	7	5
ข้อบังคับด้านกฎหมาย	5	7	7	7	6	7
แนวโน้มการพัฒนาในอนาคต	15	8	6	7	4	7
ความนิยมตลาด สภาพคล่องในการซื้อ-ขาย	15	8	5	7	4	7
รวม	100	7.50	5.90	7.40	6.55	7.00

4. การประเมินราคาตลาดของที่ดิน

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่า	ข้อมูลเปรียบเทียบ				ทรัพย์สินที่ ประเมิน
	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	
ราคาเสนอขาย (บาท/ตารางวา)	15,000	4,983	13,750	7,466	9,000
ราคาเสนอขายหลังปรับแก้แล้ว	12,000	4,500	11,000	6,500	9,000
คะแนนคุณภาพถ่วงน้ำหนัก	7.50	5.90	7.40	6.55	7.00
อัตราส่วนในการปรับแก้	0.93	1.19	0.95	1.07	1.0000
ราคาที่ปรับปรุงแล้ว	11,200	5,339	10,405	6,947	
การให้น้ำหนักข้อมูลเปรียบเทียบ	26%	12%	33%	29%	100%
มูลค่าหลังการให้น้ำหนัก	2,935	636	3,409	2,023	9,003
มูลค่าตลาดของทรัพย์สิน (บาทต่อตารางวา)					9,000

ADVANCED ประเมินราคาที่ดิน 117 ไร่ ที่ตารางวาละ 9,000 บาท คิดเป็นมูลค่าที่ดินรวมเท่ากับ 422.0 ล้านบาท



Investment Banking Business 2

Address : 10F, Asia Centre Tower, 173 South Sathorn Road, Thungmahamek, Sathorn, Bangkok, 10120

Tel : 02 658-8888

Email : ib2@kgi.co.th

Website : www.kgiworld.co.th

