

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
เกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ของ

บริษัท พรินซ์เฟิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)

เสนอต่อ

ผู้ถือหุ้นของ บริษัท พรินซ์เฟิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย



บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด

10 เมษายน 2567

สารบัญ

	หน้า
บทสรุปผู้บริหาร	9
ส่วนที่ 1 รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน	16
1.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	16
1.1.1 วัน เดือน ปี ที่เข้าทำรายการ	19
1.1.2 ประเภทและขนาดของรายการ	19
1.1.3 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างกัน	22
1.1.4 เงื่อนไขสำคัญของสัญญา	22
1.1.5 มูลค่าสิ่งตอบแทน และวิธีการชำระมูลค่า	24
1.1.6 ข้อมูลทรัพย์สิน	25
1.1.7 ผลกระทบต่องบการเงินรวมของกิจการจากการเข้าทำรายการ	49
ส่วนที่ 2 ความสมเหตุสมผลผลของรายการ	51
2.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นของรายการ	51
2.2 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ	51
2.3 เปรียบเทียบข้อดีข้อด้อยของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	56
ส่วนที่ 3 ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	59
3.1 ความเป็นธรรมของราคาในการเข้าทำรายการ	59
3.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)	59
3.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)	60
3.1.3 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)	65
3.1.4 วิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum Of The Parts Approach)	71
3.1.5 สรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB	96
3.2 ความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	98
ส่วนที่ 4 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	99
เอกสารแนบ 1: ข้อมูลของบริษัท ฟรินซิเฟิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	102

คำย่อ	ชื่อเต็ม
บริษัท หรือ PRINC	บริษัท ฟรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)
กลุ่มบริษัท	บริษัท และบริษัทในเครือ
VMS	บริษัท วี แมเนจเม้นท์ เซอร์วิสเซส จำกัด
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ IFA	บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด
สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
VB	บริษัท วี บริลเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด
VMEA	บริษัท วีเอ็มอีเอ จำกัด
VRES	บริษัท วี เรสซิเดนซ์ จำกัด
กลุ่มบริษัท VB	VB VMEA และ VRES
หุ้นของ VB	หุ้นสามัญจำนวน 583,599,998 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท และหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 49,490,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท หรือคิดเป็นสัดส่วนรวมทั้งสิ้นประมาณร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ VB
BBD	บริษัท บ้านฉาง บิสซิเนส ดีสทริคท์ จำกัด
รายการ	การจำหน่ายหุ้นทั้งหมดที่บริษัทฯ ถืออยู่ใน VB ให้แก่ VMS
P/BV	อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี
P/E	อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ
EV/EBITDA	อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย
อาคารสำนักงาน BBC	อาคารสำนักงาน อาคารบางกอก บิสซิเนส เซ็นเตอร์
โรงแรมแมริออทฯ	โรงแรมแมริออท เอ็คเซ็คคิวทีฟ อพาร์ทเมนท์ สาทร์ วิสต้า - กรุงเทพฯ
โรงแรมซัมเมอร์เซ็ทฯ	โครงการซัมเมอร์เซ็ท เอกมัย บางค้อก
สัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้	สัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้โดยโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินชำระหนี้ (Asset Warehousing) ระหว่าง ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) บริษัทฯ และ VRES ลงวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2565

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

คำย่อ

Colliers

UTM

ชื่อเต็ม

บริษัท ซี.ไอ.ที แอปเพรชัล จำกัด

บริษัท อัลทิมา แอปไพร์ชัล จำกัด

10 เมษายน 2567

เรียน ท่านผู้ถือหุ้น
บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “PRINC”) ครั้งที่ 2/2567 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567 (“ที่ประชุมคณะกรรมการ”) ได้มีมติอนุมัติให้นำเสนอให้ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2567 (“ที่ประชุมผู้ถือหุ้น”) พิจารณาอนุมัติการจำหน่ายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของกลุ่มบริษัทฯ โดยการจำหน่ายหุ้นทั้งหมดที่บริษัทฯ ถืออยู่ในบริษัท วี บริลเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด (“VB”) จำนวนทั้งสิ้น 633,089,998 หุ้น ซึ่งประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 583,599,998 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท และหุ้นปริวิตติจำนวน 49,490,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท หรือคิดเป็นสัดส่วนรวมทั้งสิ้นประมาณร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้ว ทั้งหมดของ VB (“หุ้นของ VB”) ให้แก่ บริษัท วี แมเนจเม้นท์ เซอร์วิส เซล จำกัด (“VMS”) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทฯ ในราคาซื้อขายหุ้นประมาณ 9.39 บาทต่อหุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้นไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท (“รายการ”) นั้น การเข้าทำรายการดังกล่าวถือเป็นการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนทั้งหมดของบริษัทฯ ใน VB อันจะส่งผลให้ VB สิ้นสภาพการเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดการเข้าทำรายการปรากฏตามสารสนเทศเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน

การเข้าทำรายการข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (รวมเรียกว่า “ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) ซึ่งเมื่อพิจารณาขนาดของรายการดังกล่าวด้วยวิธีการคำนวณตามเกณฑ์ต่างๆ ภายใต้ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ โดยคำนวณจากงบการเงินรวมฉบับตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2566 แล้วพบว่า การเข้าทำรายการดังกล่าวมีขนาดของรายการสูงสุดเมื่อคำนวณขนาดรายการตามเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) โดยมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 77.16 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย และเมื่อนับรวมกับขนาดของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกิดขึ้นในระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการนี้ซึ่งได้แก่ การจำหน่ายหุ้นของบริษัท พรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - มุกดาหาร จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ จำนวน 7,500,000 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของทุนจดทะเบียน ให้แก่บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) พบว่ามีขนาดรายการรวมคิดเป็นร้อยละ 77.16 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย จึงเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 กล่าวคือเป็นรายการที่มีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 50.00 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100.00

นอกจากนี้ การเข้าทำรายการข้างต้นยังเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องด้วย VMS ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้น VB นั้น มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ซึ่งได้แก่นางสาวสาธิตา วิทยากร (“คุณสาธิตา”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ อีกทั้งคุณสาธิตายังดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการของ VB และเป็นบุตรของ นายสาธิต วิทยากร ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่และกรรมการของบริษัทฯ ซึ่งเมื่อพิจารณาขนาดของรายการดังกล่าวภายใต้ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน โดยคำนวณจากงบการเงินรวมฉบับตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2566 แล้วพบว่า รายการดังกล่าวมีขนาดของรายการคิดเป็นร้อยละ 89.84 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ซึ่งมากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย โดยที่บริษัทฯ มิได้มีการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันที่เกิดขึ้นในระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการนี้

ด้วยเหตุนี้ บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ดำเนินการตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน ดังนี้

1. เปิดเผยข้อมูลการทำรายการและสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”)
2. แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เกี่ยวกับความสมเหตุสมผล ประโยชน์ ความเป็นธรรมของราคา เงื่อนไขและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ รวมทั้งจัดส่งความเห็นดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พร้อมหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น
3. จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่ออนุมัติรายการที่เกี่ยวข้องกันจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับสวนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้ส่วนเสีย

ทั้งนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ได้มีมติอนุมัติแต่งตั้งบริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงาน ก.ล.ต. และเป็นอิสระจากบริษัทฯ และกลุ่มบริษัทฯ ให้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ในครั้งนี้

รายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้จัดทำขึ้นจากข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ และเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ รวมถึงข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงสถานะเศรษฐกิจปัจจุบัน ในการพิจารณาเพื่อให้ความเห็นในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ดังนั้น หากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการเข้าทำรายการ เปลี่ยนแปลงตามไปด้วย ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้แก่

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

- มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ และสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ
- ข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ ซึ่งเผยแพร่ผ่านระบบข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ฯ และ/หรือเว็บไซต์ของบริษัทฯ และ/หรือที่เปิดเผยในสาธารณะ
- ข้อมูลของบริษัทฯ รวมถึงแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2565 ของบริษัทฯ
- งบการเงินของบริษัทฯ ที่ผ่านการตรวจสอบจาก บริษัท ไพร้ชวอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด สำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2564 - 2566
- ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ VB สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 จัดทำโดยบริษัทฯ ซึ่งได้สะท้อนผลกระทบของรายการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัท บ้านฉาง บิสซิเนส ดีสทริคท์ จำกัด (“BBD”) แล้ว
- งบการเงินของ VB ที่ผ่านการตรวจสอบจากบริษัท ไพร้ชวอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด สำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2564 - 2566
- งบการเงินของ VMEA ที่ผ่านการตรวจสอบจากบริษัท ไพร้ชวอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด สำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2564 - 2566
- งบการเงินของ VRES ที่ผ่านการตรวจสอบจากบริษัท ไพร้ชวอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด สำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2564 - 2566
- สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ
- ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ของบริษัทฯ และ VB
- ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ

นอกจากนี้ การจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่ภายใต้สมมติฐาน ดังนี้

- ข้อมูลและเอกสารทั้งหมด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับจากบริษัทฯ รวมถึงข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และ VB รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง มีความครบถ้วน ถูกต้อง เป็นจริง และความเห็นที่แสดงไว้สามารถเชื่อถือได้และใกล้เคียงกับสภาพความจริง ณ ปัจจุบัน
- ไม่มีเหตุการณ์ใดที่เกิดขึ้น หรือกำลังจะเกิด หรือมีความเป็นไปได้ว่าจะเกิด ที่อาจจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อผลประกอบการและสถานะทางการเงินของ VB VMEA และ VRES

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้น ตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ เป็นสำคัญ

ในกรณีที่ข้อมูลและเอกสารที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้อง และ/หรือ ไม่เป็นจริง และ/หรือ ไม่ครบถ้วน และ/หรือ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในอนาคตจากปัจจัยดังกล่าวได้ อีกทั้ง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อการเข้าทำรายการดังรายละเอียดข้างต้นเท่านั้น โดยการตัดสินใจลงคะแนนเสียง

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

อนุมัติสำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย ปัจจัยความเสี่ยง ข้อจำกัด และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ ด้วยความรอบคอบระมัดระวังก่อนลงมติ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้ การให้ความเห็นนี้ได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่างๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ต้องรับผิดชอบต่อผลกระทบใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการดังกล่าว ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความสมเหตุสมผลผลของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์กับบุคคลที่เกี่ยวข้อง โดยมีรายละเอียด ดังแสดงในรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บทสรุปผู้บริหาร

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “PRINC”) ครั้งที่ 2/2567 เมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 25 เมษายน 2567 พิจารณามติการจำหน่ายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของกลุ่มบริษัท โดยการจำหน่ายหุ้นทั้งหมดที่บริษัท ถืออยู่ในบริษัท วี บริลเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด (“VB”) จำนวนทั้งสิ้น 633,089,998 หุ้น ซึ่งประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 583,599,998 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท และหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 49,490,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท หรือคิดเป็นสัดส่วนรวมทั้งสิ้นประมาณร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ VB (“หุ้นของ VB”) ให้แก่ บริษัท วี แมเนจเม้นท์ เซอร์วิสเซส จำกัด (“VMS”) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท ในราคาซื้อขายหุ้นประมาณ 9.39 บาทต่อหุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้นไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท (“รายการ”) โดยในเบื้องต้นคาดว่าหากธุรกรรมดังกล่าวได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะแล้วเสร็จประมาณภายในเดือนกรกฎาคม 2567

การเข้าทำรายการดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินการตามนโยบายที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 6/2561 เมื่อวันที่ 17 ตุลาคม 2561 ที่จะมุ่งเน้นการขยายธุรกิจในกลุ่มโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท และหยุดขยายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ไม่เกี่ยวข้อง โดยในช่วงที่ผ่านมาบริษัท ได้ดำเนินการตามนโยบายดังกล่าวซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

- ในปี 2562 และ 2563 บริษัท ได้จำหน่ายไปซึ่งบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ บริษัท กรุงเทพบริหาร จำกัด (“BG”) บริษัท วี 33 จำกัด (“V33”) และ บริษัท อูธร บิสซิเนส ดีสทริคท์ จำกัด (“UBD”)
- ในปี 2564 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2564 ได้มีมติอนุมัติการจำหน่ายอาคารสำนักงาน อาคารบางกอก บิสซิเนส เซ็นเตอร์ (“อาคารสำนักงาน BBC”) ให้แก่ ทรสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์บัวหลวง ออฟฟิศ (“B-WORK”) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากสถานการณ์ Covid-19 ในปี 2564 และ 2565 ส่งผลต่อสภาพตลาดทุนและสภาพตลาดอาคารสำนักงานให้เช่า บริษัท และ B-WORK จึงพิจารณาเลื่อนการเข้าทำรายการดังกล่าวออกไปจนกว่าจะถึงเวลาที่เหมาะสม เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท
- ในปี 2566 บริษัท ได้ดำเนินการสรรหานักลงทุนที่สนใจลงทุนในทรัพย์สินของกลุ่ม VB และได้ติดต่อนักลงทุนที่มีศักยภาพประมาณ 50 รายเพื่อเสนอขายทรัพย์สินดังกล่าว โดยนางสาวสาธิตา วิทยากร (“คุณสาธิตา”) ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้เสนอซื้อทรัพย์สิน ได้เสนอราคาและเงื่อนไขที่ดีกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับคำเสนอซื้อของผู้ลงทุนรายอื่น จึงเป็นที่มาของการขออนุมัติการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้

ในการเข้าทำรายการ VMS จะชำระราคาซื้อหุ้นของ VB ไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท ให้แก่บริษัท ด้วยเงินสดมูลค่าประมาณ 3,921 ล้านบาท และ รับโอนภาระหนี้สินของบริษัท ที่มีต่อ VB มูลค่า 2,021 ล้านบาท (มูลค่าหนี้สินอ้างอิงจากงบการเงินเฉพาะกิจการฉบับตรวจสอบของบริษัท สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566) ซึ่งบริษัท ได้กู้ยืมเงินดังกล่าวจาก VB ในปี 2565 เพื่อใช้สำหรับการดำเนินงานตามปกติของบริษัท และมียอดเงินต้นคงค้าง ณ 31 ธันวาคม 2566 จำนวน 2,021 ล้านบาท โดยตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัท และ VMS (“สัญญาซื้อขายหุ้น”) บริษัท จะชำระดอกเบี้ยที่เกี่ยวข้องกับหนี้สินดังกล่าวที่เกิดขึ้นทั้งหมด จนถึงวันที่ซื้อขายหุ้นตามที่คู่สัญญากำหนดให้แก่ VB ทั้งนี้

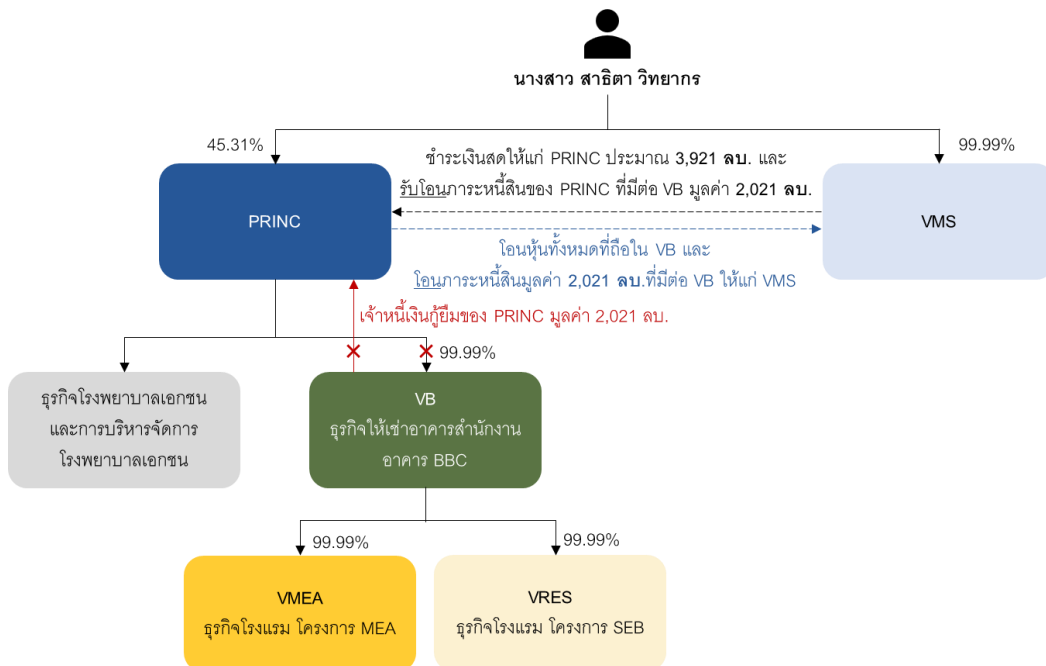
รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัทฯ มีแผนจะนำเงินสดที่ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นของ VB ประมาณ 3,921 ล้านบาท ไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของ บริษัทฯ และชำระคืนเงินกู้ยืม รวมถึงใช้ในการขยายธุรกิจโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักที่ บริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญ

นอกจากนี้ VB จะประกาศจ่ายเงินปันผลให้กับบริษัทฯ ในฐานะผู้ถือหุ้นปัจจุบันของ VB ก่อนการเข้าทำรายการ จำนวน ประมาณ 58.75 ล้านบาท อ้างอิงกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรตามงบการเงินเฉพาะกิจการฉบับตรวจสอบ ของ VB สำหรับ ปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2566

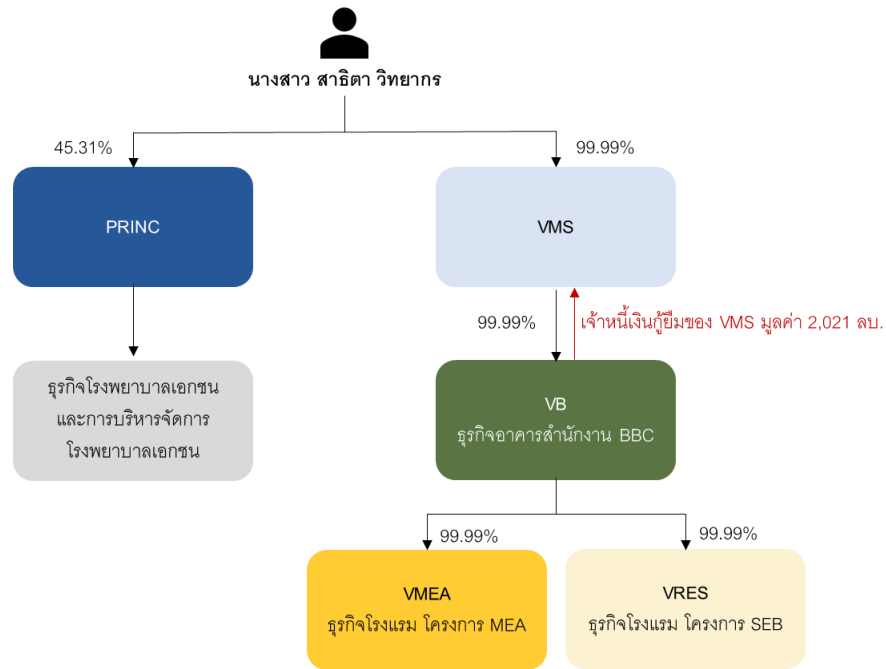
ทั้งนี้ เนื่องด้วยปัจจุบัน VB ประกอบธุรกิจให้เช่าอาคารสำนักงาน อาคารบางกอก บิสซิเนส เซ็นเตอร์ (“อาคารสำนักงาน BBC”) และลงทุนในบริษัทย่อยในสัดส่วนร้อยละ 99.99 จำนวน 2 บริษัท ได้แก่ (1) บริษัท วีเอ็มอีเอ จำกัด (“VMEA”) ซึ่ง ประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โรงแรมแมริออท เอ็คเซ็คคิวทีฟ อพาร์ทเมนท์ สาทร วิสดี - กรุงเทพฯ (“โรงแรมแมริออท”) และ (2) บริษัท วี เรสซิเดนซ์ จำกัด (“VRES”) ซึ่งประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โครงการซัมเมอร์เซ็ท เอกมัย แวงค็อก (“โรงแรมซัมเมอร์เซ็ท”) (VB VMEA และ VRES รวมเรียกว่า “กลุ่มบริษัท VB”) การจำหน่ายหุ้น VB ในครั้งนี้จึงถือเป็นการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนทั้งหมดของกลุ่มบริษัท VB และภายหลังการเข้าทำรายการ ดังกล่าว กลุ่มบริษัท VB จะสิ้นสุดสภาพจากการเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ โดยโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ ก่อนและ ภายหลังการเข้าทำรายการ สามารถสรุปได้ดังนี้

โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ ก่อนเข้าทำรายการ



หมายเหตุ: ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567 VB ได้จำหน่ายหุ้นสามัญจำนวน 12,099,998 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท หรือคิดเป็น สัดส่วนประมาณร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท บ้านฉาง บิสซิเนส ดีสทริคท์ จำกัด (“BBD”) ที่มีมูลค่ารวมทั้งสิ้นประมาณ 121 ล้านบาทให้แก่บริษัท ฟรินซ์เฟลด์ เฮลท์แคร์ จำกัดซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ เพื่อเป็นการปรับโครงสร้างภายในกลุ่มก่อนการทำรายการ

โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ ภายหลังจากทำรายการ



การเข้าทำรายการข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มา หรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (รวมเรียกว่า “ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่ง สินทรัพย์”) ซึ่งเมื่อพิจารณาขนาดของรายการดังกล่าวด้วยวิธีการคำนวณตามเกณฑ์ต่างๆ ภายใต้ประกาศรายการได้มา หรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ โดยการคำนวณขนาดรายการอ้างอิงจากงบการเงินรวมฉบับตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 และข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ VB สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 จัดทำโดยบริษัทฯ ซึ่งได้สะท้อนผลกระทบของรายการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัท บ้านฉาง บีเอสเอส ดีสทริคท์ จำกัด (“BBD”) แล้ว (“ข้อมูล ทางการเงินรวมเสมือนของ VB สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566”) พบว่า รายการดังกล่าวมีขนาดรายการเท่ากับ ร้อยละ 77.16 จากการคำนวณตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่ได้ขนาดรายการสูงสุด และเมื่อ คำนวณรวมกับขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ในรอบระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนวันที่ คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้เข้าทำรายการในครั้งนี้ จะมีขนาดรายการรวมสูงสุดเท่ากับร้อยละ 77.16 ตามเกณฑ์ มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ จึงเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 ตามประกาศรายการได้มาหรือ จำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ กล่าวคือ เป็นรายการที่มีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 50.00 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100.00

นอกจากนี้ การเข้าทำรายการข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องจาก VMS ซึ่งเป็นผู้ ชื่อนั้นมีคุณสาธิตาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ในขณะที่เดียวกัน คุณสาธิตาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ อีกทั้ง คุณสาธิตายัง ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการของ VB และเป็นบุตรของ นายสาธิต วิทยากร ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และกรรมการของบริษัทฯ

โดยการคำนวณขนาดรายการอ้างอิงจากงบการเงินรวมฉบับตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2566 พบว่า รายการดังกล่าวมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 89.84 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ ซึ่งมากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ โดยที่บริษัทฯ มิได้มีรายการที่เกี่ยวข้องกันที่เกิดขึ้นในระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการนี้

ด้วยเหตุนี้ บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ดำเนินการตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน ดังนี้

1. เปิดเผยแพร่ข้อมูลการทำรายการและสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”)
2. แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เกี่ยวกับความสมเหตุสมผล ประโยชน์ ความเป็นธรรมของราคา เงื่อนไขและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ รวมทั้งจัดส่งความเห็นดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯพร้อมหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น
3. จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่ออนุมัติรายการที่เกี่ยวข้องกันจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้ส่วนเสีย

ทั้งนี้ การพิจารณาความเป็นธรรมของราคาในการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาความเหมาะสมของการประเมินมูลค่ายุติธรรมทั้งหมด 4 วิธี ได้แก่ วิธีมูลค่าตามบัญชี วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด และ วิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ โดยสามารถสรุปการเปรียบเทียบผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB กับราคาซื้อขายหุ้นของ VB ดังนี้

สรุปการเปรียบเทียบผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB กับราคาซื้อขายหุ้นของ VB

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่ายุติธรรมของ VB (บาทต่อหุ้น)	ราคาซื้อขายหุ้นของ VB (บาทต่อหุ้น)	ความเหมาะสมในการพิจารณาด้วยวิธีนี้	มูลค่ายุติธรรมสูง (ต่ำ) กว่าราคาซื้อขายหุ้นของ VB (ร้อยละ)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	8.06	9.39	ไม่เหมาะสม	(14.11)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	9.23		ไม่เหมาะสม	(1.68)
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
- วิธีอัตราส่วน P/BV	5.68 - 6.25		ไม่เหมาะสม	(39.49) - (33.38)
- วิธีอัตราส่วน P/E	4.70 - 6.30		ไม่เหมาะสม	(49.90) - (32.86)
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	6.48 - 8.42		ไม่เหมาะสม	(30.92) - (10.30)
4. วิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ	8.66 - 9.72 (ราคาฐานเท่ากับ 9.18 บาทต่อหุ้น)			เหมาะสม

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB ด้วยวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ ผ่านการคำนวณด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของแต่ละกิจการ เป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสม ซึ่งราคาซื้อขายหุ้นของ VB ที่ประมาณ 9.39 บาทต่อหุ้นอยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ระหว่าง 8.66 - 9.72 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นผลต่าง (0.72) - 0.34 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ (7.72) - 3.59

ในการพิจารณาความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาเงื่อนไขและข้อกำหนดต่างๆ ตามที่ปรากฏในสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัทฯ และ VMS โดยสามารถสรุปเงื่อนไขสำคัญดังนี้

- เงื่อนไขการชำระราคาซื้อขายหุ้นของ VB ที่ระบุให้ VMS จะวางเงินมัดจำจำนวน 1,000 ล้านบาท ให้แก่บริษัทฯ ภายใน 90 วันนับจากวันที่บริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้เข้าทำรายการ และส่วนที่เหลือจะชำระเป็นเงินสดมูลค่าประมาณ 2,921 ล้านบาท และการรับโอนภาระหนี้สินมูลค่า 2,021 ล้านบาท กล่าวคือ VMS จะรับโอนภาระหนี้สินของบริษัทฯ ที่มีต่อ VB มูลค่า 2,021 ล้านบาท ในวันที่ซื้อขายหุ้น (Closing date) โดยบริษัทฯ จะชำระดอกเบี้ยทั้งหมดที่เกิดจากเงินกู้ยืมดังกล่าวจนถึงวันที่โอนกรรมสิทธิ์หุ้นที่ซื้อขาย
- เงื่อนไขบังคับก่อนที่ระบุให้ บริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการเข้าทำรายการ รวมถึงการดำเนินการและปฏิบัติตามภาระผูกพันภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น
- เงื่อนไขบังคับก่อนระบุให้ บริษัทฯ ดำเนินการให้ VB แจ้งต่อผู้ถือหุ้น และ/หรือ คู่สัญญาสำหรับการเข้าธุรกรรมการจำหน่ายหุ้น VB ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาที่เกี่ยวข้อง
- เงื่อนไขบังคับก่อนระบุให้ บริษัทฯ ดำเนินการปลดภาระผูกพันทั้งหมดในทรัพย์สินของกลุ่มบริษัท VB หลังจากที่ได้รับเงินมัดจำจาก VMS แล้ว โดยในวันที่ซื้อขายหุ้น (Closing date) ทรัพย์สินของกลุ่มบริษัท VB ต้องปราศจากซึ่งสิทธิยึดเหนี่ยว ภาระผูกพัน หรือหลักประกันใดๆ เว้นแต่ตกลงกันเป็นอย่างอื่น
- เงื่อนไขบังคับก่อนระบุให้ บริษัทฯ ต้องส่งหนังสือแจ้งความจำนงค์ที่จะละสิทธิในการขอซื้อทรัพย์สินของ VRES คืบ (“สิทธิในการซื้อทรัพย์สินที่โอนชำระหนี้คืบ”) ภายใต้สัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้โดยโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินชำระหนี้ (Asset Warehousing) ระหว่าง ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) บริษัทฯ และ VRES ลงวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2565 (“สัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้”) ให้แก่ VRES รวมถึงดำเนินการส่งหนังสือแจ้งให้ธนาคารทราบถึงเรื่องดังกล่าว
- VB จะประกาศจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นปัจจุบันจำนวนประมาณ 58.75 ล้านบาท ตามงบการเงินเฉพาะกิจการฉบับตรวจสอบ ของ VB สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2566

จากการพิจารณาเงื่อนไขข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เงื่อนไขในการเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความเหมาะสม เนื่องจากเงื่อนไขและข้อกำหนดต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง บริษัทฯ และผู้ซื้อ เป็นเงื่อนไขและข้อกำหนดที่รักษาผลประโยชน์ของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อีกทั้ง เป็นเงื่อนไขปกติทั่วไป และเป็นเงื่อนไขที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายร่วมตกลงกัน ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวมิได้ทำให้บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เสียประโยชน์

จากการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นว่า การเข้าทำรายการดังกล่าว **มีความเหมาะสม** เนื่องจาก

1. บริษัทฯ มีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน VB ก่อนภาษีและค่าใช้จ่ายอื่นๆ อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงิน เฉพาะกิจการและงบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ประมาณ 66.46 ล้านบาท และ 830.25 ล้านบาท ตามลำดับ
2. การจำหน่ายไปซึ่งธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายการดำเนินธุรกิจ และเป็นการจัดโครงสร้างของกลุ่มบริษัทฯ ให้มีความเหมาะสม เพื่อก้าวสู่การเป็นบริษัทที่มุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์ที่เกี่ยวข้องอย่างเต็มรูปแบบ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญ
3. บริษัทฯ สามารถนำเงินสดที่ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นของ VB ไปชำระหนี้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เพื่อให้กลุ่มบริษัทฯ มีสถานะทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งขึ้น ซึ่งจะช่วยเพิ่มขีดความสามารถของบริษัทฯ ในการตอบรับโอกาสในการลงทุนและการเติบโตในธุรกิจโรงพยาบาลและธุรกิจสุขภาพของบริษัทฯ ในอนาคต นอกจากนี้ บริษัทฯ สามารถนำเงินดังกล่าวไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ รวมถึงใช้เป็นเงินลงทุนเพื่อขยายธุรกิจด้านโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์ตามพันธกิจของบริษัทฯ
4. การลดความเสี่ยงจากผลกระทบเชิงลบของการประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ ซึ่งมีความผันผวนตามเศรษฐกิจค่อนข้างมาก ประกอบกับภาวะการแข่งขันของธุรกิจโรงแรมที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง
5. ลดภาระในการบริหารจัดการอาคาร รวมถึงค่าใช้จ่ายและเงินลงทุนในการปรับปรุงอาคารในอนาคต เนื่องจาก VB และบริษัทย่อย มีอาคารสำนักงาน และอาคารโรงแรม เป็นทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ ซึ่งต้องได้รับการดูแลและบำรุงรักษาอย่างต่อเนื่องเพื่อรักษาระดับความสามารถในการแข่งขัน

อย่างไรก็ดี การเข้าทำรายการดังกล่าวมี **ข้อดีและความเสี่ยง**ที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเพิ่มเติมเพื่อประกอบการลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการ ดังนี้

1. บริษัทฯ จะไม่สามารถรับรู้ผลประโยชน์ประกอบการของ VB และบริษัทย่อย ผ่านงบการเงินรวมของบริษัทฯ เนื่องจากภายหลังจากการเข้าทำรายการ VB และบริษัทย่อย จะสิ้นสภาพการเป็นบริษัทย่อยทางตรงและทางอ้อมของบริษัทฯ ส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ จะไม่มีรายได้จากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อีกต่อไป
2. บริษัทฯ อาจสูญเสียโอกาสในการได้รับผลตอบแทนจากกลุ่มบริษัท VB หากผลประกอบการของ VB และ บริษัทย่อย มีการเติบโตในอนาคต
3. การนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหุ้นของ VB ไปลงทุนในอนาคตยังคงมีความไม่แน่นอน บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับโอกาสในการเข้าลงทุน หรือ อาจจะไม่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนตามที่คาดหวัง
4. บริษัทฯ อาจมีภาระค่าใช้จ่ายทางภาษีจากการจำหน่ายหุ้นของ VB อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิทางภาษียกมา (Tax Loss Carry-forwards) ในรอบระยะเวลาบัญชีปี 2561 - 2566 ประมาณ 294.99 ล้านบาท ซึ่งสามารถนำมาใช้คำนวณเป็นค่าใช้จ่ายในรอบบัญชีที่มีการเข้าทำรายการ และลดผลกระทบทางภาษีที่อาจเกิดขึ้นจากกำไรที่จะได้รับจากการจำหน่ายหุ้นของ VB

5. การทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันซึ่งทำให้บริษัทฯ มีภาระในการทำตามกฎเกณฑ์ และภาระค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการเพิ่มขึ้น รวมถึงเป็นรายการที่อาจก่อให้เกิดข้อสงสัยในเรื่องการถ่ายเทผลประโยชน์ระหว่างบริษัทฯ กับบุคคลเกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า มูลค่าเข้าทำรายการที่ไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท มีความเหมาะสม และเงื่อนไขในการเข้าทำรายการเป็นเงื่อนไขปกติของการซื้อขายหุ้นโดยทั่วไปซึ่งมิได้ทำให้บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เสียประโยชน์

เมื่อพิจารณาประโยชน์ที่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำรายการ ข้อดี และความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการดังที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้ **มีความเหมาะสม** ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาข้อดี ข้อดี ความเสี่ยง ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของการเข้าทำรายการได้เพิ่มเติมจากรายงานฉบับนี้

ส่วนที่ 1 รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

1.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการ บริษัทฯ ครั้งที่ 2/2567 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567 ได้มีมติอนุมัติให้นำเสนอให้ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 พิจารณานุมัติการจำหน่ายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของกลุ่มบริษัทฯ โดยการจำหน่ายหุ้นทั้งหมดที่บริษัทฯ ถืออยู่ในบริษัท วี บริลเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด (“VB”) จำนวนทั้งสิ้น 633,089,998 หุ้น ซึ่งประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 583,599,998 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท และหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 49,490,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท หรือคิดเป็นสัดส่วนรวมทั้งสิ้นประมาณร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ VB (“หุ้นของ VB”) ให้แก่ บริษัท วี แมเนจเม้นท์ เซอร์วิส เซส จำกัด (“VMS”) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทฯ ในราคาซื้อขายหุ้นประมาณ 9.39 บาทต่อหุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้นไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท (“รายการ”)

การเข้าทำรายการดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินการตามนโยบายที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 6/2561 เมื่อวันที่ 17 ตุลาคม 2561 ที่จะมุ่งเน้นการขยายธุรกิจในกลุ่มโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทฯ และหยุดขยายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ไม่เกี่ยวข้อง โดยหากมีโอกาสที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์ บริษัทฯ พร้อมทั้งจะจำหน่ายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ให้แก่นักลงทุนที่สนใจ โดยการดำเนินการของบริษัทฯ ในอดีตตามนโยบายดังกล่าว สามารถสรุปได้ดังนี้

ปี 2562	<ul style="list-style-type: none"> การจำหน่ายไปซึ่งหุ้นสามัญของ บริษัท กรุงเทพบริหาร จำกัด (“BG”) จำนวน 9,985,998 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของทุนที่จดทะเบียนและชำระแล้ว ซึ่งขณะที่เข้าทำรายการ BG ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และให้เช่าอสังหาริมทรัพย์
ปี 2563	<ul style="list-style-type: none"> การจำหน่ายไปซึ่งหุ้นสามัญของ บริษัท วี 33 จำกัด (“V33”) จำนวน 28,124,998 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของทุนที่จดทะเบียนและชำระแล้ว ซึ่งขณะที่เข้าทำรายการ V33 ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ การจำหน่ายไปซึ่งหุ้นสามัญของ บริษัท อูธร บิสสิเนส ดีสทริคท์ จำกัด (“UBD”) จำนวน 12,899,998 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของทุนที่จดทะเบียนและชำระแล้ว ซึ่งขณะที่เข้าทำรายการ UBD ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ปี 2564	<ul style="list-style-type: none"> ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2564 ได้มีมติอนุมัติการจำหน่ายอาคารสำนักงาน BBC ให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์บัวหลวง ออฟฟิศ (“B-WORK”) อย่างไรก็ดีเนื่องจากสถานการณ์ Covid-19 ในปี 2564 และ 2565 ส่งผลต่อสภาวะตลาดทุน และสภาวะตลาดอาคารสำนักงานให้เช่า บริษัทฯ และ B-WORK จึงพิจารณาเลื่อนการเข้าทำรายการดังกล่าวออกไปจนกว่าจะถึงเวลาที่เหมาะสม เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ
ปี 2566	<ul style="list-style-type: none"> บริษัทฯ ได้ว่าจ้างที่ปรึกษาทางการเงิน เพื่อดำเนินการหานักลงทุนที่สนใจลงทุนในทรัพย์สินของกลุ่ม VB โดยที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทฯ ได้มีการติดต่อนักลงทุนที่มีศักยภาพประมาณ 50 ราย และคุณสมบัติ ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้เสนอซื้อทรัพย์สิน ได้เสนอราคาและเงื่อนไขที่ดีกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับคำ

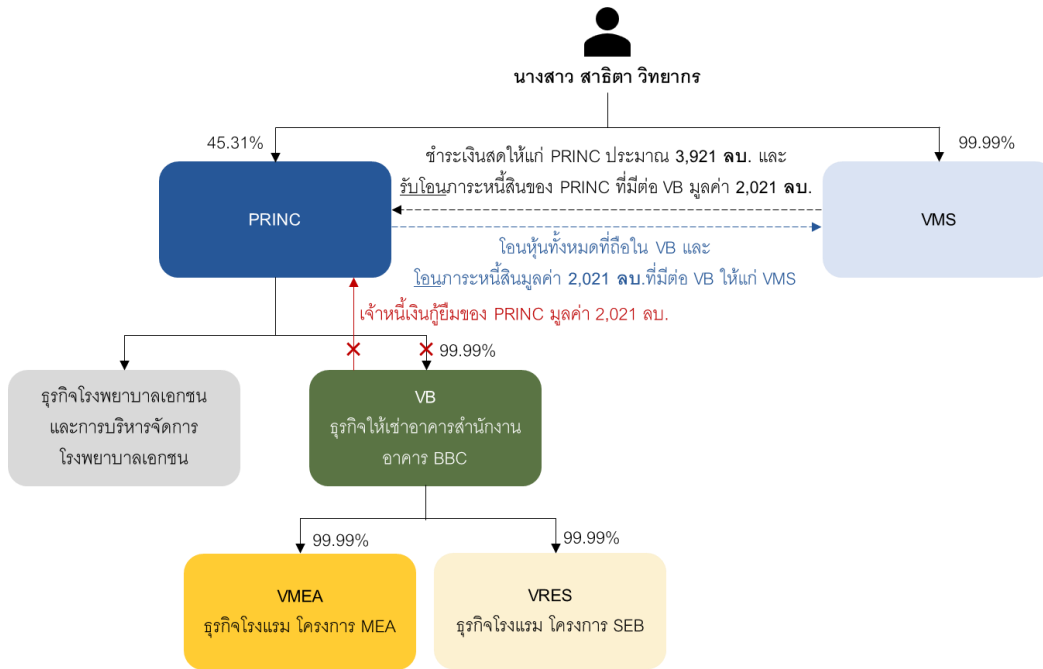
เสนอชื่อของผู้ลงทุนรายอื่น จึงเป็นที่มาของการขออนุมัติการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้

ในการเข้าทำรายการ VMS จะชำระราคาซื้อขายหุ้นของ VB ไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท ให้แก่บริษัทฯ ด้วยเงินสดมูลค่าประมาณ 3,921 ล้านบาท และรับโอนภาระหนี้สินของบริษัทฯ ที่มีต่อ VB มูลค่า 2,021 ล้านบาท (มูลค่าหนี้สินอ้างอิงจากงบการเงินเฉพาะกิจการฉบับตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566) ซึ่งบริษัทฯ ได้กู้ยืมเงินดังกล่าวจาก VB ในปี 2565 เพื่อใช้สำหรับการดำเนินงานตามปกติของบริษัทฯ และมียอดเงินต้นคงค้าง ณ 31 ธันวาคม 2566 จำนวน 2,021 ล้านบาท โดยตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัทฯ และ VMS (“สัญญาซื้อขายหุ้น”) บริษัทฯ จะชำระดอกเบี้ยที่เกี่ยวข้องกับหนี้สินดังกล่าวที่เกิดขึ้นทั้งหมด จนถึงวันที่ซื้อขายหุ้นตามที่คู่สัญญากำหนดให้แก่ VB ทั้งนี้ VMS จะวางเงินมัดจำจำนวน 1,000 ล้านบาทไว้ให้แก่บริษัทฯ ภายใน 90 วัน นับจากวันที่ธุรกรรมการจำหน่ายหุ้น VB ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 25 เมษายน 2567 และจะชำระเงินสดส่วนที่เหลือจำนวนประมาณ 2,921 ล้านบาท พร้อมทั้งรับโอนภาระหนี้สินของบริษัทฯ ที่มีต่อ VB ภายใต้สัญญากู้ยืมเงินและตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 2,021 ล้านบาท ในวันที่ซื้อขายหุ้นตามที่คู่สัญญาจะได้ร่วมกันกำหนด รวมมูลค่าการซื้อขายหุ้นของ VB ไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท โดยบริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากการจำหน่ายหุ้น VB ประมาณ 3,921 ล้านบาท

นอกจากนี้ VB จะประกาศจ่ายเงินปันผลให้กับบริษัทฯ ในฐานะผู้ถือหุ้นปัจจุบันของ VB ก่อนการเข้าทำรายการ จำนวนประมาณ 58.75 ล้านบาท อ้างอิงกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรตามงบการเงินเฉพาะกิจการฉบับตรวจสอบ ของ VB สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2566

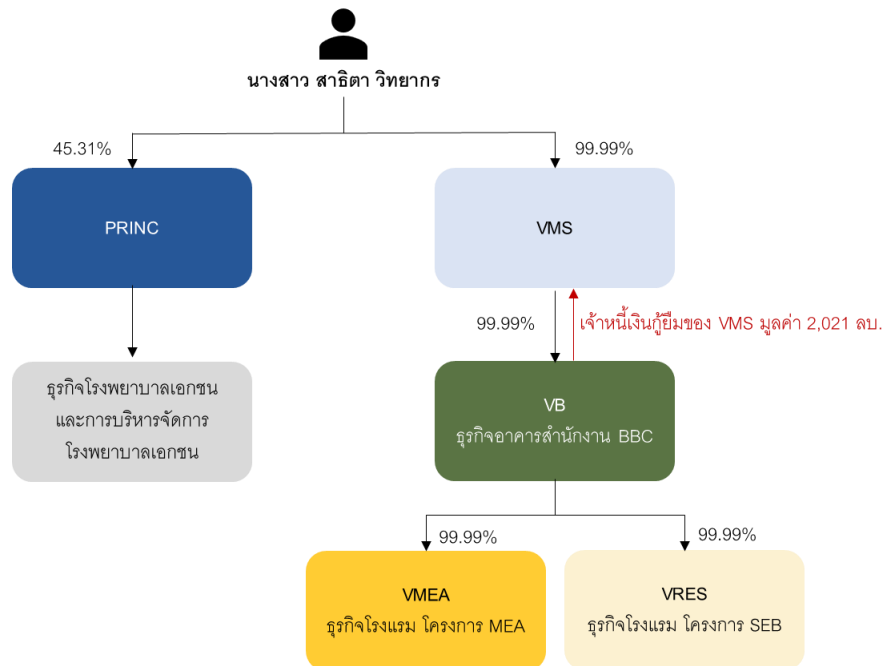
ทั้งนี้ เนื่องด้วยปัจจุบัน VB ประกอบธุรกิจให้เช่าอาคารสำนักงาน อาคารบางกอก บิสซิเนส เซ็นเตอร์ (“อาคารสำนักงาน BBC”) และลงทุนในบริษัทย่อยในสัดส่วนร้อยละ 99.99 จำนวน 2 บริษัท ได้แก่ (1) บริษัท วีเอ็มอีเอ จำกัด (“VMEA”) ซึ่งประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โรงแรมแมริออท เอ็คเซ็คคิวทีฟ อพาร์ทเมนท์ สาทร วิสต้า - กรุงเทพฯ (“โรงแรมแมริออท”) และ (2) บริษัท วี เรสซิเดนซ์ จำกัด (“VRES”) ซึ่งประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โครงการซัมเมอร์เซ็ท เอกมัย แวงค็อก (“โรงแรมซัมเมอร์เซ็ท”) การจำหน่ายหุ้น VB ในครั้งนี้จึงถือเป็นการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนทั้งหมดของบริษัทฯ ในกลุ่มบริษัท VB และภายหลังการเข้าทำรายการดังกล่าวกลุ่มบริษัท VB จะสิ้นสภาพจากการเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ โดยโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ ก่อนและหลังการเข้าทำรายการสามารถสรุปได้ ดังนี้

โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ ก่อนเข้าทำรายการ



หมายเหตุ: ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567 VB ได้จำหน่ายหุ้นสามัญจำนวน 12,099,998 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท หรือคิดเป็น สัดส่วนประมาณร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท บ้านฉาง บีเอสเอส ดีสทริคท์ จำกัด ("BBD") ที่มีมูลค่ารวมทั้งสิ้นประมาณ 121 ล้านบาทให้แก่บริษัท พีริ้นซิเพิล เฮลท์แคร์ จำกัดซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ เพื่อเป็นการปรับโครงสร้างภายในกลุ่มก่อนการทำรายการ

โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ ภายหลังการทำรายการ



ทั้งนี้ บริษัทฯ จะเข้าทำรายการจำหน่ายหุ้นทั้งหมดของ VB ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับอนุมัติการเข้าทำรายการจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

1.1.1 วัน เดือน ปี ที่เข้าทำรายการ

บริษัทฯ จะเข้าทำรายการจำหน่ายหุ้นของ VB ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับอนุมัติการเข้าทำรายการจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 25 เมษายน 2567 เป็นที่เรียบร้อยแล้ว อันถือเป็นเงื่อนไขสำคัญตามที่ได้ระบุไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น ซึ่งบริษัทฯ จะได้เข้าทำต่อไป โดยในเบื้องต้นคาดว่า หากธุรกรรมดังกล่าวได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะแล้วเสร็จประมาณภายในเดือนกรกฎาคม 2567

1.1.2 ประเภทและขนาดของรายการ

การคำนวณขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

การเข้าทำรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) ทั้งนี้ การคำนวณขนาดรายการอ้างอิงจากงบการเงินรวมฉบับตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2566 และข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ VB สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 จัดทำโดยบริษัทฯ ซึ่งได้สะท้อนผลกระทบของรายการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัท บ้านฉาง บิสซิเนส ดีสทริคท์ จำกัด (“BBD”) แล้ว โดยมีรายละเอียดดังนี้

การคำนวณขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

หลักเกณฑ์	การคำนวณ
1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	$= \frac{\text{สัดส่วนที่จำหน่าย} \times \text{มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของ VB}}{\text{มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ}}$ $= \frac{\text{ร้อยละ } 100.00 \times 5,103.75 \text{ ล้านบาท}}{6,614.19 \text{ ล้านบาท}}$ $= \text{ร้อยละ } 77.16$
2. เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	$= \frac{\text{สัดส่วนที่จำหน่าย} \times \text{กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของ VB}}{\text{กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงานของบริษัทฯ}}$ $= \frac{\text{ร้อยละ } 100.00 \times 160.56 \text{ ล้านบาท}}{(730.31 \text{ ล้านบาท})}$ $= \text{ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯ มีผลการดำเนินการขาดทุนสุทธิในรอบปี 2566}$

หลักเกณฑ์	การคำนวณ
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	= มูลค่าสิ่งตอบแทน สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ = 5,942 ล้านบาท 17,883.52 ล้านบาท = ร้อยละ 33.23
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์	= ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีการออกหลักทรัพย์เพื่อชำระราคา

จากการคำนวณขนาดรายการข้างต้นตามเกณฑ์ต่างๆ ภายใต้ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พบว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวมีขนาดของรายการสูงสุดเมื่อคำนวณขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ โดยมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 77.16 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ

ทั้งนี้ ในช่วง ย้อนหลัง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้เข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทฯ ได้เข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์จำนวน 1 รายการ ได้แก่ รายการจำหน่ายเงินลงทุนใน บริษัท พรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - มุกดาหาร จำกัด จำนวน 7,500,000 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของทุนจดทะเบียน ให้แก่ บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) โดยคณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติเข้าทำรายการดังกล่าวแล้วเมื่อวันที่ 22 ธันวาคม 2566 ดังนั้น การพิจารณาขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ และย้อนหลัง 6 เดือน

รายละเอียด	ขนาดรายการ		
	การจำหน่ายหุ้นของ VB	ย้อนหลัง 6 เดือน	รวม
1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ	ร้อยละ 77.16	-	ร้อยละ 77.16
2. เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	ไม่สามารถคำนวณได้	-	-
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	ร้อยละ 33.23	ร้อยละ 0.42	ร้อยละ 33.65
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์	ไม่สามารถคำนวณได้	-	-
ขนาดรายการสูงสุด			ร้อยละ 77.16

จากการคำนวณขนาดรายการตามเกณฑ์ที่กำหนดข้างต้น รายการดังกล่าวมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 77.16 จากการคำนวณตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่ได้ขนาดรายการสูงสุด และเมื่อคำนวณรวมกับขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ในรอบระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้เข้าทำรายการในครั้งนี้ จะมีขนาดรายการรวมสูงสุดเท่ากับร้อยละ 77.16 ตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ จึงเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ กล่าวคือ เป็นรายการที่มีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 50.00 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100.00 ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ในการจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ พร้อมทั้งจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเป็นผู้ให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์เพื่อนำเสนอต่อผู้ถือหุ้น และจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าว

การคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกัน

การเข้าทำรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องจาก VMS ซึ่งเป็นผู้ซื้อนั้นมี นางสาวสาธิตา วิทยากร (“คุณสาธิตา”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ในขณะที่เดียวกัน คุณสาธิตาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ อีกทั้งคุณสาธิตายังดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการของ VB และเป็นบุตรของ นายสาธิต วิทยากร ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และกรรมการของบริษัทฯ ทั้งนี้ การคำนวณขนาดรายการอ้างอิงจากงบการเงินรวมฉบับตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 มีรายละเอียดดังนี้

การคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หลักเกณฑ์	การคำนวณ
เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	= มูลค่าสิ่งตอบแทนที่ได้รับชำระจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ
	= 5,942 ล้านบาท
	6,614.19 ล้านบาท
	= ร้อยละ 89.84

จากการคำนวณขนาดรายการข้างต้น ภายใต้ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน พบว่า การเข้าทำรายการดังกล่าวมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 89.84 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ซึ่งเกินกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามงบการเงินของบริษัทฯ โดยที่บริษัทฯ มิได้มีรายการที่เกี่ยวข้องกันที่เกิดขึ้นในระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการนี้ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่จัดทำและเปิดเผยสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ พร้อมทั้งจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเป็นผู้ให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันเพื่อนำเสนอต่อผู้ถือหุ้น และจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ได้แก่

ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1. นางสาวสาธิตา วิทยากร	1,725,491,745	45.31
2. นายสาธิต วิทยากร	654,999,700	17.20
3. บริษัท พีซี ดีเวลลอปเม้นท์ โฮลดิ้งส์ แอลทีดี	157,737,029	4.14
4. นางสาวพัลลภา วิทยากร	48,986,700	1.29
5. นางสาวธนรณณ์ วิทยากร	22,985,100	0.60

หมายเหตุ: ข้อมูล ณ วันที่ 14 มีนาคม 2567

1.1.3 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างกัน

ผู้ซื้อ	บริษัท วี แมเนจเม้นท์ เซอร์วิส เซล จำกัด
ผู้ขาย	บริษัท ฟรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)
ความสัมพันธ์	VMS และบริษัทฯ เป็นนิติบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจากคุณสาธิตาเป็นผู้ถือหุ้นของ VMS ในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ในขณะเดียวกัน คุณสาธิตาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 45.31 อีกทั้งยังดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการของ VB และเป็นบุตรของ นายสาธิต วิทยากร ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และกรรมการของบริษัทฯ ด้วย

1.1.4 เงื่อนไขสำคัญของสัญญา

สรุปสาระสำคัญของสัญญาซื้อขายหุ้น

ผู้ซื้อ	บริษัท วี แมเนจเม้นท์ เซอร์วิส เซล จำกัด หรือ VMS
ผู้ขาย	บริษัท ฟรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน) หรือ บริษัทฯ
หุ้นที่ซื้อขาย	หุ้นของ VB จำนวนทั้งสิ้น 633,089,998 หุ้น ซึ่งประกอบด้วย <ul style="list-style-type: none"> หุ้นสามัญจำนวน 583,599,998 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท และ หุ้นบุริมสิทธิจำนวน 49,490,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท
วันที่ซื้อขายหุ้น	ประมาณภายในเดือนกรกฎาคม 2567
ราคาซื้อขายหุ้นที่ซื้อขายและการชำระราคา	VMS ตกลงชำระค่าหุ้นที่ซื้อขายให้แก่บริษัทฯ ในราคาซื้อขายหุ้นประมาณ 9.39 บาทต่อหุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้นไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท ดังนี้ <ol style="list-style-type: none"> ชำระด้วยเงินสดจำนวนประมาณ 3,921 ล้านบาท โดย VMS จะวางเงินมัดจำจำนวน 1,000 ล้านบาทไว้ให้แก่บริษัทฯ ภายใน 90 วันนับจากวันที่ธุรกรรมกรจำหน่ายหุ้นของ VB ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และจะชำระเงินสดส่วนที่เหลือจำนวนประมาณ 2,921 ล้านบาทให้แก่บริษัทฯ ในวันที่ซื้อขายหุ้น และ รับโอนภาระหนี้สินของบริษัทฯ ที่มีต่อ VB ภายใต้สัญญากู้ยืมเงินและตั๋วสัญญาใช้เงินคิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 2,021 ล้านบาท ในวันที่ซื้อขายหุ้น
เงื่อนไขบังคับก่อน	การเข้าทำธุรกรรมกรจำหน่ายหุ้นของ VB จะเกิดขึ้นต่อเมื่อเงื่อนไขที่สำคัญตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง VB และ VMS เสร็จสมบูรณ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงเงื่อนไขดังต่อไปนี้ <ol style="list-style-type: none"> บริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการเข้าทำรายการ รวมถึงการดำเนินการและปฏิบัติตามภาระผูกพันภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น VB จัดให้มีการประชุมคณะกรรมการและการประชุมผู้ถือหุ้น เพื่ออนุมัติการเปลี่ยนแปลงกรรมการ (ชื่อ ลำดับ และอำนาจ) การเปลี่ยนแปลงผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท ตามที่ VMS ร้องขอ โดยมีผลเมื่อการโอนกรรมสิทธิ์หุ้นที่ซื้อขายเสร็จสิ้น

	<p>3. ณ วันที่โอนกรรมสิทธิ์หุ้นที่ซื้อขาย (Closing date) บริษัทฯ และบริษัทในกลุ่มบริษัท VB จะไม่มีเงินกู้ยืมค้ำประกันระหว่างกัน เว้นแต่เงินกู้ยืมระหว่างบริษัทฯ และ VB มูลค่า 2,021 ล้านบาท ที่ VMS จะรับโอนภาระหนี้ดังกล่าว ณ วันที่โอนกรรมสิทธิ์หุ้นที่ซื้อขาย</p> <p>4. บริษัทฯ ได้ดำเนินการให้ VB แจ้งต่อผู้ให้กู้ และ/หรือ คู่สัญญาสำหรับการเข้าธุรกรรมการจำหน่ายหุ้น VB ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาที่เกี่ยวข้อง</p> <p>5. หลังจากได้รับเงินมัดจำจาก VMS แล้ว บริษัทฯ จะดำเนินการปลดภาระผูกพัน¹ทั้งหมดในทรัพย์สินของกลุ่มบริษัท VB โดย ณ วันที่โอนกรรมสิทธิ์หุ้นที่ซื้อขาย (Closing date) ทรัพย์สินของกลุ่มบริษัท VB ต้องปราศจากซึ่งสิทธิยึดเหนี่ยว ภาระผูกพัน หรือหลักประกันใดๆ เว้นแต่ตกลงกันเป็นอย่างอื่น</p> <p>6. บริษัทฯ ต้องส่งหนังสือแจ้งความจำนงค์ที่จะสละสิทธิในการขอซื้อทรัพย์สินของ VRES คีน (“สิทธิในการซื้อทรัพย์สินที่โอนชำระหนี้คีน”) ภายใต้สัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้โดยโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินชำระหนี้ ตามโครงการพักทรัพย์ พักหนี้ (Asset Warehousing) ระหว่าง ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารกรุงศรีอยุธยา”) บริษัทฯ และ VRES ลงวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2565 (“สัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้”)² ให้แก่ VRES รวมถึงดำเนินการส่งหนังสือแจ้งให้ธนาคารทราบถึงเรื่องดังกล่าว</p> <p>7. บริษัทฯ ต้องดำเนินการแจ้งความประสงค์ขอขยายระยะเวลาการซื้อทรัพย์สินที่โอนชำระหนี้คีนเป็นเวลา 1 ปี ให้แล้วเสร็จ ภายใต้เงื่อนไขที่ระบุในเอกสารแนบ 3 ของสัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้²</p> <p>หมายเหตุ: ¹ ปัจจุบัน อาคารสำนักงาน BBC ได้ถูกจดจำนองเป็นหลักประกันของวงเงินกู้ยืมของบริษัทฯ ที่มีกับธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ซึ่งกลุ่มบริษัท VB ต้องดำเนินการปลดภาระผูกพันดังกล่าวให้แล้วเสร็จก่อนวันที่โอนกรรมสิทธิ์หุ้นที่ซื้อขาย</p> <p>² ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 9/2564 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 12 พฤศจิกายน 2564 ได้มีมติอนุมัติการเข้าร่วมโครงการพักทรัพย์ พักหนี้ (Asset Warehousing) ของธนาคารแห่งประเทศไทย (“โครงการ”) ตามมาตรการช่วยเหลือฟื้นฟูผู้ประกอบการที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโควิด-19 นั้น VRES ได้โอนกรรมสิทธิ์ในที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของโครงการซัมเมอร์เซ็ท เอกมัย แบริ่งค็อก ให้แก่ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) เพื่อตีทรัพย์สินชำระหนี้ของกลุ่มบริษัทฯ ตามโครงการฯ โดยธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ได้ให้สิทธิแก่บริษัทฯ และ/หรือ VRES ในการขอเช่า และ/หรือ ซื้อคืนทรัพย์สินดังกล่าวภายในระยะเวลา 3 ปี (สามารถขยายระยะเวลาโครงการฯ ได้อีก 2 คราว คราวละ 1 ปี) ซึ่งในระหว่างระยะเวลาของโครงการฯ VRES ได้ดำเนินการเช่าทรัพย์สินของโครงการซัมเมอร์เซ็ท เอกมัย แบริ่งค็อก จากธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) เพื่อดำเนินธุรกิจโรงแรมตามปกติ ทั้งนี้ บริษัทฯ จะดำเนินการแจ้งความประสงค์ขอขยายระยะเวลาโครงการฯ ต่อไปอีก 1 คราว พร้อมทั้งแจ้งความประสงค์ในการสละสิทธิในการขอซื้อคืนทรัพย์สินของ VRES ก่อนวันที่ซื้อขายหุ้น เพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขของการเข้าทำธุรกรรมการจำหน่ายหุ้น VB ภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น</p>
<p>ข้อกำหนดและเงื่อนไขอื่น ๆ</p>	<p>1. กลุ่มบริษัท VB จะดำเนินธุรกิจตามปกติจนถึงวันที่โอนกรรมสิทธิ์หุ้นที่ซื้อขาย (Closing date) โดยไม่มีการจ่ายเงินปันผล เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมล่วงหน้าเป็นลายลักษณ์อักษรจาก VMS อย่างไรก็ตาม VB อาจประกาศจ่ายเงินปันผล ก่อนวันที่โอนกรรมสิทธิ์หุ้นที่ซื้อขาย (Closing date) ในจำนวนสูงสุดที่จะตกลงร่วมกันระหว่างคู่สัญญา</p>

	2. VB จะประกาศจ่ายเงินปันผลให้กับบริษัทฯ ในจำนวนประมาณ 58.75 ล้านบาท ตามงบการเงินเฉพาะกิจการฉบับตรวจสอบ ของ VB สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2566
--	---

1.1.5 มูลค่าสิ่งตอบแทน และวิธีการชำระมูลค่า

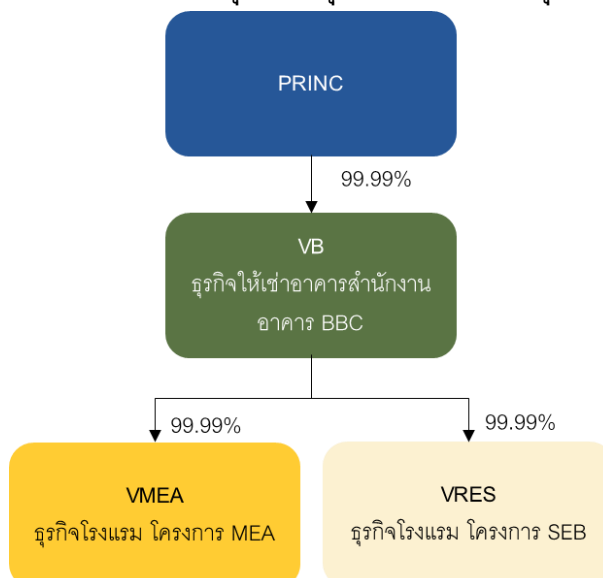
การจำหน่ายหุ้นของ VB จำนวนทั้งสิ้น 633,089,998 หุ้นในครั้งนี้ มีมูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนคิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้นไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท โดย VMS จะชำระราคาหุ้นดังกล่าวให้แก่บริษัทฯ ด้วย

- (1) เงินสดมูลค่าประมาณ 3,921 ล้านบาท โดย VMS จะวางเงินมัดจำจำนวน 1,000 ล้านบาทไว้ให้แก่บริษัทฯ ภายใน 90 วันนับจากวันที่กรรมการจำหน่ายหุ้น VB ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 25 เมษายน 2567 และจะชำระเงินสดส่วนที่เหลือจำนวนประมาณ 2,921 ล้านบาท ในวันที่ซื้อขายหุ้นและ
- (2) VMS จะรับโอนภาระหนี้สินของบริษัทฯ ที่มีต่อ VB ภายใต้สัญญากู้ยืมเงินและตัวสัญญาใช้เงินคิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 2,021 ล้านบาท ในวันที่ซื้อขายหุ้น (มูลค่าหนี้สินอ้างอิงจากงบการเงินเฉพาะกิจการฉบับตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566) ซึ่งบริษัทฯ ได้กู้ยืมเงินดังกล่าวจาก VB ในปี 2565 เพื่อใช้สำหรับการดำเนินงานตามปกติของบริษัทฯ และมียอดเงินต้นคงค้าง ณ 31 ธันวาคม 2566 จำนวน 2,021 ล้านบาท ทั้งนี้ตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้น บริษัทฯ จะชำระดอกเบี้ยที่เกี่ยวข้องกับหนี้สินดังกล่าวที่เกิดขึ้นทั้งหมด จนถึงวันที่ซื้อขายหุ้นตามที่สัญญาที่กำหนดให้แก่ VB

1.1.6 ข้อมูลทรัพย์สิน

VB ประกอบธุรกิจให้เช่าอาคารสำนักงาน อาคารสำนักงาน BBC และลงทุนในบริษัทย่อยในสัดส่วนร้อยละ 99.99 จำนวน 2 บริษัท ได้แก่ (1) VMEA ซึ่งประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โรงแรมแมริออท และ (2) VRES ซึ่งประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โรงแรมซัมเมอร์เซ็ท โดยกลุ่มบริษัท VB มีโครงสร้างการถือหุ้นในปัจจุบัน ดังนี้

โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัท VB ในปัจจุบัน



ทั้งนี้ ข้อมูลบริษัทในกลุ่มบริษัท VB มีรายละเอียดดังนี้

1) ข้อมูลบริษัท วี บริลเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด (“VB”)

ก) ข้อมูลทั่วไปของ VB

VB จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 14 มกราคม 2556 เพื่อลงทุนและพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ และในปี 2559 บริษัทฯ ได้เข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิรวมสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของ VB โดยในปี 2564 VB ได้เข้าซื้อและรับโอนกิจการทั้งหมดในธุรกิจให้เช่าอาคารสำนักงาน อาคารสำนักงาน BBC จากบริษัท วี อินเทลลิเจนซ์ จำกัด (“VI”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ VB โดยข้อมูลทั่วไปของ VB มีรายละเอียดดังนี้

ชื่อบริษัท	:	บริษัท วี บริลเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด
เลขทะเบียนนิติบุคคล	:	0105556006937
วันที่จดทะเบียน	:	14 มกราคม 2556
ที่ตั้ง	:	29 อาคารบางกอก บิสซิเนส เซ็นเตอร์ ชั้น 23 ถนนสุขุมวิท 63 แขวงคลองตันเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร 10110
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	:	ประกอบธุรกิจการลงทุนในบริษัทอื่นและให้เช่าอาคารสำนักงาน
ทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว	:	6,330,900,000 บาท
จำนวนหุ้น	:	633,090,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ข) ผู้ถือหุ้นของ VB

ณ วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567 VB มีหุ้นที่ออกและชำระแล้วจำนวน 633,090,000 หุ้น โดยมีรายละเอียดผู้ถือหุ้นดังนี้

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ VB

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน (ร้อยละ)
1	บริษัท ฟรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	633,089,998	99.99
2	นางสาวสาธิตา วิทยากร	1	0.00
3	นางสาวมนต์ทิศา อัครพันธ์	1	0.00
รวม		633,090,000	100.00

ที่มา: บริษัทฯ

ค) คณะกรรมการของ VB

ณ วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567 คณะกรรมการของ VB มีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อคณะกรรมการของ VB

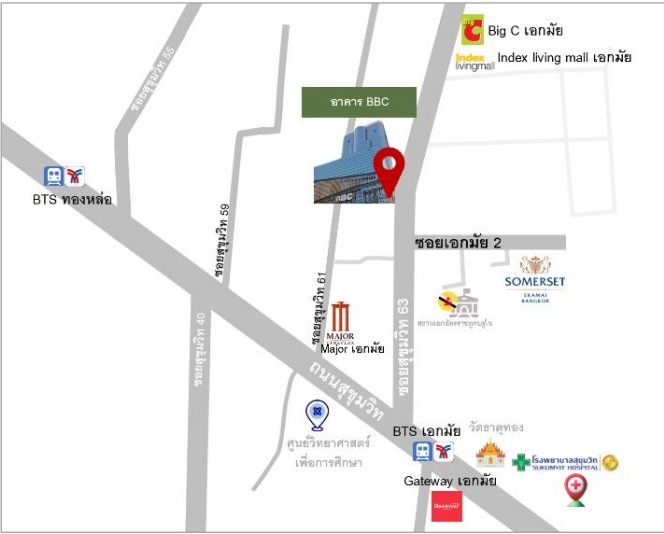
ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายสาธิต วิทยากร	กรรมการ
2	นางสาวปรียาพร อภิวัตน์วิริยะ	กรรมการ
3	นางสาวสาธิตา วิทยากร	กรรมการ

ที่มา: บริษัทฯ

ง) ข้อมูลทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของ VB

ทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของ VB ได้แก่ อาคารบางกอก บิสซิเนส เซ็นเตอร์ ซึ่งใช้ประโยชน์เป็นสำนักงานและร้านค้าให้เช่า โดยมีรายละเอียดดังนี้



<p>ที่ตั้งทรัพย์สิน</p>	<p>: 29 อาคารบางกอก บิสซิเนส เซ็นเตอร์ ถนนสุขุมวิท 63 แขวงคลองตันเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร</p> <p style="text-align: center;">ที่ตั้งอาคารสำนักงาน BBC</p> 																																
<p>ที่ดิน</p>	<p>: ที่ดินซึ่งเป็นที่ตั้งของทรัพย์สิน ประกอบด้วยที่ดิน 2 โฉนด เนื้อที่รวม 1-3-9.0 ไร่ (709.0 ตารางวา) มีรายละเอียดดังนี้</p> <table border="1" data-bbox="555 1039 1385 1290"> <thead> <tr> <th>ลำดับ</th> <th>เลขที่โฉนด</th> <th>เลขที่ดิน</th> <th>หน้าสำรวจ</th> <th colspan="3">ไร่-งาน-ตารางวา</th> <th>เนื้อที่ดิน (ตารางวา)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>8330</td> <td>450</td> <td>1675</td> <td>1</td> <td>2</td> <td>26.0</td> <td>626.0</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>188885</td> <td>1354</td> <td>24745</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>83.0</td> <td>83.0</td> </tr> <tr> <td colspan="4" style="text-align: center;">รวม</td> <td>1</td> <td>3</td> <td>9.0</td> <td>709.0</td> </tr> </tbody> </table>	ลำดับ	เลขที่โฉนด	เลขที่ดิน	หน้าสำรวจ	ไร่-งาน-ตารางวา			เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	1	8330	450	1675	1	2	26.0	626.0	2	188885	1354	24745	-	-	83.0	83.0	รวม				1	3	9.0	709.0
ลำดับ	เลขที่โฉนด	เลขที่ดิน	หน้าสำรวจ	ไร่-งาน-ตารางวา			เนื้อที่ดิน (ตารางวา)																										
1	8330	450	1675	1	2	26.0	626.0																										
2	188885	1354	24745	-	-	83.0	83.0																										
รวม				1	3	9.0	709.0																										
<p>อาคารสิ่งปลูกสร้าง</p>	<p>: รายละเอียดอาคารสิ่งปลูกสร้างสามารถสรุปได้ดังนี้</p> <table border="1" data-bbox="555 1368 1385 1619"> <thead> <tr> <th>ลำดับ</th> <th>อาคาร</th> <th>พื้นที่ใช้สอย (ตารางเมตร)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>อาคารสำนักงาน 30 ชั้น มีชั้นใต้ดินและชั้นดาดฟ้า</td> <td>37,717.35</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>ลานคอนกรีต</td> <td>1,062.88</td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;">รวม</td> <td>38,780.23</td> </tr> </tbody> </table> <p>โดยมีใบอนุญาตก่อสร้างอาคารเลขที่ 768/2533 และใบอนุญาตดัดแปลงอาคารเลขที่ 15/2564</p>	ลำดับ	อาคาร	พื้นที่ใช้สอย (ตารางเมตร)	1	อาคารสำนักงาน 30 ชั้น มีชั้นใต้ดินและชั้นดาดฟ้า	37,717.35	2	ลานคอนกรีต	1,062.88	รวม		38,780.23																				
ลำดับ	อาคาร	พื้นที่ใช้สอย (ตารางเมตร)																															
1	อาคารสำนักงาน 30 ชั้น มีชั้นใต้ดินและชั้นดาดฟ้า	37,717.35																															
2	ลานคอนกรีต	1,062.88																															
รวม		38,780.23																															
<p>ผู้ถือกรรมสิทธิ์</p>	<p>: VB เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในที่ดินและอาคารสิ่งปลูกสร้าง</p>																																

พื้นที่เช่า	: พื้นที่เช่าของอาคารสำนักงาน BBC มีรายละเอียดดังนี้																								
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>ลำดับ</th> <th>รายละเอียด</th> <th>พื้นที่เช่า (ตารางเมตร)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>พื้นที่เช่าสำนักงาน</td> <td>16,277.00</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>พื้นที่เช่าร้านค้า</td> <td>1,208.50</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>พื้นที่เช่าห้องประชุม</td> <td>531.70</td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;">รวม</td> <td>18,017.20</td> </tr> </tbody> </table>	ลำดับ	รายละเอียด	พื้นที่เช่า (ตารางเมตร)	1	พื้นที่เช่าสำนักงาน	16,277.00	2	พื้นที่เช่าร้านค้า	1,208.50	3	พื้นที่เช่าห้องประชุม	531.70	รวม		18,017.20									
ลำดับ	รายละเอียด	พื้นที่เช่า (ตารางเมตร)																							
1	พื้นที่เช่าสำนักงาน	16,277.00																							
2	พื้นที่เช่าร้านค้า	1,208.50																							
3	พื้นที่เช่าห้องประชุม	531.70																							
รวม		18,017.20																							
ระยะห่างจากสถานที่สำคัญ	: สถานีรถไฟฟ้า BTS (สถานีเอกมัย) ประมาณ 500 เมตร																								
ข้อกำหนด/กฎหมายที่เกี่ยวข้อง	: ตั้งอยู่ในพื้นที่สีน้ำตาล เป็นที่ดินประเภทที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก																								
ภาวะผูกพัน	: จดจำนองเป็นหลักประกันกับธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)																								
ผลการดำเนินงาน	: <table border="1"> <thead> <tr> <th>รายการ</th> <th>2562</th> <th>2563</th> <th>2564</th> <th>2565</th> <th>2566</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>อัตราค่าเช่าเฉลี่ย (บาท/ตร.ม.)</td> <td>581</td> <td>601</td> <td>597</td> <td>610</td> <td>604</td> </tr> <tr> <td>อัตราเช่าพื้นที่สำนักงาน (ร้อยละ)</td> <td>86.04</td> <td>84.24</td> <td>80.01</td> <td>71.88</td> <td>74.17</td> </tr> <tr> <td>อัตราเช่าพื้นที่ร้านค้า (ร้อยละ)</td> <td>68.46</td> <td>62.92</td> <td>64.33</td> <td>76.69</td> <td>82.38</td> </tr> </tbody> </table> <p>หมายเหตุ: ผลการดำเนินงานของอาคารสำนักงาน BBC ในปี 2562 ปี 2563 และช่วง 1 มกราคม 2564 - 30 เมษายน 2564 อ้างอิงข้อมูลทางการเงินของ VI ซึ่งได้โอนกิจการทั้งหมดให้แก่ VB เสร็จสิ้นวันที่ 30 เมษายน 2564</p>	รายการ	2562	2563	2564	2565	2566	อัตราค่าเช่าเฉลี่ย (บาท/ตร.ม.)	581	601	597	610	604	อัตราเช่าพื้นที่สำนักงาน (ร้อยละ)	86.04	84.24	80.01	71.88	74.17	อัตราเช่าพื้นที่ร้านค้า (ร้อยละ)	68.46	62.92	64.33	76.69	82.38
รายการ	2562	2563	2564	2565	2566																				
อัตราค่าเช่าเฉลี่ย (บาท/ตร.ม.)	581	601	597	610	604																				
อัตราเช่าพื้นที่สำนักงาน (ร้อยละ)	86.04	84.24	80.01	71.88	74.17																				
อัตราเช่าพื้นที่ร้านค้า (ร้อยละ)	68.46	62.92	64.33	76.69	82.38																				

จ) สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ VB

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินเฉพาะกิจการของ VB ที่ผ่านการตรวจสอบจากบริษัท ไพร้ซวอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด สำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2564 - 2566 มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ VB สำหรับปี 2564 - 2566

บริษัท วิ บริดเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด	ณ วันที่ 31 ธ.ค.		
งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)	2564	2565	2566
สินทรัพย์หมุนเวียน			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	33.35	33.27	20.60
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น - สุทธิ	1.57	2.78	2.12
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,837.13	521.01	537.91
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2.91	1.72	0.39
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย	1,196.25	-	-
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	3,071.21	558.78	561.02

บริษัท วี บิลิเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด	ณ วันที่ 31 ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)			
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน			
เงินลงทุนในบริษัทย่อย - สุทธิ	3,451.00	3,451.00	3,451.00
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	1,500.00	1,500.00
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน - สุทธิ	-	1,177.93	1,135.36
อุปกรณ์ - สุทธิ	1.01	2.86	2.83
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	4.27	10.76	14.24
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	3,456.28	6,142.55	6,103.44
รวมสินทรัพย์	6,527.50	6,701.34	6,664.46
หนี้สินหมุนเวียน			
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	5.70	5.89	5.12
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	27.00	15.04	168.05
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	44.24	44.14
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	31.89	11.01	9.40
รวมหนี้สินหมุนเวียน	64.59	76.18	226.71
หนี้สินไม่หมุนเวียน			
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	56.00	12.00
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	0.39	0.46	0.27
เงินมัดจำรับจากลูกค้า	-	22.97	25.14
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	0.39	79.43	37.41
รวมหนี้สิน	64.98	155.61	264.12
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
ทุนจดทะเบียน	6,330.90	6,330.90	6,330.90
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	6,330.90	6,330.90	6,330.90
กำไร (ขาดทุน) สะสม	131.61	214.83	69.44
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	6,462.51	6,545.73	6,400.34
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	6,527.50	6,701.34	6,664.46

บริษัท วี บิลิเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด	ม.ค. - ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)			
รายได้จากการให้เช่าและบริการ	78.48	115.77	120.15
ต้นทุนจากการให้เช่าและบริการ	(37.48)	(76.83)	(105.51)
กำไรขั้นต้น	41.00	38.95	14.64
รายได้เงินปันผล	720.00	-	-

บริษัท วี บิลเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด	ม.ค. - ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2564	2565	2566
รายได้ดอกเบี้ย	42.52	53.73	54.56
รายได้อื่น	0.95	0.44	0.53
กำไร(ขาดทุน)อื่น	(91.83)	0.41	-
กำไรก่อนค่าใช้จ่าย	712.65	93.53	69.73
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(0.20)	(0.01)	(0.81)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(10.58)	(7.39)	(5.26)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน	701.87	86.13	63.66
ต้นทุนทางการเงิน	(2.91)	(2.91)	(4.03)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	698.96	83.22	59.63
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	-	-	(0.99)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	698.96	83.22	58.64

บริษัท วี บิลเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด	หน่วย	ม.ค. - ธ.ค.		
		2564	2565	2566
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ				
อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	47.55	7.34	2.47
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.54	0.47	0.10
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	97.16	53.21	49.04
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า	เท่า	12.19	13.25	19.16
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	29.95	27.54	19.05
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย	วัน	3.76	6.86	7.44
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น	ร้อยละ	52.25	33.64	12.19
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	ร้อยละ	38.51	27.25	7.13
อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	93.18	48.85	33.46
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	ร้อยละ	11.43	1.28	0.91
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการทำงาน				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ร้อยละ	11.34	1.26	0.88
อัตรากรมวนเวียนของสินทรัพย์	ร้อยละ	0.01	0.02	0.02
อัตราส่วนนโยบายทางการเงิน				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.01	0.02	0.04
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย	เท่า	0.01	0.02	0.04

คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ VB

ผลการดำเนินงาน

รายได้จากการให้เช่าและบริการ

สำหรับปี 2564 - 2566 VB มีรายได้จากการให้เช่าและบริการจำนวน 78.48 ล้านบาท 115.77 ล้านบาท และ 120.15 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจาก VB รับโอนกิจการทั้งหมดในธุรกิจให้เช่าอาคารสำนักงานบางกอก บีเอสเนต เซ็นเตอร์ จาก VI แล้วเสร็จในวันที่ 30 เมษายน 2564 ดังนั้น รายได้จากการให้เช่าและบริการในปี 2564 เป็นการรับรู้ผลประกอบการของการดำเนินงานอาคารสำนักงาน BBC ในช่วงเดือน พฤษภาคม - ธันวาคม ในขณะที่ปี 2565 เป็นการรับรู้ผลประกอบการตั้งแต่เดือนมกราคม - ธันวาคม ส่งผลให้ในปี 2565 VB มีรายได้จากการให้เช่าและบริการเพิ่มขึ้นจำนวน 37.29 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 47.52 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า และในปี 2566 VB มีรายได้ดังกล่าวเพิ่มขึ้น 4.37 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.78 จากปี 2565 เนื่องจากอัตรากำไรอาคารสำนักงาน BBC เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 72.20 ในปี 2565 เป็นร้อยละ 74.72 ในปี 2566 จากการปรับปรุงระบบในอาคาร เช่น การเปลี่ยนระบบจอดรถ ให้รองรับความต้องการของผู้เช่า จึงทำให้มีผู้เช่ามากขึ้น

ต้นทุนจากการให้เช่าและบริการ

สำหรับปี 2564 - 2566 VB มีต้นทุนจากการให้เช่าและบริการจำนวน 37.48 ล้านบาท 76.83 ล้านบาท และ 105.50 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2565 VB มีต้นทุนการให้บริการเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าจำนวน 39.35 ล้านบาทหรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 105.00 และสำหรับปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า VB มีต้นทุนการให้บริการเพิ่มขึ้นจำนวน 28.67 ล้านบาทหรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 37.32 โดยแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของต้นทุนจากการให้เช่าและบริการ มีสาเหตุหลักมาจากค่าเสื่อมราคาของอาคาร และค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาอาคารที่เพิ่มขึ้น

กำไรขั้นต้น

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 VB มีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 41.00 ล้านบาท 38.95 ล้านบาท และ 14.64 ล้านบาท ตามลำดับ โดยคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 52.25 ร้อยละ 33.64 และร้อยละ 12.18 ในแต่ละรอบบัญชีตามลำดับ

รายได้อื่น

VB มีรายได้อื่นประกอบด้วย (1) รายได้เงินปันผล (2) รายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน (3) รายได้อื่น และ (4) กำไร(ขาดทุน)อื่น สำหรับปี 2564 - 2566 VB มีรายได้อื่นรวมจำนวน 671.65 ล้านบาท 54.58 ล้านบาท และ 55.09 ล้านบาท โดยในปี 2564 VB มีรายได้อื่นมากอย่างมีนัยสำคัญจากรายได้เงินปันผลจำนวน 720.00 ล้านบาท จากบริษัทย่อย VI

ค่าใช้จ่ายในการขาย

สำหรับปี 2564 - 2566 VB มีค่าใช้จ่ายในการขายจำนวน 0.20 ล้านบาท 0.01 ล้านบาท และ 0.81 ล้านบาท ในปี 2565 VB มีค่าใช้จ่ายในการขายลดลงจำนวน 0.19 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดลงร้อยละ 95.09 และสำหรับปี 2566 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้นจำนวน 0.80 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 8,063.66 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการขายแต่ละปีขึ้นอยู่กับค่าใช้จ่ายในกิจกรรมการจัดหาผู้เช่าอาคารสำนักงาน

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

สำหรับปี 2564 - 2566 VB มีค่าใช้จ่ายในการบริหารจำนวน 10.58 ล้านบาท 7.39 ล้านบาท และ 6.26 ล้านบาท โดยในปี 2565 VB มีค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลงจำนวน 3.19 ล้านบาทหรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 30.15 ซึ่งมีสาเหตุมาจากค่าใช้จ่ายของการโอนกรรมสิทธิ์ของทรัพย์สินเข้ามายังบริษัท และในปี 2566 VB มีค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลงจำนวน 1.14 ล้านบาทหรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 15.36 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

สำหรับปี 2564 - 2566 VB มีกำไรสุทธิจำนวน 698.96 ล้านบาท 83.22 ล้านบาท และ 58.64 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2565 VB มีกำไรสุทธิลดลงจำนวน 615.74 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 88.09 เนื่องจากในปี 2564 VB มีรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวได้แก่ รายได้เงินปันผลจำนวน 720.00 ล้านบาท และสำหรับปี 2566 VB มีกำไรสุทธิลดลง 24.58 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 29.53 โดยหลักมาจากต้นทุนจากการให้เช่าและบริการที่เพิ่มขึ้น

ฐานะการเงิน

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 VB มีสินทรัพย์รวมจำนวน 6,527.50 ล้านบาท 6,701.34 ล้านบาท และ 6,664.46 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีสินทรัพย์หลักคือเงินลงทุนในบริษัทย่อย ซึ่งเป็นเงินลงทุนใน VMEA VRES และ BBD จำนวน 3,451.00 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 52.87 ร้อยละ 51.50 และร้อยละ 51.78 ของสินทรัพย์รวมในแต่ละปี ตามลำดับ โดยในปี 2565 VB มีสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นจากเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ปี 2566 มีสินทรัพย์รวมลดลงจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนลดลงจากการตัดค่าเสื่อมราคา

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 VB มีหนี้สินรวมจำนวน 64.98 ล้านบาท 155.61 ล้านบาท และ 264.12 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีหนี้สินหลักคือเงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งเป็นเงินกู้ยืมจาก VMEA และ VRES จำนวน 27.00 ล้านบาท 71.04 ล้านบาท และ 115.05 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 41.55 ร้อยละ 45.65 และร้อยละ 43.56 ของหนี้สินรวมในแต่ละปี ตามลำดับ โดยในปี 2565 และ 2566 VB มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นจากเงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่เพิ่มขึ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 VB มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 6,462.50 ล้านบาท 6,545.73 ล้านบาท และ 6,400.34 ล้านบาท ตามลำดับ ประกอบด้วย (1) ทุนที่ออกและชำระแล้ว 6,330.90 ล้านบาท ซึ่งมีมูลค่าคงที่ระหว่างวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ถึง 31 ธันวาคม 2566 และ (2) กำไรสะสมจำนวน 131.61 ล้านบาท 214.83 ล้านบาท และ 69.44 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 2.04 ร้อยละ 3.28 และร้อยละ 1.08 ของส่วนของผู้ถือหุ้นในแต่ละปี ตามลำดับ โดยในปี 2565 กำไรสะสมของ VB เพิ่มขึ้นตามผลประกอบการกำไรสุทธิสำหรับปีในงวดดังกล่าว และในปี 2566 VB ได้จ่ายเงินปันผลจำนวน 204.03 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรสะสมลดลงจากปีก่อนหน้า 83.22 ล้านบาท

ฉ) สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท VB

ข้อมูลทางการเงินตามข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ VB สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 มีรายละเอียดโดยสรุป ดังนี้

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท VB สำหรับปี 2566

กลุ่มบริษัท VB	ณ วันที่ 31 ธ.ค.
งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)	2566
สินทรัพย์หมุนเวียน	
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	339.62
เงินลงทุนระยะสั้น	2.03
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	16.75
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	536.81
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2.66
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	897.87
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,500.00
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	425.45
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	3,862.22
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	0.12
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	16.03
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	5,803.83
รวมสินทรัพย์	6,701.70
หนี้สินหมุนเวียน	
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	72.19
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า - ส่วนที่หมุนเวียน	3.21
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	39.57
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	44.13
รวมหนี้สินหมุนเวียน	159.10
หนี้สินไม่หมุนเวียน	
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	1,410.00
เงินมัดจำรับจากลูกค้า	25.14
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	3.52
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	1,438.66
รวมหนี้สิน	1,597.76
ส่วนของผู้ถือหุ้น	
ทุนจดทะเบียน และทุนที่ออกและชำระแล้ว	6,330.90

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

กลุ่มบริษัท VB	ณ วันที่ 31 ธ.ค.
งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)	2566
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(896.96)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(330.00)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	5,103.94
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	6,701.70

กลุ่มบริษัท VB	ม.ค. - ธ.ค.
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2566
รายได้จากการให้เช่าและบริการ	571.37
ต้นทุนจากการให้เช่าและบริการ	(276.76)
กำไรขั้นต้น	294.61
รายได้ดอกเบี้ย	55.48
รายได้อื่น	3.46
กำไรก่อนค่าใช้จ่าย	353.55
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(41.46)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(133.30)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน	178.79
ต้นทุนทางการเงิน	(16.07)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	162.73
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(2.17)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับปี	160.56

อย่างไรก็ดี ข้อมูลทางการเงินรวมดังแสดงข้างต้นจัดทำโดยบริษัทฯ ซึ่งอาจแตกต่างจากงบการเงินรวมของ VB ในกรณีที่มีการจัดทำและสอบทานหรือตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี

2) ข้อมูลบริษัท วีเอ็มอีเอ จำกัด (“VMEA”)

ก) ข้อมูลทั่วไปของ VMEA

VMEA จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 20 สิงหาคม 2563 เพื่อรับโอนกิจการบางส่วน (Partial Business Transfer: PBT) จากบริษัทฯ ได้แก่ ธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โรงแรมแมริออทฯ โดย VMEA มีสถานะเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัทฯ ซึ่งถือหุ้นผ่าน VB ในสัดส่วนร้อยละ 99.99 โดยข้อมูลทั่วไปของ VMEA มีรายละเอียดดังนี้

ชื่อบริษัท	:	บริษัท วีเอ็มอีเอ จำกัด
เลขทะเบียนนิติบุคคล	:	0105563122467
วันที่จดทะเบียน	:	20 สิงหาคม 2563
ที่ตั้ง	:	1 ซอยสวนพลู แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพมหานคร 10120
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	:	ประกอบธุรกิจโรงแรมและบริการที่พักอาศัยให้เช่า (เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์)
ทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว	:	2,000,000,000 บาท
จำนวนหุ้น	:	200,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

ข) ผู้ถือหุ้นของ VMEA

ณ วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567 VMEA มีหุ้นที่ออกและชำระแล้วจำนวน 200,000,000 หุ้น โดยมีรายละเอียดผู้ถือหุ้นดังนี้

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ VMEA

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน (ร้อยละ)
1	บริษัท วี บริดเจียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด	199,999,997	99.99
2	นายสาธิต วิทยากร	1	0.00
3	นายธาริน เตียมเพชรพงศ์	1	0.00
4	นางสาวสาธิตา วิทยากร	1	0.00
รวม		200,000,000	100.00

ที่มา: บริษัทฯ

ค) คณะกรรมการของ VMEA

ณ วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567 คณะกรรมการของ VMEA มีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อคณะกรรมการของ VMEA

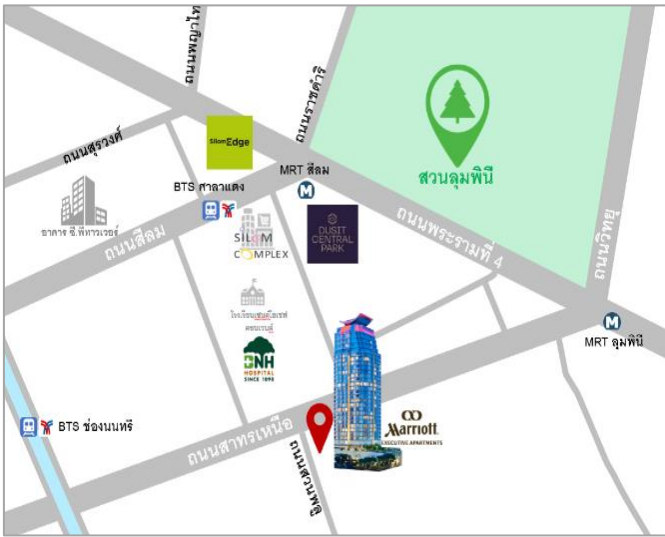
ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายสาธิต วิทยากร	กรรมการ
2	นางสาวปริยาพร อภิวัตน์วิริยะ	กรรมการ
3	นางสาวสาธิตา วิทยากร	กรรมการ

ที่มา: บริษัทฯ

ง) ข้อมูลทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของ VMEA

ทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของ VMEA ได้แก่ โรงแรมแมริออท เอ็คเซ็คคิวทีฟ อพาร์ทเมนท์ สาทร์ วิสต้า-กรุงเทพฯ ซึ่งใช้ประโยชน์เป็นโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โดยมีรายละเอียดดังนี้



ที่ตั้ง	<p>: 1 ซอยสวนพลู แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพมหานคร</p> <p>ที่ตั้งโรงแรมแมริออทฯ</p> 																																
ที่ดิน	<p>: ที่ดินซึ่งเป็นที่ตั้งของทรัพย์สิน ประกอบด้วยที่ดิน 2 โฉนด เนื้อที่รวม 2-0-34.4 ไร่ (834.3 ตารางวา) มีรายละเอียดดังนี้</p> <table border="1" data-bbox="555 1458 1385 1704"> <thead> <tr> <th>ลำดับ</th> <th>เลขที่โฉนด</th> <th>เลขที่ดิน</th> <th>หน้าสำรวจ</th> <th colspan="3">ไร่-งาน-ตารางวา</th> <th>เนื้อที่ดิน (ตารางวา)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>953</td> <td>325</td> <td>5754</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>81.4</td> <td>81.4</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>2615</td> <td>5</td> <td>369</td> <td>1</td> <td>3</td> <td>52.9</td> <td>752.9</td> </tr> <tr> <td colspan="4">รวม</td> <td>2</td> <td>0</td> <td>34.3</td> <td>834.3</td> </tr> </tbody> </table>	ลำดับ	เลขที่โฉนด	เลขที่ดิน	หน้าสำรวจ	ไร่-งาน-ตารางวา			เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	1	953	325	5754	-	-	81.4	81.4	2	2615	5	369	1	3	52.9	752.9	รวม				2	0	34.3	834.3
ลำดับ	เลขที่โฉนด	เลขที่ดิน	หน้าสำรวจ	ไร่-งาน-ตารางวา			เนื้อที่ดิน (ตารางวา)																										
1	953	325	5754	-	-	81.4	81.4																										
2	2615	5	369	1	3	52.9	752.9																										
รวม				2	0	34.3	834.3																										
อาคารและสิ่งปลูกสร้าง	<p>: รายละเอียดอาคารสิ่งปลูกสร้างสามารถสรุปได้ดังนี้</p> <table border="1" data-bbox="555 1783 1385 2024"> <thead> <tr> <th>ลำดับ</th> <th>อาคาร</th> <th>พื้นที่ใช้สอย (ตารางเมตร)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>อาคารโรงแรม สูง 31 ชั้น</td> <td>3,1687.26</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>ถนนและลานคอนกรีตภายในโครงการ</td> <td>1,416.95</td> </tr> <tr> <td colspan="2">รวม</td> <td>33,104.21</td> </tr> </tbody> </table>	ลำดับ	อาคาร	พื้นที่ใช้สอย (ตารางเมตร)	1	อาคารโรงแรม สูง 31 ชั้น	3,1687.26	2	ถนนและลานคอนกรีตภายในโครงการ	1,416.95	รวม		33,104.21																				
ลำดับ	อาคาร	พื้นที่ใช้สอย (ตารางเมตร)																															
1	อาคารโรงแรม สูง 31 ชั้น	3,1687.26																															
2	ถนนและลานคอนกรีตภายในโครงการ	1,416.95																															
รวม		33,104.21																															

		โดยมีใบอนุญาตก่อสร้างเลขที่ 40/2552 และใบอนุญาตประกอบธุรกิจโรงแรมเลขที่ 40/2563																		
ผู้ถือกรรมสิทธิ์		VMEA เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในที่ดินและอาคารสิ่งปลูกสร้าง																		
จำนวนห้องพัก	:	187 ห้องพัก ¹ แบ่งเป็น 3 ประเภท ได้แก่ - Bed Deluxe จำนวน 97 ห้อง - Bed Premier จำนวน 27 ห้อง และ - Bed Executive จำนวน 63 ห้อง หมายเหตุ: /1 รวมห้องสำหรับใช้ภายในและห้องพักรอ																		
ระยะห่างจากสถานที่สำคัญ	:	โรงพยาบาลบีเอ็นเอช ประมาณ 0.50 กิโลเมตร สถานเอกอัครราชทูตสิงคโปร์ ประมาณ 0.50 กิโลเมตร สถานเอกอัครราชทูตเยอรมนี ประมาณ 0.75 กิโลเมตร สถานีรถไฟฟ้า MRT (สถานีลูมพินี) ประมาณ 1.00 กิโลเมตร สถานีรถไฟฟ้า BTS (สถานีช่องนนทรี) ประมาณ 1.10 กิโลเมตร																		
ข้อกำหนด/กฎหมายที่เกี่ยวข้อง	:	ตั้งอยู่ในพื้นที่สีแดง ประเภทพาณิชย์กรรม																		
ภาระผูกพัน	:	ไม่มี																		
ผลการดำเนินงาน	:	<table border="1"> <thead> <tr> <th>รายการ</th> <th>2562</th> <th>2563</th> <th>2564</th> <th>2565</th> <th>2566</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>อัตราค่าห้องพักเฉลี่ย (บาท/คืน)</td> <td>4,308</td> <td>3,461</td> <td>2,774</td> <td>3,703</td> <td>4,368</td> </tr> <tr> <td>อัตราค่าห้องพักเฉลี่ย (ร้อยละ)</td> <td>82.26</td> <td>48.27</td> <td>41.37</td> <td>74.37</td> <td>84.27</td> </tr> </tbody> </table>	รายการ	2562	2563	2564	2565	2566	อัตราค่าห้องพักเฉลี่ย (บาท/คืน)	4,308	3,461	2,774	3,703	4,368	อัตราค่าห้องพักเฉลี่ย (ร้อยละ)	82.26	48.27	41.37	74.37	84.27
รายการ	2562	2563	2564	2565	2566															
อัตราค่าห้องพักเฉลี่ย (บาท/คืน)	4,308	3,461	2,774	3,703	4,368															
อัตราค่าห้องพักเฉลี่ย (ร้อยละ)	82.26	48.27	41.37	74.37	84.27															

จ) สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ VMEA

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินของ VMEA ที่ผ่านการตรวจสอบจากบริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอ็มเอเอส จำกัด สำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2564 - 2566 มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ VMEA สำหรับปี 2564 - 2566

บริษัท วีเอ็มอีเอ จำกัด	ณ วันที่ 31 ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)			
สินทรัพย์หมุนเวียน			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	22.06	72.48	60.83
เงินลงทุนระยะสั้น	-	2.01	2.03
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น - สุทธิ	5.66	9.34	7.36
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	27.00	15.04	103.05
สินค้าคงเหลือ	0.16	0.27	0.29

บริษัท วิเอ็มอีเอ จำกัด	ณ วันที่ 31 ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)			
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.12	1.26	0.27
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	55.00	100.40	173.84
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน			
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	1,922.67	1,882.29	1,850.59
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	0.34	0.16	0.12
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1.91	1.41	1.44
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	1,924.92	1,883.86	1,852.16
รวมสินทรัพย์	1,979.92	1,984.25	2,026.00
หนี้สินหมุนเวียน			
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	21.01	24.19	23.75
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า - ส่วนที่หมุนเวียน	3.41	2.66	3.21
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.37	0.36	-
เงินมัดจำรับจากลูกค้าที่หมุนเวียน	7.22	6.29	8.28
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1.38	1.06	0.73
รวมหนี้สินหมุนเวียน	33.39	34.56	35.98
หนี้สินไม่หมุนเวียน			
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน	0.36	-	-
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	3.75	3.94	2.42
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	4.10	3.94	2.42
รวมหนี้สิน	37.49	38.51	38.40
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
ทุนจดทะเบียน	2,000.00	2,000.00	2,000.00
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	2,000.00	2,000.00	2,000.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(57.58)	(54.25)	(12.40)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,942.42	1,945.75	1,987.60
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,979.92	1,984.25	2,026.00

บริษัท วิเอ็มอีเอ จำกัด	ม.ค. - ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)			
รายได้จากการให้บริการ	76.29	181.38	238.94
ต้นทุนการให้บริการ	(75.08)	(91.27)	(100.24)
กำไรขั้นต้น	1.21	90.10	138.70
รายได้ดอกเบี้ย	0.75	0.61	1.77

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัท วิเอ็มอีเอ จำกัด	ม.ค. - ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2564	2565	2566
รายได้อื่น	1.50	2.75	2.92
กำไรก่อนค่าใช้จ่าย	3.46	93.47	143.39
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(5.80)	(9.66)	(17.16)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(54.87)	(80.47)	(84.37)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน	(57.21)	3.34	41.86
ต้นทุนทางการเงิน	(0.04)	(0.02)	(0.01)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(57.25)	3.32	41.86

บริษัท วิเอ็มอีเอ จำกัด	หน่วย	ม.ค. - ธ.ค.		
		2564	2565	2566
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ				
อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	1.65	2.90	4.83
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.83	2.37	1.90
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	13.18	24.17	28.60
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า	เท่า	5.25	4.04	4.18
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	69.52	90.39	87.29
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย	วัน	27.69	15.10	12.76
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น	ร้อยละ	1.58	49.68	58.05
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	ร้อยละ	(74.99)	1.84	17.52
อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	(75.04)	1.83	17.52
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	ร้อยละ	(2.90)	0.17	2.13
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการทำงาน				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ร้อยละ	(2.86)	0.17	2.09
อัตรากรมหมุนเวียนของสินทรัพย์	ร้อยละ	0.04	0.09	0.12
อัตราส่วนนโยบายทางการเงิน				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.02	0.02	0.02
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	-	-	-

คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ VMEA

ผลการดำเนินงาน

รายได้จากการให้บริการ

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 VMEA มีรายได้จากการให้บริการจำนวน 76.29 ล้านบาท 181.38 ล้านบาท และ 238.94 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ ในปี 2565 VMEA มีรายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าจำนวน 105.09 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 137.76 และสำหรับปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า บริษัทฯ มีรายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้นจำนวน 57.56 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 31.74 โดยสาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นของรายได้เป็นผลมาจากการคลี่คลายของสถานการณ์ Covid-19 ทำให้จำนวนของนักท่องเที่ยวทั้งชาวต่างชาติและชาวไทยเพิ่มสูงขึ้นในระยะเวลาสองปีที่ผ่านมา รวมไปถึงการลดมาตรการป้องกันและนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ จากภาครัฐ ทำให้ VMEA สามารถกลับมาให้บริการและให้บริการอย่างเต็มรูปแบบ

ต้นทุนการให้บริการ

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 VMEA มีต้นทุนการให้บริการจำนวน 75.08 ล้านบาท 91.27 ล้านบาท และ 100.24 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2565 VMEA มีต้นทุนการให้บริการเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าจำนวน 16.19 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 21.56 และสำหรับปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า VMEA มีต้นทุนการให้บริการเพิ่มขึ้นจำนวน 8.97 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.83 โดยสาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการให้บริการเป็นผลมาจากการเริ่มกลับมาดำเนินกิจการของโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ในช่วงปี 2565 และ ปี 2566

กำไรขั้นต้น

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 1.21 ล้านบาท 90.10 ล้านบาท และ 138.70 ล้านบาท ตามลำดับ โดยคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 1.58 ร้อยละ 49.68 และร้อยละ 58.05 ในแต่ละรอบบัญชี ตามลำดับ

ค่าใช้จ่ายในการขาย

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 VMEA มีค่าใช้จ่ายในการขายจำนวน 5.80 ล้านบาท 9.66 ล้านบาท และ 17.16 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2565 VMEA มีค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้นจำนวน 3.86 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 66.56 และสำหรับปี 2566 VMEA มีค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้นจำนวน 7.51 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 77.73 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยสาเหตุหลักมาจากการปรับเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับการโฆษณาและสื่อประชาสัมพันธ์เพื่อดึงดูดลูกค้าทั้งจากในประเทศและนอกประเทศเข้ามาใช้บริการ

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 VMEA มีค่าใช้จ่ายในการบริหารจำนวน 54.87 ล้านบาท 80.47 ล้านบาท และ 84.37 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2565 VMEA มีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นจำนวน 25.60 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 46.65 และสำหรับปี 2566 VMEA มีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นจำนวน 3.90 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.85 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปีก่อนหน้า โดยสาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการบริหารในปี 2565 และ 2566 มาจากการเติบโตของเงินเดือนและผลประโยชน์พนักงาน รวมไปถึงการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 VMEA มีกำไร (ขาดทุน) สุทธิ จำนวน (57.25) ล้านบาท 3.32 ล้านบาท และ 41.86 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ สำหรับรอบบัญชีปี 2565 VMEA มีกำไรสุทธิ เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าจำนวน 60.57 ล้านบาท และสำหรับปี 2566 VMEA มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจำนวน 38.54 ล้านบาท จากปีก่อนหน้า หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 1,160.63

ฐานะการเงิน

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 VMEA มีสินทรัพย์รวมจำนวน 1,979.92 ล้านบาท 1,984.25 ล้านบาท และ 2,026.00 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์หลักคือ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ จำนวน 1,922.67 ล้านบาท 1,882.29 ล้านบาท และ 1,850.59 ล้านบาท ซึ่งเป็นทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบกิจการโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โรงแรมแมริออทฯ ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 97.11 ร้อยละ 94.86 และร้อยละ 91.34 ของสินทรัพย์รวมในแต่ละปีตามลำดับ ทั้งนี้ สินทรัพย์รวมในแต่ละปีมิได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 VMEA มีหนี้สินรวมจำนวน 37.49 ล้านบาท 38.51 ล้านบาท และ 38.40 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินหลักคือ เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น ซึ่งประกอบไปด้วยเจ้าหนี้การค้าจากกิจการที่เกี่ยวข้องและกิจการอื่น รวมไปถึงค่าใช้จ่ายค้างจ่าย จำนวน 21.01 ล้านบาท 24.19 ล้านบาท และ 23.75 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 56.04 ร้อยละ 62.83 และร้อยละ 61.85 ของหนี้สินรวมในแต่ละปี ตามลำดับ ทั้งนี้ หนี้สินรวมของ VMEA ในแต่ละปีมิได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 VMEA มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 1,942.42 ล้านบาท 1,945.75 ล้านบาท และ 1,987.60 ล้านบาท ตามลำดับ ประกอบด้วย (1) ทุนที่ออกและชำระแล้ว 2,000.00 ล้านบาท ซึ่งมีมูลค่าคงที่ระหว่างวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ถึง 31 ธันวาคม 2566 หรือคิดเป็นร้อยละ 102.96 ร้อยละ 102.79 และร้อยละ 100.62 ของส่วนของผู้ถือหุ้นในแต่ละปี ตามลำดับ และ (2) ขาดทุนสะสม จำนวน (57.58) ล้านบาท (54.25) ล้านบาท และ (12.40) ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ (2.96) ร้อยละ (2.79) และร้อยละ (0.62) ของส่วนของผู้ถือหุ้นในแต่ละปี ตามลำดับ

3) ข้อมูลบริษัท วี เรสซิเดนซ์ จำกัด (“VRES”)

ก) ข้อมูลทั่วไปของ VRES

VRES จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 25 มกราคม 2556 และได้เริ่มประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ ภายใต้ชื่อโรงแรม ซัมเมอร์เซ็ท เอกมัย แวงค็อก ในปี 2559 โดย VRES มีสถานะเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัทฯ ซึ่งถือหุ้นผ่าน VB ในสัดส่วนร้อยละ 99.99 โดยข้อมูลทั่วไปของ VRES มีรายละเอียดดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ชื่อบริษัท	:	บริษัท วี เรสซิเดนซ์ จำกัด
เลขทะเบียนนิติบุคคล	:	0105556015847
วันที่จดทะเบียน	:	25 มกราคม 2556
ที่ตั้ง	:	29 อาคารบางกอก บิสซิเนส เซ็นเตอร์ ชั้น 23 ถนนสุขุมวิท 63 แขวงคลองตันเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	:	ประกอบธุรกิจโรงแรมและบริการที่พักอาศัยให้เช่า (เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์)
ทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว	:	1,000,000,000 บาท
จำนวนหุ้น	:	100,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

ข) ผู้ถือหุ้นของ VRES

ณ วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567 VRES มีหุ้นที่ออกและชำระแล้วจำนวน 100,000,000 หุ้น โดยมีรายละเอียดผู้ถือหุ้นดังนี้

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ VRES

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน (ร้อยละ)
1	บริษัท วี บริลเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด	99,999,980	100.00
2	นางสาวมนต์ทิชา อัครพันธ์	1	0.00
3	นางสาวสาธิตา วิทยากร	1	0.00
รวม		100,000,000	100.00

ที่มา: บริษัทฯ

ค) คณะกรรมการของ VRES

ณ วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567 คณะกรรมการของ VRES มีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อคณะกรรมการของ VRES

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายสาธิต วิทยากร	กรรมการ
2	นางสาวปรียาพร อภิวัตน์วิริยะ	กรรมการ
3	นางสาวสาธิตา วิทยากร	กรรมการ

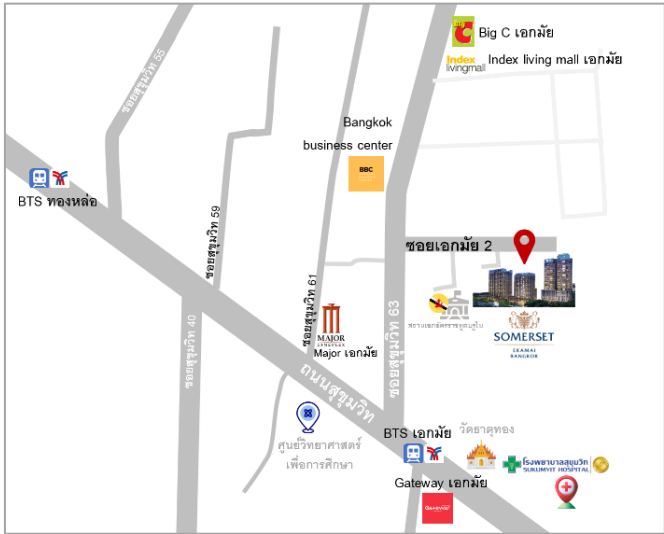
ที่มา: บริษัทฯ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ง) ข้อมูลทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของ VRES

ทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของ VRES ได้แก่ โรงแรมซัมเมอร์เซ็ท เอกมัย แวงค็อก ซึ่งใช้ประโยชน์เป็นโรงแรม และเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โดยมีรายละเอียดดังนี้



ที่ตั้ง	<p>: 22/1 ซอยเอกมัย 2 ถนนสุขุมวิท 63 แขวงคลองตันเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร</p> <p>ที่ตั้งโรงแรมซัมเมอร์เซ็ทฯ</p> 																																																								
ที่ดิน	<p>: ที่ดินซึ่งเป็นที่ตั้งของทรัพย์สินประกอบด้วยที่ดิน 5 โฉนด เนื้อที่รวม 5-1-94 ไร่ (2,194 ตารางวา) มีรายละเอียดดังนี้</p> <table border="1" data-bbox="552 1518 1386 1928"> <thead> <tr> <th>ลำดับ</th> <th>เลขที่โฉนด</th> <th>เลขที่ดิน</th> <th>หน้าสำรวจ</th> <th>ไร่</th> <th>งาน</th> <th>ตารางวา</th> <th>เนื้อที่ดิน (ตารางวา)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>3089</td> <td>1962</td> <td>1024</td> <td>0</td> <td>2</td> <td>59</td> <td>259</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>3090</td> <td>1469</td> <td>1025</td> <td>0</td> <td>2</td> <td>61</td> <td>261</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>3091</td> <td>1471</td> <td>1022</td> <td>1</td> <td>3</td> <td>61</td> <td>761</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>8353</td> <td>1496</td> <td>1698</td> <td>1</td> <td>2</td> <td>95</td> <td>695</td> </tr> <tr> <td>5</td> <td>33814</td> <td>1468</td> <td>8216</td> <td>0</td> <td>2</td> <td>18</td> <td>218</td> </tr> <tr> <td colspan="4" style="text-align: center;">รวม</td> <td>5</td> <td>1</td> <td>94</td> <td>2,194</td> </tr> </tbody> </table>	ลำดับ	เลขที่โฉนด	เลขที่ดิน	หน้าสำรวจ	ไร่	งาน	ตารางวา	เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	1	3089	1962	1024	0	2	59	259	2	3090	1469	1025	0	2	61	261	3	3091	1471	1022	1	3	61	761	4	8353	1496	1698	1	2	95	695	5	33814	1468	8216	0	2	18	218	รวม				5	1	94	2,194
ลำดับ	เลขที่โฉนด	เลขที่ดิน	หน้าสำรวจ	ไร่	งาน	ตารางวา	เนื้อที่ดิน (ตารางวา)																																																		
1	3089	1962	1024	0	2	59	259																																																		
2	3090	1469	1025	0	2	61	261																																																		
3	3091	1471	1022	1	3	61	761																																																		
4	8353	1496	1698	1	2	95	695																																																		
5	33814	1468	8216	0	2	18	218																																																		
รวม				5	1	94	2,194																																																		
สิ่งปลูกสร้าง	<p>: รายละเอียดอาคารสิ่งปลูกสร้างสามารถสรุปได้ดังนี้</p>																																																								

		ลำดับ	อาคาร	พื้นที่ใช้สอย (ตารางเมตร)
		1	อาคารโรงแรม สูง 15 ชั้น (อาคาร A)	13,180.00
		2	อาคารโรงแรม สูง 14 ชั้น (อาคาร B)	10,934.00
		3	อาคารโรงแรม สูง 20 ชั้น (อาคาร C)	14,763.00
		รวม		38,877.00
ใบอนุญาตก่อสร้างเลขที่ 23/2560 สำหรับอาคาร A ใบอนุญาตก่อสร้างเลขที่ 22/2560 สำหรับอาคาร B และใบอนุญาตก่อสร้างเลขที่ 24/2560 สำหรับอาคาร C				
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	:	ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในที่ดินและอาคารสิ่งปลูกสร้าง		
จำนวนห้องพัก	:	262 ห้องพัก แบ่งเป็น 3 อาคาร ได้แก่ - อาคาร A จำนวน 130 ห้องพัก - อาคาร B จำนวน 81 ห้องพัก และ - อาคาร C จำนวน 51 ห้องพัก		
ระยะห่างจากสถานที่สำคัญ	:	สถานีรถไฟ BTS (สถานีเอกมัย) ประมาณ 0.60 กิโลเมตร ศูนย์การค้าบิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ เอกมัย ประมาณ 0.65 กิโลเมตร ศูนย์การค้าเกตเวย์ เอกมัย ประมาณ 0.75 กิโลเมตร ศูนย์วิทยาศาสตร์เพื่อการศึกษา (ท้องฟ้าจำลองกรุงเทพ) ประมาณ 0.80 กิโลเมตร โรงพยาบาลสุภูมิ ประมาณ 0.90 กิโลเมตร		
ข้อกำหนด/กฎหมายที่เกี่ยวข้อง	:	ตั้งอยู่ในพื้นที่สีน้ำตาล เป็นที่ดินประเภทที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก		
ภาระผูกพัน	:	<p>ปัจจุบันทรัพย์สินมีภาระผูกพัน 2 รายการ โดยมีรายละเอียดดังนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. สัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้โดยโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินชำระหนี้ (ฉบับลงวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2565) ระหว่าง บริษัทฯ และ VRES (ฝ่ายลูกหนี้หรือผู้โอน) กับธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (ฝ่ายธนาคาร) โดยคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่ายได้ตกลงโอนทรัพย์สินเพื่อชำระหนี้ให้แก่ธนาคาร โดยมีเงื่อนไขในการซื้อทรัพย์สินที่โอนชำระหนี้คืนภายในระยะเวลาที่กำหนด รวมระยะเวลาไม่เกิน 5 ปี 2. สัญญาเช่าทรัพย์สิน (ฉบับลงวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2565) ระหว่างธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (ผู้ให้เช่า) กับ VRES (ผู้เช่า) มีกำหนดระยะเวลาการเช่า 3 ปี ตั้งแต่วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2565 ถึงวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2568 และมีสิทธิที่จะขอขยายระยะเวลาการเช่าได้อีก 2 ครั้ง ครั้งละไม่เกิน 1 ปี รวมเป็นระยะเวลาไม่เกิน 5 ปี 		

ผลการดำเนินงาน	:	รายการ	2562	2563	2564	2565	2566
		อัตราค่าห้องพักเฉลี่ย (บาท/คืน)	2,510	2,479	2,338	2,281	2,509
อัตราค่าเช่าที่พักเฉลี่ย (ร้อยละ)	78.00	45.99	50.02	77.51	81.96		

จ) สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ VRES

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินของ VRES ที่ผ่านการตรวจสอบจากบริษัท ไพร่ซิวอเดอริเฮาส์ คูเปอร์ริส เอบีเอเอส จำกัด สำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2564 - 2566 มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ VRES สำหรับปี 2564 - 2566

บริษัท วี เรสซิเดนซ์ จำกัด	ณ วันที่ 31 ธ.ค.		
งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)	2564	2565	2566
สินทรัพย์หมุนเวียน			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	55.13	115.77	136.08
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	3.99	4.63	7.27
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	65.00
ส่วนของเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	44.24	44.14
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3.18	1.80	1.70
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	62.30	166.45	254.20
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน			
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	56.00	12.00
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	2,078.18	2,040.40	2,008.79
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	0.34	0.44	0.29
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	2,078.52	2,096.83	2,021.08
รวมสินทรัพย์	2,140.82	2,263.28	2,275.28
หนี้สินหมุนเวียน			
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	37.95	35.41	43.32
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,363.09	-	-
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	28.27	39.57
เงินประกันผลงาน	14.21	14.21	14.21
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	11.81	11.43	11.51
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1,427.06	89.31	108.60

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัท วี เรสซิเดนซ์ จำกัด	ณ วันที่ 31 ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)	2564	2565	2566
หนี้สินไม่หมุนเวียน			
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	-	1,450.22	1,410.00
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	0.88	1.25	0.83
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	0.88	1,451.47	1,410.83
รวมหนี้สิน	1,427.94	1,540.78	1,519.43
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
ทุนจดทะเบียน	1,000.00	1,000.00	1,000.00
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,000.00	1,000.00	1,000.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(287.12)	(277.51)	(244.15)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	712.88	722.49	755.85
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,140.82	2,263.28	2,275.28

บริษัท วี เรสซิเดนซ์ จำกัด	ม.ค. - ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2564	2565	2566
รายได้จากการให้บริการ	121.40	187.34	212.28
ต้นทุนการให้บริการ	(100.66)	(95.46)	(98.91)
กำไรขั้นต้น	20.74	91.87	113.38
รายได้ดอกเบี้ย	0.06	2.53	3.21
รายได้อื่น	0.63	-	-
กำไรขั้นต้น	21.43	94.41	116.59
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(14.36)	(24.24)	(23.50)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(26.51)	(41.48)	(43.66)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน	(19.44)	28.68	49.43
ต้นทุนทางการเงิน	(34.51)	(19.07)	(16.08)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(53.95)	9.61	33.35

บริษัท วี เรสซิเดนซ์ จำกัด	หน่วย	2564			2565			2566		
		ม.ค.	ก.ค.	ธ.ค.	ม.ค.	ก.ค.	ธ.ค.	ม.ค.	ก.ค.	ธ.ค.
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ										
อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง										
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	0.04	1.86	2.34	0.04	1.35	1.32	0.04	43.45	35.66
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.04	1.35	1.32	0.04	2.60	2.46	35.00	43.45	35.66
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	35.00	43.45	35.66	3.35	2.60	2.46	35.00	43.45	35.66
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า	เท่า	3.35	2.60	2.46	3.35	2.60	2.46	3.35	2.60	2.46
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	109.08	140.24	148.56	109.08	140.24	148.56	109.08	140.24	148.56

บริษัท วี เรสซิเดนซ์ จำกัด	หน่วย	2564	2565	2566
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ				
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย	วัน	10.43	8.40	10.24
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น	ร้อยละ	17.08	49.04	53.41
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	ร้อยละ	(16.59)	13.96	21.77
อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	(44.18)	5.06	15.48
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	ร้อยละ	(7.29)	1.34	4.51
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการทำงาน				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ร้อยละ	(2.50)	0.44	1.47
อัตรากรมุนเวียนของสินทรัพย์	ร้อยละ	17.76	11.75	10.69
อัตราส่วนนโยบายทางการเงิน				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	2.00	2.13	2.01
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	1.91	2.05	1.92

คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ VRES

ผลการดำเนินงาน

รายได้จากการให้บริการ

สำหรับปี 2564 - 2566 VRES มีรายได้จากการให้เช่าและบริการจำนวน 121.40 ล้านบาท 187.34 ล้านบาท และ 212.28 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2565 VRES มีรายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าจำนวน 65.94 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 54.31 และสำหรับปี 2566 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปีก่อนหน้า VRES มีรายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้นจำนวน 24.95 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 13.32 โดยรายได้จากการบริการประกอบไปด้วยรายได้จากการบริการห้องพักทั้งในรูปแบบของโรงแรม และเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ รายได้จากอาหารและเครื่องดื่ม รายได้จากการให้เช่าพื้นที่ และรายได้สาธารณูปโภค

ต้นทุนการให้บริการ

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 VRES มีต้นทุนการให้บริการจำนวน 100.66 ล้านบาท 95.46 ล้านบาท และ 98.91 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ ในปี 2565 VRES มีต้นทุนการให้บริการลดลงจากรอบบัญชีปีก่อนจำนวน 5.20 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดลงร้อยละ 5.17 อย่างไรก็ตาม สำหรับปี 2566 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปีก่อนหน้า VRES มีต้นทุนการให้บริการเพิ่มขึ้นจำนวน 3.44 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.61 โดยหลักต้นทุนจากการให้บริการประกอบไปด้วย ต้นทุนค่าห้องพักและบริการ ต้นทุนค่าอาหารและเครื่องดื่ม และต้นทุนค่าพัสดุ

กำไรขั้นต้น

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 VRES มีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 20.74 ล้านบาท 91.87 ล้านบาท และ 113.38 ล้านบาท ตามลำดับ โดยคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 17.08 ร้อยละ 49.04 และร้อยละ 53.41 ในแต่ละรอบบัญชี ตามลำดับ

ค่าใช้จ่ายในการขาย

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 VRES มีค่าใช้จ่ายในการขายจำนวน 14.36 ล้านบาท 24.24 ล้านบาท และ 23.50 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2565 VRES มีค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้นจำนวน 9.88 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 68.80 ในขณะที่ปี 2566 VRES มีค่าใช้จ่ายในการขายลดลงจำนวน 0.75 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดลงร้อยละ 3.09 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 VRES มีค่าใช้จ่ายในการบริหารจำนวน 26.51 ล้านบาท 41.48 ล้านบาท และ 43.66 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2565 VRES มีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นจำนวน 14.96 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 56.44 และต่อเนื่องมายังปี 2566 VRES มีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นจำนวน 2.18 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.26 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยสาเหตุหลักมาจากการปรับตัวขึ้นของต้นทุนผันแปร ซึ่งโดยหลักประกอบด้วย ค่าบำรุงรักษาและซ่อมแซมห้องพัก และค่าธรรมเนียม

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 VRES มีกำไร (ขาดทุน) สุทธิจำนวน (53.95) ล้านบาท 9.61 ล้านบาท และ 33.35 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ สำหรับรอบบัญชีปี 2565 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากรอบบัญชีก่อนหน้าจำนวน 63.56 ล้านบาท และต่อเนื่องมายังปี 2566 VRES มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจำนวน 23.74 ล้านบาท จากรอบบัญชีเดียวกันในปีก่อนหน้า หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 247.00 สาเหตุมาจากการที่รายได้จากการให้บริการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ประกอบการที่บริษัทสามารถควบคุมต้นทุนจากการบริการได้คงที่

ฐานะการเงิน

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 VRES มีสินทรัพย์รวมจำนวน 2,140.82 ล้านบาท 2,263.28 ล้านบาท และ 2,275.28 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์หลักคือ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ที่ใช้ประกอบกิจการโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ ภายใต้ชื่อโครงการ ชัมเมอร์ซีท เอกมัย แวงค็อก จำนวน 2,078.18 ล้านบาท 2,040.40 ล้านบาท และ 2,008.79 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 97.07 ร้อยละ 90.15 และร้อยละ 88.29 ของสินทรัพย์รวมในแต่ละปี ตามลำดับ ทั้งนี้ สินทรัพย์รวมในแต่ละปีได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 VRES มีหนี้สินรวมจำนวน 1,427.94 ล้านบาท 1,540.78 ล้านบาท และ 1,519.43 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินหลักสำหรับปี 2565 และ 2566 คือเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน จำนวน 1,450.22 ล้านบาท และ 1,449.57 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 94.12 และร้อยละ 95.40 ของหนี้สินรวมในแต่ละปี ตามลำดับ ทั้งนี้ หนี้สินรวมของ VRES รวมในแต่ละปีได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 VRES มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 712.88 ล้านบาท 722.49 ล้านบาท และ 755.85 ล้านบาท ตามลำดับ ประกอบด้วย (1) ทุนที่ออกและชำระแล้ว 1,000.00 ล้านบาท ซึ่งมีมูลค่าคงที่ระหว่างวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ถึง 31 ธันวาคม 2566 หรือคิดเป็นร้อยละ 140.28 ร้อยละ 138.41 และร้อยละ 132.30 ของส่วนของผู้ถือหุ้นในแต่ละปี ตามลำดับ และ (2) ขาดทุนสะสมจำนวน (287.12) ล้านบาท (277.51) ล้านบาท และ (244.15) ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ (13.41) ร้อยละ (12.26) และร้อยละ (10.73) ของส่วนของผู้ถือหุ้นในแต่ละปี ตามลำดับ

1.1.7 ผลกระทบต่องบการเงินรวมของกิจการจากการเข้าทำรายการ

ภายหลังจากการเข้าทำรายการจำหน่ายหุ้นทั้งหมดที่บริษัทฯ ถืออยู่ใน VB จะส่งผลให้กลุ่มบริษัท VB สิ้นสภาพการเป็นบริษัทย่อยทางตรงและทางอ้อม ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่สามารถรับรู้ผลประกอบการของกลุ่มบริษัท VB ผ่านงบการเงินรวมของบริษัทฯ ได้ ทั้งนี้ เพื่อให้เห็นภาพการเปลี่ยนแปลงที่มีผลกระทบต่องบการเงินรวมของกิจการ บริษัทฯ จึงได้จัดทำงบการเงินรวมเสมือน (Pro Forma Consolidated Financial Statement) สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ภายใต้อสมมติฐานว่า บริษัทฯ มีการจำหน่ายหุ้นทั้งหมดที่บริษัทฯ ถืออยู่ใน VB ออกไป ณ วันที่ 1 มกราคม 2566 เพื่อให้บริการเงินรวมของบริษัทฯ ไม่มีการรับรู้ผลประกอบการของกลุ่มบริษัท VB อีกต่อไป พร้อมกับรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน VB นอกจากนี้ บริษัทฯ ประเมินการให้นำเงินสดที่ได้รับจากการเข้าทำรายการมาชำระคืนเงินกู้ยืมที่มีกับสถาบันการเงินจำนวน 2,340.99 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ข้อมูลที่กล่าวไปข้างต้นจัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงและประกอบการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการครั้งนี้เท่านั้น ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงความครบถ้วนและความถูกต้องของข้อมูลทางการเงินตามที่ปรากฏในตารางได้ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

งบการเงินรวมเสมือน (Pro Forma) ของบริษัทฯ สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566

รายการ (ล้านบาท)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566	
	งบการเงินรวมของ บริษัทฯ ก่อน การ จำหน่ายหุ้นของ VB	งบการเงินรวมเสมือน (Pro Forma) ของบริษัทฯ หลัง การจำหน่าย หุ้นของ VB
งบแสดงฐานะทางการเงิน		
สินทรัพย์รวม	17,883.52	14,763.79
ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย	6,431.63	2,661.31
หนี้สินรวม	8,315.94	4,402.84
ส่วนของผู้ถือหุ้น	9,567.59	10,360.95
งบกำไรขาดทุน		
รายได้จากการขายและบริการ	5,639.64	5,133.21
ต้นทุนขายและบริการ	(4,503.70)	(4,256.89)
กำไรขั้นต้น	1,135.94	876.32
รายได้อื่น	99.92	95.40

รายการ (ล้านบาท)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566	
	งบการเงินรวมของ บริษัทฯ ก่อน การ จำหน่ายหุ้นของ VB	งบการเงินรวมเสมือน (Pro Forma) ของบริษัทฯ หลัง การจำหน่าย หุ้นของ VB
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน VB	-	758.83
ค่าใช้จ่ายรวม	(1,421.16)	(1,408.79)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(266.80)	(133.12)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	(452.10)	188.64
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทร่วมและการร่วมค้า	0.48	0.48
ต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(278.69)	(246.70)
กำไรสุทธิ	(730.31)	(57.58)
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ		
อัตรากำไรขั้นต้น (ร้อยละ)	20.14	17.07
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ (ร้อยละ)	(7.88)	3.15
อัตรากำไรสุทธิ (ร้อยละ)	(12.72)	(0.96)
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.87	0.42
อัตราส่วนภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.67	0.26

จากตารางข้างต้น พบว่า การเข้าทำรายการจะส่งผลให้สินทรัพย์ของกลุ่มบริษัทฯ ลดลงจาก 17,883.52 ล้านบาท เป็น 14,763.79 ล้านบาท ขณะที่ หนี้สินรวมลดลงจาก 8,315.94 ล้านบาท เป็น 4,402.84 ล้านบาท เนื่องจาก บริษัทฯ ไม่ต้องรับรู้ภาระหนี้สินภายใต้สัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ตามโครงการพักทรัพย์ พักหนี้ (Asset Warehousing) และบริษัทฯ ประเมินการให้นำเงินสดที่ได้รับจากการเข้าทำรายการมาชำระคืนเงินกู้ยืมที่มีกับสถาบันการเงินเพื่อปรับโครงสร้างทางการเงิน สำหรับรายได้จากการขายและบริการลดลงจาก 5,639.64 ล้านบาท เป็น 5,133.21 ล้านบาท ขณะที่ กำไรสุทธิของบริษัทฯ จะเพิ่มขึ้นจาก (730.31) ล้านบาท เป็น (57.58) ล้านบาท เนื่องจาก บริษัทฯ จะมีการรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน VB ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ พบว่า อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ลดลงจากร้อยละ 20.14 เป็น ร้อยละ 17.07 ขณะที่โครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจาก 0.87 เท่า เป็น 0.42 เท่า ขณะที่ อัตราส่วนภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจาก 0.67 เท่า เป็น 0.26 เท่า ทั้งนี้ จากสถานะทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งขึ้น จะช่วยเพิ่มขีดความสามารถของบริษัทฯ ในการตอบรับโอกาสในการลงทุนและการเติบโตในธุรกิจโรงพยาบาลและธุรกิจสุขภาพของบริษัทฯ ในอนาคตตามพันธกิจของบริษัทฯ

ส่วนที่ 2 ความสมเหตุสมผลของรายการ

2.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นของรายการ

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2567 เมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 25 เมษายน 2567 พิจารณาอนุมัติการจำหน่ายหุ้นทั้งหมดที่บริษัทฯ ถืออยู่ใน VB จำนวนทั้งสิ้น 633,089,998 หุ้น ให้แก่ VMS ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทฯ ในราคาซื้อขายหุ้นประมาณ 9.39 บาทต่อหุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้นไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท การเข้าทำรายการดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินการตามนโยบายที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 6/2561 เมื่อวันที่ 17 ตุลาคม 2561 ที่จะมุ่งเน้นการขยายธุรกิจในกลุ่มโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทฯ และหยุดขยายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ไม่เกี่ยวข้อง โดยหากมีโอกาสที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์ บริษัทฯ พร้อมทั้งจะจำหน่ายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ให้นักลงทุนที่สนใจ ทั้งนี้ บริษัทฯ มีแผนจะนำเงินสดที่ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นของ VB ประมาณ 3,921 ล้านบาท ไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ และชำระคืนเงินกู้ยืม รวมถึงใช้ในการขยายธุรกิจโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักที่บริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญ

2.2 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการเปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ โดยพิจารณาจากผลประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากการเข้าทำรายการ ดังนี้

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1. บริษัทฯ สามารถรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน VB

การจำหน่ายหุ้นของ VB จำนวน 633.09 ล้านหุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ VB ให้แก่ VMS ในราคาซื้อขายหุ้นประมาณ 9.39 บาทต่อหุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้นไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท จะส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน VB ก่อนภาษีและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ซึ่งอ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินเฉพาะกิจการและงบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ประมาณ 66.46 ล้านบาท และ 830.25 ล้านบาท ตามลำดับ

2. การปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัทฯ ให้สอดคล้องและเหมาะสมกับนโยบายการดำเนินธุรกิจ

การเข้าทำรายการดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อการจำหน่ายหุ้นของ VB และบริษัทฯ ย่อย ซึ่งเป็นเจ้าของทรัพย์สิน ได้แก่ อาคารสำนักงาน BBC โรงแรมแมริออทฯ และ โรงแรมซัมเมอร์เซ็ทฯ เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายการดำเนินธุรกิจ และเป็นการจัดโครงสร้างของกลุ่มบริษัทฯ ให้มีความเหมาะสม ตามนโยบายที่จะมุ่งขยายการประกอบธุรกิจโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์ที่เกี่ยวข้องเป็นหลัก และหยุดขยายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ไม่เกี่ยวข้อง โดยบริษัทฯ จะก้าวสู่การเป็นบริษัทที่มุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์

ที่เกี่ยวข้องอย่างเต็มรูปแบบ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญ โดยในช่วงที่ผ่านมาบริษัทฯ ได้มีการดำเนินการตามนโยบายดังกล่าว ตามที่สรุปในส่วนที่ 1.1 ของรายงานนี้

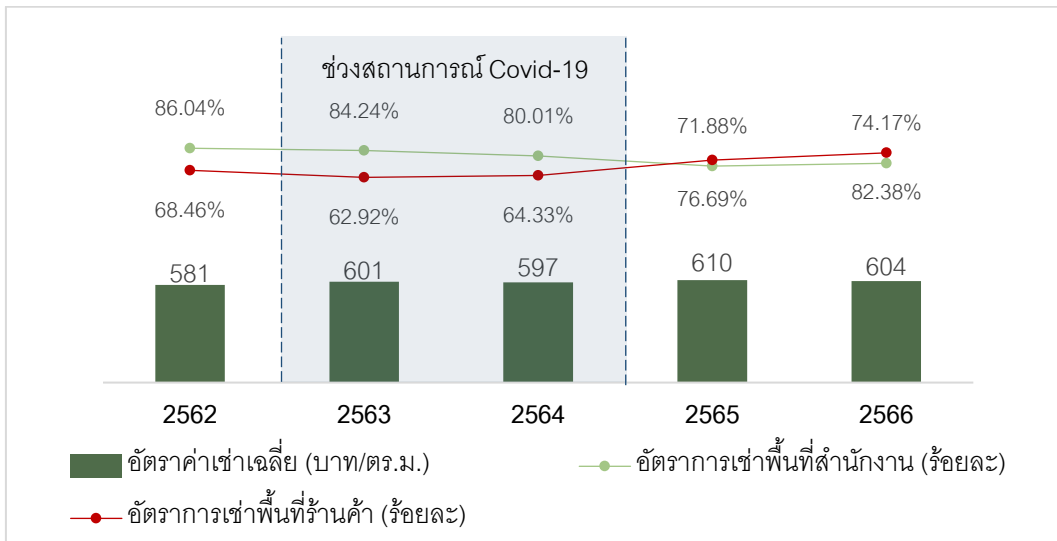
3. บริษัทฯ สามารถนำเงินสดที่ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นของ VB ไปชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน รวมถึงใช้เป็นเงินลงทุนเพื่อขยายธุรกิจหลัก

บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับเงินสดจากการจำหน่ายหุ้นของ VB เป็นจำนวนเงินรวมทั้งสิ้นประมาณ 3,921 ล้านบาท โดยบริษัทฯ วางแผนที่จะนำเงินดังกล่าวไปใช้สำหรับการชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ซึ่งจะช่วยลดภาระหนี้สินของบริษัทฯ และส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีสถานะทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งขึ้น โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กลุ่มบริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวจากสถาบันการเงินรวม 6,431.63 ล้านบาท อ้างอิงตามงบการเงินฉบับตรวจสอบ สำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2566 การที่กลุ่มบริษัทฯ มีสถานะทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งขึ้น จะช่วยเพิ่มขีดความสามารถของบริษัทฯ ในการตอบรับโอกาสในการลงทุนและการเติบโตในธุรกิจโรงพยาบาลและธุรกิจสุขภาพของบริษัทฯ ในอนาคต นอกจากนี้ บริษัทฯ สามารถนำเงินดังกล่าวไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ และใช้ในการลงทุนเพื่อขยายธุรกิจด้านโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์ตามพันธกิจของบริษัทฯ

4. การลดความเสี่ยงจากผลกระทบเชิงลบของการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

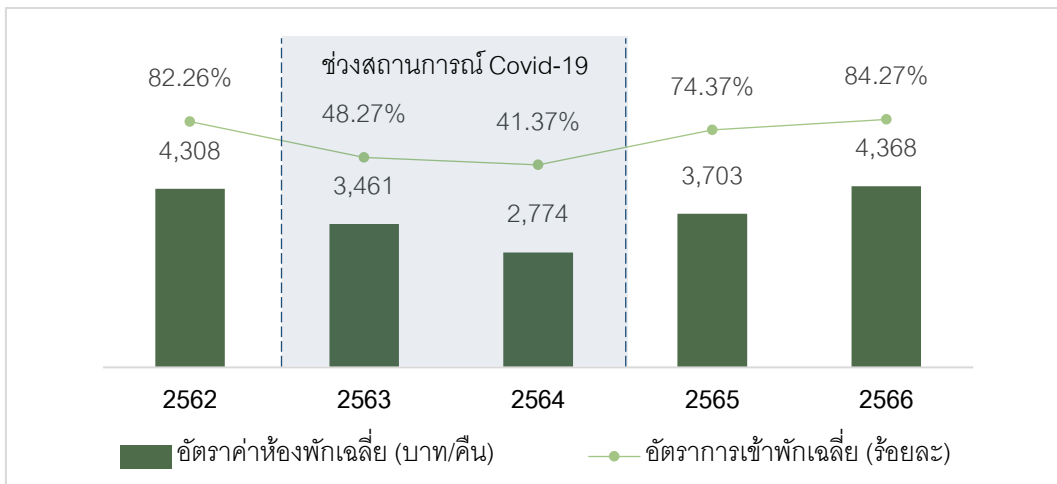
การเกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด 19 ในช่วงปี 2562 - 2565 ส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจทั่วโลก โดย VB ประกอบกิจการให้เช่าอาคารสำนักงาน อาคารสำนักงาน BBC ซึ่งได้รับผลกระทบจากการที่องค์กรต่างๆ มีการปรับเปลี่ยนรูปแบบการทำงานเป็น Hybrid Workplace มากขึ้น ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้อุปสงค์การเช่าพื้นที่อาคารสำนักงานมีการเติบโตเพียงเล็กน้อยและยังต่ำกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราการเติบโตของอุปทาน นอกจากนี้ VB ยังเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ VMEA และ VRES ซึ่งประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โรงแรมแมริออท และ โรงแรมซัมเมอร์เซ็ทฯ ตามลำดับ ซึ่งผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ขึ้นอยู่กับปริมาณนักท่องเที่ยว ฤดูกาล และการเข้ามาทำงานของชาวต่างชาติในประเทศไทย รวมถึงมีความผันผวนตามเศรษฐกิจค่อนข้างมาก ประกอบกับภาวะการแข่งขันของธุรกิจโรงแรมที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง ส่งผลให้นักท่องเที่ยวมีตัวเลือกในการพิจารณาเข้าพักอาศัยเป็นจำนวนมาก ดังนั้น ปัจจัยดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของ VB และบริษัทย่อย อย่างมีนัยสำคัญในอนาคต ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานของทรัพย์สินหลักภายใต้ VB และบริษัทย่อย สำหรับปี 2562 - 2566 สามารถสรุปได้ ดังนี้

ผลการดำเนินงานของอาคารสำนักงาน BBC สำหรับปี 2562 - 2566

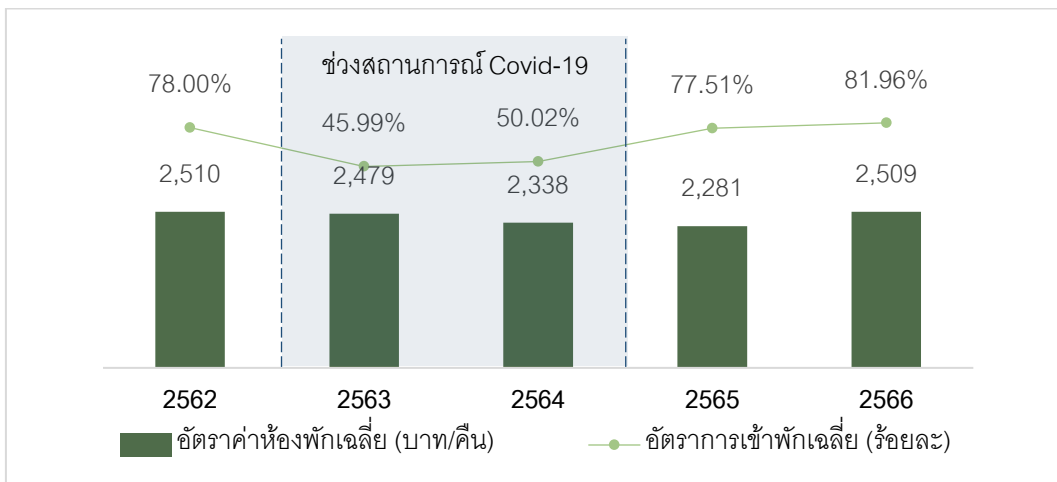


หมายเหตุ: ผลการดำเนินงานของอาคารสำนักงาน BBC ในปี 2562 ปี 2563 และช่วง 1 มกราคม 2564 - 30 เมษายน 2564 อ้างอิงข้อมูลทางการเงินของ VI ซึ่งได้โอนกิจการทั้งหมดให้แก่ VB เสร็จสิ้นวันที่ 30 เมษายน 2564

ผลการดำเนินงานของโรงแรมแมริออทฯ สำหรับปี 2562 - 2566



ผลการดำเนินงานของโรงแรมซัมเมอร์เซ็ทฯ สำหรับปี 2562 - 2566



5. การลดภาระในการบริหารจัดการอาคาร รวมถึงค่าใช้จ่ายและเงินลงทุนในการปรับปรุงอาคารในอนาคต เนื่องจาก VB และบริษัทย่อย มีอาคารสำนักงาน และอาคารโรงแรม เป็นทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ ซึ่งต้องได้รับการดูแลและบำรุงรักษาอย่างต่อเนื่องเพื่อรักษาระดับความสามารถในการแข่งขันกับทรัพย์สินแห่งใหม่ที่เปิดดำเนินการในละแวกใกล้เคียง ดังนั้น การเข้าทำรายการจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถลดภาระและค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการและบำรุงรักษาอาคารและอุปกรณ์ในแต่ละปี รวมถึงลดค่าใช้จ่ายลงทุนสำหรับการปรับปรุงอาคารในอนาคต

ข้อดีและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

1. บริษัทฯ จะไม่สามารถรับรู้ผลประโยชน์ประกอบกิจการของ VB และบริษัทย่อย ผ่านงบการเงินรวมของบริษัทฯ เนื่องจากรายได้ส่วนหนึ่งของกลุ่มบริษัทฯ มาจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งการจำหน่ายหุ้นทั้งหมดที่บริษัทฯ ถืออยู่ใน VB เป็นการจำหน่ายไปซึ่งธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทฯ โดยภายหลังจากการเข้าทำรายการ VB และบริษัทย่อยจะสิ้นสภาพการเป็นบริษัทย่อยทางตรงและทางอ้อมของบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่สามารถรับรู้ผลประโยชน์ประกอบกิจการของ VB และบริษัทย่อย ผ่านงบการเงินรวมของบริษัทฯ และไม่มีรายได้จากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อีกต่อไป โดยในปี 2564 - 2566 ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีสัดส่วนรายได้ประมาณ ร้อยละ 6.2 ร้อยละ 7.1 และร้อยละ 10.0 ของรายได้รวมของกลุ่มบริษัทฯ ตามลำดับ ทั้งนี้ เพื่อให้เห็นภาพการเปลี่ยนแปลงที่มีผลกระทบต่องบการเงินรวมของกิจการ บริษัทฯ จึงได้จัดทำงบการเงินรวมเสมือน (Pro Forma Consolidated Financial Statement) สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งแสดงรายละเอียดในส่วนที่ 1.1.7 ของรายงานนี้
2. บริษัทฯ อาจสูญเสียโอกาสในการได้รับผลตอบแทน หากผลการดำเนินงานของ VB และบริษัทย่อย เติบโตในอนาคต
ทรัพย์สินหลักของ VB และบริษัทย่อยที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ ได้แก่ อาคารสำนักงาน BBC และ โรงแรมซัมเมอร์ เช็ทฯ ตั้งอยู่บนถนนเอกมัย และห่างจากรถไฟฟ้าบีทีเอส สถานีเอกมัยประมาณ 500 เมตร ในขณะเดียวกัน โรงแรมแมริออทฯ ตั้งอยู่ในซอยสาทร 3 และห่างจากรถไฟฟ้าบีทีเอส สถานีช่องนนทรีประมาณ 1.00 กิโลเมตร นอกจากนี้ โครงการทั้งหมดที่กล่าวไปข้างต้นพร้อมให้บริการเชิงพาณิชย์และสามารถสร้างผลตอบแทนให้แก่บริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการ บริษัทฯ จะไม่สามารถรับรู้ผลประโยชน์จากการดำเนินธุรกิจของ VB และบริษัทย่อย และบริษัทฯ อาจสูญเสียโอกาสในกรณีที่ผลประโยชน์ประกอบกิจการของ VB และ บริษัทย่อยมีการเติบโตในอนาคต

ทั้งนี้ ภายหลังจากการทำรายการ บริษัทฯ จะไม่ได้รับเงินปันผลจาก VB และบริษัทย่อย ในอนาคต โดยในปี 2566 ที่ผ่านมา VB ได้มีการจ่ายปันผลให้แก่บริษัทฯ ที่อัตรา 0.28 บาทต่อหุ้น รวมเป็นเงินประมาณ 204.03 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการครั้งนี้ บริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากการจำหน่ายหุ้นของ VB และบริษัทย่อย ในมูลค่าที่สะท้อนการเสียโอกาสจากเงินปันผลดังกล่าวแล้ว

- 3. การลงทุนในอนาคตอาจใช้ระยะเวลาพิจารณานาน และมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวัง**

บริษัทฯ วางแผนนำเงินที่ได้รับจากการเข้าทำรายการบางส่วนไปลงทุนในธุรกิจด้านโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์เป็นหลัก อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ อาจจะต้องใช้ทรัพยากรในการแสวงหาโอกาสในการลงทุนหรือการพิจารณาโครงการลงทุนต่างๆ เพื่อให้เป็นไปตามเป้าหมายและกลยุทธ์ทางธุรกิจของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม การลงทุนในอนาคตยังคงมีความไม่แน่นอน บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับผลตอบแทนจากข้อเสนอการลงทุนตามที่คาดหวัง
- 4. บริษัทฯ อาจมีภาระค่าใช้จ่ายทางภาษีจากการจำหน่ายหุ้นของ VB**

หากบริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการและที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 25 เมษายน 2567 เป็นที่เรียบร้อยแล้ว การจำหน่ายหุ้นของ VB คาดว่าจะแล้วเสร็จภายในเดือนกรกฎาคม 2567 ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน VB ก่อนภาษีและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ประมาณ 66.46 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯ อาจต้องชำระภาษีเงินได้นิติบุคคลจากกำไรดังกล่าว อย่างไรก็ตาม อ้างอิงการประมาณการเบื้องต้นจากบริษัทฯ พบว่า ณ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิทางภาษียกมา (Tax Loss Carry-forwards) ในรอบระยะเวลาบัญชีปี 2562 - 2566 ประมาณ 294.99 ล้านบาท ซึ่งสามารถนำมาใช้คำนวณเป็นรายจ่ายและลดผลกระทบทางภาษีที่อาจเกิดขึ้นจากกำไรที่จะได้รับจากการจำหน่ายหุ้นของ VB

ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- 1. บริษัทฯ จะยังคงมีกำไรสุทธิและทรัพย์สินสุทธิที่มาจากธุรกิจของ VB และบริษัทย่อย**

หากไม่เข้าทำรายการ กลุ่มบริษัท VB จะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ จึงสามารถรับรู้ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท VB ด้วยวิธีการจัดทำงบการเงินรวม (Consolidated Financial Statement) นอกจากนี้ บริษัทฯ จะยังมีโอกาสได้รับผลตอบแทนหากผลการดำเนินงานของ VB และบริษัทย่อยเติบโตในอนาคต ในรูปแบบเงินปันผลจาก VB
- 2. บริษัทฯ ไม่มีความเสี่ยงด้านการลงทุนและความไม่แน่นอนของผลตอบแทนจากการลงทุน**

ในกรณีที่ไม่นำเข้าทำรายการ บริษัทฯ จะยังคงประกอบธุรกิจตามที่ในปัจจุบัน และไม่ต้องสูญเสียทรัพยากรในการแสวงหาโอกาสในการลงทุนอื่นๆ ทดแทนการเข้าทำรายการครั้งนี้ อีกทั้ง การลงทุนในอนาคตยังคงมีความไม่แน่นอน บริษัทฯ จึงไม่ต้องเผชิญความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับโอกาสในการเข้าลงทุน หรือ อาจจะไม่ได้รับผลตอบแทนจากข้อเสนอการลงทุนตามที่คาดหวัง

ข้อด้อยและความเสี่ยงของการไม่เข้าทำรายการ

- 1. บริษัทฯ เสียโอกาสในการรับรู้กำไรจากการจำหน่ายหุ้นของ VB**

บริษัทฯ เสียโอกาสในการรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นของ VB ก่อนภาษีและค่าใช้จ่ายอื่นๆ บนงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ ประมาณ 66.46 ล้านบาท

2. บริษัทฯ เสียโอกาสในการขายเงินลงทุนทั้งหมดใน VB ทันทีที่ทั้งจำนวนในราคาที่เหมาะสม

การจำหน่ายหุ้นทั้งหมดที่บริษัทฯ ถือใน VB เป็นการดำเนินการที่สอดคล้องกับนโยบายของบริษัทฯ ที่จะมุ่งขยายธุรกิจด้านโรงพยาบาลเป็นหลัก และหยุดขยายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยบริษัทฯ พร้อมตอบรับโอกาสในการจำหน่ายเงินลงทุนในโครงการที่มีอยู่ปัจจุบัน เพื่อนำมาเป็นแหล่งเงินทุนในการพัฒนาธุรกิจการแพทย์ในอนาคต การเข้าทำรายการ จึงเป็นโอกาสที่บริษัทฯ จะสามารถขายหุ้นทั้งหมดที่ถือใน VB ในราคาที่เหมาะสม และรับรู้กำไรจากการขายหุ้นดังกล่าว รวมถึงสามารถนำเงินสดที่ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นของ VB ไปชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน รวมถึงใช้เป็นเงินลงทุนเพื่อขยายธุรกิจด้านโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์ได้

นอกจากนี้ การจำหน่ายหุ้นของ VB ให้กับผู้ลงทุนอื่นในอนาคตอาจทำได้ค่อนข้างยากและมีความไม่แน่นอนของราคาขาย และบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถจำหน่ายหุ้นของ VB ได้ในราคาหรือเงื่อนไขที่ดีกว่าเนื่องจาก ความไม่แน่นอนของผลประกอบการกลุ่มบริษัท VB ซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

3. บริษัทฯ เสียโอกาสในการปรับโครงสร้างทางการเงิน

หากการเข้าทำรายการได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 25 เมษายน 2567 VMS จะวางเงินมัดจำมูลค่า 1,000 ล้านบาทให้แก่บริษัทฯ ภายใน 90 วันนับจากวันที่กรรมการจำหน่ายหุ้น VB ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และ VMS จะชำระเงินสดมูลค่าประมาณ 2,921 ล้านบาท พร้อมทั้งรับโอนภาระหนี้สินของบริษัทฯ ที่มีต่อ VB ภายใต้สัญญากู้ยืมเงินและตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 2,021 ล้านบาท ในวันที่ซื้อขายหุ้น (Closing date) ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ สามารถนำเงินสดไปชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินและการใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน อีกทั้ง ไม่มีภาระในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อนำมาชำระหนี้ของบริษัทฯ ต่อ VB ในอนาคต

2.3 เปรียบเทียบข้อดีข้อดีของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

ข้อดีของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

1. การลดขั้นตอนการเจรจาด้านราคาและเงื่อนไขการเข้าทำรายการ ซึ่งช่วยให้การดำเนินการเป็นไปอย่างรวดเร็วและเกิดประโยชน์ต่อทั้งสองฝ่าย

การเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันส่งผลให้การประสานงานเกี่ยวกับข้อมูลที่เป็นต่อการตัดสินใจเข้าลงทุนใน VB มีความคล่องตัว นอกจากนี้ กระบวนการดำเนินงาน รวมถึงการเจรจาเงื่อนไขและราคาสามารถกระทำได้อย่างรวดเร็ว และมีโอกาสประสบความสำเร็จค่อนข้างสูง ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในการนำเงินที่ได้รับไปใช้ตามวัตถุประสงค์ได้รวดเร็วยิ่งขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับกรเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

2. ราคาจำหน่ายหุ้นของ VB และเงื่อนไขในการทำรายการมีความเหมาะสม

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการพบว่า มีมูลค่าระหว่าง 8.66 - 9.72 บาทต่อหุ้น เมื่อเปรียบเทียบกับราคาซื้อขายหุ้นของ VB ที่ประมาณ 9.39 บาท

ต่อหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาและเห็นว่าเป็นราคาที่เหมาะสม อีกทั้ง บริษัทฯ สามารถเจรจาเงื่อนไขของการทำรายการในลักษณะทั่วไปที่สามารถตกลงกับบุคคลภายนอกในการเข้าทำรายการ โดยบริษัทฯ จะได้รับเงินมัดจำจำนวน 1,000 ล้านบาทก่อนวันที่ซื้อขายหุ้น อีกทั้ง ผู้ซื้อจะรับโอนภาระหนี้สินของบริษัทฯ ที่มีต่อ VB ภายใต้สัญญากู้ยืมเงินและตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 2,021 ล้านบาท ในวันที่ซื้อขายหุ้นตามที่สัญญาจะเข้าร่วมกันกำหนด ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่ไม่ทำให้บริษัทฯ เสียประโยชน์เมื่อเปรียบเทียบกับกรเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

ข้อดีและความเสี่ยงของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

1. บริษัทฯ มีภาระในการทำตามกฎหมาย และภาระค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

การเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน ตามการคำนวณขนาดรายการ โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ฉบับตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ จึงมีภาระหน้าที่ต้องปฏิบัติดังต่อไปนี้ (1) การจัดทำมีการประชุมคณะกรรมการบริษัทและเปิดเผยข้อมูลตามสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ (2) การจัดทำที่มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของรายการ และ (3) การจัดทำให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการ ซึ่งทำให้บริษัทฯ มีภาระค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการเพิ่มขึ้น เช่น ค่าที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ค่าที่ปรึกษากฎหมาย ค่าจ้างผู้ประเมินทรัพย์สิน ค่าเอกสาร และค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวเมื่อทำรายการเท่านั้น

2. อาจมีข้อสงสัยว่าเป็นการขัดแย้งผลประโยชน์ เนื่องจากการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

เนื่องจาก คุณสาธิตาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ รวมถึงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ VMS ซึ่งเป็นผู้ซื้อ จึงอาจทำให้เกิดข้อสงสัยเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทฯ ได้มีการเปิดให้ผู้สนใจรายอื่นเสนอราคาและเงื่อนไขในการซื้อทรัพย์สินฯ และได้นำมาเปรียบเทียบกับข้อเสนอที่ได้รับจาก VMS เพื่อให้กระบวนการจำหน่ายทรัพย์สินฯ มีความโปร่งใส และไม่จำกัดสิทธิของบริษัทฯ ในการพิจารณาโอกาสอื่นๆ เพื่อผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม ข้อเสนอที่ได้รับจาก VMS เป็นข้อเสนอที่มีราคาสูงสุด เมื่อเทียบกับผู้ร่วมประมูลรายอื่น นอกจากนี้ ในการลงคะแนนเสียงสำหรับการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้ส่วนเสีย อีกทั้ง บริษัทฯ ได้ว่าจ้างที่ปรึกษากฎหมาย และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อร่วมพิจารณาถึงความสมเหตุสมผล ความเป็นธรรม และเงื่อนไขต่างๆ ของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวเป็นแนวทางหนึ่งที่สามารถรักษาผลประโยชน์ของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นทุกราย จากการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

การไม่ทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องจะทำให้ไม่เกิดข้อสงสัยต่อความเป็นอิสระและความโปร่งใสของฝ่ายบริหารในการเจรจาต่อรองเงื่อนไขในการเข้าทำรายการต่างๆ กับผู้จะซื้อทรัพย์สินฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก

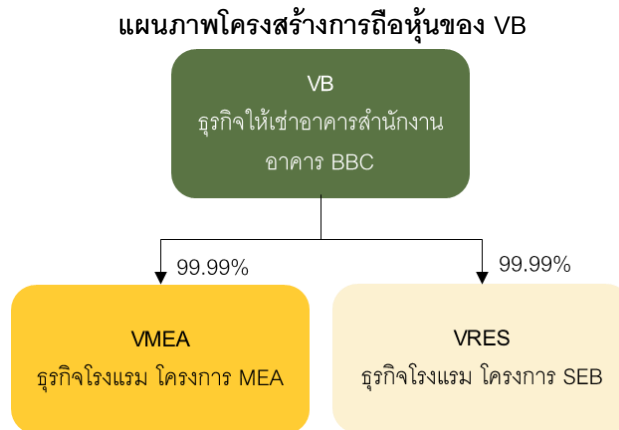
ข้อดีและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

การเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก อาจใช้เวลาในการดำเนินการต่างๆ เพิ่มขึ้น เช่น การตรวจสอบ และ/หรือ สอบทาน (Due Diligence) ทรัพย์สินโดยผู้ซื้อ การตรวจสอบข้อมูลของคู่สัญญาโดยละเอียด และอาจทำให้ความคล่องตัวของการเจรจาต่อรองราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการลดลง เป็นต้น ซึ่งอาจส่งผลให้ผลประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากการเข้าทำรายการมีความล่าช้ากว่าเมื่อเทียบกับการเข้าทำรายการกับบุคคลเกี่ยวข้องกัน

ส่วนที่ 3 ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

3.1 ความเป็นธรรมของราคาในการเข้าทำรายการ

VB เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจให้เช่าอาคารสำนักงาน อาคารสำนักงาน BBC และลงทุนในบริษัทย่อยในสัดส่วนร้อยละ 99.99 จำนวน 2 บริษัท ได้แก่ (1) VMEA ประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โรงแรมแมริออทฯ และ (2) VRES ประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โรงแรมซัมเมอร์เซ็ทฯ โดยโครงสร้างการถือหุ้นของ VB สามารถสรุปได้ดังนี้



ดังนั้น ในการพิจารณาความเหมาะสมของราคาสำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการประเมินมูลค่ารายการจากมูลค่ายุติธรรมของ VB ด้วยวิธีการทางการเงิน 4 วิธี ดังนี้

1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)
4. วิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum Of The Parts Approach)

โดยรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB และมูลค่ารายการ แต่ละวิธี มีรายละเอียดดังนี้

3.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี แสดงมูลค่ายุติธรรมโดยอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบการเงิน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยการประเมินมูลค่าในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ VB สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 โดยการประเมินมูลค่าด้วยวิธีดังกล่าวมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	6,330.90
บวก กำไรสะสม	(896.96)
บวก องค์กรประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(330.00)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ VB	5,103.94
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	633.09
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	8.06

ที่มา: ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ VB สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2566

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 5,103.94 ล้านบาท หรือคิดเป็น 8.06 บาทต่อหุ้น**

3.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ VB อ้างอิงข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ VB สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งเป็นงบการเงินล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ และปรับปรุงด้วยรายการส่วนเพิ่มของมูลค่าสินทรัพย์ของกลุ่มบริษัท VB ที่มีการประเมินมูลค่าใหม่ เพื่อให้สะท้อนมูลค่าที่ใกล้เคียงกับปัจจุบัน ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณามูลค่าเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยอ้างอิงราคาประเมินตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินซึ่งจัดทำโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. จำนวน 2 ราย ได้แก่ บริษัท อัลทิมา แอปไพร์ซัล จำกัด (“UTM”) และ บริษัท ซี.ไอ.ที แอปไพร์ซัล จำกัด (“Colliers”) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

- รายงานการประเมินมูลค่าที่ดินและสิ่งปลูกสร้างอาคารสำนักงาน BBC จัดทำโดย UTM ลงวันที่ 22 มกราคม 2567
- รายงานการประเมินมูลค่าที่ดินและสิ่งปลูกสร้างโรงแรมแมริออทฯ จัดทำโดย Colliers ลงวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2567
- รายงานการประเมินมูลค่าที่ดินและสิ่งปลูกสร้างโรงแรมซัมเมอร์เซ็ทฯ จัดทำโดย Colliers ลงวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567

ทั้งนี้ รายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินทั้ง 3 ฉบับ ได้จัดทำโดยมีวัตถุประสงค์การประเมินเพื่อสาธารณะและมีอายุไม่เกิน 6 เดือน ถึงวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้ โดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระทั้ง 2 ราย มีความเป็นอิสระ และไม่มีผลประโยชน์ใดๆ เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินฯ ของบริษัทฯ ที่จะจำหน่ายไป และ/หรือ บริษัทฯ และ/หรือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าข้อมูลดังกล่าวมีความเหมาะสมที่จะนำมาใช้เพื่อประกอบการพิจารณาการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีได้

รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของกลุ่มบริษัท VB

ในการเลือกวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับทรัพย์สิน เช่น ลักษณะสิทธิตามกฎหมาย ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สิน ความเหมาะสมในการนำไปใช้ประโยชน์ และสภาพการตลาดทั่วไป เพื่อเลือกวิธีการประเมินมูลค่าในการกำหนดมูลค่าตลาด โดยวิธีที่ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระทั้ง 2 ราย ใช้ประเมิน มีรายละเอียดดังนี้

- **วิธีรายได้ (Income Approach)**

การประเมินมูลค่าทรัพย์สินด้วยวิธีนี้ เป็นการประมาณการการเปลี่ยนแปลงของกระแสรายได้ภายในช่วงระยะเวลาที่จะเกิดขึ้นในอนาคต โดยมูลค่ารวมของสินทรัพย์เท่ากับผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ซึ่งคำนวณด้วยอัตราคิดลด (Discount Rate) ณ วันที่ประเมินมูลค่าบวกด้วยมูลค่าการขายกิจการปีสุดท้าย (Terminal Value)

- **วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach)**

การประเมินมูลค่าทรัพย์สินด้วยวิธีนี้ เป็นการอ้างอิงข้อมูลธุรกรรมซื้อขายซึ่งเกิดขึ้นในตลาด ซึ่งจะต้องมีจำนวนเพียงพอที่จะใช้ในเปรียบเทียบเพื่อกำหนดมูลค่าตลาด ทั้งนี้ ทรัพย์สินที่นำมาเทียบเคียงต้องพิจารณาถึงลักษณะและความคล้ายคลึงกับทรัพย์สินที่ประเมิน เช่น ทำเลที่ตั้ง ผังเมือง ขนาดแปลงที่ดิน ขนาดเนื้อที่ใช้สอยอาคาร และคุณภาพอาคาร หลังจากนั้น จึงทำการวิเคราะห์ห้มูลค่าทรัพย์สินโดยใช้เทคนิคต่างๆ ที่เหมาะสมโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ

ทั้งนี้ ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระทั้ง 2 ราย ได้ทำการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน โดยเลือกใช้วิธีรายได้เป็นวิธีหลักในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน และใช้วิธีคิดจากต้นทุนในการสอบทานมูลค่าทรัพย์สิน เนื่องจากผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระเห็นว่า ทรัพย์สินดังกล่าวเป็นทรัพย์สินประเภทอาคารสำนักงาน และโรงแรม ซึ่งมีศักยภาพในการสร้างกระแสเงินสดต่อเนื่องในอนาคต โดยสมมติฐานในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินทั้งสามแห่ง มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

สรุปสมมติฐานในการประเมินมูลค่าอาคารสำนักงาน BBC จัดทำโดย UTM

สมมติฐาน	รายละเอียด
สมมติฐานหลัก	
วันที่ประเมินมูลค่า	17 ต.ค. 66
ระยะเวลาประมาณการ	10 ปี
อัตราคิดลด	ร้อยละ 11.00
มูลค่าสุดท้าย ปีที่ 10	ร้อยละ 8.00
สมมติฐานรายได้	
พื้นที่เช่า	พื้นที่เช่าอาคารสำนักงาน 16,277.00 ตร.ม. พื้นที่เช่าร้านค้า 1,208.50 ตร.ม. พื้นที่เช่าห้องประชุม 531.70 ตร.ม. รวม 18,017.20 ตร.ม.

สมมติฐาน	รายละเอียด
อัตราค่าเช่าเฉลี่ยต่อปี	ปี 1: ร้อยละ 65.00 ปี 2: ร้อยละ 70.00 ปี 3: ร้อยละ 75.00 ปี 4: ร้อยละ 80.00 ปี 5 - 10: คงที่ที่ร้อยละ 85.00
อัตราค่าเช่าเฉลี่ย	ปี 1: พื้นที่เช่าอาคารสำนักงาน 600 บาทต่อตร.ม. พื้นที่เช่าร้านค้า 690 บาทต่อตร.ม. พื้นที่เช่าห้องประชุม 600 บาทต่อตร.ม. ปี 2 - 10: เดิบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี
รายได้อื่นๆ	ร้อยละ 30.00 ของรายได้ค่าเช่า
สมมติฐานค่าใช้จ่าย	
ค่าใช้จ่ายเงินเดือนและค่าจ้าง	ร้อยละ 5.00 ของรายได้รวม ในปีที่ 1 และเดิบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี
ค่าใช้จ่ายค่าโฆษณาและส่งเสริมการขาย	ร้อยละ 3.00 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาอาคารและอุปกรณ์	ร้อยละ 3.00 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายหมวดพลังงาน	ร้อยละ 10.00 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	ร้อยละ 3.00 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายบริหารทรัพย์สิน	ร้อยละ 2.00 ของรายได้รวม
ภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง	ตามอัตราจัดเก็บ
ค่าใช้จ่ายประกันอัคคีภัย	ร้อยละ 0.10 ของของทุนประกันภัย
เงินสำรองเพื่อปรับปรุงอาคาร	ร้อยละ 3.00 ของรายได้รวม

สรุปสมมติฐานในการประเมินมูลค่าโรงแรมแมริออทฯ จัดทำโดย Colliers

สมมติฐาน	รายละเอียด
สมมติฐานหลัก	
วันที่ประเมินมูลค่า	3 พ.ย. 66
ระยะเวลาประมาณการ	10 ปี
อัตราคิดลด	ร้อยละ 9.00
มูลค่าสุดท้าย ปีที่ 10	ร้อยละ 6.00
สมมติฐานผลการดำเนินงาน	
สมมติฐานรายได้ค่าห้องพัก	
จำนวนห้องพัก	187 ห้อง
อัตราค่าเช่าเฉลี่ยต่อปี	ร้อยละ 86.00 ต่อปีและคงที่ตลอดประมาณการ
ค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืน	ปีที่ 1: Short Stay 5,000 บาทต่อคืน และ Long Stay 83,000 บาทต่อเดือน

สมมติฐาน	รายละเอียด
	ปีที่ 2 - 3: เติบโตร้อยละ 5.00 ต่อปี ปีที่ 4 - 10: เติบโตร้อยละ 4.00 ต่อปี
สมมติฐานรายได้อื่นๆ	
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ 7.00 ของรายได้ค่าห้องพัก
รายได้อื่นๆ	ร้อยละ 2.00 ของรายได้ค่าห้องพัก
สมมติฐานต้นทุน	
ต้นทุนส่วนห้องพัก	ร้อยละ 20.00 ของรายได้ค่าห้องพัก
ต้นทุนส่วนอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ 40.00 ของรายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่ม
ต้นทุนรายได้อื่นๆ	ร้อยละ 7.00 ของรายได้อื่นๆ
สมมติฐานค่าใช้จ่าย	
ค่าใช้จ่ายเงินเดือน ค่าจ้างและสวัสดิการ	ปีที่ 1: ร้อยละ 11.50 ของรายได้รวม ปีที่ 2 - 10: เติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี
ค่าใช้จ่ายในระบบสารสนเทศ และโทรคมนาคม	ร้อยละ 2.00 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	ร้อยละ 6.00 ของรายได้ค่าห้องพัก
ค่าใช้จ่ายในการดูแลและซ่อมแซมทรัพย์สิน	ร้อยละ 5.00 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายด้านสาธารณูปโภค (POMEC)	ร้อยละ 6.00 ของรายได้รวม
ค่าภาษีที่ดิน และสิ่งปลูกสร้าง	ร้อยละ 0.45 ของราคาประเมินราชการ
ค่าประกันอัคคีภัย	ร้อยละ 0.10 ของต้นทุนก่อสร้างใหม่
ค่าบริหารโครงการ	ร้อยละ 3.25 ของรายได้รวม
ค่าผลตอบแทนการบริหารโครงการ	ร้อยละ 8.00 กำไรจากการดำเนินงาน
สำรองเพื่อบำรุงรักษาทรัพย์สิน	ร้อยละ 5.00 ของรายได้รวม

สรุปสมมติฐานในการประเมินมูลค่าโรงแรมซัมเมอร์เซ็ทฯ จัดทำโดย Colliers

สมมติฐาน	รายละเอียด
สมมติฐานหลัก	
วันที่ประเมินมูลค่า	5 ก.พ. 67
ระยะเวลาประมาณการ	10 ปี
อัตราคิดลด	ร้อยละ 9.00
มูลค่าสุดท้าย ปีที่ 10	ร้อยละ 6.00
สมมติฐานผลการดำเนินงาน	
สมมติฐานรายได้ค่าห้องพัก	
จำนวนห้องพัก	264 ห้อง
อัตราการเข้าพักเฉลี่ย	ปีที่ 1: ร้อยละ 82.00 ต่อปี ปีที่ 2 - 10: ร้อยละ 83.00 ต่อปี

สมมติฐาน	รายละเอียด
ค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืน	ปีที่ 1: Short Stay 2,400 บาทต่อคืน และ Long Stay 86,000 บาทต่อเดือน ปีที่ 2 - 3: เด็บโตร้อยละ 5.00 ต่อปี ปีที่ 4 - 10: เด็บโตร้อยละ 4.00 ต่อปี
สมมติฐานรายได้อื่น ๆ	
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ 5.00 ของรายได้ค่าห้องพัก
รายได้ค่าสาธารณูปโภค	ร้อยละ 3.00 ของรายได้ค่าห้องพัก
รายได้ค่าเช่าพื้นที่	ร้อยละ 2.60 ของรายได้ค่าห้องพัก
รายได้อื่น ๆ	ร้อยละ 2.00 ของรายได้ค่าห้องพัก
สมมติฐานต้นทุน	
ต้นทุนส่วนห้องพัก	ร้อยละ 8.00 ของรายได้ค่าห้องพัก
ต้นทุนส่วนอาหารและเครื่องดื่ม	ร้อยละ 40.00 ของรายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่ม
สมมติฐานค่าใช้จ่าย	
ค่าใช้จ่ายเงินเดือน ค่าจ้างและสวัสดิการ	ปีที่ 1: 32.00 ล้านบาท ปีที่ 2 - 10: เด็บโตร้อยละ 3.00 ต่อปี
ค่าใช้จ่ายค่าใช้จ่ายในระบบสารสนเทศ และ โทรคมนาคม	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	ร้อยละ 8.00 ของรายได้ค่าห้องพัก
ค่าใช้จ่ายในการดูแลและซ่อมแซมทรัพย์สิน	ร้อยละ 2.00 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายด้านสาธารณูปโภค (POMEC)	ร้อยละ 7.00 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	ร้อยละ 4.00 ของรายได้รวม
ค่าภาษีที่ดิน และสิ่งปลูกสร้าง	ร้อยละ 0.44 ของราคาประเมินราชการ
ค่าประกันอัคคีภัย	ปีที่ 1: ร้อยละ 0.10 ของต้นทุนก่อสร้างใหม่ ปีที่ 2 - 10: เด็บโตร้อยละ 1.50 ต่อปี
ค่าบริหารโครงการ	ร้อยละ 3.50 ของรายได้รวม
ค่าธรรมเนียมค่าลิขสิทธิ์	700 บาทต่อห้องต่อเดือน
ค่าผลตอบแทนการบริหารโครงการ	ร้อยละ 7.00 กำไรจากการดำเนินงาน
สำรองเพื่อบำรุงรักษาทรัพย์สิน	ร้อยละ 3.00 ของรายได้รวม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ผลการประเมินมูลค่าทรัพย์สินด้วยวิธีคิดจากรายได้ของทรัพย์สินทั้ง 3 รายการ สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปมูลค่าตลาดของทรัพย์สินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ

รายการทรัพย์สิน	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธ.ค. 66	มูลค่าตลาด ณ วันที่ประเมิน
อาคารสำนักงาน BBC	428.28	1,225.80
โรงแรมแมริออทฯ	1,850.59	1,821.00
โรงแรมซัมเมอร์เซ็ทฯ	2,008.35	1,934.00

จากการประเมินมูลค่าของทรัพย์สินข้างต้น เนื่องจากมูลค่าตลาดของโรงแรมแมริออทฯ และโรงแรมซัมเมอร์เซ็ทฯ มีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาปรับปรุงมูลค่าอาคารสำนักงาน BBC เป็นมูลค่าตลาดเพียงทรัพย์สินเดียว โดยนำมูลค่าดังกล่าวมาปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้นตามมูลค่าบัญชีของ VB อ้างอิงข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ VB สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 จัดทำโดยบริษัทฯ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ ณ วันที่ 31 ธ.ค. 66	5,103.94
หัก มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธ.ค. 66 ของทรัพย์สินที่ประเมิน	(428.28)
บวก ราคาประเมินทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ	1,225.80
หัก ประมาณการเงินปันผลจ่ายก่อนการเข้าทำรายการ	(58.75)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่หลังปรับปรุง	5,842.70
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	633.09
มูลค่าหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (บาทต่อหุ้น)	9.23

หมายเหตุ : การปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของอาคารสำนักงาน BBC ไม่มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้เนื่องจาก VB มีผลขาดทุน สุทธิทางภาษียกมา (Tax Loss Carry-forwards)

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 5,842.70 ล้านบาท หรือคิดเป็น 9.23 บาทต่อหุ้น**

3.1.3 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาดเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากอัตราส่วนในตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยมีสมมติฐานว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจและการดำเนินธุรกิจในสภาพแวดล้อมที่คล้ายคลึงกัน ควรจะมีอัตราส่วนในตลาดที่ใกล้เคียงกัน อย่างไรก็ตาม บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบอาจมีความแตกต่างกันกับบริษัทฯ ได้แก่ ขนาดของบริษัท อัตราการเติบโตความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายทางบัญชี เป็นต้น ซึ่งอาจเป็นข้อจำกัดของการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ จำนวน 3 วิธี ได้แก่ วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio Approach) และวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach)

ทั้งนี้ รายได้หลักของกลุ่มบริษัท VB มาจากมาจากธุรกิจโรงแรมและเซอวิสอพาร์ทเมนท์ซึ่งดำเนินธุรกิจโดย VMEA และ VRES ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้พิจารณาเลือกบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 3 บริษัท ซึ่งมีลักษณะการประกอบธุรกิจ และกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่คล้ายคลึงกับบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียด VB และบริษัทเทียบเคียง

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	(ล้านบาท)			
		สินทรัพย์	รายได้ ¹	EBITDA ¹	กำไรสุทธิ ¹
บริษัท วี บริลเลียน กรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด (“VB”)	ประกอบธุรกิจให้เช่าอาคารสำนักงาน ภายใต้ชื่อ อาคารสำนักงาน BBC และลงทุนใน 2 บริษัทย่อยได้แก่ VMEA และ VRES ซึ่งประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอวิสอพาร์ทเมนท์ ภายใต้ชื่อ โรงแรมแมริออทฯ และ โรงแรมซัมเมอรั เซ็ทฯ	6,702.34	630.31	275.73	160.56
รายละเอียดบริษัทเทียบเคียง					
บริษัท เบาต์ แอนด์ บียอนด์ จำกัด (มหาชน) (“BEYOND”)	ประกอบธุรกิจโรงแรม 2 แห่ง ได้แก่ โรงแรมโพธิ์ชันส์ กรุงเทพฯ ริมน้ำเจ้าพระยา และโรงแรมคาเพลลา กรุงเทพฯ	13,615.41	2,996.65	890.73	158.17
บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน) (“OHTL”)	ประกอบธุรกิจโรงแรมและภัตตาคาร ภายใต้ชื่อ โรงแรมแมนดาริน โอเรียนเต็ล กรุงเทพฯ	5,948.57	2,520.31	820.07	277.44
บริษัท แชงกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (“SHANG”)	ประกอบธุรกิจโรงแรมและการให้บริการของโรงแรม ภายใต้ชื่อ โรงแรมแชงกรี-ลา กรุงเทพฯ และ โรงแรมแชงกรี-ลา เชียงใหม่	7,848.68	2,275.73	485.48	137.99

ที่มา: สำหรับข้อมูลของ VB อ้างอิงข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ VB สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 และสำหรับข้อมูลบริษัทเทียบเคียงอ้างอิง www.set.or.th

หมายเหตุ: ¹ ผลการดำเนินงานย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่ 1 มกราคม 2566 - 31 ธันวาคม 2566

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า บริษัทจดทะเบียนที่เหมาะสมในการเทียบเคียงกับ VB คือ BEYOND OHTL และ SHANG เนื่องจากทั้ง 3 บริษัท มีธุรกิจหลักและมีรายได้หลักจากธุรกิจโรงแรม เนื่องจาก รายได้ของ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

กลุ่มบริษัท VB ประมาณร้อยละ 80 มาจากกลุ่มธุรกิจโรงแรม ซึ่งประกอบกิจการโดย VMEA และ VRES พร้อมกับมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณา ดังนี้

1. พิจารณาคัดเลือกบริษัทเทียบเคียงในกลุ่มธุรกิจโรงแรมที่มีทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจตั้งอยู่ในกรุงเทพมหานคร เนื่องจากรายได้หลักของกลุ่มบริษัท VB มาจากธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ที่ตั้งอยู่ในกรุงเทพมหานครเป็นหลัก ซึ่งประกอบกิจการโดย VMEA และ VRES
2. พิจารณาคัดเลือกบริษัทเทียบเคียงที่มีขนาดสินทรัพย์อยู่ในช่วง 1,000 - 15,000 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิในงวดสะสม 12 เดือนล่าสุด

3.1.3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio Approach)

สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB โดยใช้วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทเทียบเคียง ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ มีรายละเอียดดังนี้

ค่าเฉลี่ย P/BV ย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
BEYOND	0.61x	0.60x	0.58x	0.56x	0.59x	0.63x	0.61x
OHTL	3.45x	3.42x	3.40x	3.46x	3.68x	3.96x	4.22x
SHANG	0.86x	0.85x	0.84x	0.85x	0.87x	0.92x	0.94x
ค่าเฉลี่ย	0.74x	0.72x	0.71x	0.70x	0.73x	0.77x	0.78x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567

หมายเหตุ: ค่า P/BV ของ OHTL ไม่ถูกนำมาคำนวณหาค่าเฉลี่ยเนื่องจากมีค่าผิดปกติ (Outlier) เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าหุ้นที่คำนวณเบี่ยงเบนออกไปอย่างมีนัยสำคัญ

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB โดยนำค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ มาคูณกับมูลค่าตามบัญชีของ VB อ้างอิงมูลค่าตามบัญชีจากข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ VB สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 จัดทำโดยบริษัทฯ ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 5,103.94 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB โดยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีอัตราส่วน P/BV ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567

วันทำการย้อนหลัง (วันทำการ)	ค่าเฉลี่ย P/BV (เท่า) (1)	มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท) (2)	มูลค่ายุติธรรมของ VB (ล้านบาท) (3) = (1) x (2)
15 วัน	0.74x	5,103.94	3,752.06
30 วัน	0.72x		3,695.20
60 วัน	0.71x		3,619.22
90 วัน	0.70x		3,595.92
180 วัน	0.73x		3,732.95
270 วัน	0.77x		3,941.68
360 วัน	0.78x		3,958.62
ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB (ล้านบาท)			3,595.92 - 3,958.62
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)			633.09
ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีอัตราส่วน P/BV (บาทต่อหุ้น)			5.68 - 6.25

จากตารางข้างต้น ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีอัตราส่วน P/BV เท่ากับ 3,595.92 - 3,958.62 ล้านบาท หรือคิดเป็น 5.68 - 6.25 บาทต่อหุ้น

3.1.3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio Approach)

สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB โดยใช้วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (P/E) ค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ มีรายละเอียดดังนี้

ค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
BEYOND	15.39x	15.11x	14.60x	15.36x	N/A	N/A	N/A
OHTL	17.25x	16.12x	15.54x	15.83x	17.83x	N/A	N/A
SHANG	32.70x	27.97x	25.49x	24.89x	31.86x	N/A	N/A
ค่าเฉลี่ย	21.78x	19.73x	18.54x	18.70x	24.85x	N/A	N/A

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB โดยนำค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ มี

มติอนุมัติการเข้าทำรายการ มาคูณกับกำไรสุทธิของ VB สำหรับงวด 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2566 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2566 อ้างอิงข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ VB สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 จัดทำโดยบริษัทฯ ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 160.56 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB โดยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ ดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีอัตราส่วน P/E ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567

วันทำการย้อนหลัง (วันทำการ)	ค่าเฉลี่ย P/E (เท่า) (1)	กำไรสุทธิ (ล้านบาท) (2)	มูลค่ายุติธรรมของ VB (ล้านบาท) (3) = (1) x (2)
15 วัน	21.78x	160.56	3,496.95
30 วัน	19.73x		3,168.32
60 วัน	18.54x		2,977.36
90 วัน	18.70x		3,001.93
180 วัน	24.85x		3,989.51
270 วัน	N/A		N/A
360 วัน	N/A		N/A
ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB (ล้านบาท)			2,977.36 - 3,989.51
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)			633.09
ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีอัตราส่วน P/E (บาทต่อหุ้น)			4.70 - 6.30

จากตารางข้างต้น **ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีอัตราส่วน P/E เท่ากับ 2,977.36 - 3,989.51 ล้านบาท หรือคิดเป็น 4.70 - 6.30 บาทต่อหุ้น**

3.1.3.3 วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการ ต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และ ค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach)

สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB โดยใช้วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการ ต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และ ค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA) ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ มีรายละเอียดดังนี้

ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
BEYOND	19.42x	19.26x	18.99x	19.33x	21.79x	N/A	N/A
OHTL	10.55x	10.29x	10.15x	10.32x	11.00x	16.18x	N/A
SHANG	6.49x	6.26x	6.08x	6.22x	7.54x	N/A	N/A
ค่าเฉลี่ย	12.15x	11.94x	11.74x	11.96x	13.44x	16.18x	N/A

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB โดยนำค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียง ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ มาคูณกับ EBITDA ของ VB สำหรับงวด 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2566 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2566 และนำมาบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด หักด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย อ้างอิงมูลค่าตามบัญชีจากข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ VB สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 จัดทำโดยบริษัทฯ จากนั้นจึงหักด้วยประมาณการเงินปันผลจ่ายก่อนการเข้าทำรายการ โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB ดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567

รายการ (ล้านบาท)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA (เท่า) (1)	12.15x	11.94x	11.74x	11.96x	13.44x	16.18x	N/A
EBITDA (2)	275.73						
มูลค่ากิจการ (3) = (1) x (2)	3,350.78	3,291.24	3,236.71	3,297.07	3,706.60	4,462.19	N/A
บวก เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (4)	339.76						
บวก เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้อง (5)	2,036.81						
หัก หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (6)	(1,449.57)						
หัก ประมาณการเงินปันผลจ่ายก่อนการเข้าทำรายการ (7)	(58.75)						
ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB (8) = (3) + (4) + (5) - (6) - (7)	4,218.89	4,159.35	4,104.82	4,165.18	4,574.71	5,330.30	N/A
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	633.09						
ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธี EV/EBITDA (บาทต่อหุ้น)	6.66	6.57	6.48	6.58	7.23	8.42	N/A

จากตารางข้างต้น **ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA เท่ากับ 4,104.82 - 5,330.30 ล้านบาท หรือคิดเป็น 6.48 - 8.42 บาทต่อหุ้น**

3.1.4 วิธีกรรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum Of The Parts Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีนี้เป็นการพิจารณาผลรวมของมูลค่ายุติธรรมของ VB และบริษัทย่อย ตามสัดส่วนที่ VB ถือหุ้นในบริษัทนั้นๆ (ณ วันที่เข้าทำรายการ) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรมให้สอดคล้องกับการดำเนินงานที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท ทั้งนี้ รายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของแต่ละบริษัทสามารถสรุปได้ดังนี้

มูลค่ายุติธรรมของกลุ่มบริษัทตามสัดส่วนการถือหุ้นโดย VB

ลำดับ	บริษัท	วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)	สัดส่วนการถือหุ้นของ VB (ร้อยละ)	มูลค่ายุติธรรมตามสัดส่วนการถือหุ้น (ล้านบาท)
1	VB	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	3,125.52 - 3,352.19	-	3,125.52 - 3,352.19
2	VMEA		1,757.92 - 1,991.37	99.99	1,757.92 - 1,991.37
3	VRES		600.12 - 812.31	99.99	600.12 - 812.31

การประเมินมูลค่ายุติธรรมตามวิธีดังกล่าวเป็นการพิจารณาผลรวมของมูลค่ายุติธรรมของกลุ่มบริษัท VB ได้แก่ VB VMEA และ VRES ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) ในการประเมินมูลค่าของแต่ละบริษัท เนื่องจาก วิธีดังกล่าวพิจารณาความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตผ่านการคิดลดกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow to Firm) ที่คาดว่าจะได้รับจากการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยอัตราคิดลด (Discount rate) ที่เหมาะสม โดยมีระยะเวลาประมาณการเท่ากับ 11 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 - 31 ธันวาคม 2577 พร้อมกับกำหนดให้มีมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2576 โดยอ้างอิงจากกระแสเงินสดของปี 2577 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของแต่ละบริษัทจะยังคงดำเนินงานต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากสิ้นสุดปีที่ประมาณการ (Going Concern Basis) โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้นภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน เพื่อหามูลค่ายุติธรรมของแต่ละบริษัท ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2567 ซึ่งเป็นวันที่คาดว่าจะเข้าทำรายการ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำประมาณการทางการเงินภายใต้สมมติฐานทางการเงินต่างๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ รวมถึงข้อมูลที่ได้รับจากกิจการ และข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ VB VMEA และ VRES

ทั้งนี้ ผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกลุ่มบริษัท VB ได้แก่ VB VMEA และ VRES สามารถสรุปได้ดังนี้

3.1.4.1 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB

(1) สมมติฐานภาพรวม

สรุปสมมติฐานภาพรวม

สมมติฐาน	รายละเอียด	แหล่งอ้างอิง
วันที่ประเมินมูลค่า	31 กรกฎาคม 2567	วันที่คาดว่าจะเข้าทำรายการ
ระยะเวลาประมาณการ	11 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 - 31 ธันวาคม 2577	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
อัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ 1.21 ต่อปี อ้างอิงตามอัตราเงินเฟ้อของประเทศ ไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี	ธนาคารแห่งประเทศไทย
ภาษีนิติบุคคล	ร้อยละ 20.00	กรมสรรพากร

(2) สมมติฐานผลการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานผลการดำเนินงานโดยอ้างอิงจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ดังนี้

- ผลการดำเนินงานปี 2565 - 2566 ซึ่งพิจารณาจากงบการเงินของ VB ที่ผ่านการตรวจสอบจากบริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด สำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2565 - 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากงบการเงินของ VB เฉพาะปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VB รับโอนธุรกิจอาคารสำนักงาน BBC จาก VI เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2564 จึงส่งผลให้งบการเงินของ VB ปี 2564 รับรู้ผลประกอบการของ VB ยังไม่เต็มปี
- ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร
- ข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป

สรุปสมมติฐานผลการดำเนินงาน

สมมติฐาน	รายละเอียด
สมมติฐานรายได้ค่าเช่าและบริการ	
จำนวนพื้นที่เช่า	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับ 18,017.20 ตารางเมตร โดยอ้างอิงจากจำนวนพื้นที่เช่า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 เนื่องจากเป็นข้อมูล ณ สถานการณ์ปัจจุบัน
อัตรากาเช่าพื้นที่เฉลี่ย	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 74.72 โดยอ้างอิงจากอัตรากาเช่าพื้นที่เฉลี่ยของปี 2566 เนื่องจากเป็นข้อมูลที่สะท้อนสถานการณ์ของผู้เช่าและสอดคล้องกับสภาพของทรัพย์สิน ณ ปัจจุบัน
ค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ย	ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 622.43 บาทต่อตารางเมตร โดยอ้างอิงจากค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยของปี 2566 ที่ 604.30 บาทต่อตารางเมตร และกำหนดให้มีอัตรากาเช่าเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี ตามนโยบายการขึ้นค่าเช่าเฉลี่ยของ VB สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตรากาเช่าเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปีจากปีก่อนหน้า

สมมติฐาน	รายละเอียด
รายได้ค่าบริการอื่นๆ	เช่น รายได้ค่าเช่าพื้นที่จอดรถ และ พื้นที่ร้านอาหารสวนกลาง ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 6.47 ของรายได้ค่าเช่า โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของรายได้ค่าบริการอื่นๆ ต่อรายได้ค่าเช่าเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก ช่วงเวลาดังกล่าวสะท้อนผลประกอบการของอาคารสำนักงาน BBC แบบเต็มปี และไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างรายได้อย่างมีนัยสำคัญ
สมมติฐานรายได้อื่น	
รายได้ค่าสาธารณูปโภค	เช่น รายได้ค่าน้ำ และ ค่าไฟ ที่เรียกเก็บจากผู้เช่าพื้นที่ ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 14.79 ของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของรายได้ค่าสาธารณูปโภค ต่อรายได้ค่าเช่าและค่าบริการเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก ช่วงเวลาดังกล่าวสะท้อนผลประกอบการของอาคารสำนักงาน BBC แบบเต็มปี และไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างรายได้ของมีนัยสำคัญ
รายได้อื่น	เช่น รายได้ค่าอากรแสตมป์ ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 0.28 ของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของรายได้อื่นๆ ต่อรายได้ค่าเช่าและค่าบริการเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก ช่วงเวลาดังกล่าวสะท้อนผลประกอบการของอาคารสำนักงาน BBC แบบเต็มปี และไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างรายได้ของมีนัยสำคัญ
สมมติฐานต้นทุน	
ต้นทุนค่าบริหารจัดการโครงการ	เช่น ค่าบริหารจัดการพื้นที่เช่า และการดำเนินงานต่างๆ ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 6.00 ล้านบาทต่อปี ตามการสัมภาษณ์ผู้บริหาร สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปีจากปีก่อนหน้า
ต้นทุนค่าสาธารณูปโภค	เช่น ค่าน้ำ ค่าไฟ ค่าโทรศัพท์ และค่าอินเทอร์เน็ต ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 13.70 ของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการและรายได้ค่าสาธารณูปโภค โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนค่าสาธารณูปโภคต่อรายได้ค่าเช่าและค่าบริการและรายได้ค่าสาธารณูปโภคเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก ช่วงเวลาดังกล่าวสะท้อนผลประกอบการของอาคารสำนักงาน BBC แบบเต็มปี และไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างต้นทุนอย่างมีนัยสำคัญ
ต้นทุนค่าบริการ	เช่น ค่าทำความสะอาด และ ค่ารักษาความปลอดภัย ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 8.48 ของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนค่าบริการต่อรายได้ค่าเช่าและค่าบริการเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก ช่วงเวลาดังกล่าวสะท้อนผลประกอบการของอาคารสำนักงาน BBC แบบเต็มปี และไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างต้นทุนอย่างมีนัยสำคัญ
สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	เช่น เงินเดือน โบนัส ผลประโยชน์พนักงาน และสวัสดิการต่างๆ ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 1.09 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายพนักงานของปี 2566 ที่ 1.06 ล้านบาท และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือน สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปีจากปีก่อนหน้า
ค่าใช้จ่ายในการขาย	เช่น ค่าจ้างเอเจนซี่ และ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานขาย ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 0.67 ของรายได้รวม โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวมเฉลี่ยของ

สมมติฐาน	รายละเอียด												
	ปี 2566 เนื่องจาก VB เริ่มมีการว่าจ้างเอเจนซีในการจัดหาผู้เช่าในปี 2566 จึงทำให้ข้อมูลของปี 2566 สะท้อนสถานการณ์ของค่าใช้จ่ายในการขาย ณ ปัจจุบัน												
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารอื่นๆ	เช่น ค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมบำรุงรักษายานพาหนะ ค่าเดินทาง และค่าวัสดุสิ้นเปลือง ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 0.63 ของรายได้รวม โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารอื่นๆ ต่อรายได้รวมเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก ช่วงเวลาดังกล่าวสะท้อนผลประกอบการของอาคารสำนักงาน BBC แบบเต็มปี และไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างค่าใช้จ่ายอย่างมีนัยสำคัญ												
สมมติฐานค่าใช้จ่ายอื่น													
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับภาษี	เช่น ค่าภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง และ ค่าอากรแสตมป์ ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 1.72 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากประมาณการค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับภาษีที่ได้รับจาก VB สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราภาษีเงินได้ร้อยละ 1.21 ต่อปีจากปีก่อนหน้า ตามอัตราเงินเฟ้อ												
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	เช่น ค่าสอบบัญชี ค่าที่ปรึกษา และค่าธรรมเนียมอื่นๆ ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 1.11 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายอื่นๆ ของปี 2566 ที่ 1.10 ล้านบาท และกำหนดให้มีอัตราภาษีเงินได้ร้อยละ 1.21 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อ สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราภาษีเงินได้ร้อยละ 1.21 ต่อปีจากปีก่อนหน้า												
สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย													
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	ประมาณการด้วยวิธีเส้นตรง (Straight-line) ตามอายุการให้ประโยชน์ (Useful life) ของทรัพย์สิน โดยมีรายละเอียดดังนี้ <table border="1" data-bbox="438 1164 1394 1534"> <thead> <tr> <th>ประเภททรัพย์สิน</th> <th>อายุการให้ประโยชน์</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร</td> <td>5 - 20 ปี</td> </tr> <tr> <td>ส่วนปรับปรุงอาคาร</td> <td>5 ปี</td> </tr> <tr> <td>เครื่องตกแต่ง เครื่องใช้สำนักงาน และวัสดุอุปกรณ์</td> <td>5 ปี</td> </tr> <tr> <td>คอมพิวเตอร์</td> <td>3 ปี</td> </tr> <tr> <td>ยานพาหนะ</td> <td>5 ปี</td> </tr> </tbody> </table>	ประเภททรัพย์สิน	อายุการให้ประโยชน์	อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร	5 - 20 ปี	ส่วนปรับปรุงอาคาร	5 ปี	เครื่องตกแต่ง เครื่องใช้สำนักงาน และวัสดุอุปกรณ์	5 ปี	คอมพิวเตอร์	3 ปี	ยานพาหนะ	5 ปี
ประเภททรัพย์สิน	อายุการให้ประโยชน์												
อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร	5 - 20 ปี												
ส่วนปรับปรุงอาคาร	5 ปี												
เครื่องตกแต่ง เครื่องใช้สำนักงาน และวัสดุอุปกรณ์	5 ปี												
คอมพิวเตอร์	3 ปี												
ยานพาหนะ	5 ปี												

(3) สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

สรุปสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

สมมติฐาน	รายละเอียด
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	เป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงพัฒนา และ/หรือ ซ่อมบำรุง สินทรัพย์ให้มีอายุการใช้งานที่มากขึ้น ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 3.00 ของรายได้รวม ตามแผนการสำรองค่าใช้จ่ายในการลงทุน นอกจากนี้ ในปี 2568 ประมาณการค่าซ่อมบำรุงลิฟท์เพิ่มเติมจำนวน 40.00 ล้านบาท ตามแผนการซ่อมบำรุง

(4) สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

สรุปสมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

สมมติฐาน	รายละเอียด
ระยะเวลาเก็บหนี้	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับ 8 วัน โดยอ้างอิงจากระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก ช่วงเวลาดังกล่าวสะท้อนผลประกอบการของ BBC แบบเต็มปี และไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการประกอบธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ
ระยะเวลาชำระหนี้	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับ 23 วัน โดยอ้างอิงจากระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก ช่วงเวลาดังกล่าวสะท้อนผลประกอบการของ BBC แบบเต็มปีและไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการประกอบธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ

(5) สมมติฐานมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

สรุปสมมติฐานมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

สมมติฐาน	รายละเอียด
มูลค่าสุดท้าย	ประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2576 โดยอ้างอิงจากกระแสเงินสดของปี 2577 ทั้งนี้ กำหนดให้มีอัตราการเติบโตของกระแสเงินสด (Terminal Growth) ภายหลังจากช่วงระยะเวลาการประมาณการเท่ากับร้อยละ 1.00 ตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)

(6) สมมติฐานอัตราคิดลด (Discount rate)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ VB ซึ่งต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

$$WACC = K_e \times [E/(D+E)] + K_d \times (1 - t) \times [D/(D+E)]$$

อย่างไรก็ตาม ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณหาต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_e) ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดตามสมการ ดังนี้

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

โดยที่

Rf = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567 เท่ากับร้อยละ 3.21 ต่อปี (ที่มา: www.thaibma.or.th)

Rm = อัตราผลตอบแทนตลาด โดยอ้างอิงการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 25 ปีย้อนหลังถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2566 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 10.17 (ที่มา: www.set.or.th และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ)

β_L = ค่าสัมประสิทธิ์ความเสี่ยงแปรปรวนของบริษัทเทียบเคียงเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี สิ้นสุดวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่าสัมประสิทธิ์ความเสี่ยงแปรปรวนของกองทุนรวม กองทรัสต์ และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีการลงทุนในทรัพย์สินประเภทอาคารสำนักงานภายในกรุงเทพมหานครเป็นหลัก เพื่อให้มีความใกล้เคียงกับลักษณะการประกอบธุรกิจของ VB พร้อมกับมีมูลค่าทรัพย์สินและมูลค่าตลาดอยู่ในช่วง 1,000 - 15,000 ล้านบาท และมีระยะเวลาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ เกินกว่า 5 ปี ทั้งนี้ จากการคัดเลือกบริษัทเทียบเคียงตามที่กล่าวไปข้างต้น จะคงเหลือเฉพาะบริษัทเทียบเคียงที่อยู่ในรูปแบบกองทุนรวมและกองทรัสต์

จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการปรับผลกระทบจากการก่อหนี้โดยนำโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเทียบเคียงออกตามสมการ (Unlevered Beta = Levered Beta / (1+(1-tax) x (D/E)_{บริษัทเทียบเคียง}) จะได้ค่า Unlevered Beta และนำโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายของ VB เข้าไปแทนตามสมการ Levered Beta = Unlevered Beta x (1+(1-tax) x (D/E)_{VB}) ซึ่งจะได้ค่าเบต้าเท่ากับ 0.60

ชื่อบริษัท	ค่าเบต้า
ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์บิโรซ์ออฟฟิศ ("BOFFICE")	0.55
กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ ซี.พี.ทาวเวอร์ โกรท ("CPTGF")	0.55
ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลด์เด็นเวนเจอร์ ("GVREIT")	0.42
กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มิลเลียนแนร์ ("MIPF")	0.60
กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไพร์มออฟฟิศ ("POPF")	0.72
กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ควอลิตี้ เฮ้าส์ ("QHPP")	0.63
ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ เอส ไพรม์ โกรท ("SPRIME")	0.71

ที่มา : Capital IQ

โดยรายละเอียดการคำนวณหา Ke ได้แสดงดังตารางด้านล่างดังนี้

การคำนวณต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) ของ VB

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Risk-free Rate (Rf) (1)	ร้อยละ 3.21
Risk Premium (Rm - Rf) (2)	ร้อยละ 6.95
β (เท่า) (3)	0.60
Cost of Equity หรือ Ke (4) = (1) + [(3) x (2)]	ร้อยละ 7.36

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

จาก Ke ดังแสดงข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหา WACC โดยมีรายละเอียดดังนี้

- Ke = ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นจากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) เท่ากับร้อยละ 7.36
- Kd = VB ไม่มีภาระดอกเบี้ย ซึ่งอ้างอิงตามโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายของ VB
- t = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของ VB เท่ากับร้อยละ 20.00
- D/(D+E) = โครงสร้างเงินทุนของ VB อ้างอิงจากโครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย ซึ่งประกอบด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น ร้อยละ 100.00 เนื่องจากหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ VB กับสถาบันการเงิน ภายใต้โครงการ Asset Warehousing จะครบกำหนดอายุสัญญาในปี 2568 ทั้งนี้ VB มีสิทธิในการขยายระยะเวลาสัญญา 2 ครั้ง ครั้งละไม่เกิน 1 ปี อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ภายหลังจากการสิ้นสุดโครงการดังกล่าว แหล่งเงินทุนจะมาจากการให้กู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งเปรียบเสมือนส่วนของผู้ถือหุ้นในการสนับสนุนการดำเนินการของ VB

การคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ VB

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Cost of Equity หรือ Ke (1)	ร้อยละ 7.36
Cost of Debt หรือ Kd (2)	-
D/(D+E) (3)	-
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล หรือ t (4)	ร้อยละ 20.00
ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก หรือ WACC (5) = $\{(1) \times [1-(3)]\} + \{(2) \times [1-(4)] \times (3)\}$	ร้อยละ 7.36

จากตารางข้างต้น ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ VB เท่ากับร้อยละ 7.36

(7) การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2567 - 31 ธันวาคม 2577 และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่ร้อยละ 7.36 เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระของ VB ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2567 (วันที่คาดว่าจะเข้าทำรายการ) ดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ VB

รายการ (ล้านบาท)	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้จากการให้บริการ	123.19	126.88	130.69	134.61	138.65	142.81
ต้นทุนจากการให้บริการ	(76.41)	(77.40)	(78.42)	(79.47)	(80.55)	(81.67)
กำไรขั้นต้น	46.78	49.48	52.27	55.14	58.10	61.14
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(7.07)	(15.93)	(16.78)	(17.36)	(18.12)	(18.37)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	39.71	33.55	35.49	37.78	39.97	42.77

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ (ล้านบาท)	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	(6.71)	(7.10)	(7.56)	(7.99)	(8.55)
กำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษี	39.71	26.84	28.39	30.23	31.98	34.22
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	44.82	53.56	54.30	54.75	55.39	55.51
หัก: เพิ่ม (ลด) การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(0.79)	(0.01)	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.01)
หัก: งบจ่ายลงทุน	(3.70)	(43.81)	(3.92)	(4.04)	(4.16)	(4.28)
กระแสเงินสดอิสระ	80.04	36.59	78.75	80.92	83.18	85.43
มูลค่าสุดท้าย						
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	80.04	36.59	78.75	80.92	83.18	85.43
มูลค่ากิจการ	1,337.41					
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	21.70					
บวก: เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	2,036.81					
บวก: เงินจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ BBD	121.00					
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย	(224.19)					
หัก: เงินปันผล	(58.75)					
มูลค่ายุติธรรมของ VB	3,233.98					

รายการ (ล้านบาท)	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F
รายได้จากการให้บริการ	147.09	151.50	156.05	160.73	165.55
ต้นทุนจากการให้บริการ	(82.81)	(84.00)	(85.22)	(86.47)	(87.76)
กำไรขั้นต้น	64.28	67.51	70.83	74.26	77.79
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(10.62)	(10.88)	(11.15)	(11.42)	(11.71)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	53.65	56.62	59.68	62.84	66.08
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(10.73)	(11.32)	(11.94)	(12.57)	(13.22)
กำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษี	42.92	45.30	47.75	50.27	52.87
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	47.63	47.75	47.88	48.01	48.15
หัก: เพิ่ม (ลด) การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(0.02)
หัก: งบจ่ายลงทุน	(4.41)	(4.55)	(4.68)	(4.82)	(4.97)
กระแสเงินสดอิสระ	86.12	88.49	90.92	93.45	96.03
มูลค่าสุดท้าย				1,509.90	
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	86.12	88.49	90.92	1,603.34	

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเท่ากับ 3,233.98 ล้านบาท

(8) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน (Sensitivity Analysis)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB โดยพิจารณาปัจจัยหลักที่คาดว่าจะผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ VB ได้แก่ อัตราการเติบโตของค่าเช่า (Average Rental Growth Rate) และ อัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ย (Occupancy Rate) โดยแบ่งเป็นกรณี ดังนี้

การวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของค่าเช่า

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว		มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)
อัตราการเติบโตของค่าเช่า (+/-) ร้อยละ 1.00 ^{/1}	(ร้อยละ 1.00)	3,125.52	4.94
	กรณีฐาน	3,233.98	5.11
	ร้อยละ 1.00	3,352.19	5.29
ช่วงมูลค่า		3,125.52 - 3,352.19	4.94 - 5.29

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงจากสภาพทรัพย์สินและความสามารถในการแข่งขันของทรัพย์สิน

การวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ย

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว		มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)
อัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ย (+/-) ร้อยละ 3.00 ^{/1}	(ร้อยละ 3.00)	3,178.16	5.02
	กรณีฐาน	3,233.98	5.11
	ร้อยละ 3.00	3,289.80	5.20
ช่วงมูลค่า		3,178.16 - 3,289.80	5.02 - 5.20

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงจากสภาพทรัพย์สินและความสามารถในการแข่งขันของทรัพย์สิน รวมถึงความผันผวนของผลการดำเนินงานในอดีตของ VB

จากผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าวข้างต้น ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเท่ากับ 3,125.52 - 3,352.19 ล้านบาท หรือคิดเป็น 4.94 - 5.29 บาทต่อหุ้น

3.1.4.2 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VMEA

(1) สมมติฐานภาพรวม

สรุปสมมติฐานภาพรวม

สมมติฐาน	รายละเอียด	แหล่งอ้างอิง
วันที่ประเมินมูลค่า	31 กรกฎาคม 2567	วันที่คาดว่าจะเข้าทำรายการ
ระยะเวลาประมาณการ	11 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 - 31 ธันวาคม 2577	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
อัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ 1.21 ต่อปี อ้างอิงตามอัตราเงินเฟ้อของประเทศ ไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี	ธนาคารแห่งประเทศไทย
ภาษีนิติบุคคล	ร้อยละ 20.00	กรมสรรพากร

(2) สมมติฐานผลการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานผลการดำเนินงานโดยอ้างอิงจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ดังนี้

- ผลการดำเนินงานปี 2565 - 2566 ซึ่งพิจารณาจากงบการเงินของ VMEA ที่ผ่านการตรวจสอบจากบริษัท ไพร์ซวอเดอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด สำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2565 - 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากงบการเงินของ VMEA เฉพาะปี 2565 - 2566 เนื่องจาก ในช่วงปี 2564 VMEA ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ โควิด-19 และปี 2565 ได้รับผลกระทบเพียงบางส่วน อย่างไรก็ตาม โครงสร้างรายได้ ต้นทุน และค่าใช้จ่ายปี 2565 - 2566 ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น สมมติฐานเกี่ยวกับรายได้หลักจึงอ้างอิงจากปี 2566 เป็นหลัก ขณะที่รายได้อื่น ต้นทุน และค่าใช้จ่ายจะอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2565 - 2566
- ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร
- ข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป

สรุปสมมติฐานผลการดำเนินงาน

สมมติฐาน	รายละเอียด
สมมติฐานรายได้ค่าห้องพัก	
จำนวนห้องพัก	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับ 186 ห้อง โดยอ้างอิงจากจำนวนห้องพัก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 เนื่องจากเป็นข้อมูล ณ สถานการณ์ปัจจุบัน
อัตราการเข้าพักเฉลี่ย	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 84.27 โดยอ้างอิงจากอัตราการเข้าพักเฉลี่ยของปี 2566 เนื่องจากเป็นปีที่ไม่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ โควิด-19
ค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืน	ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 4,582.47 บาทต่อคืน โดยอ้างอิงจากค่าห้องพักเฉลี่ยของปี 2566 ที่ 4,367.64 บาทต่อคืน และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5.00 ต่อปี ตามนโยบายการขึ้นค่าห้องพักเฉลี่ยของ VMEA ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มการเติบโตของค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนของ

สมมติฐาน	รายละเอียด
	โรงแรมในกรุงเทพมหานคร สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5.00 ต่อปีจากปีก่อนหน้า
สมมติฐานรายได้อื่น	
รายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่ม	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 5.63 ของรายได้ค่าห้องพัก โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของรายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มต่อรายได้ค่าห้องพักเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VMEA ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างรายได้ อย่างมีนัยสำคัญ
รายได้บริการอื่น	เช่น รายได้ค่าโทรศัพท์ และ ค่าซักรีด ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 0.43 ของรายได้ค่าห้องพัก โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของรายได้บริการอื่นต่อรายได้ค่าห้องพักเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VMEA ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างรายได้ อย่างมีนัยสำคัญ
สมมติฐานต้นทุน	
ต้นทุนพนักงานห้องพัก	เช่น เงินเดือน โบนัส ผลประโยชน์พนักงาน และสวัสดิการต่างๆ ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 22.23 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากต้นทุนพนักงานห้องพักของปี 2566 ที่ 21.58 ล้านบาท และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือน สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปีจากปีก่อนหน้า
ต้นทุนค่าบริการห้องพัก	เช่น ค่าซักรีด ผลิตภัณฑ์สัมมนาคุณภาพในห้องพัก อุปกรณ์สำหรับให้บริการในห้องพัก อุปกรณ์สำหรับทำความสะอาด และวัสดุสิ้นเปลือง ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 12.23 ของรายได้ค่าห้องพัก โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของต้นทุนค่าบริการห้องพักต่อรายได้ค่าห้องพักเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VMEA ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างต้นทุน อย่างมีนัยสำคัญ
ต้นทุนค่าอาหารและเครื่องดื่ม	เช่น ค่าแรงพนักงานห้องอาหาร ค่าวัตถุดิบ วัสดุสิ้นเปลือง และอุปกรณ์สำหรับทำความสะอาด ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 133.53 ของรายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่ม โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของต้นทุนค่าอาหารและเครื่องดื่มต่อรายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VMEA ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างต้นทุน อย่างมีนัยสำคัญ
ต้นทุนอื่นๆ	เช่น ค่าลิขสิทธิ์เพลง การอบรมภายใน และค่าสมาชิกต่างๆ ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 1.00 ของรายได้ค่าห้องพัก โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของต้นทุนอื่นๆ ต่อรายได้ค่าห้องพักเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VMEA ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างต้นทุน อย่างมีนัยสำคัญ
สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	เช่น เงินเดือน โบนัส และผลประโยชน์พนักงาน ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 31.61 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายพนักงานของปี 2566 ที่ 30.69 ล้านบาท และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือน สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปีจากปีก่อนหน้า
ค่าใช้จ่ายระบบสารสนเทศและอื่นๆ	เช่น ค่าแรงพนักงาน IT อินเทอร์เน็ต อุปกรณ์และระบบซอฟต์แวร์ และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 7.37 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายระบบสารสนเทศและอื่นๆ ของปี

สมมติฐาน	รายละเอียด								
	2566 ที่ 7.28 ล้านบาท และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 1.21 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อสำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 1.21 ต่อปีจากปีก่อนหน้า								
ค่าใช้จ่ายในการขาย	เช่น ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต ค่าคอมมิชชันพนักงาน ค่าคอมมิชชันของ Online Travel Agency (OTA) และ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับฝ่ายขายและการตลาด ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 8.95 ของรายได้รวม โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวมเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VMEA ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างค่าใช้จ่ายอย่างมีนัยสำคัญ								
สมมติฐานค่าใช้จ่ายอื่น									
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับภาษี	เช่น ค่าภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 2.31 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากประมาณการค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับภาษีที่ได้รับจาก VMEA สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 1.21 ต่อปีจากปีก่อนหน้า ตามอัตราเงินเฟ้อ								
ค่าใช้จ่ายบริหารจัดการโครงการ	เช่น ค่าบริหารจัดการและการดำเนินงานต่างๆ ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 9.76 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายบริหารจัดการโครงการของปี 2566 ที่ 9.64 ล้านบาท และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 1.21 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อ สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 1.21 ต่อปีจากปีก่อนหน้า								
ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภคและค่าบำรุงรักษา	เช่น ค่าน้ำ ค่าไฟ ค่าพลังงานเชื้อเพลิง ค่าซ่อมบำรุง ดูแลรักษาทรัพย์สิน อุปกรณ์ และงานระบบของโรงแรม ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 10.12 ของรายได้รวม โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภคและค่าบำรุงรักษาต่อรายได้รวมเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VMEA ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างค่าใช้จ่ายอย่างมีนัยสำคัญ								
สมมติฐานค่าใช้จ่ายผู้บริหารทรัพย์สิน									
ค่าใช้จ่ายบริหารและค่าธรรมเนียมที่ชำระให้ผู้บริหารทรัพย์สิน	เช่น ค่าแบรนดของเครือโรงแรม ค่าใช้จ่ายในการควบคุมดูแลทรัพย์สิน และค่าใช้จ่ายการสนับสนุนการตลาดส่วนกลาง ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 3.29 ของรายได้รวม โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายบริหารและค่าธรรมเนียมที่ชำระให้ผู้บริหารทรัพย์สินต่อรายได้รวมเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 ซึ่งสอดคล้องกับรายละเอียดตามสัญญาการบริหารทรัพย์สิน								
ค่าแรงจูงใจที่ชำระให้ผู้บริหารทรัพย์สิน	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 7.45 ของกำไรจากการดำเนินงาน โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าแรงจูงใจที่ชำระให้ผู้บริหารทรัพย์สินต่อกำไรจากการดำเนินงานเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 ซึ่งสอดคล้องกับรายละเอียดตามสัญญาการบริหารทรัพย์สิน								
สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย									
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	ประมาณการด้วยวิธีเส้นตรง (Straight-line) ตามอายุการให้ประโยชน์ (Useful life) ของทรัพย์สิน โดยมีรายละเอียดดังนี้								
	<table border="1" style="width: 100%; text-align: center;"> <thead> <tr> <th style="background-color: #4F7942; color: white;">ประเภททรัพย์สิน</th> <th style="background-color: #4F7942; color: white;">อายุการให้ประโยชน์</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร</td> <td>5 - 40 ปี</td> </tr> <tr> <td>เครื่องใช้สำนักงานและคอมพิวเตอร์</td> <td>3 - 5 ปี</td> </tr> <tr> <td>เครื่องตกแต่ง ติดตั้ง และอุปกรณ์</td> <td>5 ปี</td> </tr> </tbody> </table>	ประเภททรัพย์สิน	อายุการให้ประโยชน์	อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร	5 - 40 ปี	เครื่องใช้สำนักงานและคอมพิวเตอร์	3 - 5 ปี	เครื่องตกแต่ง ติดตั้ง และอุปกรณ์	5 ปี
ประเภททรัพย์สิน	อายุการให้ประโยชน์								
อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร	5 - 40 ปี								
เครื่องใช้สำนักงานและคอมพิวเตอร์	3 - 5 ปี								
เครื่องตกแต่ง ติดตั้ง และอุปกรณ์	5 ปี								

(3) สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

สรุปสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

สมมติฐาน	รายละเอียด
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	เป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงพัฒนา และ/หรือ ซ่อมบำรุง สินทรัพย์ที่มีอายุการใช้งานที่มากขึ้น ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 5.00 ของรายได้รวม ตามแผนการสำรองค่าใช้จ่ายในการลงทุน นอกจากนี้ ในปี 2568 ประมาณการค่ารีโนเวท 93.00 ล้านบาท ตามแผนการปรับปรุงห้องพัก

(4) สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

สรุปสมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

สมมติฐาน	รายละเอียด
ระยะเวลาเก็บหนี้	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับ 15 วัน โดยอ้างอิงจากระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VMEA ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการประกอบธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ
ระยะเวลาชำระหนี้	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับ 91 วัน โดยอ้างอิงจากระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VMEA ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการประกอบธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ

(5) สมมติฐานมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

สรุปสมมติฐานมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

สมมติฐาน	รายละเอียด
มูลค่าสุดท้าย	ประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2576 โดยอ้างอิงจากระแสเงินสดของปี 2577 ทั้งนี้ กำหนดให้มีอัตราการเติบโตของกระแสเงินสด (Terminal Growth) ภายหลังจากช่วงระยะเวลาการประมาณการเท่ากับร้อยละ 1.00 ตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)

(6) สมมติฐานอัตราคิดลด (Discount rate)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ VMEA ซึ่งต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

$$WACC = K_e \times [E/(D+E)] + K_d \times (1 - t) \times [D/(D+E)]$$

อย่างไรก็ตาม ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณหาต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_e) ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดตามสมการ ดังนี้

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

โดยที่

R_f = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567 เท่ากับร้อยละ 3.21 ต่อปี (ที่มา: www.thaibma.or.th)

R_m = อัตราผลตอบแทนตลาด โดยอ้างอิงการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 25 ปีย้อนหลังถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2566 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 10.17 (ที่มา: www.set.or.th และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ)

β_L = ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของบริษัทเทียบเคียงเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี สิ้นสุดวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีการลงทุนในทรัพย์สินประเภทโรงแรมภายในกรุงเทพมหานครเป็นหลัก เพื่อให้มีความใกล้เคียงกับลักษณะการประกอบธุรกิจของ VMEA พร้อมกับมีมูลค่าทรัพย์สินและมูลค่าตลาดอยู่ในช่วง 1,000 - 15,000 ล้านบาท และมีระยะเวลาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ เกินกว่า 5 ปี

จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการปรับผลกระทบจากการก่อหนี้โดยนำโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเทียบเคียงออกตามสมการ (Unlevered Beta = Levered Beta / (1+(1-tax) x (D/E)_{บริษัทเทียบเคียง}) จะได้ค่า Unlevered Beta และนำโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายของ VMEA เข้าไปแทนตามสมการ Levered Beta = Unlevered Beta x (1+(1-tax) x (D/E)_{VMEA}) ซึ่งจะได้ค่าเบต้าเท่ากับ 0.50

ชื่อบริษัท	ค่าเบต้า
บริษัท เบาต์ แอนด์ ปียอนด์ จำกัด (มหาชน) ("BEYOND")	0.63
บริษัท โอเอสทีแอล จำกัด (มหาชน) ("OHTL")	0.32
บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ("SHANG")	0.55

ที่มา : Capital IQ

โดยรายละเอียดการคำนวณหา K_e ได้แสดงดังตารางด้านล่างดังนี้

การคำนวณต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_e) ของ VMEA

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Risk-free Rate (R_f) (1)	ร้อยละ 3.21
Risk Premium ($R_m - R_f$) (2)	ร้อยละ 6.95
β (เท่า) (3)	0.50
Cost of Equity หรือ K_e (4) = (1) + [(3) x (2)]	ร้อยละ 6.69

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

จาก Ke ดังแสดงข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหา WACC โดยมีรายละเอียดดังนี้

Ke	=	ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นจากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) เท่ากับร้อยละ 6.69
Kd	=	VMEA ไม่มีภาระดอกเบี้ย ซึ่งอ้างอิงตามโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายของ VMEA
t	=	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของ VMEA เท่ากับร้อยละ 20.00
D/(D+E)	=	โครงสร้างเงินทุนของ VMEA อ้างอิงจากโครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย ซึ่งประกอบด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นร้อยละ 100 เนื่องจาก VMEA ไม่มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

การคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ VMEA

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Cost of Equity หรือ Ke (1)	ร้อยละ 6.69
Cost of Debt หรือ Kd (2)	-
D/(D+E) (3)	-
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล หรือ t (4)	ร้อยละ 20.00
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก หรือ WACC (5) = $\{(1) \times [1-(3)]\} + \{(2) \times [1-(4)] \times (3)\}$	ร้อยละ 6.69

จากตารางข้างต้น ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ VMEA เท่ากับร้อยละ 6.69

(7) การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2567 - 31 ธันวาคม 2577 และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่ร้อยละ 6.69 โดยนำไปคิดลดกระแสเงินสดอิสระในช่วงประมาณการเพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระของ VMEA ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2567 (วันที่คาดว่าจะเข้าทำรายการ) ดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ VMEA

รายการ (ล้านบาท)	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้จากการให้บริการ	253.43	265.37	278.64	292.57	308.04	322.56
ต้นทุนจากการให้บริการ	(105.88)	(118.92)	(121.23)	(121.57)	(125.57)	(130.22)
กำไรขั้นต้น	147.55	146.45	157.41	171.00	182.47	192.34
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(106.28)	(110.15)	(114.37)	(118.77)	(123.56)	(128.15)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	41.27	36.30	43.04	52.23	58.91	64.19
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(8.25)	(7.26)	(8.61)	(10.45)	(11.78)	(12.84)
กำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษี	33.02	29.04	34.43	41.79	47.13	51.35
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	43.81	54.31	53.85	51.29	52.13	53.74
หัก: เพิ่ม (ลด) การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(0.29)	2.83	0.03	(0.49)	0.32	0.62

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ (ล้านบาท)	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
หัก: งบจ่ายลงทุน	(12.67)	(106.27)	(13.93)	(14.63)	(15.40)	(16.13)
กระแสเงินสดอิสระ	63.87	(20.09)	74.38	77.96	84.17	89.58
มูลค่าสุดท้าย						
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	63.87	(20.09)	74.38	77.96	84.17	89.58
มูลค่ากิจการ	1,706.22					
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	62.86					
บวก: เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	103.05					
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย	-					
มูลค่ายุติธรรมของ VMEA	1,872.13					

รายการ (ล้านบาท)	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F
รายได้จากการให้บริการ	301.69	316.78	333.07	349.25	366.71
ต้นทุนจากการให้บริการ	(127.98)	(132.77)	(137.88)	(143.03)	(147.86)
กำไรขั้นต้น	173.71	184.01	195.19	206.21	218.85
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(91.73)	(95.42)	(99.37)	(103.31)	(107.53)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	81.99	88.59	95.82	102.90	111.32
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(16.40)	(17.72)	(19.16)	(20.58)	(22.26)
กำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษี	65.59	70.87	76.66	82.32	89.05
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	42.10	43.05	44.05	45.09	45.52
หัก: เพิ่ม (ลด) การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	1.45	1.52	1.48	1.76	1.46
หัก: งบจ่ายลงทุน	(9.05)	(9.50)	(9.99)	(10.48)	(11.00)
กระแสเงินสดอิสระ	100.08	105.93	112.20	118.70	125.03
มูลค่าสุดท้าย				2,197.33	
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	100.08	105.93	112.20	2,316.02	

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของ VMEA ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเท่ากับ 1,872.13 ล้านบาท

(8) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน (Sensitivity Analysis)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VMEA โดยพิจารณาปัจจัยหลักที่คาดว่าจะผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ VMEA ได้แก่ อัตราการเติบโตของค่าห้องพักเฉลี่ย (Average Room Rate Growth) และ อัตราการเข้าพักเฉลี่ย (Occupancy Rate) โดยแบ่งเป็นกรณี ดังนี้

การวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยของค่าห้องพัก

การวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว		มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)
อัตราดอกเบี้ยของค่า ห้องพักเฉลี่ย (+/-) ร้อยละ 0.50 ^{/1}	(ร้อยละ 0.50)	1,757.92	8.79
	กรณีฐาน	1,872.13	9.36
	ร้อยละ 0.50	1,991.37	9.96
ช่วงมูลค่า		1,757.92 - 1,991.37	8.79 - 9.96

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงจากสภาพทรัพย์สินและความสามารถในการแข่งขันของทรัพย์สิน

การวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย

การวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว		มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)
อัตราดอกเบี้ย (+/-) ร้อยละ 3.00 ^{/1}	(ร้อยละ 3.00)	1,780.66	8.90
	กรณีฐาน	1,872.13	9.36
	ร้อยละ 3.00	1,963.59	9.82
ช่วงมูลค่า		1,780.66 - 1,963.59	8.90 - 9.82

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงจากสภาพทรัพย์สินและความสามารถในการแข่งขันของทรัพย์สิน รวมถึงความผันผวนของผลการดำเนินงานในอดีตของ VMEA

จากผลการวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหวดังกล่าวข้างต้น **ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VMEA ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของ กระแสเงินสดเท่ากับ 1,757.92 - 1,991.37 ล้านบาท หรือคิดเป็น 8.79 - 9.96 บาทต่อหุ้น**

3.1.4.3 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VRES

(1) สมมติฐานภาพรวม

สรุปสมมติฐานภาพรวม

สมมติฐาน	รายละเอียด	แหล่งอ้างอิง
วันที่ประเมินมูลค่า	31 กรกฎาคม 2567	วันที่คาดว่าจะเข้าทำรายการ
ระยะเวลาประมาณการ	11 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 - 31 ธันวาคม 2577	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
อัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ 1.21 ต่อปี อ้างอิงตามอัตราเงินเฟ้อของประเทศ ไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี	ธนาคารแห่งประเทศไทย
ภาษีนิติบุคคล	ร้อยละ 20.00	- กรมสรรพากร

(2) สมมติฐานผลการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานผลการดำเนินงานโดยอ้างอิงจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ดังนี้

- ผลการดำเนินงานปี 2565 - 2566 ซึ่งพิจารณาจากงบการเงินของ VRES ที่ผ่านการตรวจสอบจากบริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอปไอเอส จำกัด สำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2565 - 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากงบการเงินของ VRES เฉพาะปี 2565 - 2566 เนื่องจาก ในช่วงปี 2564 VRES ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ โควิด-19 และปี 2565 ได้รับผลกระทบเพียงบางส่วน อย่างไรก็ตาม โครงสร้างรายได้ ต้นทุน และค่าใช้จ่ายปี 2565 - 2566 ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น สมมติฐานเกี่ยวกับรายได้หลักจึงอ้างอิงจากปี 2566 เป็นหลัก ขณะที่รายได้อื่น ต้นทุน และค่าใช้จ่ายจะอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2565 - 2566
- ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร
- ข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป

สรุปสมมติฐานผลการดำเนินงาน

สมมติฐาน	รายละเอียด
สมมติฐานรายได้ค่าห้องพัก	
จำนวนห้องพัก	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับ 262 ห้อง โดยอ้างอิงจากจำนวนห้องพัก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 เนื่องจากเป็นข้อมูล ณ สถานการณ์ปัจจุบัน
อัตราการเข้าพักเฉลี่ย	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 81.96 โดยอ้างอิงจากอัตราการเข้าพักเฉลี่ยของปี 2566 เนื่องจากเป็นปีที่ไม่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ โควิด-19
ค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืน	ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 2,630.74 บาทต่อคืน โดยอ้างอิงจากค่าห้องพักเฉลี่ยของปี 2566 ที่ 2,508.83 บาทต่อคืน และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5.00 ต่อปี ตามนโยบายการขึ้นค่าห้องพักเฉลี่ยของ VRES ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มการเติบโตของค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนของโรงแรมในกรุงเทพมหานคร สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5.00 ต่อปีจากปีก่อนหน้า

สมมติฐาน	รายละเอียด
สมมติฐานรายได้อื่น	
รายได้ค่าเช่า	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 3.83 ของรายได้ค่าห้องพัก โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของรายได้ค่าเช่าต่อรายได้ค่าห้องพักเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VRES ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างรายได้อย่างมีนัยสำคัญ
รายได้ค่าสาธารณูปโภค	เช่น รายได้ค่าน้ำ ค่าไฟ ค่าโทรศัพท์ และค่าอินเทอร์เน็ตที่เรียกเก็บจากผู้เช่าพื้นที่ ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 2.76 ของรายได้ค่าห้องพัก โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของรายได้ค่าสาธารณูปโภคต่อรายได้ค่าห้องพักเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VRES ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างรายได้อย่างมีนัยสำคัญ
รายได้บริการอื่น	เช่น ค่าซักรีด และบริการอื่นๆ ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 2.35 ของรายได้ค่าห้องพัก โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของรายได้บริการอื่นต่อรายได้ค่าห้องพักเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VRES ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างรายได้อย่างมีนัยสำคัญ
สมมติฐานต้นทุน	
ต้นทุนพนักงานห้องพัก	เช่น เงินเดือน โบนัส ผลประโยชน์พนักงาน และสวัสดิการต่างๆ ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 19.08 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากต้นทุนพนักงานห้องพักของปี 2566 ที่ 18.53 ล้านบาท และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือน สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปีจากปีก่อนหน้า
ต้นทุนค่าสาธารณูปโภค	เช่น ค่าน้ำ ค่าไฟ ค่าโทรศัพท์ และค่าอินเทอร์เน็ต ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 7.15 ของรายได้ค่าห้องพัก และ รายได้ค่าสาธารณูปโภค โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของต้นทุนค่าสาธารณูปโภคต่อรายได้ค่าห้องพัก และรายได้ค่าสาธารณูปโภคเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VRES ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างต้นทุนอย่างมีนัยสำคัญ
ต้นทุนบริการและบำรุงรักษา	เช่น ค่าทำความสะอาด ค่ารักษาความปลอดภัย ค่าซ่อมบำรุง ดูแลรักษาทรัพย์สิน อุปกรณ์ และงานระบบของโรงแรม ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 12.96 ของรายได้ค่าห้องพัก โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของต้นทุนบริการและบำรุงรักษาต่อรายได้ค่าห้องพักเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VRES ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างต้นทุนอย่างมีนัยสำคัญ
ต้นทุนค่าอาหาร	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 2.49 ของรายได้ค่าห้องพัก โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของต้นทุนค่าอาหารต่อรายได้ค่าห้องพักเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VRES ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างต้นทุนอย่างมีนัยสำคัญ
สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	เช่น เงินเดือน และผลประโยชน์พนักงาน ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 14.11 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายพนักงานของปี 2566 ที่ 13.70 ล้านบาท และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือน สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปีจากปีก่อนหน้า
ค่าใช้จ่ายระบบสารสนเทศและอื่นๆ	เช่น ค่าอินเทอร์เน็ต และ ค่าโทรศัพท์ ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 1.04 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายระบบสารสนเทศและอื่นๆ ของปี 2566 ที่ 1.02 ล้านบาท และกำหนดให้มีอัตรา

สมมติฐาน	รายละเอียด										
	การเติบโตร้อยละ 1.21 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อ สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 1.21 ต่อปีจากปีก่อนหน้า										
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับภาษี	เช่น ค่าภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง และ ค่าภาษีป้าย ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 3.00 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากประมาณการค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับภาษีที่ได้รับจาก VRES สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 1.21 ต่อปีจากปีก่อนหน้า ตามอัตราเงินเฟ้อ										
ค่าใช้จ่ายบริหารจัดการโครงการ	เช่น ค่าบริหารจัดการและการดำเนินงานต่างๆ ปี 2567 ประมาณการเท่ากับ 11.70 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายบริหารจัดการโครงการของปี 2566 ที่ 11.56 ล้านบาท และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 1.21 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อ สำหรับปี 2568 - 2577 กำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 1.21 ต่อปีจากปีก่อนหน้า										
ค่าใช้จ่ายในการขาย	เช่น ค่าคอมมิชชันพนักงาน ค่าคอมมิชชันของ Online Travel Agency (OTA) และ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับฝ่ายขายและการตลาด ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 7.87 ของรายได้รวม โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวมเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VRES ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างค่าใช้จ่ายอย่างมีนัยสำคัญ										
ค่าใช้จ่ายอื่น	เช่น ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต ค่าเดินทาง ค่าวัสดุสิ้นเปลือง ค่าใช้จ่ายอุปกรณ์สำนักงาน ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 3.00 ของรายได้รวม โดยอ้างอิงจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายอื่นต่อรายได้รวมเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VRES ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างค่าใช้จ่ายอย่างมีนัยสำคัญ										
สมมติฐานค่าใช้จ่ายผู้บริหารทรัพย์สิน											
ค่าใช้จ่ายบริหารและค่าธรรมเนียมที่ชำระให้ผู้บริหารทรัพย์สิน	เช่น ค่าแบรนด์ของเครือโรงแรม ค่าใช้จ่ายในการควบคุมดูแลทรัพย์สิน และค่าใช้จ่ายการสนับสนุนการตลาดส่วนกลาง ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 3.67 ของรายได้รวม โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายบริหารและค่าธรรมเนียมที่ชำระให้ผู้บริหารทรัพย์สินต่อรายได้รวมเฉลี่ยของปี 2565 - 2566 ซึ่งสอดคล้องกับรายละเอียดตามสัญญาการบริหารทรัพย์สิน										
ค่าแบรนด์ของเครือโรงแรม และ ค่าแรงจูงใจที่ชำระให้ผู้บริหารทรัพย์สิน	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 7.00 - 8.00 ของกำไรจากการดำเนินงาน โดยอ้างอิงจากสัญญาการบริหารทรัพย์สิน										
สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย											
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	ประมาณการด้วยวิธีเส้นตรง (Straight-line) ตามอายุการให้ประโยชน์ (Useful life) ของทรัพย์สิน โดยมีรายละเอียดดังนี้										
	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="background-color: #2e5496; color: white;">ประเภททรัพย์สิน</th> <th style="background-color: #2e5496; color: white;">อายุการให้ประโยชน์</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>อาคาร</td> <td>20 ปี และ 40 ปี</td> </tr> <tr> <td>เครื่องใช้สำนักงานและคอมพิวเตอร์</td> <td>3 - 5 ปี</td> </tr> <tr> <td>เครื่องตกแต่ง ติดตั้ง และอุปกรณ์</td> <td>5 ปี</td> </tr> <tr> <td>ยานพาหนะ</td> <td>5 ปี</td> </tr> </tbody> </table>	ประเภททรัพย์สิน	อายุการให้ประโยชน์	อาคาร	20 ปี และ 40 ปี	เครื่องใช้สำนักงานและคอมพิวเตอร์	3 - 5 ปี	เครื่องตกแต่ง ติดตั้ง และอุปกรณ์	5 ปี	ยานพาหนะ	5 ปี
ประเภททรัพย์สิน	อายุการให้ประโยชน์										
อาคาร	20 ปี และ 40 ปี										
เครื่องใช้สำนักงานและคอมพิวเตอร์	3 - 5 ปี										
เครื่องตกแต่ง ติดตั้ง และอุปกรณ์	5 ปี										
ยานพาหนะ	5 ปี										

(3) สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

สรุปสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

สมมติฐาน	รายละเอียด
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	เป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุนที่เกี่ยวกับการปรับปรุงพัฒนา และ/หรือ ซ่อมบำรุง สินทรัพย์ให้มีอายุการใช้งานที่มากขึ้น ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับร้อยละ 3.00 ของรายได้รวมตามแผนการสำรองค่าใช้จ่ายในการลงทุน

(4) สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

สรุปสมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

สมมติฐาน	รายละเอียด
ระยะเวลาเก็บหนี้	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับ 11 วัน โดยอ้างอิงจากระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VRES ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการประกอบธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ
ระยะเวลาชำระหนี้	ปี 2567 - 2577 ประมาณการเท่ากับ 146 วัน โดยอ้างอิงจากระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยของปี 2565 - 2566 เนื่องจาก VRES ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการประกอบธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ

(5) สมมติฐานมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

สรุปสมมติฐานมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

สมมติฐาน	รายละเอียด
มูลค่าสุดท้าย	ประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2576 โดยอ้างอิงจากระแสเงินสดของปี 2577 ทั้งนี้ กำหนดให้มีอัตราการเติบโตของกระแสเงินสด (Terminal Growth) ภายหลังจากช่วงระยะเวลาการประมาณการเท่ากับร้อยละ 1.00 ตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)

(6) สมมติฐานอัตราคิดลด (Discount rate)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ VRES ซึ่งต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

$$WACC = K_e \times [E/(D+E)] + K_d \times (1 - t) \times [D/(D+E)]$$

อย่างไรก็ตาม ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณหาต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_e) ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดตามสมการ ดังนี้

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

โดยที่

R_f = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567 เท่ากับร้อยละ 3.21 ต่อปี (ที่มา: www.thaibma.or.th)

R_m = อัตราผลตอบแทนตลาด โดยอ้างอิงการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 25 ปีย้อนหลังถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2566 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 10.17 (ที่มา: www.set.or.th และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ)

β_L = ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของบริษัทเทียบเคียงเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี สิ้นสุดวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2567 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีการลงทุนในทรัพย์สินประเภทโรงแรมภายในกรุงเทพมหานครเป็นหลัก เพื่อให้มีความใกล้เคียงกับลักษณะการประกอบธุรกิจของ VMEA พร้อมกับมีมูลค่าทรัพย์สินและมูลค่าตลาดอยู่ในช่วง 1,000 - 15,000 ล้านบาท และมีระยะเวลาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ เกินกว่า 5 ปี

จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการปรับผลกระทบจากการก่อหนี้โดยนำโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเทียบเคียงออกตามสมการ (Unlevered Beta = Levered Beta / (1+(1-tax) x (D/E)_{บริษัทเทียบเคียง}) จะได้ค่า Unlevered Beta และนำโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายของ VRES เข้าไปแทนตามสมการ Levered Beta = Unlevered Beta x (1+(1-tax) x (D/E)_{VRES}) ซึ่งจะได้ค่าเบต้าเท่ากับ 0.50

ชื่อบริษัท	ค่าเบต้า
บริษัท เบาต์ แอนด์ ปียอนด์ จำกัด (มหาชน) ("BEYOND")	0.63
บริษัท โอเอสทีแอล จำกัด (มหาชน) ("OHTL")	0.32
บริษัท แชนกรี-ลา ไฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ("SHANG")	0.55

ที่มา : Capital IQ

โดยรายละเอียดการคำนวณหา K_e ได้แสดงดังตารางด้านล่างดังนี้

การคำนวณต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_e) ของ VRES

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Risk-free Rate (R_f) (1)	ร้อยละ 3.21
Risk Premium ($R_m - R_f$) (2)	ร้อยละ 6.95
β (เท่า) (3)	0.50
Cost of Equity หรือ K_e (4) = (1) + [(3) x (2)]	ร้อยละ 6.69

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

จาก Ke ดังแสดงข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหา WACC โดยมีรายละเอียดดังนี้

Ke	=	ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นจากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) เท่ากับร้อยละ 6.69
Kd	=	VRES ไม่มีภาระดอกเบี้ย ซึ่งอ้างอิงตามโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายของ VRES
t	=	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของ VRES เท่ากับร้อยละ 20.00
D/(D+E)	=	โครงสร้างเงินทุนของ VRES อ้างอิงจากโครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย ซึ่งประกอบด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นร้อยละ 100 เนื่องจาก VRES ไม่มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

การคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ VRES

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Cost of Equity หรือ Ke (1)	ร้อยละ 6.69
Cost of Debt หรือ Kd (2)	-
D/(D+E) (3)	-
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล หรือ t (4)	ร้อยละ 20.00
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก หรือ WACC (5) = $\{(1) \times [1-(3)]\} + \{(2) \times [1-(4)] \times (3)\}$	ร้อยละ 6.69

จากตารางข้างต้น ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ VRES เท่ากับร้อยละ 6.69

(7) การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2567 - 31 ธันวาคม 2577 และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่ร้อยละ 6.69 โดยนำไปคิดลดกระแสเงินสดอิสระในช่วงประมาณการเพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระของ VRES ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2567 (วันที่คาดว่าจะเข้าทำรายการ) ดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ VRES

รายการ (ล้านบาท)	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้จากการให้บริการ	225.44	236.38	248.20	260.61	274.02	287.33
ต้นทุนจากการให้บริการ	(105.03)	(108.40)	(112.13)	(115.72)	(119.12)	(123.41)
กำไรขั้นต้น	120.41	127.98	136.07	144.89	154.90	163.92
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(71.60)	(74.30)	(77.18)	(80.19)	(83.41)	(86.63)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	48.81	53.68	58.89	64.70	71.49	77.29
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	-	-	(12.94)	(14.30)	(15.46)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ (ล้านบาท)	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
กำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษี	48.81	53.68	58.89	51.76	57.19	61.83
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	38.79	39.31	39.98	40.37	40.33	41.19
หัก: เพิ่ม (ลด) การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	0.21	1.16	1.18	1.10	0.88	1.47
หัก: งบจ่ายลงทุน	(6.76)	(7.09)	(7.45)	(7.82)	(8.22)	(8.62)
กระแสเงินสดอิสระ	81.05	87.06	92.60	85.41	90.18	95.88
มูลค่าสุดท้าย						
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	81.05	87.06	92.60	85.41	90.18	95.88
มูลค่ากิจการ	1,895.86					
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	136.08					
บวก: เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	121.14					
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย	(1,449.57)					
มูลค่ายุติธรรมของ VRES	703.51					

รายการ (ล้านบาท)	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F
รายได้จากการให้บริการ	301.69	316.78	333.07	349.25	366.71
ต้นทุนจากการให้บริการ	(127.98)	(132.77)	(137.88)	(143.03)	(147.86)
กำไรขั้นต้น	173.71	184.01	195.19	206.21	218.85
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(91.73)	(95.42)	(99.37)	(103.31)	(107.53)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	81.99	88.59	95.82	102.90	111.32
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(16.40)	(17.72)	(19.16)	(20.58)	(22.26)
กำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษี	65.59	70.87	76.66	82.32	89.05
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	42.10	43.05	44.05	45.09	45.52
หัก: เพิ่ม (ลด) การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	1.45	1.52	1.48	1.76	1.46
หัก: งบจ่ายลงทุน	(9.05)	(9.50)	(9.99)	(10.48)	(11.00)
กระแสเงินสดอิสระ	100.08	105.93	112.20	118.70	125.03
มูลค่าสุดท้าย				2,197.33	
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	100.08	105.93	112.20	2,316.02	

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของ VRES ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเท่ากับ 703.51 ล้านบาท

(8) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน (Sensitivity Analysis)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VRES โดยพิจารณาปัจจัยหลักที่คาดว่าจะผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ VRES ได้แก่ อัตราการเติบโตของค่าห้องพักเฉลี่ย (Average Room Rate Growth) และ อัตราการเข้าพักเฉลี่ย (Occupancy Rate) โดยแบ่งเป็นกรณี ดังนี้

การวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของค่าห้องพัก

การวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว		มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)
อัตราการเติบโตของค่า ห้องพักเฉลี่ย (+/-) ร้อยละ 0.50 ^{/1}	(ร้อยละ 0.50)	600.12	6.00
	กรณีฐาน	703.51	7.04
	ร้อยละ 0.50	812.31	8.12
ช่วงมูลค่า		600.12 - 812.31	6.00 - 8.12

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงจากสภาพทรัพย์สินและความสามารถในการแข่งขันของทรัพย์สิน

การวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเข้าพักเฉลี่ย

การวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว		มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)
อัตราการเข้าพักเฉลี่ย (+/-) ร้อยละ 3.00 ^{/1}	(ร้อยละ 3.00)	620.46	6.20
	กรณีฐาน	703.51	7.04
	ร้อยละ 3.00	796.78	7.97
ช่วงมูลค่า		620.46 - 796.78	6.20 - 7.97

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงจากสภาพและความสามารถในการแข่งขันของทรัพย์สิน รวมถึงความผันผวนของผลการดำเนินงานในอดีตของ VRES

จากผลการวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหวดังกล่าวข้างต้น ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VRES ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเท่ากับ 600.12 - 812.31 ล้านบาท หรือคิดเป็น 6.00 - 8.12 บาทต่อหุ้น

3.1.4.4 สรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB ตามวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts: SOTP)

มูลค่าหุ้นสามัญของ VB ตามวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts: SOTP)

ลำดับ	บริษัท	วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)	สัดส่วนการถือ หุ้นของ VB (ร้อยละ)	มูลค่ายุติธรรม ตามสัดส่วนการถือ หุ้น(ล้านบาท)
1	VB	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ ของกระแสเงินสด	3,125.52 - 3,352.19	-	3,125.52 - 3,352.19
2	VMEA		1,757.92 - 1,991.37	99.99	1,757.92 - 1,991.37
3	VRES		600.12 - 812.31	99.99	600.12 - 812.31
มูลค่ายุติธรรมของ VB					5,483.56 - 6,155.87
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)					633.09
มูลค่าหุ้นสามัญของ VB ต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)					8.66 - 9.72

จากตารางข้างต้น มูลค่าหุ้นสามัญของ VB ตามวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts: SOTP) เท่ากับ 5,483.56 - 6,155.87 ล้านบาท หรือ คิดเป็น 8.66 - 9.72 บาทต่อหุ้น

3.1.5 สรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB

ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ VB ด้วยวิธีการประเมินมูลค่าจำนวน 4 วิธี และความเหมาะสมของแต่ละวิธี มีรายละเอียดดังนี้

สรุปความเหมาะสมของวิธีการประเมินมูลค่า

วิธีการประเมินมูลค่า	ความเหมาะสมในการพิจารณาด้วยวิธีนี้	คำอธิบาย
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	ไม่เหมาะสม	วิธีนี้พิจารณามูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์ ผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดในอนาคตของ VB
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	ไม่เหมาะสม	วิธีนี้ถึงแม้ว่าได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ VB โดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ และผลกระทบของเหตุการณ์ภายหลังรอบระยะเวลารายงานงบการเงินแล้ว อย่างไรก็ตาม วิธีนี้คำนึงถึงเฉพาะมูลค่าที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินเพียงอย่างเดียว แต่ไม่ได้คำนึงถึงค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการในมุมมองของ VB และกระแสเงินสดสุทธิที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด	ไม่เหมาะสม	วิธีนี้ถึงแม้ว่าได้พิจารณาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเทียบกับบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายคลึงกับ VB อย่างไรก็ตาม บริษัทที่เปรียบเคียงดังกล่าว อาจมีความแตกต่างจาก VB ในด้านต่างๆ ได้แก่ ผลประกอบการ โครงสร้างเงินทุน สภาพคล่องการซื้อขาย ความสามารถในการแข่งขัน และอื่นๆ อีกทั้ง วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโต ความสามารถในการทำกำไร รวมถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของ VB ในอนาคต
4. วิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ	เหมาะสม	วิธีนี้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดในอนาคตของแต่ละกิจการในกลุ่มบริษัท VB

ทั้งนี้ ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ VB สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปการเปรียบเทียบผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB กับราคาซื้อขายหุ้นของ VB

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่ายุติธรรมของ VB (บาทต่อหุ้น)	ราคาซื้อขายหุ้นของ VB (บาทต่อหุ้น)	ความเหมาะสมในการพิจารณาด้วยวิธีนี้	มูลค่ายุติธรรมสูง (ต่ำ) กว่าราคาซื้อขายหุ้นของ VB (ร้อยละ)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	8.06	9.39	ไม่เหมาะสม	(14.11)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	9.23		ไม่เหมาะสม	(1.68)
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
- วิธีอัตราส่วน P/BV	5.68 - 6.25		ไม่เหมาะสม	(39.49) - (33.38)
- วิธีอัตราส่วน P/E	4.70 - 6.30		ไม่เหมาะสม	(49.90) - (32.86)
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	6.48 - 8.42		ไม่เหมาะสม	(30.92) - (10.30)
4. วิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ	8.66 - 9.72 (ราคาฐานเท่ากับ 9.18 บาทต่อหุ้น)		เหมาะสม	(7.72) - 3.59

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ VB ด้วยวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ ผ่านการคำนวณด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของแต่ละกิจการ เป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสม ซึ่งราคาซื้อขายหุ้นของ VB ที่ประมาณ 9.39 บาทต่อหุ้นอยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ระหว่าง 8.66 - 9.72 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นผลต่าง (0.72) - 0.34 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ (7.72) - 3.59

3.2 ความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

ในการพิจารณาความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาเงื่อนไขและข้อกำหนดต่างๆ ตามที่ปรากฏในสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัทฯ และ VMS โดยสามารถสรุปเงื่อนไขสำคัญดังนี้

- เงื่อนไขการชำระราคาซื้อขายหุ้นของ VB ที่ระบุให้ VMS จะวางเงินมัดจำจำนวน 1,000 ล้านบาท ให้แก่บริษัทฯ ภายใน 90 วันนับจากวันที่บริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้เข้าทำรายการ และส่วนที่เหลือจะชำระเป็นเงินสดมูลค่าประมาณ 2,921 ล้านบาท และการรับโอนภาระหนี้สินมูลค่า 2,021 ล้านบาท กล่าวคือ VMS จะรับโอนภาระหนี้สินของบริษัทฯ ที่มีต่อ VB มูลค่า 2,021 ล้านบาท ในวันที่ซื้อขายหุ้น (Closing date) โดยบริษัทฯ จะชำระดอกเบี้ยทั้งหมดที่เกิดจากเงินกู้ยืมดังกล่าวจนถึงวันที่โอนกรรมสิทธิ์หุ้นที่ซื้อขาย
- เงื่อนไขบังคับก่อนที่ระบุให้ บริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการเข้าทำรายการ รวมถึงการดำเนินการและปฏิบัติตามภาระผูกพันภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น
- เงื่อนไขบังคับก่อนระบุให้บริษัทฯ ดำเนินการให้ VB แจ้งต่อผู้ถือหุ้น และ/หรือ คู่สัญญาสำหรับการเข้าธุรกรรมการจำหน่ายหุ้น VB ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาที่เกี่ยวข้อง
- เงื่อนไขบังคับก่อนระบุให้ บริษัทฯ ดำเนินการปลดภาระผูกพันทั้งหมดในทรัพย์สินของกลุ่มบริษัท VB หลังจากที่ได้รับเงินมัดจำจาก VMS แล้ว โดยในวันที่ซื้อขายหุ้น (Closing date) ทรัพย์สินของกลุ่มบริษัท VB ต้องปราศจากซึ่งสิทธิยึดห่วง ภาระผูกพัน หรือหลักประกันใดๆ เว้นแต่ตกลงกันเป็นอย่างอื่น
- เงื่อนไขบังคับก่อนระบุให้ บริษัทฯ ต้องส่งหนังสือแจ้งความจำนงค์ที่จะสละสิทธิในการขอซื้อทรัพย์สินของ VRES คืบ (“สิทธิในการซื้อทรัพย์สินที่โอนชำระหนี้คืบ”) ภายใต้สัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้โดยโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินชำระหนี้ (Asset Warehousing) ระหว่าง ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) บริษัทฯ และ VRES ลงวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2565 (“สัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้”) ให้แก่ VRES รวมถึงดำเนินการส่งหนังสือแจ้งให้ธนาคารทราบถึงเรื่องดังกล่าว
- VB จะประกาศจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นปัจจุบันจำนวนประมาณ 58.75 ล้านบาท ตามงบการเงินเฉพาะกิจการฉบับตรวจสอบ ของ VB สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2566

จากการพิจารณาเงื่อนไขข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เงื่อนไขในการเข้าทำรายการในครั้งนี้มี ความเหมาะสม เนื่องจากเงื่อนไขและข้อกำหนดต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง บริษัทฯ และผู้ซื้อ เป็นเงื่อนไขและข้อกำหนดที่รักษามลประโยชน์ของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อีกทั้ง เป็นเงื่อนไขปกติทั่วไป และเป็นเงื่อนไขที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายร่วมตกลงกัน ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวมิได้ทำให้บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เสียประโยชน์

ทั้งนี้ การให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่าเงื่อนไขดังที่ปรากฏในเอกสารดังกล่าวไม่มี การเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ภายหลังจากวันที่จัดทำรายงานฉบับนี้

ส่วนที่ 4 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ รวมถึงความเป็นธรรมของราคา และเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นว่า การเข้าทำรายการดังกล่าว **มีความเหมาะสม** เนื่องจาก

1. มูลค่าเข้าทำรายการที่ไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท มีความเหมาะสม ซึ่งอยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรมของ VB ที่ประมาณ 5,483.56 - 6,155.87 ล้านบาท ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระด้วยวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ
2. เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ มีความเหมาะสม อันเป็นเงื่อนไขปกติของการซื้อขายหุ้นโดยทั่วไป และเป็นเงื่อนไขที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายร่วมตกลงกัน ซึ่งมีได้ทำให้บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เสียประโยชน์
3. บริษัทฯ มีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน VB ก่อนภาษีและค่าใช้จ่ายอื่นๆ อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินเฉพาะกิจการและงบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ประมาณ 66.46 ล้านบาท และ 830.25 ล้านบาท ตามลำดับ
4. การจำหน่ายไปซึ่งธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายการดำเนินธุรกิจ และเป็นการจัดโครงสร้างของกลุ่มบริษัทฯ ให้มีความเหมาะสม เพื่อก้าวสู่การเป็นบริษัทที่มุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์ที่เกี่ยวข้องอย่างเต็มรูปแบบ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญ
5. บริษัทฯ สามารถนำเงินสดที่ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นของ VB ไปชำระหนี้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เพื่อให้กลุ่มบริษัทฯ มีสถานะทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งขึ้น ซึ่งจะช่วยเพิ่มขีดความสามารถของบริษัทฯ ในการตอบรับโอกาสในการลงทุนและการเติบโตในธุรกิจโรงพยาบาลและธุรกิจสุขภาพของบริษัทฯ ในอนาคต นอกจากนี้ บริษัทฯ สามารถนำเงินดังกล่าวไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ รวมถึงใช้เป็นเงินลงทุนเพื่อขยายธุรกิจด้านโรงพยาบาลและการให้บริการทางการแพทย์ตามพันธกิจของบริษัทฯ
6. การลดความเสี่ยงจากผลกระทบเชิงลบของการประกอบธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ ซึ่งมีความผันผวนตามเศรษฐกิจค่อนข้างมาก ประกอบกับภาวะการแข่งขันของธุรกิจโรงแรมที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง
7. ลดภาระในการบริหารจัดการอาคาร รวมถึงค่าใช้จ่ายและเงินลงทุนในการปรับปรุงอาคารในอนาคต เนื่องจาก VB และบริษัทย่อย มีอาคารสำนักงาน และอาคารโรงแรม เป็นทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ ซึ่งต้องได้รับการดูแลและบำรุงรักษาอย่างต่อเนื่องเพื่อรักษาระดับความสามารถในการแข่งขัน

อย่างไรก็ดี การเข้าทำรายการดังกล่าวมี**ข้อดีและความเสี่ยง**ที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเพิ่มเติมเพื่อประกอบการลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการ ดังนี้

1. บริษัทฯ จะไม่สามารถรับรู้ผลประโยชน์ประกอบกิจการของ VB และบริษัทย่อย ผ่านงบการเงินรวมของบริษัทฯ เนื่องจากภายหลังจากการเข้าทำรายการ VB และบริษัทย่อย จะสิ้นสภาพการเป็นบริษัทย่อยทางตรงและทางอ้อมของบริษัทฯ ส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ จะไม่มีรายได้จากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อีกต่อไป
2. บริษัทฯ อาจสูญเสียโอกาสในการได้รับผลตอบแทนจากกลุ่มบริษัท VB หากผลประกอบการของ VB และ บริษัทย่อย มีการเติบโตในอนาคต

3. การนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหุ้นของ VB ไปลงทุนในอนาคตยังคงมีความไม่แน่นอน บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับโอกาสในการเข้าลงทุน หรือ อาจจะไม่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนตามที่คาดหวัง
4. บริษัทฯ อาจมีภาระค่าใช้จ่ายทางภาษีจากการจำหน่ายหุ้นของ VB อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิทางภาษียกมา (Tax Loss Carry-forwards) ในรอบระยะเวลาบัญชีปี 2561 - 2566 ประมาณ 294.99 ล้านบาท ซึ่งสามารถนำมาใช้คำนวณเป็นค่าใช้จ่ายในรอบบัญชีที่มีการเข้าทำรายการ และลดผลกระทบทางภาษีที่อาจเกิดขึ้นจากกำไรที่จะได้รับจากการจำหน่ายหุ้นของ VB
5. การทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันซึ่งทำให้บริษัทฯ มีภาระในการทำตามกฎหมาย และภาระค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการเพิ่มขึ้น รวมถึงเป็นรายการที่อาจก่อให้เกิดข้อสงสัยในเรื่องการถ่ายเทผลประโยชน์ระหว่างบริษัทฯ กับบุคคลเกี่ยวข้อง อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า มูลค่าเข้าทำรายการที่ไม่ต่ำกว่า 5,942 ล้านบาท มีความเหมาะสม และเงื่อนไขในการเข้าทำรายการเป็นเงื่อนไขปกติของการซื้อขายหุ้นโดยทั่วไปซึ่งมิได้ทำให้บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เสียประโยชน์

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาประโยชน์ที่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำรายการ ข้อดี และความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการดังที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้ **มีความเหมาะสม** ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้

อย่างไรก็ดี การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อเสีย ปัจจัยความเสี่ยง ข้อจำกัด และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ ด้วยความรอบคอบระมัดระวังก่อนลงมติ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัทฯ ขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ เป็นสำคัญ

ทั้งนี้ การให้ความเห็นในการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้น อ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากเอกสาร และ/หรือ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งข้อสมมติฐานว่าข้อมูลดังกล่าวข้างต้นมีความถูกต้องและเป็นจริง ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้อง และ/หรือ ไม่เป็นจริง และ/หรือมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวที่อาจเกิดขึ้นต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในอนาคตได้ อีกทั้ง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเท่านั้น และการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนี้ มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่างๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับบริษัทฯ

ขอแสดงความนับถือ

 JAY CAPITAL
ADVISORY LIMITED



(นายชลิต อุดมพรวัฒนา)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด

ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เอกสารแนบ 1: ข้อมูลของบริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)

1. ข้อมูลทั่วไปของบริษัท

ชื่อบริษัท	: บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)
วันที่จัดตั้ง	: 22 กันยายน 2547
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	: ดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนและการบริหารจัดการโรงพยาบาลเอกชน
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: เลขที่ 29 ชั้น 23 อาคารบางกอก บิสซิเนส เซ็นเตอร์ ถนนสุขุมวิท 63 แขวงคลองตันเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร 10110
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	: 3,808,570,502 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 3,808,570,502 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00บาท
โทรศัพท์	: 0-2714-2171-3
โทรสาร	: 0-2714-2185
เว็บไซต์	: http://www.principalcapital.co.th

ทั้งนี้ ความเป็นมาและพัฒนาการที่สำคัญของบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

2559	<p>: บริษัทฯ ได้เข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญและหุ้นบริษัทร่วมร้อยละ 99.99 ของบริษัท วี บริลเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และลงทุนในบริษัทย่อยซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 4 บริษัท ได้แก่ (1) บริษัท วี อินเทลลิเจนซ์ จำกัด (2) บริษัท วี เรสซิเดนซ์ จำกัด (3) บริษัท กรุงเทพบริหาร จำกัด และ (4) บริษัท วี 33 จำกัด</p>
2560	<ul style="list-style-type: none"> • บริษัทฯ ทำการแก้ไขเพิ่มเติมวัตถุประสงค์ของบริษัทฯ และแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทฯ เพื่อรองรับการประกอบธุรกิจโรงพยาบาล • บริษัทฯ เข้าซื้อกิจการของกลุ่มบริษัท อลิอันซ์ เมดิคอล เอเชีย จำกัด ("AMA") ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งบริษัทย่อยที่ AMA ถือหุ้นทางตรงหรือทางอ้อมจำนวน 6 บริษัท อันประกอบด้วย (1) บริษัท พิษณุเวช จำกัด (2) บริษัท โรงพยาบาลปากน้ำโพ จำกัด (3) บริษัท สหแพทย์พิจิตร จำกัด (4) บริษัท โรงพยาบาลพิษณุเวชอุตรดิตถ์ จำกัด (5) บริษัท พิษณุเวชพัฒนา จำกัด และ (6) บริษัท พี.เอ็น.พี ฮอสปิทอล จำกัด
2561	<ul style="list-style-type: none"> • เมื่อวันที่ 25 มกราคม 2561 บริษัท อลิอันซ์ เมดิคอล เอเชีย จำกัด ได้เปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท พรินซิเพิล เฮลท์ แคร์ จำกัด • เมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2561 บริษัทฯ ได้เปลี่ยนชื่อ "โรงพยาบาลปิยะมินทร์" เป็น "โรงพยาบาลพรินซ์ สุวรรณภูมิ" (PRINC HOSPITAL SUVARNABHUM) ซึ่งบริษัทฯ ได้เข้าซื้อและรับโอนกิจการสถานพยาบาลของบริษัท ไทยเฮลท์ เมเนจเม้นท์ ออแกนัยเซชัน จำกัด ("THMO") ซึ่งเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนภายใต้ชื่อโรงพยาบาลปิยะมินทร์ที่ตั้งอยู่ในจังหวัดสมุทรปราการ และคลินิกเวชกรรมอีก 3 แห่งในกรุงเทพมหานคร โดยบริษัทฯ ชำระค่าตอบแทนการโอนกิจการข้างต้นให้แก่ THMO เป็นเงิน 900 ล้านบาท การได้มาซึ่งกิจการของ THMO ในครั้งนี้ช่วยขยายเครือข่ายการประกอบธุรกิจโรงพยาบาลของกลุ่มบริษัทฯ ให้ครอบคลุมมากขึ้นโดยเฉพาะในพื้นที่กรุงเทพมหานครและปริมณฑล

	<ul style="list-style-type: none"> ในเดือนพฤษภาคม 2561 PRINH ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ได้จัดตั้งบริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - อุทัย จำกัด เพื่อประกอบธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน โดยมีทุนจดทะเบียน 50.00 ล้านบาท โดยบริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - อุทัย จำกัด ได้ซื้อโรงพยาบาลที่หยุดประกอบกิจการซึ่งเป็นหนี้ NPA จากสถาบันการเงินทำให้ได้มาซึ่งที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง โดยบริษัทฯ ปรับปรุงอาคารเดิมให้เป็นโรงพยาบาลขนาด 59 เตียง มูลค่าการลงทุน 160.00 ล้านบาท ในเดือนตุลาคม 2561 PRINH ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ได้จัดตั้งบริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - ลำพูน จำกัด เพื่อประกอบธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน โดยมีทุนจดทะเบียน 200.00 ล้านบาท เข้าทำการรับโอนกิจการทั้งหมด (Entire Business Transfer - EBT) ของโรงพยาบาลศิริเวชลำพูน ในจังหวัดลำพูน เงินลงทุนทั้งสิ้น 120.00 ล้านบาท
<p>2562 :</p>	<ul style="list-style-type: none"> ในเดือนกุมภาพันธ์ 2562 บริษัท ฟรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน) ได้รับการอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการปรับย้ายกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไปยังอุตสาหกรรมบริการ ในหมวดธุรกิจการแพทย์ (Health Care Services) ในวันที่ 1 มีนาคม 2562 PRINH เข้าทำการรับโอนกิจการทั้งหมด (Entire Business Transfer - EBT) ของโรงพยาบาลศิริเวช ลำพูน เสร็จสิ้น เมื่อวันที่ 28 มีนาคม 2562 เปิดให้บริการโรงพยาบาลพิษณุเวช อุดรดิตต์ ("PUTD") อย่างเป็นทางการ ในเดือนกันยายน 2562 ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2562 พิจารณาอนุมัติการจำหน่ายหุ้นสามัญของบริษัท กรุงเทพบริหาร จำกัด ("BG") จำนวน 9,985,998 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BG มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ให้แก่บริษัท วีเอ็มเอส ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ("VMSD") ซึ่งเป็นบุคคลเกี่ยวข้อง เมื่อวันที่ 15 พฤศจิกายน 2562 เปิดให้บริการโรงพยาบาลพรินทร์ อุทัยธานี ("PUTH") อย่างเป็นทางการ ในเดือนพฤศจิกายน 2562 บริษัทฯ ออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบ General Mandate จำนวนไม่เกิน 222,249,300 บาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 4.09 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด คือ International Finance Corporation ("IFC") ซึ่งเป็นนักลงทุนสถาบันในกลุ่มของ World Bank โดยบริษัทฯ ได้ทำการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วจากเดิม 3,240,087,520 บาทเป็นจำนวน 3,462,336,820 บาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2562 เมื่อวันที่ 2 ธันวาคม 2562 เปิดให้บริการโรงพยาบาลพรินทร์ สุวรรณภูมิ ("PSUV") อย่างเป็นทางการ ในเดือนธันวาคม 2562 บริษัทฯ ได้ลงนามกับบริษัท บำรุงราษฎร์ เฮลท์ เน็ตเวิร์ก จำกัด ภายใต้การบริหารงานของบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) เพื่อเปิดโมเดลธุรกิจใหม่ "Bumrungrad Health Network - Growing Together Model" โดยการตั้งศูนย์ความเป็นเลิศทางการแพทย์ เฟสแรกเปิด "ศูนย์กระดูกสันหลังและข้อ" ที่โรงพยาบาลพรินทร์สุวรรณภูมิ เพื่อให้บริการทางการแพทย์ด้านกระดูกสันหลังและข้อเป็นต้นแบบแห่งแรกในการทำงานภายใต้โมเดลธุรกิจใหม่ ในเดือนธันวาคม 2562 PRINH ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ จัดตั้งบริษัทใหม่ภายใต้ชื่อบริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - ชุมพร จำกัด ทุนจดทะเบียนจำนวน 270.00 ล้านบาท บริษัทฯ ถือหุ้น ในสัดส่วนร้อยละ 90.00 มีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนในจังหวัดชุมพร โดยการเข้าซื้อและรับโอนกิจการสถานพยาบาลทั้งหมด (Entire Business Transfer) ของบริษัท โรงพยาบาลวิรัชศิลป์ จำกัด โดยชำระ

	<p>ค่าตอบแทนการโอนกิจการและค่าเช่าที่ดินระยะยาวให้แก่กลุ่มผู้ถือหุ้นเดิมของโรงพยาบาลวิรัชศิลป์เป็นจำนวน 570 ล้านบาท</p> <ul style="list-style-type: none"> ในเดือนธันวาคม 2562 บริษัทฯ ได้เข้าลงนามในสัญญาร่วมกับ Nihon Keiei Group ("NKG") เมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2562 เพื่อดำเนินธุรกิจดูแลผู้สูงอายุ และได้จัดตั้งบริษัทย่อยแห่งใหม่ภายใต้ชื่อ บริษัท ฟรินซ์เฟิล เอ็นเคจี จำกัด ("PNKG") ในปี 2563 โดยมีทุนจดทะเบียนจำนวน 10.00 ล้านบาท บริษัท ฟรินซ์เฟิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน) ถือหุ้นร้อยละ 51 และ NKG ถือหุ้น ร้อยละ 49.00
2563	<ul style="list-style-type: none"> บริษัทฯ ปรับโครงสร้างธุรกิจเพื่อให้บรรลุนโยบายในการมุ่งขยายธุรกิจด้านโรงพยาบาลเป็นหลักและทยอย Divest ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยการโอนกิจการบางส่วน (Partial Business Transfer: PBT) ของธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ ภายใต้ชื่อ แมริออท เอ็คเซ็คคิวทีฟ อพาร์ทเมนท์ สาทร วิสตา-กรุงเทพฯ รวมถึงทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ หนี้สิน และใบอนุญาต ตลอดจนบุคลากรทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจดังกล่าว ให้แก่บริษัท วีเอ็มอีเอ จำกัด ("VMEA") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่จัดตั้งขึ้นใหม่เพื่อรับโอนกิจการดังกล่าว โดย VB (บริษัทย่อยซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.00) ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของทุน จดทะเบียนของ VMEA บริษัทฯ ร่วมกับกลุ่มโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จัดตั้งศูนย์รักษามะเร็งแบบองค์รวม ในภาคอีสานและภาคเหนือตอนล่างที่โรงพยาบาลฟรินซ์ อุบลราชธานี ในจังหวัดอุบลราชธานี และโรงพยาบาลพิษณุเวช ในจังหวัดพิษณุโลก ภายใต้โมเดล บำรุงราษฎร์ เฮลท์ เน็ตเวิร์ก โดยทั้งสองศูนย์จะทำหน้าที่เป็น Cancer Center Hub สำหรับศูนย์รักษามะเร็งกลางสำหรับโรงพยาบาลในเครือฟรินซ์เฟิล เฮลท์แคร์ แห่งอื่นๆ ในเดือนธันวาคม 2563 มีการเปลี่ยนชื่อบริษัท ฟรินซ์เฟิล อินเวสต์เมนท์ จำกัด เป็น บริษัท ไกลบ้าน ไกลใจ จำกัด ("KBKJ") เพื่อประกอบธุรกิจคลินิกให้บริการด้านสุขภาพแก่ผู้ป่วยตามสิทธิประกันสุขภาพถ้วนหน้า (บัตรทอง) บริษัท ฟรินซ์เฟิล เฮลท์แคร์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ จัดตั้งบริษัทใหม่ภายใต้ชื่อบริษัท ฟรินซ์เฟิล เฮลท์แคร์ - อุบลราชธานี จำกัด ทุนจดทะเบียนจำนวน 300 ล้านบาท ชำระแล้วเต็มจำนวน บริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99 มีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนในจังหวัดอุบลราชธานี โดยการเข้าซื้อและรับโอนกิจการสถานพยาบาลทั้งหมด (Entire Business Transfer) ของบริษัท รวมแพทย์สรรพสิทธิ์ จำกัด ในชื่อโรงพยาบาลสรรพสิทธิ์อินเตอร์ โดยชำระค่าตอบแทนการโอนกิจการเป็นจำนวนไม่เกิน 500 ล้านบาท ในวันที่ 2 มีนาคม 2563 บริษัท ฟรินซ์เฟิล เฮลท์แคร์ - ชุมพร จำกัด ("PCPN") เข้าทำการรับโอนกิจการทั้งหมด (Entire Business Transfer - EBT) ของโรงพยาบาลวิรัชศิลป์
2564	<ul style="list-style-type: none"> ในเดือนธันวาคม 2564 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้ บริษัท ฟรินซ์เฟิล เฮลท์แคร์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ จัดตั้งบริษัทใหม่ภายใต้ชื่อ บริษัท ฟรินซ์เฟิล เฮลท์แคร์ - สกลนคร จำกัด ("PSNK") ทุนจดทะเบียน 300,000,000 บาท เพื่อลงทุนก่อสร้างโรงพยาบาลเอกชนขนาด 59 เตียง มูลค่าเงินลงทุนรวมจำนวน 463 ล้านบาท บริษัทฯ ดังกล่าวเป็นบริษัทร่วมกับบริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("RATCH") ในสัดส่วน 75:25 วันที่ 18 มิถุนายน 2564 บริษัท ฟรินซ์เฟิล เฮลท์แคร์ จำกัด ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ฟรินซ์เฟิล เฮลท์แคร์-อุบลราชธานี จำกัด ("PUBN") ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นกับบริษัท อุบล เอสเค เมดิเทค จำกัด

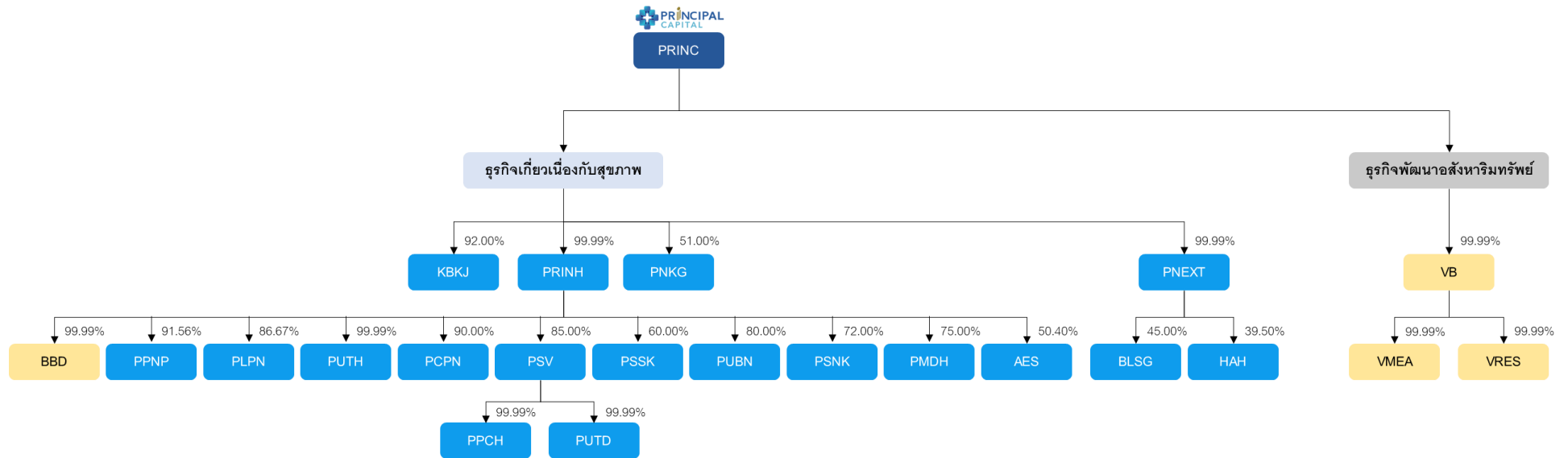
	<p>(Local Partner) โดยมีข้อตกลงที่จะขายหุ้นของ PUBN จำนวนร้อยละ 20 ของจำนวนหุ้นสามัญที่จดทะเบียนทั้งหมด โดยได้โอนหุ้นดังกล่าวจำนวน 1,200,000 หุ้น และโอนหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 6,000,000 หุ้นให้แก่ Local Partner เมื่อวันที่ 4 สิงหาคม 2564 และวันที่ 10 กันยายน 2564 ตามลำดับ</p> <ul style="list-style-type: none"> ในเดือนพฤษภาคม 2564 ที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้มีมติอนุมัติการเพิ่มทุนและการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ตามแบบมอบอำนาจทั่วไป (General Mandate) ให้แก่ RATCH จำนวน 346,233,682 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาทหรือร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว ราคาหุ้นละ 4.09 บาท รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 1,416.09 ล้านบาท ในเดือนเมษายน 2564 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ วี บริดเจียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด (“VB”) ผู้ถือหุ้นได้มีมติอนุมัติการเข้าซื้อและรับโอนกิจการอาคารสำนักงานให้เข้าทั้งหมดของบริษัทฯ วี อินเทลลิเจนซ์ จำกัด (“VI”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อย การรับโอนกิจการทั้งหมดได้กระทำการเสร็จสิ้นเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2564 โรงพยาบาลพริ้นซ์ ศรีสะเกษ (“PSSK”) เปิดให้บริการทางการแพทย์แก่ประชาชนอย่างเป็นทางการ โรงพยาบาลพริ้นซ์ ลำพูน (“PLPN”) เปิดให้บริการทางการแพทย์แก่ประชาชนอย่างเป็นทางการ
2565	<ul style="list-style-type: none"> วันที่ 14 มีนาคม 2565 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้ บริษัทฯ พริ้นซ์เฟิล เฮลท์แคร์ จำกัด เข้าซื้อหุ้นสามัญจำนวน 302,500,000 หุ้น ของบริษัท ผิวดีคลินิก เอสเอทีเคส์ จำกัด มูลค่าเงินลงทุนรวม 302.50 ล้านบาท เพื่อขยายธุรกิจให้บริการด้านผิวพรรณ ศัลยกรรมความงามและการดูแลสุขภาพแบบองค์รวม โดยมีแหล่งเงินทุนจากเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯและ/หรือ เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ในเดือนกุมภาพันธ์ 2565 บริษัทฯ ได้เข้าร่วมโครงการพัสดุพัสดุพัสดุ (Asset Warehousing) ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) (“โครงการฯ”) ตามมาตรการช่วยเหลือฟื้นฟูผู้ประกอบการที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ โควิด-19 ระหว่างบริษัทฯ กับผู้รับโอนเพื่อปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของบริษัทฯ โดยนำทรัพย์สินของโครงการซัมเมอร์เซ็ท เอกมัย แวงค็อก (“SEB”) รวม 4 อาคาร ที่ถือกรรมสิทธิ์โดย บริษัทฯ วีเรสซิเดนซ์ จำกัด โอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (“ผู้รับโอน”) เพื่อตีทรัพย์สินนี้ตามโครงการฯ และผู้รับโอน ให้สิทธิ์แก่บริษัทฯ หรือ บริษัทฯ วีเรสซิเดนซ์ จำกัด ในการซื้อทรัพย์สินคืนในเวลา 3 ปี และสามารถขยายระยะเวลาโครงการฯ ได้อีก 2 ครั้ง ครั้งละ 1 ปี ในระหว่างระยะเวลาโครงการ บริษัทฯ วีเรสซิเดนซ์ จำกัด ทำการเช่าทรัพย์สินของ SEB กลับจากผู้รับโอนเพื่อดำเนินธุรกิจโรงแรมต่อไปตามปกติ
2566	<ul style="list-style-type: none"> วันที่ 1 เมษายน 2566 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ พิชญเวช จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ได้เข้าซื้อและรับโอนกิจการทั้งหมด (Entire Business Transfer) ของบริษัท โรงพยาบาลพิชญ์โลกรวมแพทย์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนภายใต้ชื่อ “โรงพยาบาล รวมแพทย์ พิชญ์โลก” ตั้งอยู่ในอำเภอเมืองพิชญ์โลก จังหวัดพิชญ์โลก โดยมีมูลค่าการรับโอนกิจการทั้งหมดรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 570.00 ล้านบาท วันที่ 6 ตุลาคม 2566 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 6/2566 ได้มีมติให้ควบบริษัทระหว่าง บริษัทฯ ผิวดีคลินิก เอสเอทีเคส์ จำกัด บริษัทย่อยของบริษัทฯ พริ้นซ์เฟิล เฮลท์แคร์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ และบริษัท พงศ์ศักดิ์ คลินิกเวชกรรม จำกัด โดยเข้าซื้อหุ้นสามัญของผิวดีจำนวน 41,800 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 38.00 ของ จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของผิวดี คิดเป็นมูลค่ารวมไม่เกิน 106.40 ล้านบาท และเข้าซื้อหุ้นของพงศ์ศักดิ์จำนวน 1,320,000 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 15.00

	<p>ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของพงศศักดิ์คิดเป็นมูลค่ารวมไม่เกิน 90.14 ล้านบาท รวมเป็นเงินทั้งสิ้นไม่เกิน 196.54 ล้านบาท และภายหลังการเข้าซื้อหุ้นดังกล่าว บริษัทฯ จะดำเนินการให้มีการปรับโครงสร้างกิจการโดยการควบบริษัทผิวดีและพงศศักดิ์ต่อไป ทั้งนี้รายการดังกล่าวมีขึ้นเพื่อขยายธุรกิจให้บริการด้านผิวพรรณ ศัลยกรรมความงามและการดูแลสุขภาพแบบองค์รวม</p> <ul style="list-style-type: none">• วันที่ 9 พฤศจิกายน 2566 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 7/2566 ได้มีมติให้บริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ จำกัด (“PRINH”) บริษัทย่อยของบริษัทฯ จำหน่ายหุ้นสามัญในบริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์- มุกดาหาร จำกัด (“PMDH”) บริษัทย่อยของ PRINH จำนวน 7,500,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 25.00 ของทุนจดทะเบียนให้แก่ บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“RATCH”) โดยจุดประสงค์ของรายการเพื่อร่วมลงทุนประกอบธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน ขนาด 59 เตียง
--	---

ที่มา: บริษัทฯ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

โครงสร้างกลุ่มบริษัทฯ ณ วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567



ที่มา: บริษัทฯ

หมายเหตุ:

BBD - บริษัท บ้านฉาง บิสซิเนส ดีสทริคท์ จำกัด

BLSG - บริษัท บ้านลลิสลาเซอร์วิส กรุ๊ป จำกัด

HAH - บริษัท เฮลท์ แอท โฮม จำกัด

KBKJ - บริษัท ไกล่บ้าน ไกล่ใจ จำกัด

PCPN - บริษัท ฟรินชีเฟลด์ เฮลท์แคร์ - ชุมพร จำกัด

PLPN - บริษัท ฟรินชีเฟลด์ เฮลท์แคร์ - ลำพูน จำกัด

PMDH - บริษัท ฟรินชีเฟลด์ เฮลท์แคร์ - มุกดาหาร จำกัด

PNEXT - บริษัท ฟรินชีเฟลด์ เน็กซ์ จำกัด

PNKG - บริษัท ฟรินชีเฟลด์ เอ็นเคจี จำกัด

PPCH - บริษัท สหแพทย์พิจิตร จำกัด

PPNP - บริษัท โรงพยาบาลปากน้ำโพ จำกัด

PRINH - บริษัท ฟรินชีเฟลด์ เฮลท์แคร์ จำกัด

PSNK - บริษัท ฟรินชีเฟลด์ เฮลท์แคร์ - สกลนคร จำกัด

PSSK - บริษัท ฟรินชีเฟลด์ เฮลท์แคร์ - ศรีสะเกษ จำกัด

PSV - บริษัท พิษณุเวช จำกัด

PUBN - บริษัท ฟรินชีเฟลด์ เฮลท์แคร์ - อุบลราชธานี จำกัด

PUTD - บริษัท โรงพยาบาลพิษณุเวช อุดรดิตถ์ จำกัด

PUTH - บริษัท ฟรินชีเฟลด์ เฮลท์แคร์ - อุทัย จำกัด

AES - บริษัท เอสคลาส คลินิก จำกัด

VB - บริษัท วี บริลเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด

VMEA - บริษัท วีเอ็มเออีเอ จำกัด

VRES - บริษัท วี เรสซิเดนท จำกัด

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ชื่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อม (ร้อยละ)	ทุนที่จดทะเบียนและชำระแล้ว (ล้านบาท)	ประเภทและลักษณะธุรกิจ
ธุรกิจเกี่ยวกับสุขภาพ			
บริษัท ไกล่บ้าน ไกล่ใจ จำกัด	92.00	50.00	คลินิกชุมชน
บริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ จำกัด	99.99	4,590	ลงทุนในบริษัทอื่น และ Shared service ให้บริษัทในกลุ่ม
บริษัท ฟรินซิเพิล เอ็นเคจี จำกัด	51.00	10.00	ศูนย์ฟื้นฟูสุขภาพผู้ป่วยสูงอายุ
บริษัท ฟรินซิเพิล เน็กซ์ จำกัด	99.99	200.00	ลงทุนในบริษัทอื่น
บริษัท บ้านฉาง บิสซิเนส ดีสทริคท์ จำกัด	100.00	121.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
บริษัท โรงพยาบาลปากน้ำโพ จำกัด	91.56	354.166	โรงพยาบาลเอกชน
บริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - ลำพูน จำกัด	86.76	300.00	โรงพยาบาลเอกชน
บริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - อุทัย จำกัด	99.99	200.00	โรงพยาบาลเอกชน
บริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - ชุมพร จำกัด	90.00	270.00	โรงพยาบาลเอกชน
บริษัท พิษณุเวช จำกัด	85.00	500.00	โรงพยาบาลเอกชนและลงทุนในบริษัทอื่น
บริษัท สหแพทย์พิจิตร จำกัด	85.00	200.00	โรงพยาบาลเอกชน
บริษัท โรงพยาบาลพิษณุเวช อุดรดิตถ์ จำกัด	85.00	300.00	โรงพยาบาลเอกชน
บริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - ศรีสะเกษ จำกัด	60.00	250.00	โรงพยาบาลเอกชน
บริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - อุบลราชธานี จำกัด	80.00	360.00	โรงพยาบาลเอกชน
บริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - สกลนคร จำกัด	72.00	300.00	โรงพยาบาลเอกชน
บริษัท ฟรินซิเพิล เฮลท์แคร์ - มุกดาหาร จำกัด	75.00	300.00	โรงพยาบาลเอกชน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ชื่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อม (ร้อยละ)	ทุนที่จดทะเบียนและชำระแล้ว (ล้านบาท)	ประเภทและลักษณะธุรกิจ
บริษัท เอสคลาส คลินิก จำกัด	50.40	154.00	ศูนย์ผิวพรรณ และศัลยกรรมความงาม
บริษัท บ้านลลิสซาเซอรวิส กรุ๊ป จำกัด	45.00	160.00	ศูนย์ฟื้นฟูสุขภาพผู้ป่วยสูงอายุ
บริษัท เฮลท์ แอท โฮม จำกัด	39.50	1.94	HealthTech สำหรับการดูแลผู้สูงอายุ
ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์			
บริษัท วี บริลเลียนกรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด	99.99	6,330.90	ลงทุนในบริษัทอื่น และให้เช่าอาคารสำนักงาน
บริษัท วีเอ็มอีเอ จำกัด	99.99	2,000.00	โรงแรมและเซอร์วิส อพาร์ทเมนต์
บริษัท วี เรสซิเดนซ์ จำกัด	99.99	1,000.00	โรงแรมและเซอร์วิส อพาร์ทเมนต์

ที่มา: บริษัท และสารสนเทศที่บริษัท เปิดเผยแพร่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

บริษัทฯ และบริษัทย่อยประกอบธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน และการบริหารจัดการโรงพยาบาลเอกชน และธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ และบริษัทย่อย มีรายละเอียดดังนี้

2.1 ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน และการบริหารจัดการโรงพยาบาลเอกชน

บริษัทฯ มีโรงพยาบาลในเครือรวม 14 แห่ง ใน 11 จังหวัด กระจายอยู่ใน 5 ภาคของประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วย

- 1) โรงพยาบาลศิริเวช ลำพูน 2) โรงพยาบาลพริ้นซ์ ลำพูน 3) โรงพยาบาลพริ้นซ์ ปากน้ำโพ 1 4) โรงพยาบาลพริ้นซ์ ปากน้ำโพ 2
- 5) โรงพยาบาลพริ้นซ์ อุทัยธานี 6) โรงพยาบาลพิษณุเวช อุตรดิตถ์ 7) โรงพยาบาลพิษณุเวช 8) โรงพยาบาลพิษณุเวช พิจิตร 9) โรงพยาบาลพริ้นซ์ สกลนคร 10) โรงพยาบาลพริ้นซ์ อุบลราชธานี 11) โรงพยาบาลพริ้นซ์ ศรีสะเกษ
- 12) โรงพยาบาลพริ้นซ์ สุวรรณภูมิ 13) โรงพยาบาลวิรัชศิลป์ และ 14) โรงพยาบาลรวมแพทย์ พิษณุโลก

2.2 ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์

ปัจจุบัน บริษัทฯ มีโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ 2 แห่ง ตั้งอยู่ในทำเลใจกลางศูนย์ธุรกิจ ภายใต้ชื่อ โรงแรมแมริออท เอ็คเซ็คคิวทีฟ อพาร์ทเมนท์ สาทร วิสต้า - กรุงเทพฯ และอีกแห่งได้แก่ โครงการซัมเมอร์เซ็ท เอกมัย แวงค็อก ซึ่งให้บริการห้องพักระยะยาวแก่ผู้บริหารในบริษัทข้ามชาติ ที่ทำงานในกรุงเทพมหานคร และให้บริการห้องพักระยะสั้นแก่นักท่องเที่ยวทั้งชาวไทยและชาวต่างชาติ

ธุรกิจอาคารสำนักงานให้เช่า

ปัจจุบันบริษัทฯ มีอาคารสำนักงานให้เช่า 1 แห่ง ได้แก่ อาคารบางกอก บิสซิเนส เซ็นเตอร์ ให้บริการแก่ลูกค้าบริษัทขนาดกลางและขนาดใหญ่ ทั้งบริษัทไทยและต่างประเทศ โดยทำเลที่ตั้งของโครงการดังกล่าวอยู่ในย่านเอกมัยซึ่งเป็นย่านธุรกิจที่มีสิ่งอำนวยความสะดวกด้านสาธารณูปโภค และการสื่อสารโทรคมนาคม อย่างครบครัน

โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ ในปี 2564 - 2566

รายการ (ล้านบาท)	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธ.ค.					
	2564		2565		2566	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
ธุรกิจโรงพยาบาล	4,742.7	93.8	6,211.4	92.9	5,077.7	90.0
ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	316.1	6.2	473.1	7.1	562.0	10.0
รายได้รวม	5,058.8	100.0	6,684.5	100.0	5,639.6	100.00

ที่มา: บริษัทฯ

3. ผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 14 มีนาคม 2567 บริษัทฯ มีหุ้นที่ออกและชำระแล้ว 3,808.57 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 3,808,570,502 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1.00 บาท โดยมีรายละเอียดผู้ถือหุ้นดังนี้

รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	ครอบครัววิทยากร	2,635,623,474	69.20%
-	นางสาวสาธิตา วิทยากร	1,725,491,745	45.31%
-	นายสาธิต วิทยากร	680,422,900	17.87%
-	Peak Development Holdings Ltd.	157,737,029	4.14%
-	นางสาวพัลลภา วิทยากร	48,986,700	1.29%
-	นางสาวธนวรรณ วิทยากร	22,985,100	0.60%
2	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	380,857,051	10.00%
3	International Finance Corporation	222,249,300	5.84%
4	นางสาวสิริญา อภิมนต์บุตร	100,000,000	2.63%
5	นางสาวกัญญา กริมวงศ์รัตน์	19,090,000	0.50%
6	นายพีรพล ประเสริฐชัยกุล	15,757,000	0.41%
7	นายอมรวัฒน์ ธิกรฤตพร	13,460,000	0.35%
8	UBS AG SINGAPORE BRANCH	9,763,000	0.26%
9	นางสาวปานทิพย์ อารีการเลิศ	7,594,200	0.20%
10	นางเพียว ชาญชีพ	6,863,300	0.18%
รวมผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรก		3,411,257,325	89.57%
ผู้ถือหุ้นอื่น		397,313,177	10.43%
รวม		3,808,570,502	100.00%

ที่มา: บริษัทฯ

4. คณะกรรมการ

ณ วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567 คณะกรรมการของบริษัทฯ มีรายชื่อดังต่อไปนี้

คณะกรรมการของบริษัทฯ

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายสาธิต วิทยากร	ประธานคณะกรรมการบริษัท
2	นายกฤตวิทย์ เลิศสุดสาทรกุล	รองประธานคณะกรรมการบริษัท
3	นายสาครินทร์ ตั้งคะชิวานนท์	กรรมการ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
4	นายณัฐวุฒิ ประเสริฐศิริพงศ์	กรรมการ
5	นายธาริน เอี่ยมเพชรพงศ์	กรรมการ
6	นายพัทธ์ ธนวุฒิศิริวัชร	กรรมการ
7	นางสาวศิรดา เทียมประเสริฐ	กรรมการ
8	นางอุณากร พงศ์ธาดา	กรรมการอิสระ, ประธานคณะกรรมการตรวจสอบ
9	นายศิลปพร ศรีจันเพชร	กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ
10	นายอนุพันธ์ กิจนิจชีวะ	กรรมการอิสระ
11	นายภาณุ บุญสมบัติ	กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ

ที่มา: บริษัทฯ

5. ผู้บริหาร

ณ วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2567 คณะผู้บริหารของบริษัทฯ มีรายชื่อดังต่อไปนี้

คณะผู้บริหารของบริษัทฯ

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	ดร. สาธิต วิทยากร	ประธานคณะกรรมการบริหาร
2	นายกฤตวิทย์ เลิศอุตสาหกุล	กรรมการผู้จัดการ
3	นายธาริน เอี่ยมเพชรพงศ์	ประธานเจ้าหน้าที่ฝ่ายการเงิน
4	นางอัจฉรา รัตนพันธุ์ศรี	ประธานเจ้าหน้าที่สำนักบริหารด้านการตรวจสอบภายใน
5	นายพัทธ์ ธนวุฒิศิริวัชร	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารฝ่ายธุรกิจสุขภาพ
6	นางสาวอดิยา อาวัชนาการ	ประธานเจ้าหน้าที่สำนักบริหารด้านความยั่งยืน
7	ดร. วารินทร์ ทรงศักดิ์	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารทรัพยากรบุคคล

ที่มา: บริษัทฯ

6. สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินบริษัทฯ ปี 2564 - 2566 โดยมีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในปี 2564 - 2566

บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	ณ วันที่ 31 ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	488.65	514.21	520.11
สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน	400.47	581.99	0.01
ลูกหนี้การค้า ลูกหนี้อื่นและค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า - สุทธิ	1,680.69	1,038.42	626.10
สินค้าคงเหลือ - สุทธิ	128.87	133.12	143.41

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	ณ วันที่ 31 ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)			
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย	1,010.75	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	14.47	9.39	7.74
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	11,058.73	11,412.62	11,780.27
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	136.47	1,127.53	1,098.29
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	245.68	265.94	218.63
สินทรัพย์สิทธิการเช่า - สุทธิ	347.08	474.33	514.24
ค่าความนิยม	1,823.98	2,009.00	2,054.88
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	79.51	210.83	919.84
รวมสินทรัพย์	17,415.35	17,777.38	17,883.52
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	-	1,024.64	1,526.17
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	729.77	794.47	695.12
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า	657.50	75.77	52.39
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	328.11	327.94	426.68
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	588.38	275.84	230.61
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	3,490.90	4,112.67	4,478.77
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	371.65	386.40	383.15
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	388.59	458.73	523.03
รวมหนี้สิน	6,554.90	7,456.45	8,315.94
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	3,808.57	3,808.57	3,808.57
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	6,233.38	6,233.38	6,233.38
กำไรสะสม - ทุนสำรองตามกฎหมาย	73.00	73.00	73.00
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	(1,076.66)	(829.87)	(1,511.45)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	769.89	220.04	186.51
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	1,052.28	815.82	777.58
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	10,860.46	10,320.94	9,567.59
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	17,415.35	17,777.38	17,883.52

บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	ม.ค. - ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)			
รายได้จากการให้บริการทางการแพทย์	4,742.68	6,211.43	5,077.68
รายได้จากการขายและให้บริการ	316.10	473.13	561.96
ต้นทุนจากการให้บริการทางการแพทย์	(3,389.28)	(4,398.88)	(4,208.67)
ต้นทุนการขายและให้บริการ	(254.85)	(284.84)	(295.03)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	ม.ค. - ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2564	2565	2566
กำไรขั้นต้น	1,414.64	2,000.84	1,135.94
รายได้อื่น	61.90	120.24	99.92
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(61.66)	(86.00)	(117.74)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(1,044.69)	(1,453.89)	(1,303.42)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(15.01)	(19.71)	(266.80)
ต้นทุนทางการเงิน	(146.64)	(162.46)	(234.39)
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทร่วม	0.07	(0.13)	0.48
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	208.63	398.89	(686.01)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(115.75)	(92.59)	(44.30)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับปี	92.88	306.31	(730.31)

บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	ม.ค. - ธ.ค.		
	2564	2565	2566
งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2564	2565	2566
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	63.08	772.79	620.66
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(1,175.60)	(965.85)	(1,311.38)
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	1,424.84	213.77	701.47
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	312.33	20.71	10.75
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 1 มกราคม	176.32	488.65	509.36
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม	488.65	509.36	520.11

บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	2564	2565	2566
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ			
อัตราส่วนสภาพคล่อง			
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.62	0.91	0.44
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.94	0.62	0.39
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.00	4.92	6.78
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	36.30	35.75	32.57
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	4.41	6.15	6.05
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	73.00	74.24	53.86
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	10.05	10.21	11.21
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (วัน)	82.69	59.39	60.36
วงจรเงินสด (วัน)	0.36	25.05	4.71

บริษัท พรินซ์เฟิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	2564	2565	2566
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ			
อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน			
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ร้อยละ)	0.57	1.74	(4.10)
อัตรากรมุนเวียนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.31	0.39	0.32
อัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำกำไร			
อัตรากำไรขั้นต้น (ของรายได้หลัก) (ร้อยละ)	27.96	29.93	20.14
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (ร้อยละ)	6.94	8.25	(7.87)
อัตรากำไร (ขาดทุน) สุทธิ (ร้อยละ)	1.81	4.50	(12.72)
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ร้อยละ)	0.92	2.89	(7.34)
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน			
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (เท่า)	0.38	0.42	0.47
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.60	0.72	0.87

ที่มา: จำนวนจากงบการเงินรวมฉบับตรวจสอบสำหรับปี 2564 - 2566

คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ผลการดำเนินงาน

รายได้จากการให้บริการทางการแพทย์

รายได้จากการให้บริการทางการแพทย์ของบริษัทฯ ประกอบด้วย ค่ารักษาพยาบาล ค่าห้องพัก และค่ายา ซึ่งเป็นจำนวนเงินสุทธิจากส่วนลด โดยจะรับรู้เมื่อได้ให้บริการหรือเมื่อได้ส่งมอบยาแล้ว โดยในปี 2564 - 2566 บริษัทฯ มีรายได้จากการให้บริการทางการแพทย์ จำนวน 4742.68 ล้านบาท 6,211.43 ล้านบาทและ 5,077.68 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2565 บริษัทฯ มีรายได้จากการให้บริการทางการแพทย์ที่เพิ่มขึ้น 1468.75 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 30.97 จากผลของการรับรักษาคนไข้ติดเชื้อโควิด-19 อีกทั้ง จำนวนผู้ป่วยในและผู้ป่วยนอกจากโรคทั่วไปทยอยกลับมารักษาในโรงพยาบาลหลังสถานการณ์โควิด-19 ผ่อนคลาย นอกจากนี้ ในปี 2566 บริษัทฯ มีรายได้จากการให้บริการทางการแพทย์ลดลง 1,133.74 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 18.25 จากผลของรายได้ที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 ในทุกโรงพยาบาลในปีที่ผ่านมาที่สูงทำให้เมื่อเปรียบเทียบกับรายได้ในปีนี้ จึงมีรายได้ลดลง

รายได้จากการขายและให้บริการ

รายได้จากการขายและให้บริการของบริษัทฯ คือ รายได้จากกิจการโรงแรมและอาคารที่พักอาศัยให้เช่า ซึ่งประกอบด้วยรายได้จากการให้เช่าห้องพัก การขายอาหารและเครื่องดื่ม และบริการเสริมอื่นๆ โดยในปี 2564 - 2566 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและให้บริการ จำนวน 316.10 ล้านบาท 473.13 ล้านบาทและ 561.96 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2565 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและให้บริการที่เพิ่มขึ้น 157.04 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 49.68 โดยมีสาเหตุหลักมาจากปัจจัยหนุนหลังจากการเปิดประเทศเมื่อวันที่ 1 กรกฎาคม 2565 ทำให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ ในปี 2566 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและให้บริการเพิ่มขึ้น 88.83 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 18.77 จากจากลูกค้ากลุ่ม

Wholesales และลูกค้ากลุ่ม Corporate ที่มีเพิ่มขึ้น รวมไปถึงที่ในระหว่างปีฝ่ายบริหารมีการปรับเปลี่ยนนโยบาย และปรับปรุงระบบต่างๆ ในอาคารให้เป็นที่รองรับความต้องการของผู้เช่า เช่น การเปลี่ยนระบบที่จอดรถ เป็นต้น

ต้นทุนจากการให้บริการทางการแพทย์

ต้นทุนจากการให้บริการทางการแพทย์ของบริษัท ประกอบด้วย ต้นทุนค่าการให้บริการและอุปกรณ์การรักษาพยาบาล ต้นทุนค่าห้องพัก และต้นทุนค่ายา โดยในปี 2564 - 2566 บริษัท มีต้นทุนจากการให้บริการทางการแพทย์ จำนวน 3,389.28 ล้านบาท 4,398.88 ล้านบาทและ 4,208.67 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2565 บริษัท มีต้นทุนจากการให้บริการทางการแพทย์ที่เพิ่มขึ้น 1,009.59 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 29.79 นอกจากนี้ ในปี 2566 บริษัท มีต้นทุนจากการให้บริการทางการแพทย์ลดลง 190.21 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 4.32 โดยการเพิ่มขึ้นและลดลงของต้นทุนจากการให้บริการทางการแพทย์สอดคล้องกับรายได้จากการให้บริการทางการแพทย์

ต้นทุนการขายและให้บริการ

ต้นทุนการขายและให้บริการของบริษัท ประกอบด้วย ต้นทุนค่าห้องพัก ต้นทุนค่าอาหารและเครื่องดื่ม และต้นทุนการให้บริการชิงโรงแรม และเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ โดยในปี 2564 - 2566 บริษัท มีต้นทุนการขายและให้บริการ จำนวน 254.85 ล้านบาท 284.84 ล้านบาทและ 295.03 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2565 บริษัท มีต้นทุนการขายและให้บริการที่เพิ่มขึ้น 29.99 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.77 นอกจากนี้ ในปี 2566 บริษัท มีต้นทุนการขายและให้บริการเพิ่มขึ้น 10.19 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.58 ซึ่งการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการขายและให้บริการสอดคล้องกับรายได้จากการขายและให้บริการที่เพิ่มขึ้น

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัท ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายทางการตลาด ค่าใช้จ่ายบุคลากร ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการต่าง ๆ เป็นต้น โดยในปี 2564 - 2566 บริษัท มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร จำนวน 1,121.35 ล้านบาท 1,559.60 ล้านบาท และ 1,421.16 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2565 บริษัท มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้น 438.24 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 39.08 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก ค่าใช้จ่ายในส่วนของบุคลากร ค่าใช้จ่ายทางการตลาด และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่างๆ เพิ่มขึ้น อีกทั้ง มีการทำลายสินค้าเสื่อมสภาพวัคซีนโควิด-19 และการบริจาควัคซีนให้แก่องค์กรต่าง ๆ รวม 212.2 ล้านบาท ที่เป็นรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว นอกจากนี้ ในปี 2566 บริษัท มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ลดลง 138.44 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 8.88 จากที่ในปี 2565 บริษัท และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวจากรายการที่เกี่ยวกับโควิด-19 ซึ่งหากไม่รวมรายการดังกล่าว ในปี 2566 จะมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงขึ้นร้อยละ 12.6 จากค่าใช้จ่ายในส่วนของค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าใช้จ่ายทางการตลาด ค่าสาธารณูปโภค และ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่างๆ ของทั้ง 2 ธุรกิจที่เพิ่มขึ้น

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

สำหรับรอบบัญชีปี 2564 - 2566 บริษัท มีกำไร (ขาดทุน) สุทธิจำนวน 92.88 ล้านบาท 306.31 ล้านบาท และ (730.31) ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ สำหรับรอบบัญชีปี 2565 บริษัท มีกำไร (ขาดทุน) สุทธิเพิ่มขึ้นจากรอบบัญชีปีก่อนหน้าจำนวน 213.43 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 229.79 โดยมีสาเหตุหลักจากรายได้จากกิจการโรงพยาบาลเพิ่มขึ้น จากโรงพยาบาลทั้งที่มีอยู่เดิม และที่เปิดใหม่ ประกอบกับรายได้จากกิจการโรงแรมและอาคารที่พักอาศัยเพิ่มขึ้น สำหรับรอบบัญชีปี 2566

บริษัทฯ มีกำไร (ขาดทุน) สุทธิลดลงจากรอบบัญชีปีก่อนหน้าจำนวน 1,036.61 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 338.42 โดยมีสาเหตุหลักจากลดลงของรายได้จากการให้บริการทางการแพทย์

ฐานะทางการเงิน

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมจำนวน 17,415.35 ล้านบาท 17,777.38 ล้านบาท และ 17,883.52 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 362.03 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.08 เมื่อเทียบกับรอบบัญชีปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจาก (1) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ที่เพิ่มขึ้น 353.88 ล้านบาท จากการสร้างโรงพยาบาลพริ้นซ์ สกลนคร และการซื้อสินทรัพย์ใหม่ในโรงพยาบาลต่างๆ และ (2) ค่าความนิยมที่เพิ่มขึ้น 185.02 ล้านบาท จากการที่บริษัทฯ เข้าซื้อบริษัท ผิวดีคลินิก เอสเอ็ดดิส์ จำกัด

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 106.14 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.60 เมื่อเทียบกับรอบบัญชีปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจากสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่นที่เพิ่มขึ้น 709.01 ล้านบาท จาก (1) เงินลงทุนในบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าเพิ่มขึ้น 685.4 ล้านบาท จากเงินลงทุนในบริษัท เอสคลาสคลินิก จำกัด จำนวน 474.3 ล้านบาท และเงินลงทุนในบริษัทร่วมอีก 2 แห่งของ บริษัทย่อย (2) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 367.7 ล้านบาท จากโรงพยาบาลพริ้นซ์ สกลนคร ที่เริ่มเปิดดำเนินงาน จากการเข้าซื้อและรับโอนกิจการทั้งหมด (Entire Business Transfer) และจากการปรับปรุงโรงพยาบาลที่มีอยู่เดิม และ (3) สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุนลดลง 582.0 ล้านบาท จากการจำหน่ายเงินลงทุนระยะสั้นในกองทุนรวม เพื่อนำไปใช้ในการดำเนินกิจการ และการขายธุรกิจ

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมจำนวน 6,554.90 ล้านบาท 7,456.45 ล้านบาท และ 8,315.94 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้น 901.55 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 13.75 เมื่อเทียบกับรอบบัญชีปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจาก (1) เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น 1,024.64 ล้านบาท จากการกู้เพื่อซื้อหุ้นลงทุนเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท พิษณุเวช จำกัดในไตรมาส 3 และ (2) เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 621.60 จากการเบิกเงินกู้ยืมเพิ่มขึ้นของบริษัทย่อยเพื่อใช้ในการลงทุนในโครงการต่างๆ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้น 859.49 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.53 เมื่อเทียบกับรอบบัญชีปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจาก (1) เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น 501.54 ล้านบาท และ (2) เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น 366.01 ล้านบาท จากเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นของบริษัทแม่ และการเบิกเงินกู้ยืมเพิ่มขึ้นของบริษัทย่อย เพื่อใช้ในการลงทุนในโครงการต่างๆ

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 10,860.46 ล้านบาท 10,320.94 ล้านบาท และ 9,567.59 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 539.52 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 4.97

เมื่อเทียบกับรอบบัญชีปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจาก (1) กำไรสะสมที่เพิ่มขึ้น 246.79 ล้านบาท (2) องค์กรประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลง 549.85 ล้านบาท และ (3) ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมที่ลดลง 236.46 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 753.35 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 7.30 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจากขาดทุนสะสม - ยังไม่ได้จัดสรรที่เพิ่มขึ้น 681.58 ล้านบาท จากการขาดทุนที่เกิดขึ้นในระหว่างปี

สภาพคล่อง

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 - 2566 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 488.65 ล้านบาท 514.21 ล้านบาท และ 520.11 ล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับปี 2564 - 2566 บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงานจำนวน 63.08 ล้านบาท 772.79 ล้านบาท และ 620.66 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ มูลค่าดังกล่าวในแต่ละงวดมาจากการขึ้นลงของผลการดำเนินงานและการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานในแต่ละรอบบัญชี เช่น ลูกหนี้การค้า เจ้าหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือ เป็นต้น

สำหรับปี 2564 - 2566 บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุนจำนวน (1,175.60) ล้านบาท (965.85) ล้านบาท และ (1,311.38) ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ มูลค่าดังกล่าวในแต่ละงวดมาจากการลงทุนซื้อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ทั้งโรงพยาบาลใหม่ และโรงพยาบาลที่มีอยู่เดิม และเงินสดจ่ายเพื่อลงทุนในบริษัทย่อย

สำหรับปี 2564 - 2566 บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 1,424.84 ล้านบาท 213.77 ล้านบาท และ 701.47 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ มูลค่าดังกล่าวมาจาก (1) เงินสดจ่ายซื้อส่วนได้เสียในบริษัทย่อย (บริษัท พิชญเวช จำกัด) (2) เงินสดรับจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และ (3) เงินสดรับจากการเพิ่มหุ้นสามัญของบริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) จำนวน 1,416.10 ล้านบาทในปี 2564

7. สภาพภาวะอุตสาหกรรม

เศรษฐกิจไทยไตรมาสที่สี่ของปี 2566 และแนวโน้มปี 2567

จากรายงานของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (NESDC) เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่สี่ของปี 2566 ขยายตัวร้อยละ 1.7 เติบโตขึ้นจากการขยายตัวร้อยละ 1.4 ในไตรมาสที่สามของปี 2566 ด้านการใช้จ่าย การอุปโภคบริโภคภาคเอกชนและการส่งออกบริการขยายตัวในเกณฑ์สูงต่อเนื่อง การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวเร่งขึ้นส่วนการส่งออกสินค้ากลับมาขยายตัว ในขณะที่การใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคภาคครัวเรือนและการลงทุนภาครัฐลดลง ด้านการผลิต สาขาที่พักแรมและบริการด้านอาหาร สาขาการขนส่งขายปลีกและการซ่อมฯ และสาขาขนส่งและสถานที่เก็บสินค้าขยายตัวต่อเนื่อง ในขณะที่สาขาการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมสาขาเกษตรกรรม และสาขาก่อสร้างปรับตัวลดลง เมื่อปรับผลของฤดูกาลออกแล้ว เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่สี่ของปี 2566 ลดลงจากไตรมาสที่สามของปี 2566 ร้อยละ 0.6

เศรษฐกิจไทยไตรมาสที่สี่ของปี 2566 และแนวโน้มปี 2567

ร้อยละ	2565	2566				2567	
	ทั้งปี	ทั้งปี	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ทั้งปี
GDP (CVM)	2.5	1.9	2.6	1.8	1.4	1.7	2.2 - 3.2
การลงทุนรวม ¹	2.3	1.2	3.1	0.4	1.5	(0.4)	2.5
ภาคเอกชน	4.7	3.2	2.8	1.4	3.5	5.0	3.5
ภาครัฐ	(3.9)	(4.6)	4.2	(2.1)	(3.4)	(20.1)	(1.8)
การบริโภคเอกชน	6.2	7.1	5.9	7.3	7.9	7.4	3.0
การอุปโภคบริโภคภาครัฐบาล	0.1	(4.6)	(6.0)	(4.3)	(5.0)	(3.0)	1.5
มูลค่าการส่งออกสินค้า ²	5.4	(1.7)	(3.8)	(5.0)	(2.0)	4.6	2.9
ปริมาณ ²	1.2	(2.9)	(5.7)	(5.3)	(3.1)	3.2	2.4
มูลค่าการนำเข้าสินค้า ²	14.0	(3.1)	0.5	(6.6)	(10.7)	6.1	4.4
ปริมาณ ²	1.2	(3.6)	(3.5)	(4.8)	(10.4)	5.3	3.2
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP	(3.2)	1.3	2.7	(0.8)	2.1	1.2	1.4
เงินเฟ้อ	6.1	1.2	3.9	1.1	0.5	(0.5)	0.9 - 1.9

ที่มา: รายงานภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่สี่ของปี 2566 และแนวโน้มปี 2567 ของ NESDC ฉบับวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2567

หมายเหตุ: /1 การลงทุนรวม หมายถึง การสะสมทุนถาวรเบื้องต้น

/2 ฐานข้อมูลดุลการค้าระหว่างประเทศแห่งประเทศไทย

เศรษฐกิจไทยในปี 2566 ขยายตัวร้อยละ 1.9 ชะลอตัวจากการขยายตัวร้อยละ 2.5 ในปี 2565 อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปีที่ร้อยละ 6.1 และดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลร้อยละ 1.3 ของ GDP

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยในปี 2567 คาดว่าจะขยายตัวในช่วงร้อยละ 2.2 - 3.2 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการกลับมาขยายตัวของการส่งออกสินค้าการขยายตัวในเกณฑ์ดีของการอุปโภคบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนและการฟื้นตัวต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว ทั้งนี้คาดว่าจะการอุปโภคบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวร้อยละ 3.0 และร้อยละ 3.5 ตามลำดับ มูลค่าการส่งออกในรูปแบบดอลลาร์สหรัฐอเมริกายังขยายตัวร้อยละ 2.9 ส่วนอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยอยู่ในช่วงร้อยละ 0.9 - 1.9 และดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลร้อยละ 1.4 ของ GDP

ปัจจัยสนับสนุน

- 1) การกลับมาขยายตัวของภาคการส่งออกสินค้าตามการฟื้นตัวของการค้าโลก สะท้อนจากมูลค่าการส่งออกของไทยที่กลับมาขยายตัวร้อยละ 4.6 ในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2566 เป็นการขยายตัวครั้งแรกในรอบ 5 ไตรมาส โดยมีสินค้าส่งออกสำคัญที่ขยายตัวดี อาทิ ข้าว ยางพารา คอมพิวเตอร์ ชิ้นส่วนเครื่องใช้ไฟฟ้า และชิ้นส่วนยานยนต์ สอดคล้องกับการส่งออกของเศรษฐกิจหลักและเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียส่วนใหญ่ ที่ฟื้นตัวดีขึ้นนับตั้งแต่ในไตรมาสที่สี่ของปี 2566 และมีแนวโน้มที่จะขยายตัวได้ต่อเนื่องในปี 2567 ดังจะเห็นได้จากข้อมูลล่าสุดในเดือนมกราคม 2567 มูลค่าการส่งออกสินค้าของเกาหลีใต้ ไต้หวัน และเวียดนาม ขยายตัวร้อยละ 18.0 ร้อยละ 18.1 และร้อยละ 42.0 นับเป็นการขยายตัวสูงสุดในรอบ 20 เดือน 21 เดือน และ 33 เดือน ตามลำดับ เช่นเดียวกับ

การผลิตภาคอุตสาหกรรมที่เริ่มเห็นสัญญาณการปรับตัวดีขึ้นอย่างช้าๆ โดยในเดือนมกราคม 2567 ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อโลกภาคอุตสาหกรรมปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 50.0 สูงสุดในรอบ 17 เดือนสอดคล้องกับวัฏจักรขาขึ้นของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่เริ่มปรากฏชัดเจนมากขึ้นต่อเนื่องนับตั้งแต่ในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของคำสั่งซื้อในกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักและการสะสมสินค้าคงคลังภาคอุตสาหกรรมที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมา

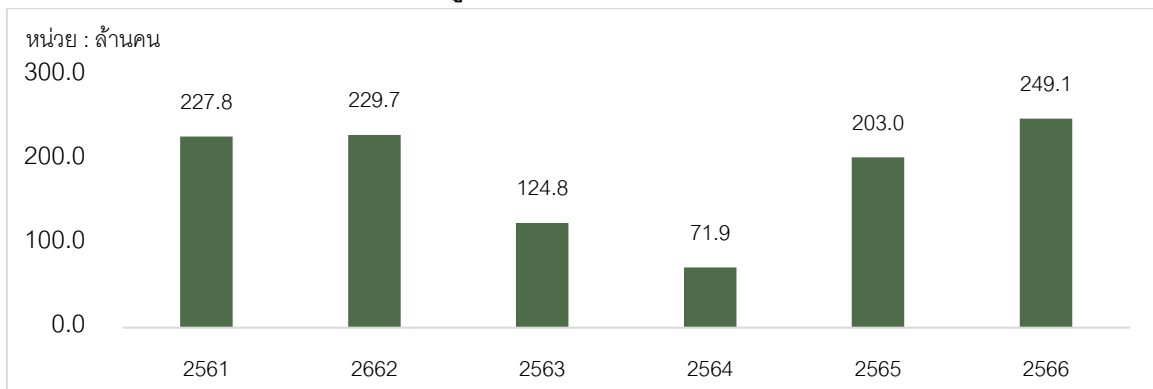
- 2) **การขยายตัวในเกณฑ์ดีของการลงทุนภาคเอกชน** สอดคล้องกับแนวโน้มการขยายตัวดีของการนำเข้าในไตรมาสที่สี่ของปี 2566 ทั้งมูลค่าและปริมาณการนำเข้ากลับมาขยายตัวร้อยละ 6.1 และร้อยละ 0.7 ตามลำดับ เป็นการขยายตัวครั้งแรกในรอบ 3 ไตรมาส โดยเป็นการเพิ่มขึ้นของการนำเข้าสินค้าวัตถุดิบและสินค้าขั้นกลาง รวมทั้งการนำเข้าสินค้าทุน ร้อยละ 3.5 และร้อยละ 11.8 ตามลำดับ นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยสนับสนุนแนวโน้มการลงทุนภาคเอกชนที่สำคัญ ได้แก่ การเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของยอดขอรับการส่งเสริมการลงทุนมูลค่า 8.4 แสนล้านบาทในปี 2566 สูงสุดในรอบ 5 ปี เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 5.9 แสนล้านบาท และ 4.7 แสนล้านบาท ในปี 2564 และ 2565 คิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 43.4 และร้อยละ 25.3 ตามลำดับ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์และชิ้นส่วนและการเกษตรและแปรรูปอาหาร สอดคล้องกับการดำเนินมาตรการส่งเสริมการลงทุนของภาครัฐอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมเป้าหมายที่สำคัญ ภายใต้ยุทธศาสตร์การส่งเสริมการลงทุน 5 ปี ขณะเดียวกัน พบว่าข้อมูลยอดขายหรือเข้าพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมในปีงบประมาณ 2566 (เดือนกันยายน 2565 - ตุลาคม 2566) มีจำนวน 6,096 ไร่ เพิ่มขึ้นร้อยละ 202.0 จากปีก่อนหน้า โดยเป็นพื้นที่ในเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (EEC) จำนวน 5,148 ไร่ และนอกพื้นที่เขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก 948 ไร่ คิดเป็นการขยายตัวร้อยละ 199.8 และร้อยละ 216.8 ตามลำดับ
- 3) **การขยายตัวอย่างต่อเนื่องของการอุปโภคบริโภคภายในประเทศ** โดยมีปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ ได้แก่ (1) แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อที่คาดว่าจะทรงตัวในระดับต่ำ ล่าสุดในเดือนมกราคม 2567 อัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ร้อยละ (1.1) ลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 อย่างไรก็ตาม คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะปรับตัวเพิ่มขึ้นและกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายนโยบายการเงิน ซึ่งจะส่งผลให้การดำเนินนโยบายการเงินมีแนวโน้มที่จะผ่อนคลายลงมากขึ้น และสอดคล้องกับแนวโน้มทิศทางดอกเบี้ยของธนาคารกลางสำคัญๆ (2) การปรับตัวดีขึ้นของตลาดแรงงาน โดยในไตรมาสที่สี่ของปี 2566 อัตราการว่างงานอยู่ที่ร้อยละ 0.81 ลดลงต่อเนื่องจากร้อยละ 0.99 ในไตรมาสก่อนหน้า และอยู่ในระดับต่ำสุดในรอบ 32 ไตรมาส ขณะที่สัดส่วนผู้ประกันตนที่ได้รับประโยชน์กรณีว่างงานตามมาตรา 33 อยู่ที่ร้อยละ 1.74 ของจำนวนผู้ประกันตนทั้งหมด ลดลงจากร้อยละ 1.93 ในไตรมาสก่อนหน้า และ (3) ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคในเดือนมกราคม 2567 อยู่ที่ระดับ 62.0 นับเป็นระดับสูงสุดในรอบ 46 เดือน
- 4) **การฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว** ตามการเพิ่มขึ้นของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่คาดว่าจะกลับเข้าสู่ระดับปกติมากขึ้นสะท้อนจากข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวจากประเทศต้นทางส่วนใหญ่ที่มีจำนวนใกล้เคียงกับช่วงก่อนการแพร่ระบาดของโควิด-19 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก (1) มาตรการยกเว้นการตรวจลงตราให้แก่กลุ่มนักท่องเที่ยวจากหลายประเทศสำคัญ ได้แก่ จีน รัสเซีย อินเดีย และไต้หวัน (2) มาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยวเพิ่มเติมของภาครัฐที่จะกระตุ้นการท่องเที่ยวทั้งจากนักท่องเที่ยวต่างชาติและนักท่องเที่ยวชาวไทย อาทิ

งานเทศกาลน้ำโลก (Maha Songkran World Water Festival) ซึ่งจะจัดในช่วงเดือนเมษายน 2567 และโครงการ 365 วัน มหัทศวรรษเมืองไทยเที่ยวได้ทุกวัน ของการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย เป็นต้น

อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวของประเทศไทย

กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา (“MOTS”) รายงานสถิติจำนวนเยี่ยมเยือนไทยในปี 2565 เท่ากับ 203.1 ล้านคน คิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 182.60 จากปี 2564 โดยภาพรวมการท่องเที่ยวปรับตัวดีขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากการเปิดประเทศเมื่อปลายปี 2564 เป็นต้นมา และภาครัฐผ่อนคลายมาตรการหลังจากที่ประชาชนส่วนใหญ่ในประเทศได้รับวัคซีนโควิด-19 แล้ว ผนวกกับการปรับตัวและรับมือที่จะอยู่ร่วมกับโควิด-19 ได้ดีขึ้น ทำให้ความวิตกกังวลของนักท่องเที่ยวคลี่คลายลง และกล้าที่จะออกเดินทางท่องเที่ยว นอกจากนี้ SCB Economic Intelligence Center (“SCB EIC”) คาดการณ์ว่าในระยะข้างหน้า นักท่องเที่ยวไทยมีแนวโน้มเติบโตเล็กน้อย จากความต้องการท่องเที่ยวในประเทศที่มีโอกาสชะลอลงหลังสถานการณ์ในประเทศกลับเข้าสู่ภาวะปกติ ขณะที่นักท่องเที่ยวไทยที่นิยมเดินทางท่องเที่ยวต่างประเทศก็มีโอกาสที่จะเดินทางไปต่างประเทศมากขึ้นอีกด้วย

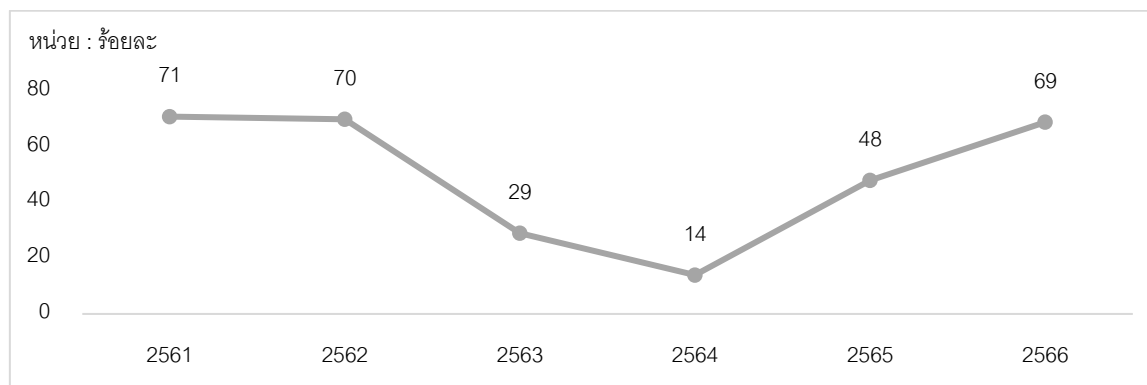
จำนวนผู้เยี่ยมเยือนไทย ปี 2561 - 2566



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ SCB Economic Intelligence Center

SCB EIC ระบุว่าในปี 2566 อัตราการเข้าพักของโรงแรมในประเทศไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีอย่างเห็นได้ชัด สาเหตุหลักมาจากระยะเวลาเข้าพักของนักท่องเที่ยวยาวนานขึ้น เช่น นักท่องเที่ยวรัสเซียที่มีแนวโน้มเข้าพักยาวนานขึ้นเพื่อต้องการหลีกเลี่ยงความตึงเครียดของสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน รวมถึงอุปทานห้องพักยังไม่กลับมาอยู่ในระดับก่อนเกิดโควิด-19 โดยธุรกิจโรงแรมบางส่วนยังไม่เปิดให้บริการอย่างเต็มรูปแบบเนื่องจากต้องใช้งบลงทุนค่อนข้างสูงในการดำเนินงาน และนักท่องเที่ยวกลุ่มหลักเป็นกรุ๊ปทัวร์ชาวจีนที่ยังไม่เดินทางเข้าไทยมากนักในระยะแรก

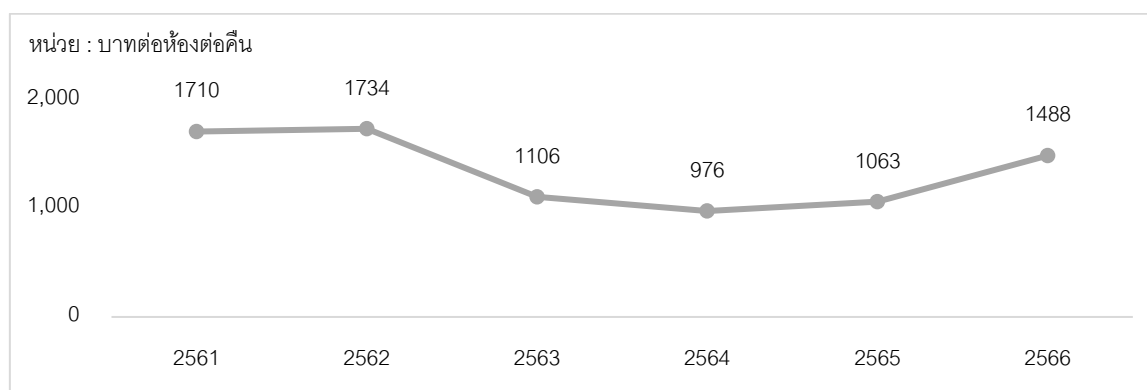
อัตราการเข้าพักของโรงแรมในประเทศไทย ปี 2561 - 2566



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ SCB Economic Intelligence Center (EIC)

SCB EIC ระบุว่าในปี 2566 ราคาห้องพักเฉลี่ยของโรงแรมในประเทศไทยเร่งตัวสูงขึ้น จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีนที่เดินทางเข้าไทยกลุ่มแรกเป็นกลุ่มที่มีกำลังซื้อซึ่งจะเลือกพักโรงแรม 4 - 5 ดาวเป็นหลัก อีกทั้งธุรกิจโรงแรมมีการนำเสนอโปรโมชั่นด้านราคาเพื่อดึงดูดนักท่องเที่ยวไม่มากเท่ากับช่วงการเปิดประเทศในระยะแรก

ราคาห้องพักเฉลี่ยของโรงแรมในประเทศไทย ปี 2561 - 2566

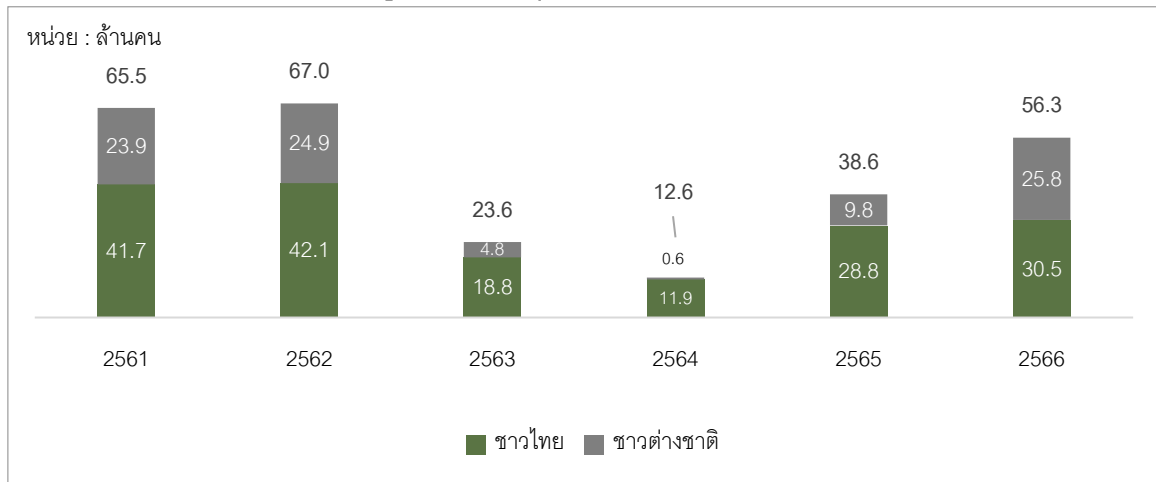


ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ SCB Economic Intelligence Center (EIC)

อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวของกรุงเทพมหานคร

ภาคการท่องเที่ยวและธุรกิจโรงแรมของกรุงเทพมหานคร ปี 2566 พื้นตัวที่ดีขึ้นอย่างเห็นได้ชัดจากการเพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวต่างชาติจาก (1) การเปิดประเทศตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2565 (2) การผ่อนคลายมาตรการป้องกันและควบคุมการแพร่ระบาดของ Covid-19 และ (3) ความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ในปี 2565 และ ปี 2566 จำนวนผู้เยี่ยมเยือนชาวต่างชาติมีจำนวน 9.8 ล้านคน และ 25.8 ล้านคนตามลำดับ

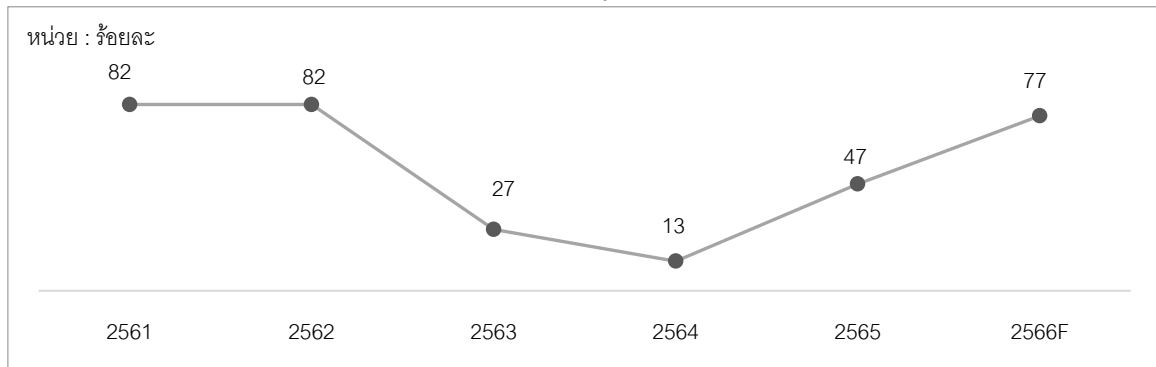
จำนวนผู้เยี่ยมชมเยือนกรุงเทพมหานคร ปี 2561 - 2566



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา

ภาพรวมอัตราการเข้าพักของโรงแรมในกรุงเทพมหานคร เริ่มมีการฟื้นตัวขึ้นจากสถานการณ์การท่องเที่ยวของประเทศ โดยในปี 2566 มีอัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 77 เพิ่มขึ้นจากปี 2565 ที่มีอัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 47 ซึ่งสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้เยี่ยมชมเยือนกรุงเทพมหานคร

อัตราการเข้าพักของโรงแรมในกรุงเทพมหานครปี 2561 - 2566

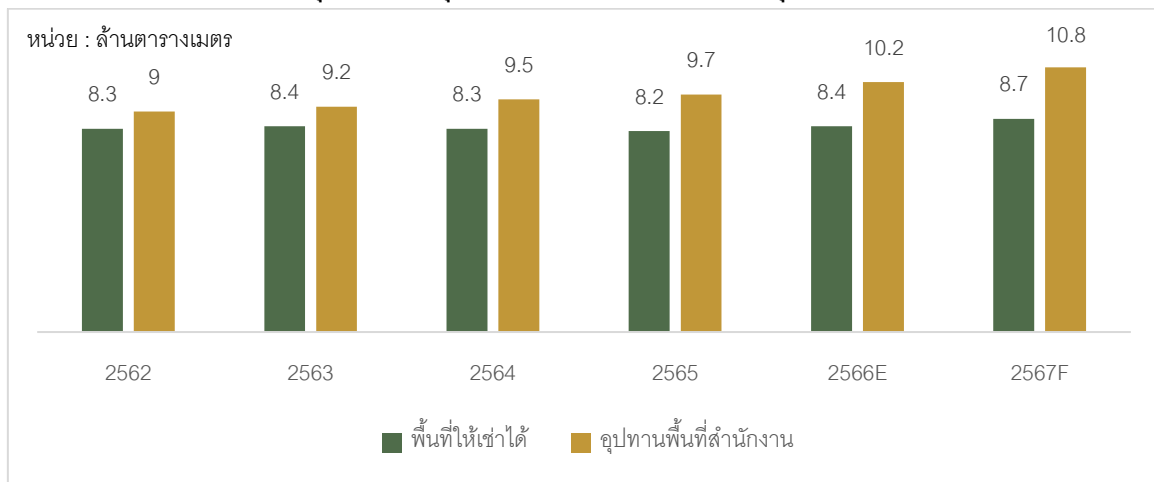


ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา

ธุรกิจให้เช่าอาคารสำนักงาน

อ้างอิงจาก SCB EIC อุปสงค์ตลาดสำนักงานให้เช่าในปี 2567 มีแนวโน้มขยายตัวเพียงเล็กน้อยที่อัตราการเติบโตประมาณร้อยละ 3 ถึง 4 อยู่ที่ระดับ 8.6 ถึง 8.7 ล้านตารางเมตร โดยมีสาเหตุมาจาก (1) การลงทุนของกลุ่มบริษัทใหม่ โดยเฉพาะต่างชาติ และบริษัทข้ามชาติที่คาดว่าจะกลับมาลงทุนมากขึ้น โดยเฉพาะบริษัทต่างชาติขนาดใหญ่ (2) ภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ฟื้นตัวได้มากขึ้นจากปีที่ผ่านมา

อุปสงค์และอุปทานของพื้นที่สำนักงานในกรุงเทพฯ



ที่มา : SCB Economic Intelligence Center (EIC)

ทั้งนี้ แนวโน้มอัตราค่าเช่าในปี 2567 มีแนวโน้มพื้นที่ตัวเล็กน้อยประมาณร้อยละ 1.0 ถึง 2.0 เทียบจากปีก่อนหน้าหลังจากหดตัวอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2564 โดยมีเพียงอาคารสำนักงานที่ตั้งอยู่ในเขต CBD เกรด A ที่สามารถเติบโตได้เล็กน้อย จากความต้องการที่มากกว่ากลุ่มอื่น ในขณะที่อัตราค่าเช่ากลุ่ม B จะลดตัวเล็กน้อยสอดคล้องกับความต้องการพื้นที่ที่ไม่ได้เติบโตมากนัก

การเติบโต (ร้อยละ)	2558 - 2562	2566E	2567F
พื้นที่ที่เช่าได้	1.9	1.3	3.0 - 4.0
อุปทานพื้นที่สำนักงาน	1.5	5.0	5.0 - 6.0
อัตราค่าเช่า	5.5	0.5	1.0 - 2.0
อัตราปล่อยเช่า	93	82	81

ที่มา : SCB Economic Intelligence Center (EIC)

โดยปัจจัยที่อาจส่งผลกระทบต่อภาวะธุรกิจให้เช่าสำนักงานในอนาคตสามารถสรุปได้ดังนี้ (1) อุปทานส่วนเกินที่ยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2567 - 2570 พื้นที่ให้เช่าใหม่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างน้อย 1.25 ล้านตารางเมตร โดยร้อยละ 90 เป็นอาคารเกรดเอ ซึ่งอาจทำให้อัตราการปล่อยเช่า รวมถึงอัตราค่าเช่าของอาคารสำนักงานให้เช่าเกรดเอมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง (2) รูปแบบการทำงานแบบ Hybrid workplace การสลับทำงานที่บ้านกับการเข้าสำนักงาน รวมถึงการ Outsourcing จากภายนอกเป็นอีกปัจจัยที่กดดันความต้องการพื้นที่ และอัตราค่าเช่าในระยะถัดไป (3) แรงกดดันจากเทรนด์ ESG ที่ส่งผลให้ผู้ประกอบการต้องเพิ่มปรับตัวในด้านการก่อสร้าง การดำเนินการของอาคารที่ไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมรวมถึงการบริหารจัดการพลังงานของอาคารอย่างมีประสิทธิภาพ

ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน

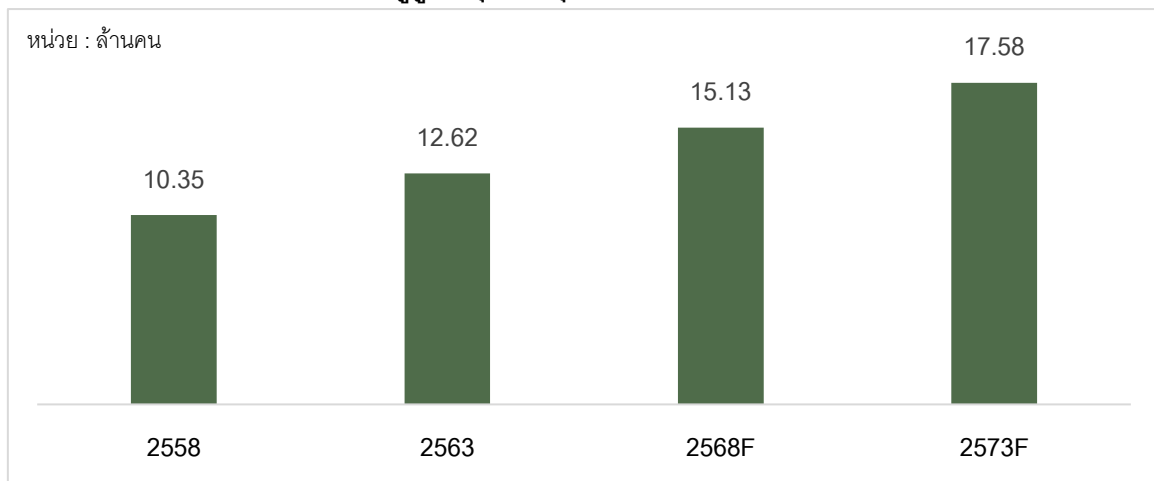
สถานการณ์ปี 2566

อ้างอิงจากศูนย์วิจัยกรุงศรี รายได้ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนช่วง 9 เดือนแรกปี 2566 เติบโตอย่างต่อเนื่องโดยมาสาเหตุหลักมาจาก (1) ผู้ป่วยโรคทั่วไป โรคตามฤดูกาล อาทิ ไข้หวัดใหญ่ ไข้เลือดออกเป็นต้น และโรค Covid-19 มีจำนวนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง (2) การกลับมาของผู้ป่วยต่างชาติ อาทิ ภูมิภาคแถบตะวันออกกลาง อาทิ ซาอุดีอาระเบีย และลิเบีย เป็นต้น ผู้เข้ารับบริการโรงพยาบาลเอกชนกลุ่ม Medical tourist และผู้เข้ารับบริการชาวจีนที่เป็นกลุ่ม IVF มีจำนวนเพิ่มขึ้น เป็นต้น (3) การปรับเพิ่มขึ้นค่าเหมาจ่ายรายหัวของสำนักงานประกันสังคมซึ่งเพิ่มขึ้นเป็น 1,808 บาทต่อคนต่อปี จากเดิม 1,640 บาทต่อคนต่อปี ทั้งนี้ ช่วงที่เหลือของปี 2566 ศูนย์วิจัยกรุงศรีคาดการณ์รายได้ทั้งปี 2566 ของธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 8.00 - 10.00 จากปี 2565 จากการเติบโตของภาคการท่องเที่ยว

แนวโน้มปี 2567 - 2569

ศูนย์วิจัยกรุงศรีคาดการณ์รายได้ของธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนมีแนวโน้มเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 9.00 - 10.00 ต่อปี โดยมีสาเหตุหลักมาจาก (1) ความต้องการการเข้ารับบริการที่สูงขึ้นจากการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุของประเทศไทย (2) ความต้องการการเข้ารับบริการที่สูงขึ้นจากการเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยโรคไม่ติดต่อเรื้อรัง (Non-communicable disease) ซึ่งมีอัตราการเสียชีวิตประมาณร้อยละ 75 ของการเสียชีวิตทั้งหมด การเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยต่างชาติโดยเฉพาะในกลุ่มตะวันออกกลางและ CLMV การเพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ เป็นต้น (3) ผู้ประกอบการมีแนวโน้มขยายสาขาหรือเพิ่มพื้นที่ให้บริการและขยายบริการทางการแพทย์ อาทิ แพทย์ทางไกล รวมถึงเทรนด์การให้ความสำคัญกับสุขภาพและคุณภาพชีวิตที่มากขึ้นทั่วโลก

จำนวนผู้สูงอายุที่มีอายุ 60 ปีขึ้นไปปี 2558 - 2573



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ