

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ต่อรายการที่เกี่ยวข้องกันจากการซื้อที่ดิน

ของ



บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย



บริษัท แอตไวกเออรี่ พลัส จำกัด

3 กันยายน 2557

ข้อมูลสรุป (Executive Summary).....	3
1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	8
1.1 ประเภทและขนาดของรายการ	8
1.2 มูลค่าสิ่งตอบแทนและเกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน	11
1.3 บุคคลที่เกี่ยวข้องกันและลักษณะความสัมพันธ์	13
1.4 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา.....	16
1.5 สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาจะซื้อขายที่ดิน	27
2. ข้อมูลโดยสรุปของบริษัท	32
2.1 ประวัติความเป็นมาที่สำคัญ.....	32
2.2 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ	33
2.3 ภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัท.....	48
3. ความสมเหตุสมผลของรายการ.....	54
3.1 วัตถุประสงค์ และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ.....	54
3.2 ข้อดีและข้อด้อยระหว่างการทำรายการกับการไม่ทำรายการ	57
3.3 เปรียบเทียบข้อดี ข้อด้อยระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับการทำรายการกับ บุคคลภายนอก ความจำเป็นที่ต้องทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และเหตุผลที่บริษัทไม่ทำรายการ กับบุคคลภายนอก.....	66
4. ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ.....	67
5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน	102

อพ. 073/2557

วันที่ 3 กันยายน 2557

เรื่อง ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อรายการที่เกี่ยวข้องกันจากการซื้อที่ดิน
ของบริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

เรียน กรรมการตรวจสอบและผู้ถือหุ้น
 บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “SENA”) ครั้งที่ 5/2557 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2557 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัททำรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ จำนวน 2 รายการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. อนุมัติให้ซื้อที่ดินจากบริษัท ทุนเจริญ จำกัด (“ทุนเจริญ”) จำนวน 3 แปลง เนื้อที่รวม 2,286.30 ตารางวา พร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงานผลกระทบสิ่งแวดล้อม (“EIA”) ที่ผ่านความเห็นชอบจากสำนักงานนโยบายและแผนทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม (“สผ.”) (ซึ่งปัจจุบัน EIA อยู่ระหว่างการขออนุญาต โดยบริษัทคาดว่าจะได้รับหนังสือความเห็นชอบจากเลขาธิการ คณะกรรมการ สผ. ภายในเดือนกันยายน 2557) ในมูลค่ารวม 134,260,995 บาท โดยแบ่งเป็นมูลค่าซื้อขายที่ดินพร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA จำนวน 125,746,500 บาท หรือเท่ากับตารางวาละ 55,000 บาท และดอกเบี้ยที่บริษัทต้องชำระตามสัญญาใช้เงินที่ออกเพื่อชำระค่าที่ดินดังกล่าวจำนวน 8,514,495 บาท

2. อนุมัติให้ซื้อที่ดินจากบริษัท สินทรัพย์สัญญา จำกัด (“สินทรัพย์สัญญา”) จำนวน 5 แปลง เนื้อที่รวม 31,842 ตารางวา โดยแบ่งเป็นเนื้อที่สำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 จำนวน 15,492.50 ตารางวา และเนื้อที่สำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 จำนวน 16,349.50 ตารางวา พร้อมภาระจำยอมเพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินดังกล่าว ในมูลค่ารวม 507,706,837.50 บาท โดยแบ่งเป็นมูลค่าซื้อขายที่ดินพร้อมภาระจำยอมจำนวน 477,630,000 บาท หรือเท่ากับตารางวาละ 15,000 บาท และดอกเบี้ยที่บริษัทต้องชำระตามสัญญาใช้เงินที่ออกเพื่อชำระค่าที่ดินดังกล่าวจำนวน 30,076,837.50 บาท

การเข้าทำรายการดังกล่าวถือเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 และที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม (รวมเรียกว่า “ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) โดยทุนเจริญ และสินทรัพย์สัญญาซึ่งเป็นผู้ขายที่ดินเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท เนื่องจากทุนเจริญ มีนางศรีอนงค์ กิรดิรวานนท์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ถือหุ้นร้อยละ 51.00 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วของทุนเจริญ (ข้อมูล ณ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2557) และเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของ

ทุนเจริญ เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับกรรมการและ/หรือผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดยเป็นมารดาของนางสาวเกษรา รัชฎักษณ์ภักย์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท และเป็นมารดาของนางสาวอุมพร รัชฎักษณ์ภักย์ ซึ่งเป็นกรรมการของบริษัท โดยการเข้าทำรายการกับทุนเจริญมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 5.45 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย ซึ่งเป็นขนาดรายการที่มีมูลค่าเกินกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย จำนวนจากงบการเงินรวมของบริษัท สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2557 โดยในช่วง 6 เดือนย้อนหลัง บริษัทไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันกับทุนเจริญ

สำหรับสินทรัพย์สัญญาเป็นบริษัทเครือญาติของนายธีรวัฒน์ รัชฎักษณ์ภักย์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท (ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริหารและกรรมการผู้จัดการของบริษัท) โดยมีนางปริญญฐา ศรีชนันท์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ถือหุ้นร้อยละ 99.60 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วของสินทรัพย์สัญญา (ข้อมูล ณ วันที่ 18 กรกฎาคม 2557) และเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของสินทรัพย์สัญญา เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับกรรมการและผู้บริหารของบริษัท โดยเป็นพี่สะใภ้ของนายธีรวัฒน์ รัชฎักษณ์ภักย์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ประกอบกับบริษัทและสินทรัพย์สัญญามีการทำบันทึกข้อตกลงระหว่างกัน ลงวันที่ 1 ตุลาคม 2551 เพื่อป้องกันการขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างกันไว้ โดยการเข้าทำรายการกับสินทรัพย์สัญญามีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 20.61 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย ซึ่งเป็นขนาดรายการที่มีมูลค่าเกินกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย จำนวนจากงบการเงินรวมของบริษัท สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2557 โดยในช่วง 6 เดือนย้อนหลัง บริษัทไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันกับสินทรัพย์สัญญา

นอกจากนี้ การเข้าทำรายการดังกล่าวยังถือเป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม (“ประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป”) โดยคำนวณขนาดทั้งสองรายการตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน จากงบการเงินรวมของบริษัท งวด 6 เดือน สิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2557 รายการซื้อที่ดินจากทุนเจริญมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 2.25 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทและบริษัทย่อย รายการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญามีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 8.51 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทและบริษัทย่อย คิดเป็นขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 10.86 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทและบริษัทย่อย ซึ่งเป็นขนาดรายการที่มีมูลค่าต่ำกว่าร้อยละ 15 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทและบริษัทย่อย บริษัทจึงไม่มีหน้าที่ต้องดำเนินการใดๆ ภายใต้หลักเกณฑ์ของประกาศดังกล่าว

การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าวข้างต้น บริษัทมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศรายการที่เกี่ยวข้องกันต่อตลาดหลักทรัพย์ และขออนุมัติการเข้ารายการต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งบริษัทจะนำเสนอขออนุมัติการเข้าทำรายการต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2557 ในวันที่ 25 กันยายน 2557 โดยบริษัทจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ดังนี้

1. การซื้อที่ดินจาก ทุนเจริญ ผู้ถือหุ้นของบริษัทที่มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ ได้แก่ นางสาวเกษรา รัชฎักษณ์ภักย์ และนางสาวอุมพร รัชฎักษณ์ภักย์ ซึ่ง ณ วันที่ 1 กันยายน 2557 ถือหุ้นในบริษัทจำนวน 101,911,764 หุ้น และ 20,794,117 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 14.26 และร้อยละ 2.91 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ตามลำดับ

2. การซื้อที่ดินจาก สันททรัพย์ชัยญา ผู้ถือหุ้นของบริษัทที่มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ ได้แก่ นายธีรวัฒน์ ธัญลักษณ์ภักย์ ซึ่ง ณ วันที่ 1 กันยายน 2557 ถือหุ้นในบริษัทจำนวน 238,676,458 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 33.40 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท

ทั้งนี้ ในหนังสือแนบประชุมที่ส่งให้แก่ผู้ถือหุ้นกำหนดให้บริษัทต้องนำเสนอความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับเรื่องดังต่อไปนี้ (1) ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการต่อบริษัทจดทะเบียน (2) ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ (3) ผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นด้วยหรือไม่กับการเข้าทำรายการ พร้อมเหตุผลประกอบ โดยบริษัทได้แต่งตั้งบริษัท แอดไวเซอร์ พลัส จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (“ที่ปรึกษาทางการเงิน”) ในการทำหน้าที่ให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทต่อการเข้าทำรายการดังกล่าว

ในการพิจารณาเพื่อให้ความเห็นดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินได้ศึกษาข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัท รวมทั้งข้อมูลที่เปิดเผยโดยทั่วไป เช่น มติคณะกรรมการบริษัท และสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานของผู้สอบบัญชี บการเงิน ประมาณการทางการเงินและสมมติฐานที่เกี่ยวข้อง รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ร่างสัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ และเอกสารอื่นๆ ที่ได้รับจากบริษัท รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท ตลอดจนการประเมินภาวะอุตสาหกรรมและปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นข้อมูลในการวิเคราะห์และให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินในครั้งนี้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจากบริษัท รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทมีความเป็นจริง ถูกต้อง และครบถ้วน และไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงหรือแก้ไขภายหลังจากที่ที่ปรึกษาทางการเงินได้รับแล้ว ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินไม่สามารถรับรองหรือรับประกันความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ของข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาจากสถานะแวดล้อมทางเศรษฐกิจและข้อมูลที่เกิดขึ้นในขณะทำการศึกษานั้น หากปัจจัยดังกล่าวข้างต้นมีการเปลี่ยนแปลงจากปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัท และการทำรายการของบริษัทในครั้งนี้ รวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นได้ ดังนั้นการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินจึงไม่อาจยืนยันผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัทในภายหน้าได้ ทั้งนี้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินสรุปได้ดังนี้

ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 5/2557 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2557 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทซื้อที่ดินจำนวน 2 รายการ ซึ่งถือเป็นการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. อนุมัติให้ซื้อที่ดินจากทุนเจริญ ซึ่งตั้งอยู่ห่างจากถนนพระราม 2 บริเวณหลักกิโลเมตรที่ 2+200 ไปทางทิศใต้ ระยะประมาณ 200 เมตร แขวงบางมด เขตจอมทอง กรุงเทพฯ และอยู่ติดกับโครงการคอนโดมิเนียมที่อยู่ระหว่างการพัฒนาของบริษัท - โครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 จำนวน 3 แปลง เนื้อที่รวม 2,286.30 ตารางวา พร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA ที่ผ่านความเห็นชอบจาก สผ. (ปัจจุบัน EIA อยู่ระหว่างการขออนุญาต โดยบริษัทคาดว่าจะได้รับหนังสือความเห็นชอบจากเลขาธิการ คณะกรรมการ สผ. ภายในเดือนกันยายน 2557) ในมูลค่ารวม 134,260,995 บาท โดยแบ่งเป็นมูลค่าซื้อขายที่ดินพร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA จำนวน 125,746,500 บาท และดอกเบี้ยที่ต้องชำระตามตัวสัญญาใช้เงินที่ออกเพื่อชำระค่าที่ดิน จำนวน 8,514,495 บาท โดยบริษัทจะชำระราคาค่าที่ดินดังกล่าวเป็นเงินوامัดจำร้อยละ 10 ของมูลค่าซื้อที่ดิน เท่ากับ 12,574,650 บาท (ภายใน 1 เดือน หลังจากได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2557 ในวันที่ 25 กันยายน 2557 หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง)

สำหรับราคาซื้อขายที่ดินส่วนที่เหลือจำนวน 113,171,850 บาท ชำระเป็นค้ำสัญญาใช้เงินจำนวน 2 ฉบับ โดยมี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5 ต่อปี ในวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน (ภายใน 2 เดือน หลังจากชำระเงินมัดจำ หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง) โดยค้ำสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 จำนวน 58,856,490 บาท และดอกเบี้ย 2,802,690 บาท มีอายุ 1 ปี นับแต่วันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน และค้ำสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 จำนวน 62,829,855 บาท ประกอบด้วยค่าที่ดิน 57,118,050 บาท และดอกเบี้ย 5,711,805 บาท มีอายุ 2 ปี นับจากวันที่จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน

2. อนุมัติให้ซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา ซึ่งตั้งอยู่ด้านหลังโครงการบ้านจัดสรรที่อยู่ระหว่างการพัฒนาของบริษัท - โครงการเสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา แขวงคันนายาว เขตคันนายาว กรุงเทพฯ จำนวน 5 แปลง เนื้อที่รวม 31,842 ตารางวา โดยแบ่งเป็นเนื้อที่สำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 จำนวน 15,492.50 ตารางวา และเนื้อที่สำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 จำนวน 16,349.50 ตารางวา พร้อมภาระจำยอมเพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินดังกล่าว ในมูลค่ารวม 507,706,837.50 บาท โดยแบ่งเป็นมูลค่าซื้อขายที่ดินจำนวน 477,630,000 บาท และดอกเบี้ยที่บริษัทต้องชำระตามค้ำสัญญาใช้เงินที่ออกเพื่อชำระค่าที่ดินจำนวน 30,076,837.50 บาท โดยบริษัทจะชำระราคาค่าที่ดินดังกล่าวเป็นเงินวางมัดจำ (ภายใน 1 เดือน หลังจากได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2557 ในวันที่ 25 กันยายน 2557 หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง) ร้อยละ 10 ของมูลค่าซื้อที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 หรือเท่ากับ 23,238,750 บาท และร้อยละ 20 ของมูลค่าซื้อที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 หรือเท่ากับ 49,048,500 บาท

สำหรับราคาซื้อขายที่ดินส่วนที่เหลือจำนวน 405,342,750 บาท ชำระเป็นค้ำสัญญาใช้เงินจำนวน 2 ฉบับ โดยในวันโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 (ภายใน 2 เดือน หลังจากชำระเงินมัดจำ หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง) ชำระค้ำสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 จำนวน 219,606,187.50 บาท ประกอบด้วยค่าที่ดิน 209,148,750 บาท และดอกเบี้ย 10,457,437.50 บาท (อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5 ต่อปี) มีอายุ 1 ปี นับจากวันที่จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน และ ภายหลังจากที่ค้ำสัญญาใช้เงินใบที่ 1 อายุครบ 1 ปี ชำระค้ำสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 จำนวน 215,813,400 บาท ประกอบด้วยค่าที่ดิน 196,194,000 บาท และดอกเบี้ย 19,619,400 บาท (อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 10 ต่อปี¹) โดยค้ำสัญญาใช้เงินมีอายุ 1 ปี นับจากวันที่ออกค้ำสัญญาใช้เงิน (วันโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 จะเกิดขึ้นในวันที่บริษัทออกค้ำสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง)

การเข้าทำรายการดังกล่าวถือเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน โดย ทุนเจริญ และสินทรัพย์สัญญา ซึ่งเป็นผู้ขายที่ดินเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท เนื่องจากทุนเจริญ มีนางศรีอรอนงค์ กิรติวรานนท์ ซึ่งเป็นกรรมการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยถือหุ้นร้อยละ 51.00 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วของทุนเจริญ (ข้อมูล ณ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2557) และเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของทุนเจริญ เป็นมารดาของนางสาวเกศรา ธัญลักษณ์ภักย์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท และเป็นมารดาของนางสาวอุมาพร ธัญลักษณ์ภักย์ ซึ่งเป็นกรรมการของบริษัท โดยการเข้าทำรายการกับทุนเจริญมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 5.45 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย ซึ่งเป็นขนาดรายการที่มีมูลค่าเกินกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย คำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัท สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2557 โดยในช่วง 6 เดือนย้อนหลัง บริษัทไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันกับทุนเจริญ

¹ การออกค้ำสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 จะเกิดขึ้นภายหลังจากค้ำสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 มีอายุครบ 1 ปี ดังนั้น หากคำนวณอัตราดอกเบี้ยตามระยะเวลาดังแต่วันโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน (เฟส 1) (ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากวางเงินมัดจำ 2 เดือน) จนถึงวันที่ค้ำสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 ครบกำหนด จะเท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี

สำหรับสินทรัพย์สัญญา เป็นบริษัทเครือญาติของนายธีรวัฒน์ รัชต์ภักดิ์ภักย์ ซึ่งเป็นกรรมการ (ดำรงตำแหน่ง ประธานกรรมการบริหารและกรรมการผู้จัดการของบริษัท) และผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดยมีนางปริญญญา ศรีธนนท์ ซึ่งเป็นกรรมการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยถือหุ้นร้อยละ 99.60 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วของสินทรัพย์สัญญา (ข้อมูล ณ วันที่ 18 กรกฎาคม 2557) และเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของสินทรัพย์สัญญา เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดยเป็นที่สะกัของนายธีรวัฒน์ รัชต์ภักดิ์ภักย์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท และมีการทำบันทึกข้อตกลงระหว่างบริษัทและสินทรัพย์สัญญา ลงวันที่ 1 ตุลาคม 2551 เพื่อป้องกันการขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างกันไว้ โดยการเข้าทำรายการกับสินทรัพย์สัญญามีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 20.61 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย ซึ่งเป็นขนาดรายการที่มีมูลค่าเกินกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย คำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัท สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2557 โดยในช่วง 6 เดือนย้อนหลังบริษัทไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันกับสินทรัพย์สัญญา

การเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้น บริษัทมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศรายการที่เกี่ยวข้องกันต่อตลาดหลักทรัพย์ และขออนุมัติการเข้าทำรายการจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท โดยต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้จะทำให้บริษัทได้รับประโยชน์ โดยจะมีสินทรัพย์เป็นที่ดินเปล่าเพื่อพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่อง โดยที่ดินที่จะซื้อตั้งอยู่บนทำเลที่มีศักยภาพ มีการคมนาคมสะดวก และอยู่ใกล้แหล่งงาน และแหล่งอำนวยความสะดวกมากมาย อีกทั้งมีแนวโน้มการคมนาคมที่จะสะดวกมากขึ้นจากโครงการก่อสร้างระบบรถไฟฟ้าสายสีแดง (หัวลำโพง-มหาชัย) ที่ผ่านบริเวณถนนพระราม 2 ใกล้กับที่ดินที่จะซื้อจากทุนเจริญ และโครงการก่อสร้างระบบรถไฟฟ้าสายสีชมพู (สายแคราย - ปากเกร็ด - คลองสามวา) ที่ผ่านบริเวณถนนรามอินทรา ใกล้กับที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญา ซึ่งทำให้การพัฒนาโครงการบนที่ดินดังกล่าวมีความน่าสนใจและเป็นที่ต้องการของตลาดสูง สามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทได้ รวมทั้งที่ดินที่จะซื้อจากทุนเจริญเป็นที่ดินที่อยู่ติดกับ โครงการ เดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ของบริษัทที่กำลังก่อสร้าง ส่วนที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญาเป็นที่ดินที่อยู่หลังโครงการเสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา ของบริษัทที่กำลังก่อสร้าง ทำให้ได้รับประโยชน์จากการพัฒนาโครงการที่ต่อเนื่องในบริเวณเดียวกัน สามารถลดต้นทุนค่าก่อสร้างและค่าใช้จ่ายต่างๆ จากการใช้ทรัพยากรร่วมกัน รวมทั้งเพิ่มประสิทธิภาพจากการบริหารจัดการโครงการโดยรวม

ในการซื้อที่ดินจากทุนเจริญในครั้งนี้ บริษัทจะได้รับแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA ซึ่งจะช่วยลดระยะเวลาในการพัฒนาโครงการให้แก่บริษัทได้ ประกอบกับเงื่อนไขการชำระค่าที่ดินทั้งหมดเป็นเงินไขที่ดี โดยกำหนดให้ชำระโดยวงเงินมัดจำร้อยละ 10 - 20 ของราคาซื้อขายที่ดิน และส่วนที่เหลือชำระเป็นตั๋วสัญญาใช้เงินอายุ 1 - 2 ปี แทนการจ่ายเงินทันทีทั้งจำนวน ซึ่งมูลค่าและอายุของตั๋วสัญญาใช้เงินแต่ละฉบับที่ออกสอดคล้องกับการพัฒนาที่ดินที่จะซื้อในแต่ละเฟส ทำให้บริษัทสามารถนำกระแสเงินสดที่ได้จากการขายโครงการที่จะพัฒนาบนที่ดินที่จะซื้อครั้งนี้ ได้แก่ โครงการ เดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และ 3 และโครงการเสนา กรีน วิลล์ รามอินทรา มาจ่ายชำระตั๋วสัญญาใช้เงินที่ครบกำหนดได้ ซึ่งช่วยให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องได้ดี ส่วนราคาซื้อขายที่ดินเป็นราคาต่ำกว่าราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระประมาณร้อยละ 12.50 สำหรับการซื้อที่ดินจากทุนเจริญ และร้อยละ 19.67 สำหรับการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญานั้น จะทำให้บริษัทมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดีจากการมีต้นทุนค่าที่ดินในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด นอกจากนี้ บริษัทจะได้รับประโยชน์จากเงื่อนไขในการซื้อที่ดินกับสินทรัพย์สัญญา โดยในอนาคตหากบริษัทสามารถซื้อ

ที่ดินที่ตั้งอยู่ฝั่งตรงข้ามกับที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญา สินทรัพย์สัญญามีหน้าที่ต้องจดทะเบียนจำนองบนที่ดินของสินทรัพย์สัญญา เพื่อใช้เป็นทางเข้าออกให้แก่ที่ดินทุกแปลงที่บริษัทจะซื้อได้ในอนาคตเพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินทั้งหมด อีกทั้งการขยายโครงการลงทุนจากการเข้าซื้อทรัพย์สินในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทสามารถเพิ่มฐานลูกค้าได้เพิ่มขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ อันจะนำมาซึ่งผลตอบแทนที่ดีแก่บริษัทและผู้ถือหุ้นได้ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีข้อด้อย คือ บริษัทจะมีหนี้สินเพิ่มขึ้นจากการซื้อที่ดินในครั้งนี้ โดยบริษัทจะจ่ายชำระค่าที่ดินเป็นค้ำสัญญาใช้เงินอายุประมาณ 1 - 2 ปี และบริษัทจะต้องกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อนำมาใช้ลงทุนในการพัฒนาโครงการซึ่งจะทำให้บริษัทและบริษัทย่อยจะมีภาระหนี้สินและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ประกอบกับ บริษัทจะมีค่าใช้จ่ายมากกว่ารายรับในช่วงแรกของการลงทุน เนื่องจากในช่วงแรกของการลงทุนจะมีค่าใช้จ่ายของการเปิดดำเนินโครงการค่อนข้างสูง และเป็นช่วงที่โครงการอยู่ระหว่างการก่อสร้าง จึงยังไม่สามารถที่จะรับรู้เป็นรายได้ ได้จนกว่างานก่อสร้างจะเสร็จตามสัญญาและมีการโอนกรรมสิทธิ์และผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญให้กับผู้ซื้อแล้ว นอกจากนี้ บริษัทยังมีความเสี่ยงในด้านความต้องการ กำลังซื้อของผู้บริโภคตามสภาพเศรษฐกิจ ภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นปัจจัยที่นอกเหนือการควบคุมของฝ่ายบริหาร ซึ่งหากปัจจัยดังกล่าวไม่เอื้ออำนวยอาจส่งผลกระทบต่อพัฒนาโครงการของบริษัท และกระทบต่อการประมาณการรายได้และผลตอบแทนของโครงการได้

หากพิจารณาราคาซื้อที่ดินจากทุนเจริญจำนวน 3 แปลง ในราคารวม 125,746,500 บาท หรือเท่ากับ 55,000 บาท ต่อตารางวา (ซึ่งเป็นราคาที่ได้รวมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA แล้ว) กับราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ 2 ราย รวมกับแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA ที่เท่ากับ 6,527,000 บาท ทำให้มูลค่ารวมเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ 2 ราย ดังกล่าวเท่ากับ 143,716,000 บาท หรือเท่ากับ 62,859.64 บาทต่อตารางวา จะเห็นว่าราคาซื้อที่ดินรวม 125,746,500 บาท คิดเป็นร้อยละ 87.50 ของราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ โดยราคาซื้อต่ำกว่าราคาประเมินจำนวน 17,969,500 บาท หรือต่ำกว่าร้อยละ 12.50 สำหรับการพิจารณาราคาซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญาจำนวน 5 แปลง ในราคารวม 477,630,000 บาท หรือเท่ากับ 15,000 บาทต่อตารางวา กับราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ 2 ราย ที่เท่ากับ 594,561,500 บาท หรือเท่ากับ 18,672.24 บาทต่อตารางวา จะเห็นว่าราคาซื้อที่ดินรวมคิดเป็นร้อยละ 80.33 ของราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ โดยราคาซื้อต่ำกว่าราคาประเมินจำนวน 116,931,500 บาท หรือต่ำกว่าร้อยละ 19.67 ซึ่งราคาซื้อที่ดินทั้งสองรายการเป็นราคาที่เหมาะสม

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินได้ประเมินความเหมาะสมของการลงทุนพัฒนาโครงการบนที่ดินที่จะซื้อจากทุนเจริญ ได้แก่ โครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และเฟส 3 โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการดังกล่าว โดยใช้อัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของโครงการที่เท่ากับร้อยละ 7.52 เป็นอัตราคิดลด (Discount Rate) จะได้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการเท่ากับ 196.02 ล้านบาท และโครงการมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) เท่ากับร้อยละ 31.10 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของโครงการ และสูงกว่าประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของโครงการที่เท่ากับร้อยละ 5.50 ต่อปี

สำหรับการลงทุนพัฒนาโครงการที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญา ได้แก่ โครงการเสนากรินวิลล์ รามอินทรา เฟส 1 และเฟส 2 โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการดังกล่าว โดยใช้อัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของโครงการที่เท่ากับร้อยละ 8.48 เป็นอัตราคิดลด (Discount Rate) จะได้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการเท่ากับ 350.94 ล้านบาท และโครงการมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) เท่ากับร้อยละ 34.22 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าต้นทุน

ทางการเงินด้วยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของโครงการ และสูงกว่าประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของโครงการที่เท่ากับร้อยละ 5.50 ต่อปี

หากพิจารณาถึงความเหมาะสมของเงื่อนไขในการทำรายการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่าเงื่อนไขของราคาซื้อขายที่กำหนดให้มีราคาต่ำกว่าราคาประเมินเฉลี่ยประมาณร้อยละ 12.50 สำหรับการซื้อที่ดินจากทุนเจริญ และร้อยละ 19.67 สำหรับการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา เป็นเงื่อนไขที่ดีสำหรับบริษัท ซึ่งจะทำให้บริษัทมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดีจากการมีต้นทุนค่าที่ดินในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด ส่วนเงื่อนไขการชำระเงินที่กำหนดให้มีการวางเงินมัดจำร้อยละ 10 - 20 ของราคาซื้อขายที่ดิน และส่วนที่เหลือชำระเป็นค้ำประกันสัญญาใช้เงินอายุ 1 - 2 ปี โดยกำหนดจำนวนเงินและอายุของค้ำประกันสัญญาใช้เงินแต่ละฉบับ โดยคำนวณจากเนื้อที่ของที่ดินที่จะพัฒนาในแต่ละเฟส และสอดคล้องกับระยะเวลาพัฒนาโครงการ ทำให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องทางการเงินได้ดีขึ้น และไม่เป็นการระดมเงินกู้ยืมที่มีจำนวนสูงจากแหล่งเงินอื่นหรือจากการกู้ยืมเงินด้วยวิธีอื่น ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยของค้ำประกันสัญญาใช้เงินที่เท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ต่ำสุดที่บริษัทได้รับในปัจจุบัน (วันที่ 30 มิถุนายน 2557 อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของบริษัทเท่ากับร้อยละ 5.40 ต่อปี) และเป็นอัตราที่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดีประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Term Loan) หรือ Minimum Loan Rate (MLR) ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่ง ที่มีอัตราเท่ากับร้อยละ 6.75 ต่อปี² และเงื่อนไขการชำระเงินกรณีการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญาที่กำหนดให้ออกค้ำประกันสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 ภายหลังค้ำประกันสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 ครบกำหนดอายุ 1 ปี เป็นเงื่อนไขที่นอกจากจะทำให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องได้ดีแล้ว ยังสามารถบริหารสัดส่วนหนี้สินต่อทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น นอกจากนี้ เงื่อนไขในการอวัลค้ำประกันสัญญาใช้เงินโดยธนาคารพาณิชย์เป็นเงื่อนไขปกติของการชำระหนี้ทั่วไป โดยบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายในการให้ธนาคารพาณิชย์อวัลค้ำประกันสัญญาใช้เงินประมาณร้อยละ 1-2 ของจำนวนเงินตามค้ำประกันสัญญาใช้เงิน คิดเป็นมูลค่าประมาณ 6.2-12.4 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เงื่อนไขในการอวัลค้ำประกันสัญญาใช้เงินโดยธนาคารพาณิชย์มีความยืดหยุ่นมาก โดยหากบริษัทไม่สามารถออกค้ำประกันสัญญาใช้เงินที่มีการอวัลโดยธนาคารพาณิชย์ได้ ก็สามารถออกค้ำประกันสัญญาใช้เงินแบบไม่มีอวัลก็ได้

สำหรับที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญาที่ปัจจุบันติดจำนองเป็นประกันกับบุคคลรวมจำนวน 5 ราย คาดว่าสินทรัพย์สัญญาจะสามารถปลดจำนองดังกล่าวก่อนโอนกรรมสิทธิ์ให้บริษัทได้ โดยสินทรัพย์สัญญาจะสลักหลังค้ำประกันสัญญาใช้เงินของบริษัทชำระคืนให้แก่บุคคลดังกล่าว ดังนั้น จึงมีความเป็นไปได้ที่สินทรัพย์สัญญาจะส่งมอบที่ดินที่ปราศจากการผูกพันให้แก่บริษัทได้ตามกำหนดเวลาดังกล่าว ด้านแบบก่อสร้างและรายงาน EIA ที่บริษัทจะได้รับจากทุนเจริญจะช่วยย่นระยะเวลาในการออกแบบและพัฒนาโครงการของบริษัท ทำให้บริษัทสามารถประหยัดระยะเวลาโดยรวมของการดำเนินโครงการได้ ส่วนเงื่อนไขที่สินทรัพย์สัญญาจะดำเนินการถมที่ดินที่จะซื้อให้แล้วเสร็จ ภายใน 6 เดือนจะทำให้บริษัทไม่มีการเพิ่มเติมเกี่ยวกับการถมที่ดิน ด้านค่าธรรมเนียมการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินซึ่งเท่ากับร้อยละ 2 ของราคาซื้อขาย บริษัทจะรับผิดชอบคนละครึ่งร่วมกับผู้จะขายที่ดิน เป็นเงื่อนไขที่ไม่ได้กำหนดโดยกฎหมาย แต่ขึ้นกับการตกลงร่วมกัน ซึ่งเป็นการปฏิบัติทั่วไปของการซื้อขายที่ดิน ไม่ได้ทำให้บริษัทเสียเปรียบแต่อย่างใด

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า เงื่อนไขโดยรวมของการเข้าทำรายการของบริษัทในครั้งนี้ เป็นเงื่อนไขที่เกิดจากการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัทในฐานะผู้จะซื้อทรัพย์สิน กับ ทุนเจริญและสินทรัพย์สัญญา ในฐานะผู้จะขายทรัพย์สิน

² ณ วันที่ 19 สิงหาคม 2557 อัตราดอกเบี้ย MLR ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่ง ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) เท่ากับร้อยละ 6.75 ต่อปี เท่ากันทุกธนาคาร

โดยได้คำนึงถึงความเหมาะสมและประโยชน์ของบริษัทเป็นสำคัญ อีกทั้งเงื่อนไขต่างๆ มีความเป็นธรรม ไม่ได้ทำให้บริษัทเสียประโยชน์แต่อย่างใด

จากที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ประกอบกับการทำรายการมีความสมเหตุสมผล ราคาและเงื่อนไขของรายการมีความยุติธรรม ดังนั้นผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นชอบในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้

การพิจารณาอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นของบริษัทสามารถพิจารณาได้จากเหตุผลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินดังกล่าวข้างต้น ทั้งนี้ การตัดสินใจสุดท้ายขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

1.1 ประเภทและขนาดของรายการ

บริษัทประสงค์จะซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการในอนาคตรวมจำนวน 2 รายการ ประกอบด้วยการซื้อที่ดินจากทุนเจริญ จำนวน 3 แปลง เนื้อที่รวม 2,286.30 ตารางวา และการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา จำนวน 5 แปลง เนื้อที่รวม 31,842 ตารางวา โดยมีรายละเอียดการเข้าทำรายการดังนี้

1) การซื้อที่ดินจาก ทุนเจริญ

บริษัทจะเข้าซื้อที่ดินจากทุนเจริญจำนวน 3 แปลง เนื้อที่รวม 2,286.30 ตารางวา พร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA ที่ผ่านความเห็นชอบจาก สผ. แล้ว (ซึ่งปัจจุบัน EIA อยู่ระหว่างการขออนุญาต โดยบริษัทคาดว่าจะได้รับหนังสือความเห็นชอบจากเลขาธิการ คณะกรรมการ สผ. ภายในเดือนกันยายน 2557) คิดเป็นมูลค่ารวม 134,260,995 บาท โดยแบ่งเป็นมูลค่าซื้อขายที่ดินพร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA จำนวน 125,746,500 บาท และดอกเบี้ยที่ต้องชำระตามตัวสัญญาใช้เงินที่ออกเพื่อชำระค่าที่ดิน จำนวน 8,514,495 บาท โดยบริษัทจะชำระราคาค่าที่ดินดังกล่าวเป็นเงินงวด (ภายใน 1 เดือน หลังจากได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2557 ในวันที่ 25 กันยายน 2557 หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง) ร้อยละ 10 ของมูลค่าซื้อขายที่ดิน หรือเท่ากับ 12,574,650 บาท และส่วนที่เหลือจำนวน 113,171,850 บาท ชำระเป็นค้ำสัญญาใช้เงินจำนวน 2 ฉบับ ในวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน (ภายใน 2 เดือน หลังจากชำระเงินมัดจำ หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง) โดยตัวสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 จำนวน 58,856,490 บาท ประกอบด้วยค่าที่ดิน 56,053,800 บาท และดอกเบี้ย 2,802,690 บาท มีอายุ 1 ปีนับจากวันที่จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน และตัวสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 จำนวน 62,829,855 บาท ประกอบด้วยค่าที่ดิน 57,118,050 บาท และดอกเบี้ย 5,711,805 บาท มีอายุ 2 ปีนับจากวันที่จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน

2) การซื้อที่ดินจาก สินทรัพย์สัญญา

บริษัทจะเข้าซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา จำนวน 5 แปลง เนื้อที่รวม 31,842 ตารางวา โดยแบ่งเป็นเนื้อที่สำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 จำนวน 15,492.50 ตารางวา และเป็นเนื้อที่สำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 จำนวน 16,349.50 ตารางวา พร้อมภาระจำยอมเพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินดังกล่าว คิดเป็นมูลค่ารวม 507,706,837.50 บาท โดยแบ่งเป็นมูลค่าซื้อขายที่ดินจำนวน 477,630,000 บาท และดอกเบี้ยที่ต้องชำระตามตัวสัญญาใช้เงินที่ออกเพื่อชำระค่าที่ดิน จำนวน 30,076,837.50 บาท โดยบริษัทจะชำระราคาค่าที่ดินดังกล่าวเป็นเงินงวด (ภายใน 1 เดือน หลังจากได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2557 ในวันที่ 25 กันยายน 2557 หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง) ร้อยละ 10 ของมูลค่าซื้อขายที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 หรือเท่ากับ 23,238,750 บาท และร้อยละ 20 ของ

มูลค่าซื้อที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 หรือเท่ากับ 49,048,500 บาท สำหรับส่วนที่เหลือจำนวน 405,342,750 บาท ชำระเป็นตั๋วสัญญาใช้เงินจำนวน 2 ฉบับ โดยในวันโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 (ภายใน 2 เดือน หลังจากชำระเงินมัดจำ หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกัน) ชำระตั๋วสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 จำนวน 219,606,187.50 บาท ประกอบด้วยค่าที่ดิน 209,148,750 บาท และดอกเบี้ย 10,457,437.50 บาท มีอายุ 1 ปี นับจากวันที่จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน และภายหลังจากที่ตั๋วสัญญาใช้เงินใบที่ 1 อายุครบ 1 ปี ชำระตั๋วสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 จำนวน 215,813,400 บาท ประกอบด้วยค่าที่ดิน 196,194,000 บาท และดอกเบี้ย 19,619,400 บาท มีอายุ 1 ปี นับจากวันที่ออกตั๋วสัญญาใช้เงิน (วันโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 จะเกิดขึ้นในวันที่ยื่นออกตั๋วสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง)

การเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นถือเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน โดยทุนเจริญและสินทรัพย์ธัญญาซึ่งเป็นผู้ขายที่ดินเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท เนื่องจากทุนเจริญ มีนางศรีอนงค์ กิรติวรานนท์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ถือหุ้นร้อยละ 51.00 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วของทุนเจริญ (ข้อมูล ณ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2557) และเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของทุนเจริญ เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับกรรมการ และ/หรือ ผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดยเป็นมารดาของนางสาวเกษรา ธัญลักษณ์ภาคย์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท และเป็นมารดาของนางสาวอุมพร ธัญลักษณ์ภาคย์ ซึ่งเป็นกรรมการของบริษัท โดยการเข้าทำรายการกับทุนเจริญมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 5.45 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย ซึ่งเป็นขนาดรายการที่มีมูลค่าเกินกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย คำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัทสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2557 โดยในช่วง 6 เดือนย้อนหลังบริษัทไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันกับทุนเจริญ

สำหรับสินทรัพย์ธัญญาเป็นบริษัทเครือญาติของนายธีรวัฒน์ ธัญลักษณ์ภาคย์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท (ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริหารและกรรมการผู้จัดการของบริษัท) โดยมีนางปริญญญา ศรีชนนันท์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ถือหุ้นร้อยละ 99.60 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วของสินทรัพย์ธัญญา (ข้อมูล ณ วันที่ 18 กรกฎาคม 2557) และเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของสินทรัพย์ธัญญา เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับกรรมการและผู้บริหารของบริษัท โดยเป็นพี่สะใภ้ของนายธีรวัฒน์ ธัญลักษณ์ภาคย์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท และมีการทำบันทึกข้อตกลงระหว่างบริษัทและสินทรัพย์ธัญญา ลงวันที่ 1 ตุลาคม 2551 เพื่อป้องกันการขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างกันไว้ โดยการเข้าทำรายการกับสินทรัพย์ธัญญามีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 20.61 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย ซึ่งเป็นขนาดรายการที่มีมูลค่าเกินกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย คำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัทสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2557 โดยในช่วง 6 เดือนย้อนหลังบริษัทไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันกับสินทรัพย์ธัญญา

นอกจากนี้ การเข้าทำรายการดังกล่าวยังเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการรวม คำนวณตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน เท่ากับร้อยละ 10.86 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทและบริษัทย่อย โดยคำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัทสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2557 ทั้งนี้ ขนาดรายการดังกล่าวต่ำกว่าร้อยละ 15 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทและบริษัทย่อย บริษัทจึงไม่มีหน้าที่ต้องดำเนินการใดๆ ภายใต้อำนาจของประกาศดังกล่าว

รายละเอียดการคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกัน เป็นดังนี้

1.1 การซื้อที่ดินจากทุนเจริญ

เกณฑ์การคำนวณ		ขนาดรายการ	
มูลค่าสิ่งตอบแทนที่จ่ายให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	=	$134.26 * 100\%$	5.45%
NTA ของบริษัทและบริษัทย่อย		2,462.95	

หมายเหตุ : NTA (Net Tangible Asset) สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ หมายถึง สินทรัพย์รวมหักสินทรัพย์ไม่มีตัวตน หัก ด้วยหนี้สินและส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม

1.2 การซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา

เกณฑ์การคำนวณ		ขนาดรายการ	
มูลค่าสิ่งตอบแทนที่จ่ายให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	=	$507.71 * 100\%$	20.61%
NTA ของบริษัทและบริษัทย่อย		2,462.95	

หมายเหตุ : NTA (Net Tangible Asset) สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ หมายถึง สินทรัพย์รวมหักสินทรัพย์ไม่มีตัวตน หัก ด้วยหนี้สินและส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม

รายละเอียดการคำนวณขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ เป็นดังนี้

เกณฑ์การคำนวณ	สูตร	ขนาดรายการ	
เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน =	$\text{มูลค่าที่จ่าย} * 100\%$ $\text{สินทรัพย์รวมของบริษัท}^*$	$(134.26 + 507.71 + 6.03)^{1/} * 100\%$ 5,965.44	10.86%

หมายเหตุ : ^{1/} มูลค่าที่จ่ายคำนวณโดยรวมราคาซื้อที่ดิน และดอกเบี้ยตัวสัญญาใช้เงินที่ต้องจ่ายให้กับทุนเจริญ และ สินทรัพย์สัญญาจำนวน 134.26 ล้านบาท และ 507.71 ล้านบาท ตามลำดับ และค่าธรรมเนียมการโอน ที่ดินร้อยละ 1 ของราคาซื้อขายที่ดิน ซึ่งบริษัทจะรับผิดชอบกับผู้ขายคนละครึ่งเท่ากับร้อยละ 1 ของราคา ซื้อขายที่ดิน

* สินทรัพย์รวมของบริษัทและบริษัทย่อย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 ตามงบการเงินรวมของบริษัทสำหรับ งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2557 ซึ่งผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีของบริษัทแล้ว

การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าวข้างต้น เนื่องจากขนาดรายการมีมูลค่าเกินกว่าร้อยละ 3 สินทรัพย์ที่มีตัวตน สุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย บริษัทจึงมีหน้าที่ต้องจัดทำรายงาน และเปิดเผยรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนต้องขอ อนุมัติการเข้าทำรายการจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท โดยจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการอนุมัติ การเข้าทำรายการดังกล่าวด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มีประชุมและมีสิทธิ ออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ดังนี้

- 1) การซื้อที่ดินจากทุนเจริญ ผู้ถือหุ้นของบริษัทที่มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระนี้ ได้แก่ นางสาวเกสร รัชฎ์ภักษ์ภักย์ และนางสาวอุมาพร รัชฎ์ภักษ์ภักย์ ซึ่ง ณ วันที่ 1 กันยายน 2557 ถือ หุ้นในบริษัทจำนวน 101,911,764 หุ้น และ 20,794,117 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 14.26 และร้อยละ 2.91 ของ จำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ตามลำดับ
- 2) การซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา ผู้ถือหุ้นของบริษัทที่มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระ นี้ ได้แก่ นายธีรวัฒน์ รัชฎ์ภักษ์ภักย์ ซึ่ง ณ วันที่ 1 กันยายน 2557 ถือหุ้นในบริษัทจำนวน 238,676,458 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 33.40 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท

อย่างไรก็ตาม ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2557 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2557 เพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ดังนั้น การพิจารณาของบริษัทในเรื่องดังกล่าว จึงอยู่ภายใต้อำนาจพิจารณาอนุมัติของกรรมการบริษัทที่มีส่วนได้เสียเกี่ยวกับการเข้าทำรายการ โดยในวาระที่เกี่ยวกับการซื้อที่ดินจากทุนเจริญ กรรมการที่มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุม ได้แก่ นางสาวเกสร วัฒนชัยภักย์ และนางสาวอุมาพร วัฒนชัยภักย์ และในวาระที่เกี่ยวกับการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา กรรมการที่มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุม ได้แก่ นายธีรวัฒน์ วัฒนชัยภักย์ ไม่ได้เข้าร่วมประชุมและออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมคณะกรรมการเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้

1.2 มูลค่าสิ่งตอบแทนและเกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน

การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ บริษัทจะชำระค่าตอบแทนทรัพย์สินและดอกเบี้ยที่ต้องชำระจากการออกตั๋วสัญญาใช้เงิน ทั้งสองรายการเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 641,967,832.50 บาท แบ่งเป็นค่าทรัพย์สินจำนวน 603,376,500 บาท และดอกเบี้ยจำนวน 38,591,332.50 บาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประเภททรัพย์สิน	ผู้ขาย	มูลค่าสิ่งตอบแทน	เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน
1. ที่ดินเปล่าจำนวน 3 แปลง รวมเนื้อที่ 2,286.30 ตารางวา (5-2-86.30 ไร่) พร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA โดยที่ดินตั้งอยู่ตำบลบางมด อำเภอบางพลี กรุงเทพมหานคร ประกอบด้วย	ทุนเจริญ	มูลค่าสิ่งตอบแทนรวม 134,260,995 บาท แบ่งเป็นมูลค่าที่ดินพร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA จำนวน 125,746,500 บาท หรือเท่ากับตารางวาละ 55,000 บาท ซึ่งต่ำกว่าราคาประเมิน โดยคิดเป็นร้อยละ 87.50 ของราคาประเมินเฉลี่ยรวมค่าใช้จ่ายในการออกแบบอาคารและจัดทำรายงาน EIA และดอกเบี้ยที่ต้องชำระตามตั๋วสัญญาใช้เงินจำนวน 8,514,495 บาท	ราคาซื้อขายที่ดินเป็นการเจรจาตกลงระหว่างบริษัทและทุนเจริญ และเป็นราคาที่ไม่เกินกว่าราคาประเมินที่ดินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ โดยบริษัทได้จ้างผู้ประเมินราคาอิสระ 2 ราย ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับการเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) คือ
1.1 โฉนดที่ดินเลขที่ 20516 เนื้อที่ 1,153.90 ตารางวา (2-3-53.9 ไร่)		1. เงินงวดจำนวน 10% ของราคาซื้อขาย เท่ากับ 12,574,650 บาท ชำระภายใน 1 เดือนหลังจากบริษัทได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2557 ในวันที่ 25 กันยายน 2557 หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองจะตกลงกันในภายหลัง	1. บริษัท ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (“ไนท์แฟรงค์”) ประเมินราคาตลาดของที่ดินตามวิธีเปรียบเทียบกับข้อมูลตลาดได้เท่ากับ 137,200,000 บาท
1.2 โฉนดที่ดินเลขที่ 20517 เนื้อที่ 1,060.40 ตารางวา (2-2-60.4 ไร่)		2. ราคาซื้อขายที่ดินส่วนที่เหลือจำนวน 113,171,850 บาท บริษัทจะชำระในวันที่จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน (ภายใน 2 เดือน หลังจากชำระเงินมัดจำ หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง) โดยการออกตั๋วสัญญาใช้เงินจำนวน 2 ฉบับ อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5 ต่อปี (เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ต่ำที่สุดที่บริษัทได้รับ ณ ปัจจุบัน) เพื่อชำระเงินต้นพร้อมดอกเบี้ยในวันครบกำหนดชำระตามตั๋วสัญญาใช้เงิน และบริษัทจะจัดให้ธนาคารพาณิชย์อ่าวต๋องตั๋วสัญญาใช้เงินนั้น โดยมีรายละเอียด ดังนี้	2. บริษัท ที.เอ.มาเนจเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น (1999) จำกัด (“ที.เอ.”) ประเมินราคาตลาดของที่ดินตามวิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดได้เท่ากับ 137,178,000 บาท
1.3 โฉนดที่ดินเลขที่ 21250 เนื้อที่ 72.00 ตารางวา (0-0-72 ไร่)		- ฉบับที่ 1 จำนวน 58,856,490 บาท ประกอบด้วย ค่าที่ดิน 56,053,800 บาท และดอกเบี้ย 2,802,690 บาท	ราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ ทั้ง 2 รายเท่ากับ

ประเภททรัพย์สิน	ผู้ขาย	มูลค่าสิ่งตอบแทน	เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน
		<p>มีอายุ 1 ปี นับตั้งแต่วันที่จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน</p> <p>- ฉบับที่ 2 จำนวน 62,829,855 บาท ประกอบด้วย ค่าที่ดิน 57,118,050 บาท และดอกเบี้ย 5,711,805 บาท</p> <p>มีอายุ 2 ปี นับตั้งแต่วันที่จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน</p> <p>ทั้งนี้ จำนวนตามสัญญาใช้เงินแต่ละฉบับคำนวณโดยอ้างอิงจากจำนวนเนื้อที่ของที่ดินที่จะพัฒนาตามเฟส ซึ่งสอดคล้องกับระยะเวลาชำระเงินของตัวแต่ละฉบับ</p> <p>หากบริษัทไม่สามารถออกสัญญาใช้เงินที่มีการอาวัลโดยธนาคารพาณิชย์ได้ตามจำนวนเงินที่ระบุไว้ ทุนเจริญตกลงให้บริษัทออกสัญญาใช้เงินแบบไม่มีอาวัลแทนได้</p>	<p>137,189,000 บาท และมีค่าใช้จ่ายในการออกแบบโครงการและจัดทำรายงานผลกระทบสิ่งแวดล้อมมูลค่า 6,527,000 บาท</p>
<p>2. ที่ดินเปล่าจำนวน 5 แปลงรวมเนื้อที่ 31,842 ตารางวา (79-2-42.00ไร่) พร้อมภาระจำยอมเพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดิน โดยที่ดินตั้งอยู่ตำบลคันนายาว อำเภอคันนายาว กรุงเทพมหานคร ประกอบด้วย</p> <p>2.1 ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1</p> <p>2.1.1 โฉนดที่ดินเลขที่ 11409 เนื้อที่ 15,492.50 ตารางวา (38-2-92.5 ไร่)</p> <p>2.2 ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2</p> <p>2.2.1 โฉนดที่ดินเลขที่ 11408 เนื้อที่ 15,749.50 ตารางวา (39-1-49.50 ไร่)</p> <p>2.2.2 โฉนดที่ดินเลขที่ 127806 เนื้อที่ 200 ตารางวา (0-</p>	<p>สินทรัพย์ สัญญา</p>	<p>มูลค่าสิ่งตอบแทนรวม 507,706,837.50 บาท แบ่งเป็น</p> <p>มูลค่าที่ดินพร้อมภาระจำยอม 477,630,000 บาท หรือเท่ากับตารางวาละ 15,000 บาท ซึ่งต่ำกว่าราคาประเมินโดยคิดเป็นร้อยละ 80.33 ของราคาประเมินเฉลี่ย และดอกเบี้ยที่ต้องชำระตามสัญญาใช้เงินจำนวน 30,076,837.50 บาท</p> <p>1. ภายใน 1 เดือน หลังจากได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2557 ในวันที่ 25 กันยายน 2557 หรือภายในวันอื่นตามที่สัญญาทั้งสองจะตกลงกันในภายหลัง</p> <p>- เงินวางมัดจำจำนวน 10% ของราคาที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 จำนวน 23,238,750 บาท</p> <p>- เงินวางมัดจำจำนวน 20% ของราคาที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 จำนวน 49,048,500 บาท</p> <p>2. ในวันที่จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน บริษัทจะชำระค่าทรัพย์สินอีกจำนวน 219,606,187.50 บาท โดยการออกสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 จำนวน 219,606,187.50 บาท ประกอบด้วย ค่าที่ดิน 209,148,750 บาท และดอกเบี้ย 10,457,437.50 บาท มีอายุ 1 ปี นับตั้งแต่วันที่จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน</p>	<p>ราคาซื้อขายที่ดินเป็นการเจรจาตกลงระหว่างบริษัทและ สินทรัพย์สัญญา และเป็นราคาที่ไม่เกินกว่าราคาประเมินที่ดินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ โดยบริษัทได้จ้างผู้ประเมินราคาอิสระ 2 ราย ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงาน ก.ค.ค. คือ</p> <p>1. ไนต์แฟรงค์ ประเมินราคาตลาดของที่ดินตามวิธีเปรียบเทียบกับข้อมูลตลาดได้เท่ากับ 592,300,000 บาท</p> <p>2. ที.เอ. ประเมินราคาราคาตลาดของที่ดินตามวิธีเปรียบเทียบกับราคาตลาดได้เท่ากับ 596,823,000 บาท</p> <p>ราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ ทั้ง 2 รายเท่ากับ 594,561,500 บาท</p>

ประเภททรัพย์สิน	ผู้ขาย	มูลค่าสิ่งตอบแทน	เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน
<p>2-00 ไร่)</p> <p>2.2.3 โฉนดที่ดินเลขที่ 127807 เนื้อที่ 200 ตารางวา (0-2-00 ไร่)</p> <p>2.2.4 โฉนดที่ดินเลขที่ 127808 เนื้อที่ 200 ตารางวา (0-2-00 ไร่)</p>		<p>3. ภายหลังจากที่ตัวสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 อายุครบ 1 ปี บริษัทจะชำระค่าทรัพย์สินส่วนที่เหลือจำนวน 215,813,400 บาท โดยการออกตัวสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 จำนวน 215,813,400 บาท ประกอบด้วย ค่าที่ดิน 196,194,000 บาท และดอกเบี้ย 19,619,400 บาท มีอายุ 1 ปี นับตั้งแต่วันที่ออกตัวสัญญาใช้เงิน</p> <p>โดยตัวสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 มีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5 ต่อปี (เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ต่ำที่สุดที่บริษัทได้รับ ณ ปัจจุบัน) และตัวสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 มีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 10 ต่อปี (หากคำนวณอัตราดอกเบี้ยตามระยะเวลาตั้งแต่วันที่โอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน (เฟส 1) (ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังวางเงินมัดจำ 2 เดือน) จนถึงวันที่ตัวสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 ครบกำหนด จะเท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี) บริษัทจะชำระเงินต้นพร้อมดอกเบี้ยในวันครบกำหนดชำระตามตัวสัญญาใช้เงิน และจะจัดให้ธนาคารพาณิชย์อ่าวตัวสัญญาใช้เงิน</p> <p>หากบริษัทไม่สามารถออกตัวสัญญาใช้เงินที่มีการอ่าวโดยธนาคารพาณิชย์ได้ตามจำนวนเงินที่ระบุไว้ในสัญญาสัญญาตกลงให้บริษัทออกตัวสัญญาใช้เงินแบบไม่มีอ่าวแทนได้</p>	
รวม		<p>มูลค่าซื้อขายทรัพย์สิน 603,376,500 บาท และดอกเบี้ยที่ต้องชำระตามตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 38,591,332.50 บาท รวมเป็นมูลค่าการเข้าทำรายการทั้งสิ้น 641,967,832.50 บาท</p>	

1.3 บุคคลที่เกี่ยวข้องกันและลักษณะความสัมพันธ์

1.3.1 รายการซื้อที่ดินจำนวน 3 แปลงจาก ทุนเจริญ

- คู่กรณีที่เกี่ยวข้อง

ผู้ซื้อ : บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “SENA”)

ผู้ขาย : บริษัท ทุนเจริญ จำกัด (“ทุนเจริญ”)

- ความสัมพันธ์ระหว่างคู่กรณีและขอบเขตของส่วนได้เสียของบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

ทุนเจริญ มีนางศรีอนงค์ กิรติวรานนท์ ซึ่งเป็นกรรมการและเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ ถือหุ้นร้อยละ 51.00 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วของทุนเจริญ (ข้อมูล ณ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2557) และเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของทุนเจริญ เป็นบุคคลที่มี

ความสัมพันธ์ทางสายโลหิตกับกรรมการและ/หรือผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดยเป็นมารดาของนางสาวเกษรา ธัญลักษณ์ภาคย์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท และเป็นมารดาของนางสาวอุมพร ธัญลักษณ์ภาคย์ ซึ่งเป็นกรรมการของบริษัท

ดังนั้น นางสาวเกษรา ธัญลักษณ์ภาคย์ และนางสาวอุมพร ธัญลักษณ์ภาคย์ ซึ่ง ณ วันที่ 1 กันยายน 2557 ถือหุ้นในบริษัทจำนวน 101,911,764 หุ้น และ 20,794,117 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 14.26 และร้อยละ 2.91 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ตามลำดับ จึงเป็นผู้มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการ

1.3.2 รายการซื้อที่ดินจำนวน 5 แปลงจาก สินทรัพย์ธัญญา

- คู่กรณีที่เกี่ยวข้อง

ผู้ซื้อ : บริษัท เสนาคีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “SENA”)

ผู้ขาย : บริษัท สินทรัพย์ธัญญา จำกัด (“สินทรัพย์ธัญญา”)

- ความสัมพันธ์ระหว่างคู่กรณีและขอบเขตของส่วนได้เสียของบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

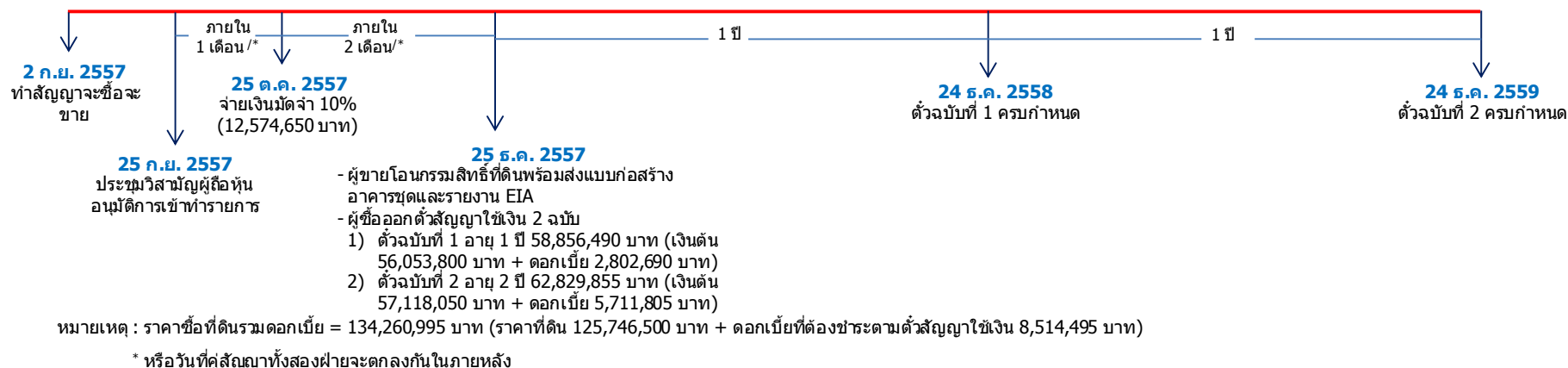
สินทรัพย์ธัญญา เป็นบริษัทเครือญาติของนายธีรวัฒน์ ธัญลักษณ์ภาคย์ ซึ่งเป็นกรรมการ (ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริหารและกรรมการผู้จัดการของบริษัท) และผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดยมีนางปริญญญา ศรีธนนท์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ ถือหุ้นร้อยละ 99.60 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วของสินทรัพย์ธัญญา (ข้อมูล ณ วันที่ 18 กรกฎาคม 2557) และเป็นผู้มีอำนาจควบคุมของสินทรัพย์ธัญญา เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดยเป็นพี่สะใภ้ของนายธีรวัฒน์ ธัญลักษณ์ภาคย์ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท และมีการทำบันทึกข้อตกลงระหว่างบริษัท และ สินทรัพย์ธัญญา ลงวันที่ 1 ตุลาคม 2551 เพื่อป้องกันการขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างกันไว้

ดังนั้น นายธีรวัฒน์ ธัญลักษณ์ภาคย์ ซึ่ง ณ วันที่ 1 กันยายน 2557 ถือหุ้นในบริษัทจำนวน 238,676,458 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 33.40 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท จึงเป็นผู้มีส่วนได้เสีย และไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการ

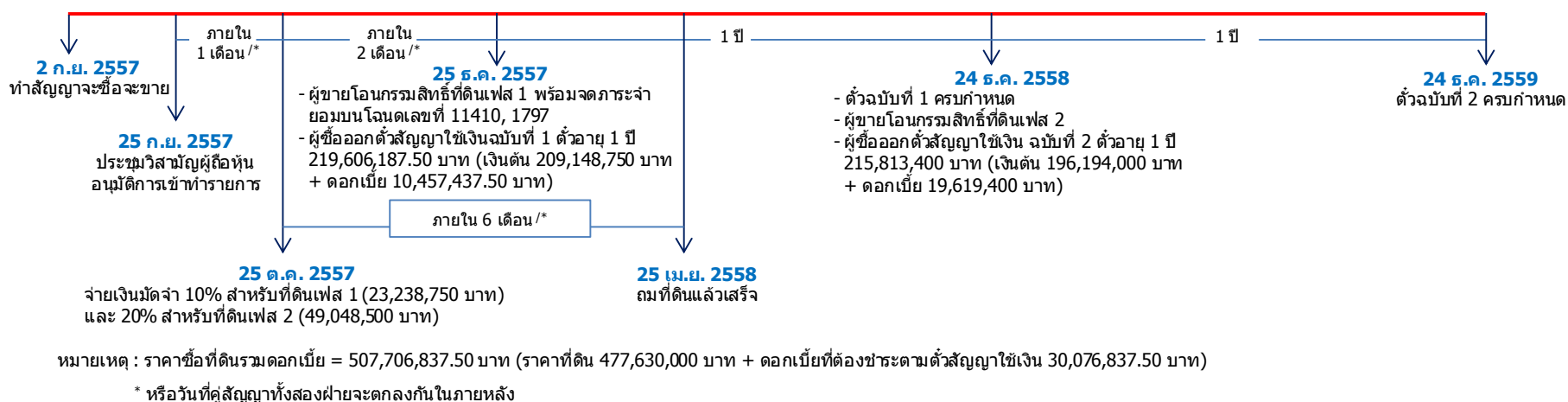
นอกจากนี้ ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2557 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2557 เพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ดังนั้น การพิจารณาของบริษัทในเรื่องดังกล่าว จึงอยู่ภายใต้อำนาจพิจารณาอนุมัติของกรรมการบริษัทที่มีส่วนได้เสียกับการเข้าทำรายการ โดยในวาระที่เกี่ยวกับการซื้อที่ดินจากทุนเจริญ กรรมการที่มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุม ได้แก่ นางสาวเกษรา ธัญลักษณ์ภาคย์ และนางสาวอุมพร ธัญลักษณ์ภาคย์ และในวาระที่เกี่ยวกับการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์ธัญญา กรรมการที่มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุม ได้แก่ นายธีรวัฒน์ ธัญลักษณ์ภาคย์ ไม่ได้เข้าร่วมประชุมและออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมคณะกรรมการเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้

ประมาณการตารางเวลาการเข้าทำรายการ

1. การซื้อที่ดินจากทุนเจริญ



2. การซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา



1.4 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา

1.4.1 ที่ดินเปล่าจำนวน 3 แปลง พร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงานวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (“EIA”)

ประเภททรัพย์สิน	ที่ดิน 3 แปลง เนื้อที่ดินรวม 2,286.30 ตารางวา พร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA															
ที่ตั้งทรัพย์สิน	ทรัพย์สินตั้งอยู่ติดทางฝั่งทิศตะวันออกของถนนส่วนบุคคล (ถนนภาระจำยอม) ห่างจากถนนพระราม 2 บริเวณหลักกิโลเมตรที่ 2+200 ไปทางทิศใต้ระยะทางประมาณ 200 เมตร และห่างจากจุดขึ้น-ลงทางด่วนพิเศษเฉลิมมหานครไปทางทิศตะวันตกเฉียงใต้ ระยะทางประมาณ 1.20 กิโลเมตร ในแขวงบางมด เขตบางขุนเทียน กรุงเทพมหานคร (เป็นที่ดินแปลงบริเวณข้างเคียงกับโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1)															
โฉนดที่ดินเลขที่	20516, 20517 และ 21250															
ลักษณะทรัพย์สิน	<div>ที่ดิน</div> <table><tr><th>ลำดับ</th><th>โฉนดที่ดินเลขที่</th><th>เนื้อที่ดิน (ตารางวา)</th></tr><tr><td>1</td><td>20516</td><td>1,153.90</td></tr><tr><td>2</td><td>20517</td><td>1,060.40</td></tr><tr><td>3</td><td>21250</td><td>72.00</td></tr><tr><td colspan="2">รวม</td><td>2,286.30</td></tr></table> <div>แบบก่อสร้างอาคารชุด และรายงาน EIA ได้แก่ แบบสถาปัตยกรรม แบบภูมิสถาปัตยกรรม แบบวิศวกรรมระบบประกอบอาคาร และรายงานวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม ของโครงการ เฟส 2 และ เฟส 3</div>	ลำดับ	โฉนดที่ดินเลขที่	เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	1	20516	1,153.90	2	20517	1,060.40	3	21250	72.00	รวม		2,286.30
ลำดับ	โฉนดที่ดินเลขที่	เนื้อที่ดิน (ตารางวา)														
1	20516	1,153.90														
2	20517	1,060.40														
3	21250	72.00														
รวม		2,286.30														
รายละเอียดทรัพย์สิน	ทรัพย์สินประกอบด้วย โฉนดที่ดิน จำนวน 3 โฉนดติดต่อกัน มีเนื้อที่ดินรวมตามเอกสารสิทธิ์ 5 ไร่ 2 งาน 86.30 ตารางวา (2,286.30 ตารางวา หรือ 5.71575 ไร่) ลักษณะรูปแปลงโดยรวมเป็นรูปหลายเหลี่ยมมีหน้ากว้างติดถนนส่วนบุคคล (ถนนภาระจำยอม) ประมาณ 120 เมตร และมีความลึกสูงสุดของรูปแปลงประมาณ 64 เมตร มีแนวเขตด้านหลังติดคลองสาธารณะประโยชน์ (คลองบางมด) ขาวประมาณ 143 เมตร สภาพที่ดินพัฒนาปรับถมแล้ว มีระดับที่ดินเสมอกับถนนด้านหน้าทรัพย์สิน															
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	ทุนเจริญ															
ภาระผูกพัน	- ไม่มี -															
ผู้ประเมินราคา 2 ราย ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.	<div>1. ไนท์แฟรงค์ ซึ่งได้ประเมินราคาทรัพย์สินตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ฉบับลงวันที่ 8 กรกฎาคม 2557</div> <div>2. ที.เอ. ซึ่งได้ประเมินราคาทรัพย์สินตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน</div>															

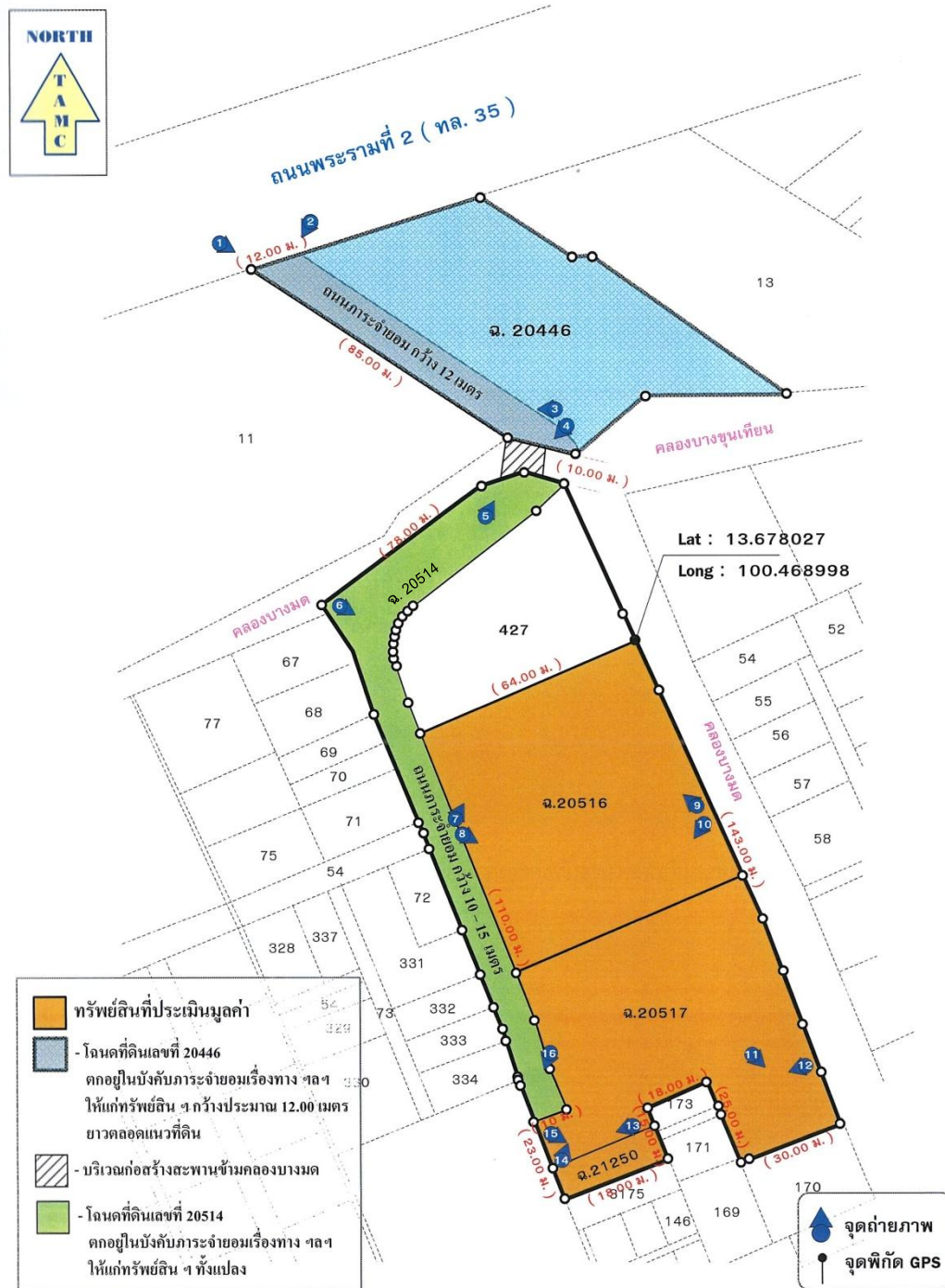
	ฉบับลงวันที่ 8 กรกฎาคม 2557
วัตถุประสงค์การประเมิน	เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ
เงื่อนไขในการประเมิน	<p>ไนท์แฟรงค์ กำหนดเงื่อนไขในการประเมินว่า ปัจจุบันบนที่ดินมีอาคารสิ่งปลูกสร้าง ได้แก่ อาคารสำนักงานชั่วคราว และอาคารเก็บวัสดุก่อสร้าง ซึ่งไนท์แฟรงค์พิจารณาไม่ประเมินมูลค่าอาคารสิ่งปลูกสร้างดังกล่าว เนื่องจากได้รับแจ้งจากบริษัทให้พิจารณามูลค่าทรัพย์สินเฉพาะที่ดินเปล่า และมีแผนพัฒนาที่จะทำการรื้อถอนอาคารดังกล่าวออกไปในอนาคต</p> <p>ที.เอ. กำหนดเงื่อนไขในการประเมินว่าในการประเมินมูลค่าที่ดินทรัพย์สินครั้งนี้ ประเมินมูลค่าในกรณีที่สามารถขออนุญาตและทำการก่อสร้างสะพานข้ามคลองบางมด จากโฉนดที่ดินเลขที่ 835 (ถนนส่วนบุคคล) ข้ามคลองบางมดเข้าสู่ทรัพย์สินเสร็จเรียบร้อยแล้ว (ปัจจุบันสะพานบางมดได้ขออนุญาตและสร้างเสร็จเรียบร้อยแล้ว)</p>
สาธารณูปโภคใกล้เคียง	ระบบไฟฟ้า ระบบน้ำประปา ระบบโทรศัพท์ ระบบระบายน้ำ
ข้อกำหนด / กฎหมายที่เกี่ยวข้อง	<p><u>ผังเมือง</u></p> <p>ทรัพย์สินตั้งอยู่ในเขตพื้นที่ “สีส้ม” (บริเวณ ข. 6-37) ซึ่งถูกกำหนดให้ใช้ประโยชน์ที่ดิน “ประเภทที่อยู่อาศัยหนาแน่นปานกลาง” ตามประกาศกฎกระทรวงว่าด้วยผังเมืองรวมกรุงเทพมหานคร</p> <p><u>ข้อจำกัดทางด้านอื่นๆ</u></p> <p>ทรัพย์สินตั้งอยู่ในบริเวณที่ 3 เรื่องกำหนดบริเวณห้ามก่อสร้างดัดแปลงหรือเปลี่ยนแปลงการใช้อาคารบางชนิด หรือบางประเภทในพื้นที่บางส่วนของกรุงเทพมหานคร (คำปลีก-ค้าส่ง) ตามข้อบัญญัติกรุงเทพมหานคร พ.ศ.2548</p>
โครงการพัฒนาของรัฐ	<p>โครงการรถไฟฟ้าสายสีแดง (ช่วงหัวลำโพง-มหาชัย)</p> <p>โครงการก่อสร้างถนนสายสุขสวัสดิ์ - พระราม 2 (ถนนผังเมือง ง.3)</p>
วิธีการประเมินมูลค่าที่ใช้	<ol style="list-style-type: none"> ไนท์แฟรงค์ ใช้วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Comparative Method) แบบตารางปรับแก้ราคาซื้อ-ขาย (Sales Adjustment Grid) และวิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method) เป็นเกณฑ์ในการตรวจสอบ ที.เอ. ใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) แบบ Weight Quality Score (WQS) ในการปรับแก้ตัวแปรต่างๆ และวิธีสมมติฐานการพัฒนา (Hypothetical Development Method) เป็นเกณฑ์ในการตรวจสอบ

ราคาประเมินที่ดินของราชการ	<p>ตามรายงานการประเมินของไนท์แฟรงค์ และ ที.เอ. ได้ทำการตรวจสอบราคาประเมินของทางราชการซึ่งกำหนดโดยกรมธนารักษ์ เพื่อวัตถุประสงค์ในการใช้เป็นบรรทัดฐานในการเรียกเก็บภาษีการขายอสังหาริมทรัพย์ การเรียกเก็บค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน และค่าอากรแสตมป์ พบว่า ทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่ามีราคาประเมินของทางราชการดังนี้</p> <table><tr><th>ลำดับที่</th><th>โฉนดที่ดินเลขที่</th><th>เนื้อที่ดิน (ตารางวา)</th><th>ราคาประเมินราชการ (บาท/ตรว.)</th><th>รวมราคา (บาท)</th></tr><tr><td>1</td><td>20516</td><td>1,153.90</td><td>16,500.00</td><td>19,039,350</td></tr><tr><td>2</td><td>20517</td><td>1,060.40</td><td>16,500.00</td><td>17,496,600</td></tr><tr><td>3</td><td>21250</td><td>72.00</td><td>10,000.00</td><td>720,000</td></tr><tr><td colspan="2">รวม</td><td>2,286.30</td><td>16,295.30 (ราคาเฉลี่ย)</td><td>37,255,950</td></tr></table>	ลำดับที่	โฉนดที่ดินเลขที่	เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	ราคาประเมินราชการ (บาท/ตรว.)	รวมราคา (บาท)	1	20516	1,153.90	16,500.00	19,039,350	2	20517	1,060.40	16,500.00	17,496,600	3	21250	72.00	10,000.00	720,000	รวม		2,286.30	16,295.30 (ราคาเฉลี่ย)	37,255,950
ลำดับที่	โฉนดที่ดินเลขที่	เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	ราคาประเมินราชการ (บาท/ตรว.)	รวมราคา (บาท)																						
1	20516	1,153.90	16,500.00	19,039,350																						
2	20517	1,060.40	16,500.00	17,496,600																						
3	21250	72.00	10,000.00	720,000																						
รวม		2,286.30	16,295.30 (ราคาเฉลี่ย)	37,255,950																						
ราคาประเมินทรัพย์สิน	<p><u>ราคาประเมินที่ดิน</u></p> <p>1. ราคาประเมินที่ดินโดยไนท์แฟรงค์ ตามรายงานลงวันที่ 8 กรกฎาคม 2557 เท่ากับตารางวาละ 60,000 บาท หรือ มูลค่ารวม 137,178,000 บาท และเปิดเผยเป็น 137,200,000 บาท</p> <p>2. ราคาประเมินที่ดินประเมินโดยที.เอ. ตามรายงานลงวันที่ 8 กรกฎาคม 2557 เท่ากับตารางวาละ 60,000 บาท หรือ มูลค่ารวม 137,178,000 บาท</p> <p><u>ค่าใช้จ่ายในการออกแบบโครงการและจัดทำรายงานวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (EIA)</u></p> <p>ตามรายงานของไนท์แฟรงค์ ระบุค่าใช้จ่ายในการออกแบบโครงการและจัดทำรายงาน EIA เท่ากับ 6,527,000 บาท (ตามรายงานของ ที.เอ. ไม่ได้ระบุค่าใช้จ่ายดังกล่าว)</p>																									

ผังที่ดิน



ที่มา : บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

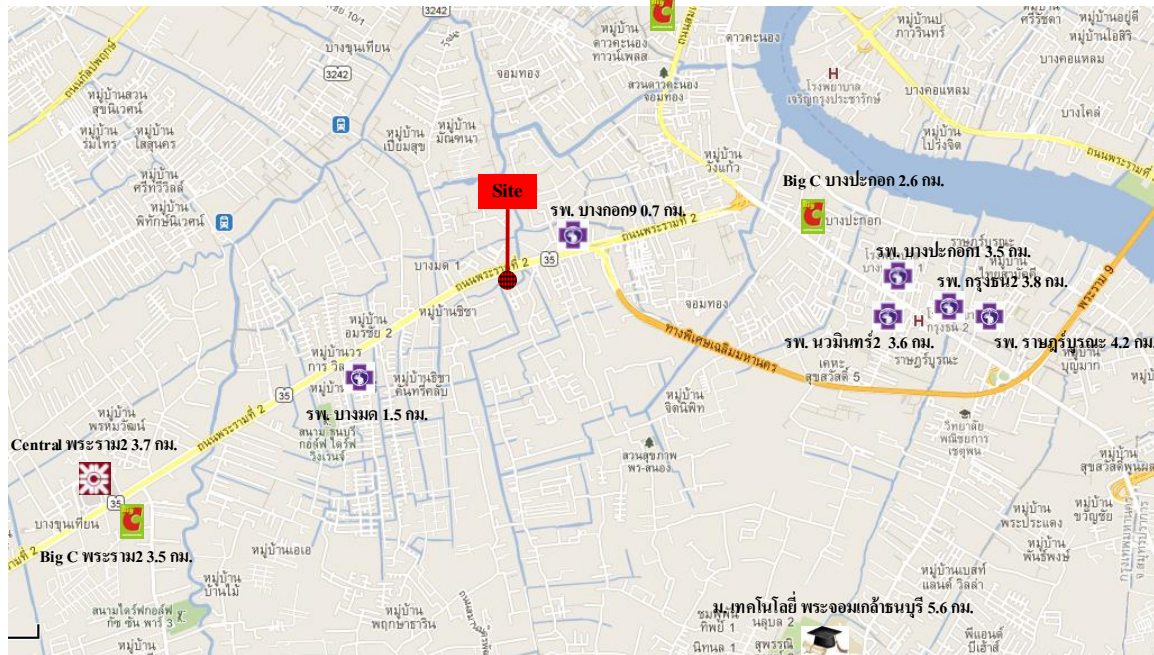


ที่มา : รายงานการประเมินค่าทรัพย์สิน บริษัท ที.เอ. มานะเมินทร์ คอร์ปอเรชั่น (1999) จำกัด

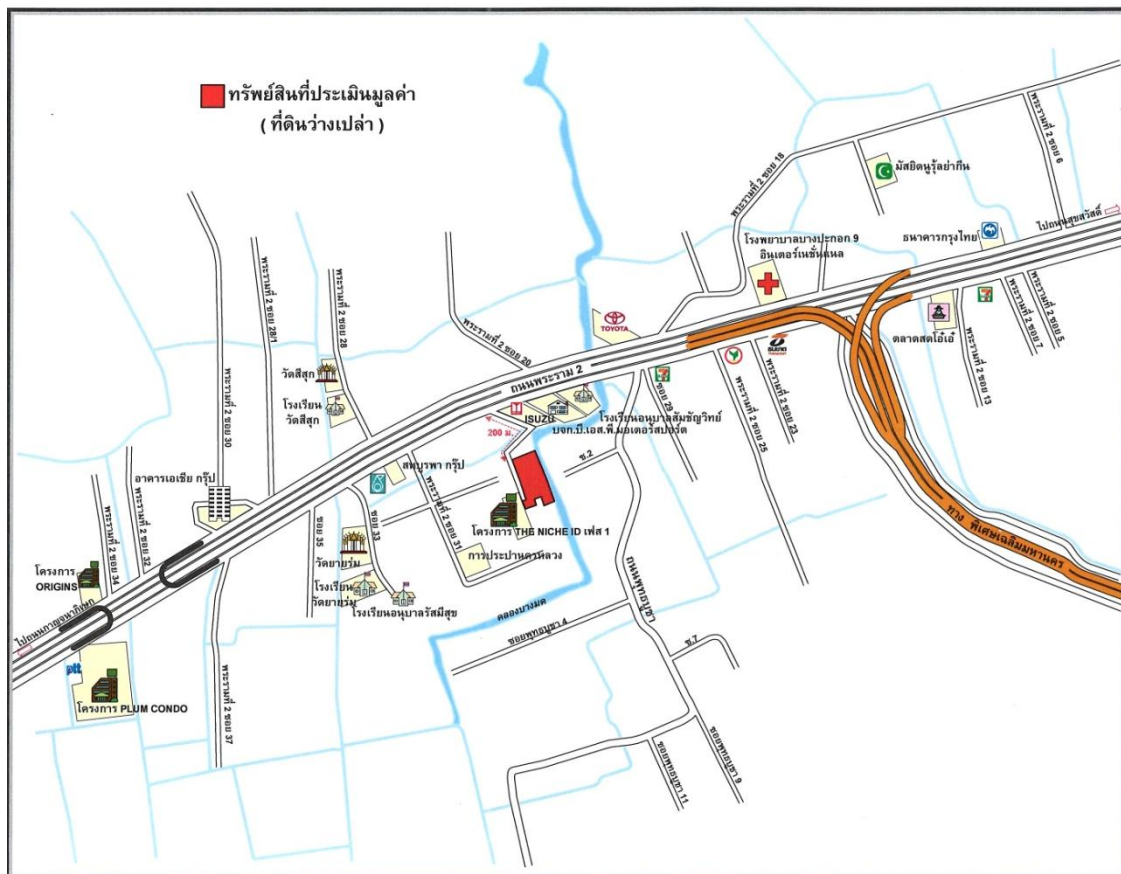
ทั้งนี้ ที่ดินแปลงอื่นที่อยู่ในบริเวณที่ดินที่บริษัทจะซื้อจากทุนเจริญในครั้งนี้ ได้แก่ ที่ดินโฉนดเลขที่ 20446 เป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัท สหกรณ์ชนภูมิ จำกัด และที่ดินโฉนดเลขที่ 427 เป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัท ทุนเจริญ จำกัด ซึ่งทั้งสองบริษัทเป็นนิติบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ของบริษัท ไม่ได้มีความต้องการทำธุรกิจพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย ไม่มีประสบการณ์ดำเนินโครงการ และไม่มีบุคลากรรองรับในการทำธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น บริษัทคาดว่าการทั้งสองบริษัทจะไม่พัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยที่อาจเป็นการแข่งขันกับโครงการที่บริษัทกำลังจะดำเนินการในครั้งนี้

ที่ตั้งทรัพย์สิน

Big C ดาวคะนอง 4.1 กม.



ที่มา : บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)



ที่มา : รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน บริษัท ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

1.4.2 ที่ดินเปล่าจำนวน 5 แปลง

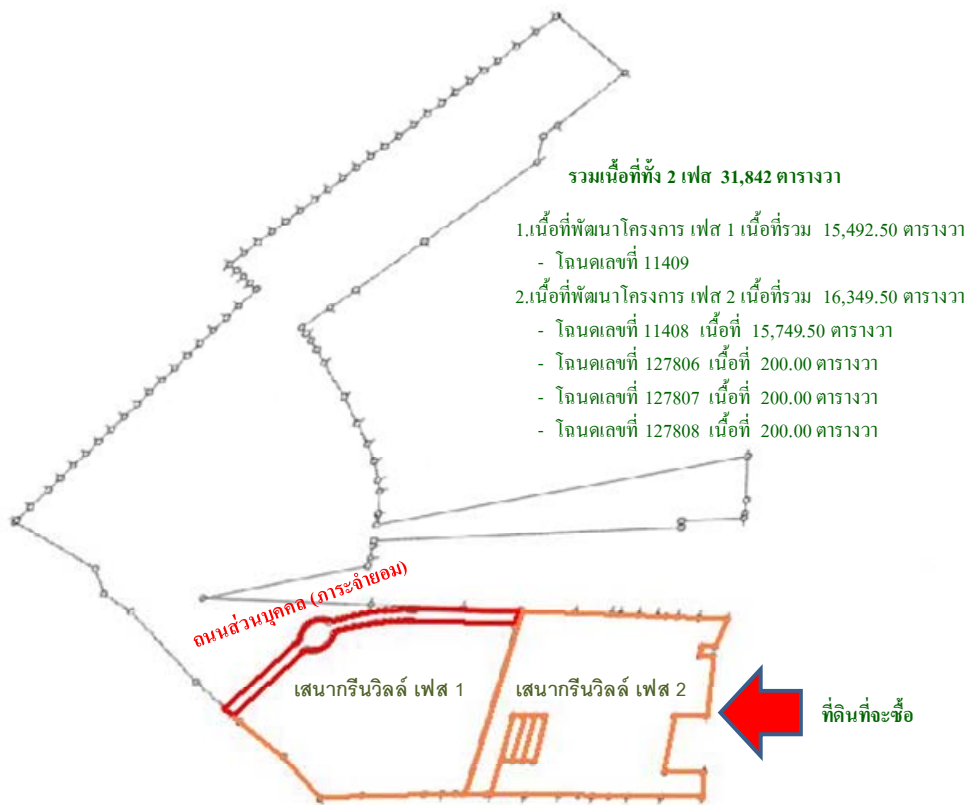
ประเภททรัพย์สิน	<p>ที่ดิน 5 แปลง เนื้อที่ดินรวม 31,842 ตารางวา ประกอบด้วย</p> <p>1. ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการ เฟส 1 จำนวน 1 แปลง เนื้อที่ดิน 15,492.50 ตารางวา (38-2-92.5 ไร่)</p> <p>2. ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการ เฟส 2 จำนวน 4 แปลง เนื้อที่ดิน 16,349.50 ตารางวา (40-3-49.50 ไร่)</p> <p>พร้อมภาระจำยอมเพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินดังกล่าวข้างต้น</p> <p>นอกจากนี้ ในการซื้อขายที่ดิน ผู้ขายตกลงจะดำเนินการถมที่ดินที่ซื้อขายให้ด้วย</p>																									
ที่ตั้งทรัพย์สิน	<p>ทรัพย์สินตั้งอยู่ติดทางฝั่งทิศตะวันออกของคลองสาธารณะประโยชน์ (คลองคอตัน) บริเวณด้านหลังโครงการ เซนา พาร์ค แกรนด์ ตามแนวทางการพัฒนาจะติดถนนภาระจำยอม (ปัจจุบันยังไม่จัดการะจำยอมและไม่มีสภาพทาง) กว้าง 15 เมตร และสะพานข้ามคลอง (ยังไม่มีสภาพ) เชื่อมต่อกับถนนภาระจำยอม(ปัจจุบันเป็นถนนคอนกรีตและจัดการะจำยอมแล้ว) กว้างประมาณ 20 เมตร และถนนคู่ขนานถนนกาญจนาภิเษก (วงแหวนรอบนอกฝั่งตะวันออก) โดยห่างจากถนนคู่ขนานไปทางทิศตะวันออก ระยะทางประมาณ 950 เมตร หรือห่างจากแยกต่างระดับถนนรามอินทรา ไปทางทิศเหนือ ระยะทางประมาณ 2.05 กิโลเมตร ในแขวงคันนายาว เขตคันนายาว กรุงเทพมหานคร</p>																									
โฉนดที่ดินเลขที่	11409, 11408, 127806, 127807 และ 127808																									
ลักษณะทรัพย์สิน	<p><u>ที่ดิน</u></p> <table><tr><th>ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการ</th><th>ลำดับ</th><th>โฉนดที่ดินเลขที่</th><th>เนื้อที่ดิน (ตารางวา)</th></tr><tr><td>เฟส 1</td><td>1</td><td>11409</td><td>15,492.50</td></tr><tr><td rowspan="4">เฟส 2</td><td>2</td><td>11408</td><td>15,749.50</td></tr><tr><td>3</td><td>127806</td><td>200.00</td></tr><tr><td>4</td><td>127807</td><td>200.00</td></tr><tr><td>5</td><td>127808</td><td>200.00</td></tr><tr><td colspan="3">รวม</td><td>31,842.00</td></tr></table> <p><u>ภาระจำยอม</u></p> <p>ภาระจำยอมบนที่ดินโฉนดเลขที่ 11410 และ 1797</p>	ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการ	ลำดับ	โฉนดที่ดินเลขที่	เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	เฟส 1	1	11409	15,492.50	เฟส 2	2	11408	15,749.50	3	127806	200.00	4	127807	200.00	5	127808	200.00	รวม			31,842.00
ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการ	ลำดับ	โฉนดที่ดินเลขที่	เนื้อที่ดิน (ตารางวา)																							
เฟส 1	1	11409	15,492.50																							
เฟส 2	2	11408	15,749.50																							
	3	127806	200.00																							
	4	127807	200.00																							
	5	127808	200.00																							
รวม			31,842.00																							
รายละเอียดทรัพย์สิน	<p>ทรัพย์สินประกอบด้วย ที่ดินว่างเปล่า ลักษณะรูปแปลงเป็นรูปหลายเหลี่ยม (ใกล้เคียงสี่เหลี่ยมผืนผ้า) ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 และเฟส 2 มีหน้ากว้างติดถนนภาระจำยอมตามผังพัฒนาโครงการ ประมาณ 360 เมตร และ 15 เมตร ตามลำดับ แนวเขตด้านข้างติดคลองสาธารณะ(คลองคอตัน) สภาพที่ดินยังไม่ปรับถม มีระดับที่ดินต่ำกว่าระดับถนนด้านหน้าทรัพย์สินประมาณ 2.50 เมตร</p>																									

ผู้ถือกรรมสิทธิ์	สินทรัพย์สัญญา												
ภาระผูกพัน	<p>เฉพาะโฉนดที่ดินเลขที่ 11408 และ 11409 คิดจำนวนเป็นประกันกับบุคคลรวมจำนวน 5 รายประกอบด้วย</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>รายชื่อ</th><th>ความสัมพันธ์</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1. นายสมบุรณ์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์</td><td>พี่ชายนายธีรวัฒน์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์</td></tr> <tr> <td>2. นายจิตรี รัชฎ์ลักษณะภาคย์</td><td>พี่ชายนายธีรวัฒน์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์</td></tr> <tr> <td>3. นายลีเม้ง แซ่หลือ</td><td>ไม่มีความสัมพันธ์</td></tr> <tr> <td>4. นายเอกทวี รัชฎ์ลักษณะภาคย์</td><td>พี่ชายนายธีรวัฒน์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์</td></tr> <tr> <td>5. นายปารเมศ รัชฎ์ลักษณะภาคย์</td><td>หลานชายนายธีรวัฒน์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์</td></tr> </tbody> </table> <p>โฉนดที่ดินเลขที่ 127806, 127807 และ 127808 ไม่มีภาระผูกพัน</p>	รายชื่อ	ความสัมพันธ์	1. นายสมบุรณ์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์	พี่ชายนายธีรวัฒน์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์	2. นายจิตรี รัชฎ์ลักษณะภาคย์	พี่ชายนายธีรวัฒน์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์	3. นายลีเม้ง แซ่หลือ	ไม่มีความสัมพันธ์	4. นายเอกทวี รัชฎ์ลักษณะภาคย์	พี่ชายนายธีรวัฒน์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์	5. นายปารเมศ รัชฎ์ลักษณะภาคย์	หลานชายนายธีรวัฒน์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์
รายชื่อ	ความสัมพันธ์												
1. นายสมบุรณ์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์	พี่ชายนายธีรวัฒน์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์												
2. นายจิตรี รัชฎ์ลักษณะภาคย์	พี่ชายนายธีรวัฒน์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์												
3. นายลีเม้ง แซ่หลือ	ไม่มีความสัมพันธ์												
4. นายเอกทวี รัชฎ์ลักษณะภาคย์	พี่ชายนายธีรวัฒน์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์												
5. นายปารเมศ รัชฎ์ลักษณะภาคย์	หลานชายนายธีรวัฒน์ รัชฎ์ลักษณะภาคย์												
ผู้ประเมินราคา 2 ราย ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด.	<ol style="list-style-type: none"> 1. ไนท์แฟรงค์ ซึ่งได้ประเมินราคาทรัพย์สินตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ฉบับลงวันที่ 10 กรกฎาคม 2557 2. ที.เอ. ซึ่งได้ประเมินราคาทรัพย์สินตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ฉบับลงวันที่ 17 กรกฎาคม 2557 												
วัตถุประสงค์การประเมิน	เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ												
สมมติฐานและข้อกำหนดเบื้องต้นในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน	<p><u>ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของไนท์แฟรงค์</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. ประเมินมูลค่าทรัพย์สินในสภาพที่ไม่มีปัญหาทางกฎหมาย หรือภาระผูกพันใดๆ 2. ถนนส่วนบุคคลปัจจุบันยังไม่มีภาระจดทะเบียนให้กับทรัพย์สิน แต่ได้รับแจ้งจากบริษัทว่าจะทำการจดทะเบียนในวันโอนกรรมสิทธิ์ ดังนั้น ในการประเมินมูลค่าครั้งนี้ ไนท์แฟรงค์จะพิจารณาทรัพย์สินในสภาพที่สามารถได้รับภาระจำยอม และมีทางเข้า-ออกถูกต้องตามกฎหมาย ตามแผนพัฒนาโครงการที่ได้รับและไม่มีปัญหาเรื่องทางเข้า-ออก รวมถึงการเชื่อมต่อระบบสาธารณูปโภคต่างๆที่จะพัฒนาขึ้นใหม่เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่า 3. ในการประเมินมูลค่ายังไม่พิจารณา รวมถึงต้นทุนค่าก่อสร้างถนนและระบบสาธารณูปโภคต่างๆ ส่วนที่เหลือของภาระจำยอม 4. ประเมินมูลค่าเพิ่มเติมในกรณีที่ดินมีการพัฒนาปรับถมพื้นที่เสมอถนนคูขนานด้านหน้าแล้วทั้งหมด <p><u>ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ ที.เอ.</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. ณ วันสำรวจ ทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าเป็นเนื้อที่บางส่วนของโฉนดที่ดินเลขที่ 378 เนื้อที่ 231-0-98 ไร่ หรือ 92,498 ตารางวา ซึ่งที่ดินแปลงนี้อยู่ระหว่างการรังวัดออกโฉนด คือ โฉนดที่ดินเลขที่ 11409 เลขที่ดิน 3005 เนื้อที่ 38-2-92.5 ไร่ หรือ 15,492.50 ตารางวา และโฉนดเลขที่ 11408 เลขที่ดิน 101 เนื้อที่ 39-1-49.5 ไร่ หรือ 15,749.50 ตารางวา ซึ่งบริษัทให้พิจารณาเฉพาะเนื้อที่ที่ดินดังกล่าวเป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่าครั้งนี้ (ปัจจุบันยังไม่ได้จดทะเบียนและไม่มีความทาง) และ 												

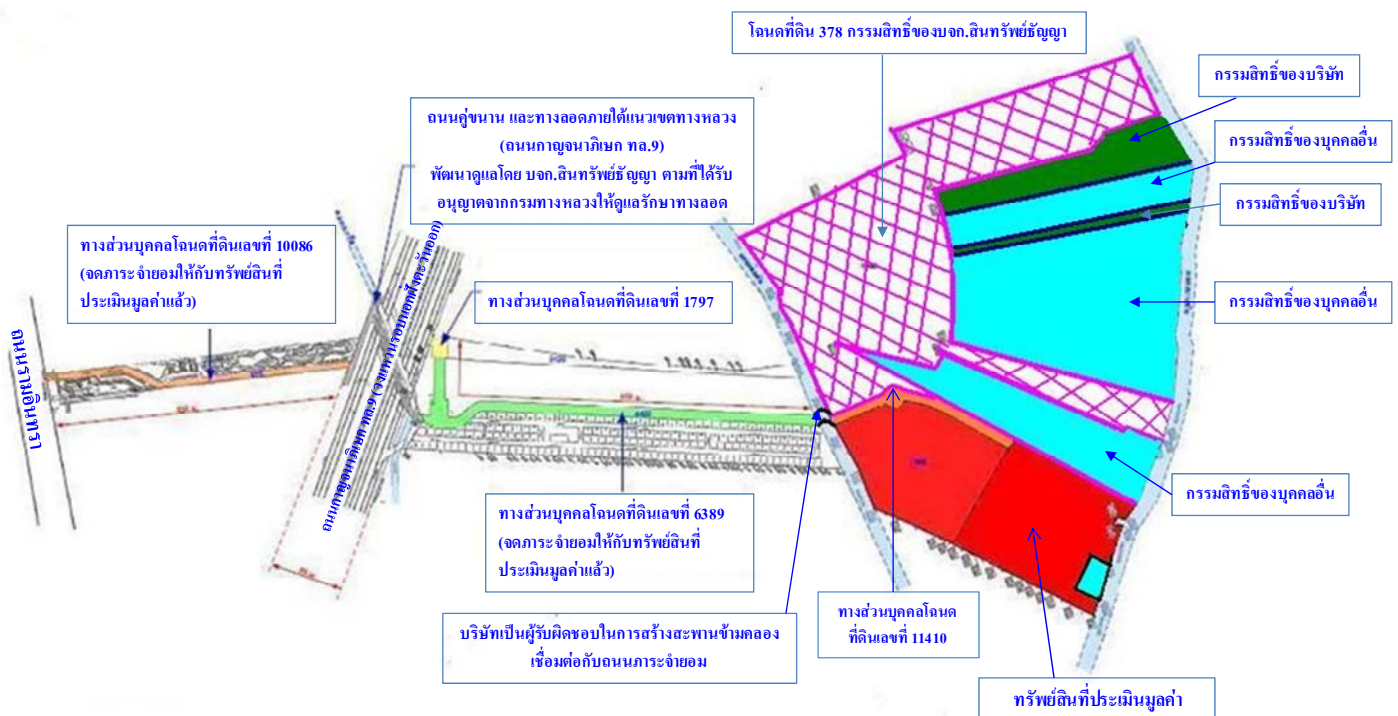
	<p>สะพานข้ามคลองยังไม่มีสภาพเชื่อมต่อกับทางภาระจำยอม ในการสำรวจและประเมินมูลค่าครั้งนี้ ที.เอ. ไม่สามารถตรวจสอบสิทธิและข้อจำกัดทางกฎหมายของทรัพย์สินได้ทุกประการ จึงทำการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยเชื่อว่าสิทธิและข้อจำกัดทางกฎหมายของทรัพย์สินมีความถูกต้อง ผู้เป็นเจ้าของทรัพย์สินมีกรรมสิทธิ์หรือสิทธิตามกฎหมายโดยถูกต้อง สามารถซื้อ-ขายเปลี่ยนมือได้ โดยไม่มีภาระผูกพันทางกฎหมายอื่นใดที่จะส่งผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สิน นอกเหนือจากที่ระบุไว้</p> <p>2. ประเมินมูลค่าเพิ่มเติมในกรณีที่ดินมีการพัฒนาปรับถมดินพื้นที่โครงการทั้งหมดระดับความสูงประมาณ 2.50 เมตร</p>
สาธารณูปโภคใกล้เคียง	ระบบไฟฟ้า ระบบน้ำประปา ระบบโทรศัพท์ ระบบระบายน้ำ และถนนสาธารณะประโยชน์
ข้อกำหนด / กฎหมายที่เกี่ยวข้อง	<p><u>ผังเมือง</u></p> <p>ทรัพย์สินตั้งอยู่ในเขตพื้นที่ “สีเหลือง” (บริเวณ ข. 3-25) ซึ่งถูกกำหนดให้ใช้ประโยชน์ที่ดิน “ประเภทที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย” ตามประกาศกฎกระทรวงว่าด้วยผังเมืองรวมกรุงเทพมหานคร</p> <p><u>ข้อจำกัดทางด้านอื่นๆ</u></p> <p>ทรัพย์สินตั้งอยู่ในเขตพื้นที่กำหนดบริเวณห้ามก่อสร้างเปลี่ยนแปลง หรือเปลี่ยนการใช้อาคารบางชนิดบางประเภท (บริเวณที่ 2) ตามข้อบัญญัติกรุงเทพมหานคร พ.ศ.2548</p>
โครงการพัฒนาของรัฐ	<p>โครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพู (สายแคราย-ปากเกร็ด-คลองสามวา)</p> <p>โครงการก่อสร้างถนนสาย จ2 (ถนนรามอินทรา-นิมิตรใหม่)</p>
วิธีการประเมินมูลค่าที่ใช้	<p>1. ไนท์แฟรงค์ ใช้วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Comparative Method) แบบตารางปรับแก้ราคาซื้อ-ขาย (Sales Adjustment Grid) และวิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method) เป็นเกณฑ์ในการตรวจสอบ</p> <p>2. ที.เอ. ใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) แบบ Weight Quality Score (WQS) ในการปรับแก้ตัวแปรต่างๆ และวิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method) เป็นเกณฑ์ในการตรวจสอบ</p>
ราคาประเมินที่ดินของราชการ	ตามรายงานการประเมินของไนท์แฟรงค์และที.เอ. ได้ทำการตรวจสอบราคาประเมินของทางราชการซึ่งกำหนดโดยกรมธนารักษ์ เพื่อวัตถุประสงค์ในการใช้เป็นบรรทัดฐานในการเรียกเก็บภาษีการขายอสังหาริมทรัพย์ การเรียกเก็บค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน และค่าอากรแสตมป์ พบว่า ทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่ามีราคาประเมินของทางราชการดังนี้

	<table><tr><th>ลำดับที่</th><th>โฉนดที่ดิน เลขที่</th><th>เนื้อที่ดิน (ตารางวา)</th><th>ราคาประเมินราชการ (บาท/ตรว.)</th><th>รวมราคา (บาท)</th></tr><tr><td>1</td><td>11409</td><td>15,492.50</td><td>3,400</td><td>52,674,500</td></tr><tr><td>2</td><td>11408</td><td>15,749.50</td><td>3,400</td><td>53,548,300</td></tr><tr><td>3</td><td>127806</td><td>200.00</td><td>3,400</td><td>680,000</td></tr><tr><td>4</td><td>127807</td><td>200.00</td><td>3,400</td><td>680,000</td></tr><tr><td>5</td><td>127808</td><td>200.00</td><td>3,400</td><td>680,000</td></tr><tr><td colspan="2">รวม</td><td>31,842.00</td><td>3,400 (ราคาเฉลี่ย)</td><td>108,262,800</td></tr></table>	ลำดับที่	โฉนดที่ดิน เลขที่	เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	ราคาประเมินราชการ (บาท/ตรว.)	รวมราคา (บาท)	1	11409	15,492.50	3,400	52,674,500	2	11408	15,749.50	3,400	53,548,300	3	127806	200.00	3,400	680,000	4	127807	200.00	3,400	680,000	5	127808	200.00	3,400	680,000	รวม		31,842.00	3,400 (ราคาเฉลี่ย)	108,262,800																														
ลำดับที่	โฉนดที่ดิน เลขที่	เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	ราคาประเมินราชการ (บาท/ตรว.)	รวมราคา (บาท)																																																														
1	11409	15,492.50	3,400	52,674,500																																																														
2	11408	15,749.50	3,400	53,548,300																																																														
3	127806	200.00	3,400	680,000																																																														
4	127807	200.00	3,400	680,000																																																														
5	127808	200.00	3,400	680,000																																																														
รวม		31,842.00	3,400 (ราคาเฉลี่ย)	108,262,800																																																														
ราคาประเมินทรัพย์สิน	<p>ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 เนื้อที่ดิน 15,492.50 ตารางวา</p> <table><tr><th rowspan="2"></th><th colspan="2">ไนท์แฟรงค์</th><th colspan="2">ที.เอ.</th></tr><tr><th>ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)</th><th>ราคาประเมิน รวม (บาท)</th><th>ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)</th><th>ราคาประเมิน รวม (บาท)</th></tr><tr><td>กรณีที่ 1 มูลค่าตามสภาพปัจจุบัน</td><td>17,000</td><td>263,400,000</td><td>16,500</td><td>255,626,000</td></tr><tr><td>กรณีที่ 2 มูลค่าหลังปรับถมพื้นที่</td><td>19,500</td><td>302,100,000</td><td>19,000</td><td>294,357,000</td></tr></table> <p>ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 เนื้อที่ดิน 16,349.50 ตารางวา</p> <table><tr><th rowspan="2"></th><th colspan="2">ไนท์แฟรงค์</th><th colspan="2">ที.เอ.</th></tr><tr><th>ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)</th><th>ราคาประเมิน รวม (บาท)</th><th>ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)</th><th>ราคาประเมิน รวม (บาท)</th></tr><tr><td>กรณีที่ 1 มูลค่าตามสภาพปัจจุบัน</td><td>15,250</td><td>249,300,000</td><td>16,000</td><td>261,592,000</td></tr><tr><td>กรณีที่ 2 มูลค่าหลังปรับถมพื้นที่</td><td>17,750</td><td>290,200,000</td><td>18,500</td><td>302,466,000</td></tr></table> <p>สรุปราคาประเมินที่ดิน เนื้อที่ดินรวม 31,842.00 ตารางวา</p> <table><tr><th rowspan="2"></th><th colspan="2">ไนท์แฟรงค์</th><th colspan="2">ที.เอ.</th><th colspan="2">เฉลี่ย</th></tr><tr><th>ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)</th><th>ราคาประเมิน รวม (บาท)</th><th>ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)</th><th>ราคาประเมิน รวม (บาท)</th><th>ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)</th><th>ราคาประเมิน รวม (บาท)</th></tr><tr><td>กรณี 1</td><td>16,100</td><td>512,700,000</td><td>16,240</td><td>517,218,000</td><td>16,170</td><td>514,959,000</td></tr><tr><td>กรณี 2</td><td>18,600</td><td>592,300,000</td><td>18,740</td><td>596,823,000</td><td>18,670</td><td>594,561,500</td></tr></table> <p>หมายเหตุ : ราคาประเมินต่อตารางวาแสดงตัวเลขปัดเศษ</p>		ไนท์แฟรงค์		ที.เอ.		ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)	ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)	กรณีที่ 1 มูลค่าตามสภาพปัจจุบัน	17,000	263,400,000	16,500	255,626,000	กรณีที่ 2 มูลค่าหลังปรับถมพื้นที่	19,500	302,100,000	19,000	294,357,000		ไนท์แฟรงค์		ที.เอ.		ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)	ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)	กรณีที่ 1 มูลค่าตามสภาพปัจจุบัน	15,250	249,300,000	16,000	261,592,000	กรณีที่ 2 มูลค่าหลังปรับถมพื้นที่	17,750	290,200,000	18,500	302,466,000		ไนท์แฟรงค์		ที.เอ.		เฉลี่ย		ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)	ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)	ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)	กรณี 1	16,100	512,700,000	16,240	517,218,000	16,170	514,959,000	กรณี 2	18,600	592,300,000	18,740	596,823,000	18,670	594,561,500
	ไนท์แฟรงค์		ที.เอ.																																																															
	ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)	ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)																																																														
กรณีที่ 1 มูลค่าตามสภาพปัจจุบัน	17,000	263,400,000	16,500	255,626,000																																																														
กรณีที่ 2 มูลค่าหลังปรับถมพื้นที่	19,500	302,100,000	19,000	294,357,000																																																														
	ไนท์แฟรงค์		ที.เอ.																																																															
	ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)	ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)																																																														
กรณีที่ 1 มูลค่าตามสภาพปัจจุบัน	15,250	249,300,000	16,000	261,592,000																																																														
กรณีที่ 2 มูลค่าหลังปรับถมพื้นที่	17,750	290,200,000	18,500	302,466,000																																																														
	ไนท์แฟรงค์		ที.เอ.		เฉลี่ย																																																													
	ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)	ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)	ราคาประเมิน (บาท/ตรว.)	ราคาประเมิน รวม (บาท)																																																												
กรณี 1	16,100	512,700,000	16,240	517,218,000	16,170	514,959,000																																																												
กรณี 2	18,600	592,300,000	18,740	596,823,000	18,670	594,561,500																																																												

ผังที่ดิน



ที่มา : บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)



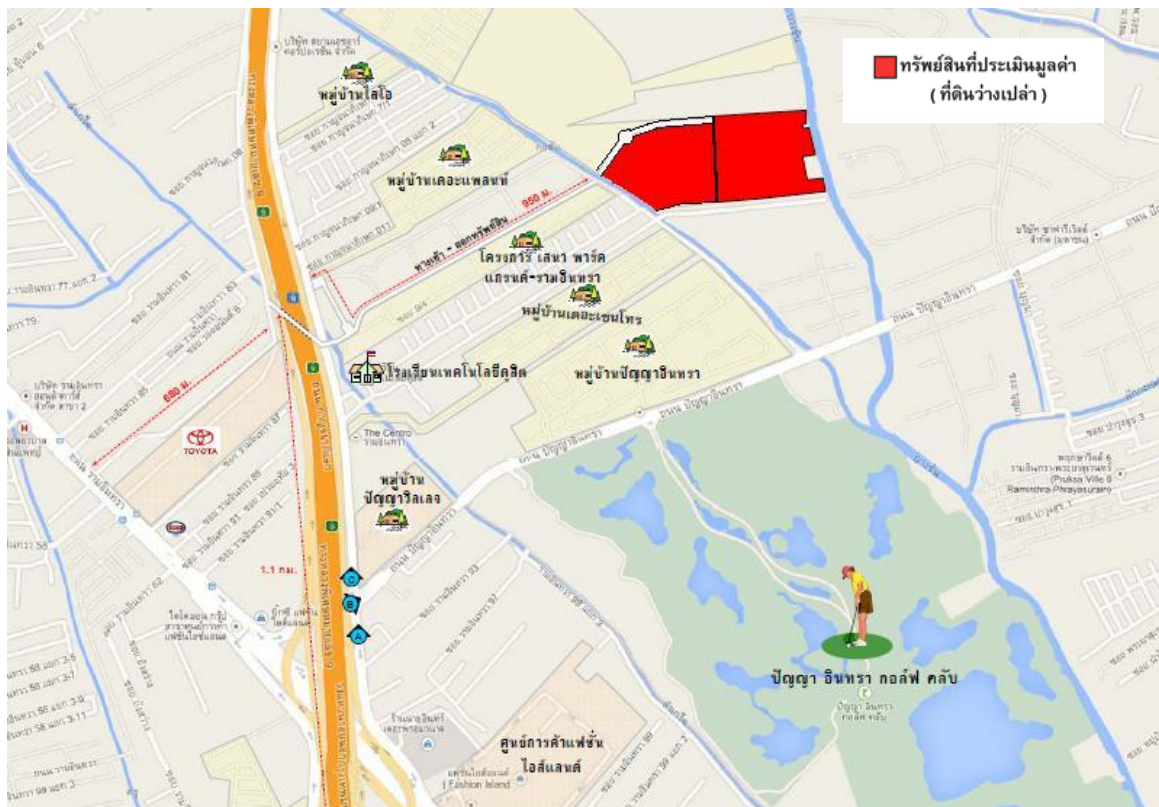
ที่มา : บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (ภาพที่ดินโดยสังเขป)

สรุปรายละเอียดโน้ตที่ดินที่ต้องจดทะเบียนจำยอมให้กับบริษัทได้ดังนี้

โฉนดที่ดินเลขที่	ผู้ถือกรรมสิทธิ์	ภาระผูกพันที่ตรวจสอบได้	ภาระจำยอม	สภาพทาง
10086	บริษัท ทุนเจริญ จำกัด	แบ่งเช่ามีกำหนด 5 ปีให้กับบริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เกทเวย์ จำกัด (ผู้เช่า) นับจากวันที่ 27 เมษายน 2555	จดทะเบียนจำยอมให้กับทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าแล้ว	ถนนคอนกรีตเสริมเหล็กกว้าง 14 เมตร เชื่อมถนนถูชนานลอดใต้ถนนกาญจนาภิเษกและถนนทางเข้าโครงการเสนา พาร์ค แกรนด์ รามอินทรา
1797	บริษัท สินทรัพย์ธัญญา จำกัด	1. นายสมบุรณ์ ธัญลักษณ์ภักย์ 2. นายจิตร ธัญลักษณ์ภักย์ 3. นายลีเม้ง แซ่หลือ 4. นายเอกทวี ธัญลักษณ์ภักย์ 5. นายปารเมศ ธัญลักษณ์ภักย์	ยังไม่จดทะเบียนจำยอมให้กับทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า*	ถนนคอนกรีตเสริมเหล็กกว้าง 20 เมตร (ถนนทางเข้าโครงการเสนา พาร์ค แกรนด์ รามอินทรา)
6389	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เกทเวย์ จำกัด	1. นายชาดิชัช ธัญลักษณ์ภักย์ 2. บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เกทเวย์ จำกัด	จดทะเบียนจำยอมให้กับทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าแล้ว	
11410	บริษัท สินทรัพย์ธัญญา จำกัด	1. นายสมบุรณ์ ธัญลักษณ์ภักย์ 2. นายจิตร ธัญลักษณ์ภักย์ 3. นายลีเม้ง แซ่หลือ 4. นายเอกทวี ธัญลักษณ์ภักย์ 5. นายปารเมศ ธัญลักษณ์ภักย์	ยังไม่จดทะเบียนจำยอมให้กับทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า*	ไม่มีสภาพทาง

หมายเหตุ : * บริษัทจะได้ทางภาระจำยอมมาพร้อมกับการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์ธัญญาในครั้งนี้

ที่ตั้งทรัพย์สิน



ที่มา : รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน บริษัท ไนน์เฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

1.5 สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน

1.5.1 ร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน ระหว่างบริษัท ในฐานะ “ผู้จะซื้อ” และทุนเจริญ ในฐานะ “ผู้จะขาย”

เงื่อนไขบังคับก่อน	:	สัญญานี้มีผลใช้บังคับเมื่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้จะซื้อ ได้มีมติอนุมัติให้ซื้อทรัพย์สินที่ซื้อขายตามสัญญานี้แล้ว
ทรัพย์สินที่ซื้อขาย	:	<p>ผู้จะขายตกลงขาย และผู้จะซื้อตกลงซื้อที่ดิน จำนวน 3 แปลง เนื้อที่รวม 2,286.30 ตารางวา พร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุด และรายงาน EIA ที่ผ่านความเห็นชอบของสำนักงานนโยบายและแผนทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม (“สผ.”) แล้ว ดังมีรายละเอียดดังนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. โฉนดที่ดินเลขที่ 20516 เลขที่ดิน 428 หน้าสำรวจ 16596 ตำบลบางมด อำเภอจอมทอง กรุงเทพมหานคร เนื้อที่รวมประมาณ 1,153.90 ตารางวา 2. โฉนดที่ดินเลขที่ 20517 เลขที่ดิน 429 หน้าสำรวจ 16597 ตำบลบางมด อำเภอจอมทอง กรุงเทพมหานคร เนื้อที่รวมประมาณ 1,060.40 ตารางวา 3. โฉนดที่ดินเลขที่ 21250 เลขที่ดิน 342 หน้าสำรวจ 1978 ตำบลบางมด อำเภอบางขุนเทียน กรุงเทพมหานคร เนื้อที่รวมประมาณ 72 ตารางวา
ราคาซื้อขาย	:	<p>ผู้จะซื้อและผู้จะขายตกลงว่า ทรัพย์สินที่ซื้อขายมีราคารวมเป็นเงินทั้งสิ้น 125,746,500 บาท ซึ่งเป็นราคาที่รวมค่าใช้จ่ายในการออกแบบก่อสร้างอาคารชุดและจัดทำรายงาน EIA จำนวน 6,527,000 บาท³ แล้ว คิดเป็นราคาซื้อขายตารางวาละ 55,000 บาท (เท่ากับ 125,746,500 บาท หักด้วยเนื้อที่ดินรวม 2,286.30 ตารางวา) ทั้งนี้ หากปรากฏว่าในภายหลังจำนวนเนื้อที่ดินตามจริงมีจำนวนมากหรือน้อยกว่าที่ปรากฏในโฉนดที่ดินที่ซื้อขาย คู่สัญญาตกลงคิดราคาที่ดินที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงในตารางวาละ 55,000 บาท และให้นำราคาที่ดินในส่วนที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงไปเพิ่มหรือลดจากราคาที่ดินดังกล่าวข้างต้น</p>
การชำระราคา	:	<p>ผู้จะซื้อตกลงชำระราคาซื้อขายให้แก่ผู้จะขาย โดยมีเงื่อนไขการชำระเงิน ดังนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) ชำระเงินจำนวนร้อยละ 10 ของราคาซื้อขาย คิดเป็นเงินจำนวน 12,574,650 บาท ภายใน 1 เดือน หลังจากการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2557 ของผู้จะซื้อ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 25 กันยายน 2557 มีมติอนุมัติให้ซื้อทรัพย์สินที่ซื้อขายตามสัญญานี้ หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง 2) ราคาซื้อขายส่วนที่เหลือ จำนวน 113,171,850 บาท ผู้จะซื้อจะชำระในวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน โดยการออกตั๋วสัญญาใช้เงิน 2 ฉบับ มีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5 ต่อปี โดยกำหนดให้ชำระเงินต้นพร้อมดอกเบี้ยในวันครบกำหนดชำระตามตั๋วสัญญาใช้เงิน โดยตั๋วสัญญาใช้เงินมีรายละเอียดดังนี้ <p><u>ฉบับที่ 1</u> : ตั๋วสัญญาใช้เงิน จำนวน 58,856,490 บาท ประกอบด้วย ค่าที่ดิน</p>

³ ข้อมูลตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน เลขที่ R0296/2014 จัดทำโดยไนท์แฟรงค์

56,053,800 บาทและดอกเบี้ย 2,802,690 บาท อายุ 1 ปี นับแต่วันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์

ฉบับที่ 2 : ตัวสัญญาใช้เงิน จำนวน 62,829,855 บาท ประกอบด้วย ค่าที่ดิน 57,118,050 บาทและดอกเบี้ย 5,711,805 บาท⁴ อายุ 2 ปี นับแต่วันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์

หากผู้ซื้อไม่สามารถออกตัวสัญญาใช้เงินที่มีการอาวัลโดยธนาคารพาณิชย์ได้ตามจำนวนเงินที่ระบุไว้ข้างต้น ผู้จะขายตกลงให้ผู้ซื้อออกตัวสัญญาใช้เงินแบบไม่มีอาวัลแทนได้

การโอนกรรมสิทธิ์และส่งมอบทรัพย์สินที่ซื้อขาย : ผู้จะขายตกลงดำเนินการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินที่ซื้อขายโดยปราศจากภาระติดพันให้แก่ผู้ซื้อ ณ สำนักงานที่ดิน ภายใน 2 เดือนหลังจากชำระเงินมัดจำ หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง

ในวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินที่ซื้อขาย ผู้จะขายตกลงส่งมอบ EIA ที่ได้รับความเห็นชอบแล้วจาก สผ. ให้แก่ผู้ซื้อด้วย

ก่อนการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน ผู้จะขายยินยอมให้ผู้ซื้อแจ้งเปลี่ยนหรือเพิ่มชื่อผู้รับโอนกรรมสิทธิ์เป็นบุคคลอื่นได้ โดยไม่คิดค่าใช้จ่ายใดๆ ทั้งสิ้น ทั้งนี้ ผู้ซื้อจะต้องแจ้งชื่อผู้รับโอนกรรมสิทธิ์ให้ผู้ขายทราบล่วงหน้าเป็นลายลักษณ์อักษรไม่น้อยกว่า 7 วัน ก่อนวันโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน

ผู้จะขายต้องดำเนินการให้ผู้ที่เกี่ยวข้องบนที่ดินทั้งหมดออกไปจากที่ดินและรื้อถอนสิ่งปลูกสร้างบนที่ดินออกไปจากที่ดินก่อนการโอนกรรมสิทธิ์

ค่าภาษี ค่าธรรมเนียม และค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวข้องในการโอนกรรมสิทธิ์ : คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงชำระค่าภาษี ค่าธรรมเนียม และค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวข้องในการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินที่ซื้อขาย ดังนี้

- 1) ค่าธรรมเนียมโอน ผู้ซื้อและผู้จะขายชำระฝ่ายละครึ่ง
- 2) ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะและ/หรืออากรแสตมป์ ผู้จะขายเป็นผู้ชำระ
- 3) ค่าภาษีเงินได้นิติบุคคล (หัก ณ ที่จ่าย) ผู้จะขายเป็นผู้ชำระ

การผิดสัญญา : หากผู้ซื้อผิดนัดไม่ชำระเงินตามจำนวนและภายในกำหนดเวลา หรือปฏิบัติผิดข้อตกลงอันใดตามสัญญานี้ ผู้จะขายมีสิทธิบอกเลิกสัญญาและรับเงินใดๆ ที่ผู้ซื้อได้ชำระไว้ทั้งหมด โดยผู้จะขายจะต้องบอกกล่าวเป็นลายลักษณ์อักษรให้ผู้ซื้อชำระเงินหรือปฏิบัติตามข้อตกลง โดยกำหนดระยะเวลาให้ชำระเงินหรือปฏิบัติตามข้อตกลงอย่างน้อย 30 วันนับแต่วันที่ได้รับหนังสือบอกกล่าว หากพ้นกำหนดระยะเวลานั้นปรากฏว่า ผู้ซื้อไม่ชำระเงินหรือปฏิบัติตามข้อตกลง ผู้จะขายจึงจะบอกเลิกสัญญา

⁴ ดอกเบี้ยจำนวน 5,711,805 บาท คำนวณจากเงินต้น 57,118,050 บาท ใช้อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5 ต่อปี คำนวณแบบดอกเบี้ยไม่ทบต้นเป็นระยะเวลา 2 ปี

และรับเงินใดๆ ที่ผู้ซื้อได้ชำระไว้ทั้งหมดได้ ทั้งนี้ การใช้สิทธิดังกล่าวไม่เป็นการตัดสิทธิของผู้ขายในการเรียกร้องค่าเสียหายอื่นๆ

กรณีที่ผู้ขายไม่สามารถโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินที่ซื้อขายให้แก่ผู้ซื้อได้ หรือไม่ปฏิบัติตามข้อตกลงอื่นใดตามสัญญา ผู้ซื้อจะมีสิทธิบอกเลิกสัญญาและเรียกให้ผู้ขายคืนเงินใดๆ ที่ได้รับชำระไว้ทั้งหมดตามสัญญาให้แก่ผู้ซื้อพร้อมดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 7.5 ต่อปีของเงินจำนวนดังกล่าว ตั้งแต่วันที่ผู้ขายได้รับเงินจากผู้ซื้อ จนถึงวันที่ชำระเงินคืนให้แก่ผู้ซื้อจนครบถ้วน ทั้งนี้ การใช้สิทธิดังกล่าวไม่เป็นการตัดสิทธิของผู้ซื้อในการเรียกร้องค่าเสียหายอื่นๆ

1.5.2 ร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินระหว่างบริษัท ในฐานะ “ผู้ซื้อ” และสินทรัพย์สัญญาในฐานะ “ผู้ขาย”

เงื่อนไขบังคับก่อน : สัญญานี้มีผลใช้บังคับเมื่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อได้มีมติอนุมัติให้ซื้อทรัพย์สินที่ซื้อขายตามสัญญานี้แล้ว

ทรัพย์สินที่ซื้อขาย : ผู้ขายตกลงขาย และผู้ซื้อตกลงซื้อที่ดิน จำนวน 5 แปลง เนื้อที่รวม 31,842.00 ตารางวา แบ่งเป็นเนื้อที่สำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 จำนวน 15,492.50 ตารางวา และเป็นเนื้อที่สำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 จำนวน 16,349.50 ตารางวา พร้อมภาระจำยอมบนที่ดินมีโฉนดเลขที่ 11410 และ 1797 เพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินดังกล่าว โดยมีรายละเอียดดังนี้

ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1

1. โฉนดที่ดินเลขที่ 11409 เลขที่ดิน 3005 หน้าสำรวจ ซึ่งตั้งอยู่ตำบลคันนายาว อำเภอคันนายาว กรุงเทพมหานคร เนื้อที่รวมประมาณ 15,492.50 ตารางวา

ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2

2. โฉนดที่ดินเลขที่ 11408 เลขที่ดิน 101 หน้าสำรวจ ซึ่งตั้งอยู่ตำบลคันนายาว อำเภอคันนายาว กรุงเทพมหานคร เนื้อที่รวมประมาณ 15,749.50 ตารางวา
3. โฉนดที่ดินเลขที่ 127806 เลขที่ดิน 36 หน้าสำรวจ ซึ่งตั้งอยู่ตำบลคันนายาว อำเภอคันนายาว กรุงเทพมหานคร เนื้อที่รวมประมาณ 200.00 ตารางวา
4. โฉนดที่ดินเลขที่ 127807 เลขที่ดิน 37 หน้าสำรวจ ซึ่งตั้งอยู่ตำบลคันนายาว อำเภอคันนายาว กรุงเทพมหานคร เนื้อที่รวมประมาณ 200.00 ตารางวา
5. โฉนดที่ดินเลขที่ 127808 เลขที่ดิน 38 หน้าสำรวจ ซึ่งตั้งอยู่ตำบลคันนายาว อำเภอคันนายาว กรุงเทพมหานคร เนื้อที่รวมประมาณ 200.00 ตารางวา

ราคาซื้อขาย : ผู้ซื้อและผู้ขายตกลงว่า ทรัพย์สินที่ซื้อขายมีราคารวมเป็นเงินทั้งสิ้น 477,630,000 บาท โดยเป็นราคาที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 จำนวน 232,387,500 บาท และราคาที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 จำนวน 245,242,500 บาท คิดเป็นราคาซื้อขายรวมตารางวาละ 15,000 บาท (เท่ากับ 477,630,000 บาท หากด้วยเนื้อที่ดินรวม 31,842

ตารางวา) ทั้งนี้ หากปรากฏว่าในภายหลังจำนวนเนื้อที่ดินตามจริงมีจำนวนมากหรือน้อยกว่าที่ปรากฏในโฉนดที่ดินที่ซื้อขาย คู่สัญญาตกลงคิดราคาที่ดินที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงในตารางวาละ 15,000 บาท และให้นำราคาที่ดินในส่วนที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงไปเพิ่มหรือลดจากราคาที่ดินดังกล่าวข้างต้น

- การชำระราคา : ผู้ซื้อตกลงชำระราคาซื้อขายให้แก่ผู้ขาย โดยมีเงื่อนไขการชำระเงิน ดังนี้
- 1) ภายใน 1 เดือน หลังจากที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2557 ในวันที่ 25 กันยายน 2557 หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกัน ผู้ซื้อจะวางมัดจำเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 72,287,250 บาท โดยแบ่งเป็น
 - ก) เงินมัดจำ 10% ของราคาที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 จำนวน 23,238,750 บาท และ
 - ข) เงินมัดจำ 20% ของราคาที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 จำนวน 49,048,500 บาท
 - 2) ในวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน ผู้ซื้อจะชำระค่าทรัพย์สินที่ซื้อขายอีกจำนวน 219,606,187.50 บาท โดยการออกตั๋วสัญญาใช้เงินจำนวน 219,606,187.50 บาท ประกอบด้วย ค่าที่ดิน 209,148,750 บาท และดอกเบี้ย 10,457,437.50 บาท อายุ 1 ปี นับแต่วันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์
 - 3) ภายหลังจากที่ตั๋วสัญญาใช้เงินใบที่ 1 อายุครบ 1 ปี ผู้ซื้อจะชำระค่าทรัพย์สินที่ซื้อขายส่วนที่เหลือจำนวน 215,813,400 บาท โดยการออกตั๋วสัญญาใช้เงินจำนวน 215,813,400 บาท ประกอบด้วย ค่าที่ดิน 196,194,000 บาท และดอกเบี้ย 19,619,400 บาท อายุ 1 ปี นับแต่วันที่ออกตั๋วสัญญาใช้เงิน
- โดยตั๋วสัญญาใช้เงินมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5 ต่อปี ซึ่งผู้ซื้อจะชำระเงินต้นพร้อมดอกเบี้ยในวันครบกำหนดชำระตามตั๋วสัญญาใช้เงิน และผู้ซื้อจะจัดให้ธนาคารพาณิชย์อวัลตั๋วสัญญาใช้เงินนั้น
- หากผู้ซื้อไม่สามารถออกตั๋วสัญญาใช้เงินที่มีการอวัลโดยธนาคารพาณิชย์ได้ตามจำนวนเงินที่ระบุไว้ข้างต้น ผู้ขายตกลงให้ผู้ซื้อออกตั๋วสัญญาใช้เงินแบบไม่มีอวัลแทนได้

- การโอนกรรมสิทธิ์และส่งมอบทรัพย์สินที่ซื้อขาย : ผู้ขายตกลงดำเนินการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินที่ซื้อขายโดยปราศจากภาระติดพันให้แก่ผู้ซื้อ ณ สำนักงานที่ดิน ดังนี้
- 1) ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 1 ผู้ขายตกลงโอนกรรมสิทธิ์ภายใน 2 เดือนนับจากวันที่ผู้ซื้อวางเงินมัดจำ หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกัน
 - 2) ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการเฟส 2 ผู้ขายตกลงโอนกรรมสิทธิ์ในวันที่ผู้ซื้อออกตั๋วสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลง

กัน

ผู้จะขายตกลงปลดจำนองที่ดินที่จะซื้อจากผู้รับจำนองให้เสร็จสิ้นก่อนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินให้แก่ผู้ซื้อ

ก่อนการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินนั้น ผู้จะขายยินยอมให้ผู้ซื้อแจ้งเปลี่ยนหรือเพิ่มชื่อผู้รับโอนกรรมสิทธิ์เป็นบุคคลอื่นได้ โดยไม่คิดค่าใช้จ่ายใดๆ ทั้งสิ้น ทั้งนี้ ผู้ซื้อจะต้องแจ้งชื่อผู้รับโอนกรรมสิทธิ์ให้ผู้ขายทราบล่วงหน้าเป็นลายลักษณ์อักษรไม่น้อยกว่า 7 วัน ก่อนวันโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน

ผู้จะขายตกลงจะดำเนินการถมที่ดินที่ซื้อขายให้แล้วเสร็จ ภายใน 6 เดือน นับจากวันที่วางเงินมัดจำ หรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง

ในวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินที่ซื้อขาย ผู้จะขายตกลงดำเนินการเกี่ยวกับภาระจำยอม ดังนี้

- 1) จดทะเบียนภาระจำยอมบนที่ดินตามโฉนดที่ดินเลขที่ 11410 เลขที่ดิน 102 ซึ่งตั้งอยู่ตำบลคันนายาว อำเภอคันนายาว กรุงเทพฯ ให้แก่ทรัพย์สินที่ซื้อขายเพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินดังกล่าว
- 2) จดทะเบียนภาระจำยอมบนที่ดินตามโฉนดที่ดินเลขที่ 1797 เลขที่ดิน 3120 ซึ่งตั้งอยู่ตำบลคันนายาว อำเภอคันนายาว กรุงเทพฯ ให้แก่ทรัพย์สินที่ซื้อขายเพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินดังกล่าว

ผู้จะขายตกลงจะจดทะเบียนภาระจำยอมบนที่ดินตามโฉนดที่ดินเลขที่ 11410 เลขที่ดิน 102 ซึ่งตั้งอยู่ตำบลคันนายาว อำเภอคันนายาว กรุงเทพฯ และโฉนดที่ดินเลขที่ 1797 เลขที่ดิน 3120 ซึ่งตั้งอยู่ตำบลคันนายาว อำเภอคันนายาว กรุงเทพฯ ให้แก่ที่ดินทุกแปลงซึ่งตั้งอยู่ฝั่งตรงข้ามกับทรัพย์สินที่ซื้อขายที่ผู้ซื้อซื้อเข้ามาในอนาคต เพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินทั้งหมดดังกล่าว

ค่าภาษี ค่าธรรมเนียม และค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวข้องในการโอนกรรมสิทธิ์ : คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงชำระค่าภาษี ค่าธรรมเนียม และค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวข้องในการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินที่ซื้อขาย ดังนี้

- 1) ค่าธรรมเนียมโอน ผู้ซื้อและผู้จะขายชำระฝ่ายละครึ่ง
- 2) ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะหรืออากรแสตมป์ ผู้จะขายเป็นผู้ชำระ
- 3) ค่าภาษีเงินได้นิติบุคคล (หัก ณ ที่จ่าย) ผู้จะขายเป็นผู้ชำระ

การผิดสัญญา : หากผู้ซื้อผิดนัดไม่ชำระเงินตามจำนวนและภายในกำหนดเวลา หรือปฏิบัติผิดข้อตกลงอื่นใดตามสัญญา ผู้จะขายมีสิทธิบอกเลิกสัญญาและริบเงินใดๆ ที่ผู้ซื้อได้ชำระไว้ทั้งหมด โดยผู้จะขายจะต้องบอกกล่าวเป็นลายลักษณ์อักษรให้ผู้ซื้อชำระเงินหรือปฏิบัติตามข้อตกลง โดยกำหนดระยะเวลาให้ชำระเงินหรือปฏิบัติตามข้อตกลงอย่างน้อย 30 วันนับแต่วันที่ได้รับหนังสือบอกกล่าว หากพ้นกำหนดระยะเวลานั้นปรากฏว่า ผู้ซื้อไม่ชำระเงินหรือปฏิบัติตามข้อตกลง ผู้จะขายจึงจะบอกเลิกสัญญาและริบเงินใดๆ ที่ผู้ซื้อได้ชำระไว้ทั้งหมดได้ ทั้งนี้ การใช้สิทธิดังกล่าวไม่เป็นการตัด

สิทธิของผู้จะขายในการเรียกร้องค่าเสียหายอื่นๆ

กรณีที่ผู้จะขายไม่สามารถโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินที่ซื้อขายให้แก่ผู้จะซื้อได้ หรือไม่ปฏิบัติตามข้อตกลงอื่นใดตามสัญญา ผู้จะซื้อไม่มีสิทธิบอกเลิกสัญญาและเรียกให้ผู้จะขายคืนเงินใดๆ ที่ได้รับชำระไว้ทั้งหมดตามสัญญานี้ให้แก่ผู้จะซื้อพร้อมดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 7.5 ต่อปีของเงินจำนวนดังกล่าว ตั้งแต่วันที่ผู้จะขายได้รับเงินจากผู้จะซื้อ จนถึงวันที่ชำระเงินคืนให้แก่ผู้จะซื้อจนครบถ้วน ทั้งนี้ การใช้สิทธิดังกล่าวไม่เป็นการตัดสิทธิของผู้จะซื้อในการเรียกร้องค่าเสียหายอื่นๆ

2. ข้อมูลโดยสรุปของบริษัท

2.1 ประวัติความเป็นมาที่สำคัญ

บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “เสนา”) เดิมชื่อบริษัท กรุงเทพเคหะกรู๊ป จำกัด ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 11 พฤษภาคม 2536 ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย โดยกลุ่มรัชฎ์ภัณฑ์ภาคย์เป็นผู้บริหารหลัก บริษัทเริ่มต้นจากการพัฒนาที่อยู่อาศัยประเภททาวน์เฮ้าส์ โครงการเสนา 84 ในปี 2527 หลังจากนั้น บริษัทได้เปิดโครงการที่อยู่อาศัยประเภทอื่นเพิ่มมากขึ้น ได้แก่ บ้านเดี่ยว บ้านแฝด คอนโดมิเนียมและอาคารพาณิชย์ และได้มีการพัฒนาโครงการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเรื่อยมา

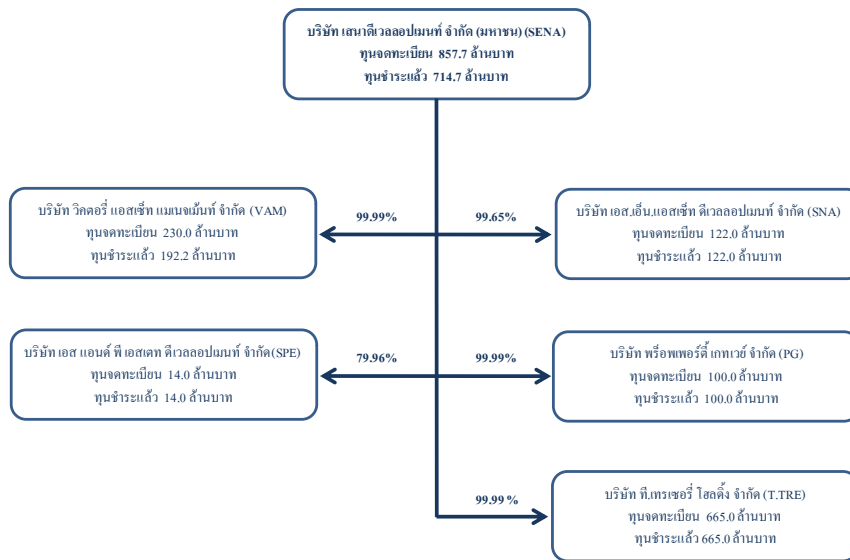
ในปี 2552 บริษัทได้แปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัด และเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนเป็นครั้งแรกเมื่อวันที่ 29 กรกฎาคม 2552 และ ณ วันที่ 1 กันยายน 2557 บริษัทมีทุนจดทะเบียนจำนวน 719,204,825 บาท และมีทุนเรียกชำระแล้วจำนวน 714,704,825 บาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 714,704,825 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท และเมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2557 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2557 ได้มีมติให้นำเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทอีก 51,370,151 บาท เป็นทุนจดทะเบียนจำนวน 770,574,976 บาท โดยการออกหุ้นสามัญใหม่ จำนวน 51,370,151 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เพื่อรองรับการจ่ายหุ้นปันผลจำนวน 51,050,651 หุ้น (จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในอัตรา 14 หุ้นเดิม ต่อ 1 หุ้นใหม่) และเพื่อรองรับการปรับสิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทที่ออกให้แก่ผู้บริหารและพนักงานของบริษัท และ/หรือ บริษัทย่อย ครั้งที่ 1 (SENA-WA) และครั้งที่ 2 (SENA-WB) จำนวน 156,200 หุ้น และ 163,300 หุ้น ตามลำดับ

ปัจจุบันบริษัทมีบริษัทย่อยที่ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ภายใต้การถือหุ้นของบริษัทจำนวน 5 บริษัท ได้แก่

บริษัท	ประกอบธุรกิจ	ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	ทุนชำระแล้ว (บาท)	สัดส่วนการ ลงทุน (%)	มูลค่าเงินลงทุน (บาท)
บริษัท วิคตอรี แอสเซต แมเนจ เม้นท์ จำกัด (“VAM”)	ให้เช่าอสังหาริมทรัพย์และให้บริการ Living agent เป็นตัวแทนฝากขายและเช่า บ้านและคอนโดมิเนียมมือสอง	230.00	192.20	99.99%	175.38
บริษัท เอส.เอ็น.แอสเซต ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (“SNA”)	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย เพื่อขายและเพื่อเช่า	122.00	122.00	99.65%	121.57
บริษัท เอส แอนด์ พี เอสเตท ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (“SPE”)	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย เพื่อขาย	14.00	14.00	79.96%	11.20
บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เกทเวย์ จำกัด (“PG”)	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย เพื่อขาย	100.00	100.00	99.99%	100.00

บริษัท	ประกอบธุรกิจ	ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	ทุนชำระแล้ว (บาท)	สัดส่วนการ ลงทุน (%)	มูลค่าเงินลงทุน (บาท)
บริษัท ที.เทรเซอร์ โฮลดิ้ง จำกัด ("T.TRE")	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทสนาม กอล์ฟและโรงแรม	665.00	665.00	99.99%	590.00
รวมทั้งสิ้น					998.15

โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัท (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557)



2.2 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ

บริษัทและบริษัทย่อยดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย เพื่อเช่า และให้บริการด้านที่อยู่อาศัยแบบครบวงจร โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 มีรายละเอียดโครงการต่างๆ ดังนี้

SENA ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขาย ทั้งแนวราบและแนวสูง โดย SENA มีโครงการเพื่อขายที่อยู่ภายใต้การบริหารงานจำนวน 12 โครงการ แบ่งเป็นโครงการแนวราบ 5 โครงการ ได้แก่ โครงการ เสนาวิลล์ รังสิต-ลำลูกกา คลอง 4 , โครงการเสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา ,โครงการเสนาวิลล์ คลองหลวง ,โครงการเสนาทาวน์ รามอินทรา และโครงการแพรมพร คลอง 7 และมีโครงการคอนโดมิเนียม 7 โครงการ ภายใต้ชื่อโครงการ The Niche และ โครงการ The Kith

VAM ดำเนินธุรกิจให้เช่าอสังหาริมทรัพย์และให้บริการด้าน Living agent เป็นตัวแทนฝากขายและเช่าบ้านและคอนโดมิเนียมมือสองของบริษัท บริษัทย่อย รวมทั้งโครงการของบริษัทอื่นๆ โดยมีโครงการอพาร์ทเมนต์ให้เช่าที่อยู่ภายใต้การบริหาร ได้แก่ โครงการ เสนาเฮ้าส์ รัชโยธิน และโครงการ เสนาเฮ้าส์ ลำลูกกา คลอง 2

SNA ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขายและเพื่อเช่า โดยมีโครงการเพื่อขายที่อยู่ภายใต้การบริหาร ได้แก่ โครงการ The Kith ดิวนนท์ และโครงการเพื่อเช่า ได้แก่ โครงการ เสนา แวร์เฮ้าส์ สุขุมวิท 50

SPE ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขาย โดยมีโครงการที่อยู่ภายใต้การบริหาร ได้แก่ โครงการ แพรมพร คลอง 7


PG (เดิมชื่อ บริษัท เอส.เอ.แอสเซท จำกัด) ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขาย โดยมีโครงการที่อยู่ภายใต้การบริหาร ได้แก่ โครงการเสนาพาร์ค แกรนด์

T.TRE ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทสนามกอล์ฟและโรงแรม โดยมีโครงการที่อยู่ภายใต้การบริหาร ได้แก่ โครงการพญาคันทรี่คลับ แอนด์ รีสอร์ท

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 บริษัทและบริษัทย่อยดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยสามารถแบ่งได้เป็น 4 ประเภทธุรกิจ ดังนี้

1) โครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยเพื่อขาย

บริษัทและบริษัทย่อยมีโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยจำนวน 5 รูปแบบ ทั้งในแนวราบและแนวสูง ได้แก่ บ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮ้าส์ อาคารพาณิชย์ และคอนโดมิเนียม ภายใต้ชื่อแบรนด์หลัก ดังนี้

ชื่อแบรนด์หลัก	ตราสินค้า	ลักษณะที่อยู่อาศัย	ราคาขายเฉลี่ย (ล้านบาท)	กลุ่มลูกค้า
เสนา ➤ เป็นแบรนด์สำหรับโครงการแนวราบ โดยจะมีการแตกเป็นชื่อแบรนด์ย่อยเพื่อให้สอดคล้องกับทำเลที่ตั้งและลักษณะโครงการ ณ ปัจจุบัน โครงการภายใต้ชื่อเสนา คือ <ul style="list-style-type: none"> ○ เสนาแกรนด์โฮม ○ เสนากรีนวิลล์ ○ เสนาวิลล์ โดยเสนา ○ วิลล่า รมอินทรา โดยเสนา ○ เสนาทาวน์ โดยเสนา ○ เสนาพาร์ค แกรนด์ 		บ้านเดี่ยว	4.5	B ถึง A
		บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และอาคารพาณิชย์	2.5	C ถึง B
		บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และ อาคารพาณิชย์	2.6	C ถึง B
		บ้านแฝด และ ทาวน์เฮ้าส์	2.8	C ถึง B
		ทาวน์โฮม	6.0	B ถึง A
		บ้านเดี่ยว	7.0	B ถึง A
เดอะนิช ➤ เป็นแบรนด์สำหรับโครงการคอนโดมิเนียมระดับกลาง-ค่อนข้างสูง		คอนโดมิเนียม และอาคารพาณิชย์	1.8 - 2.4	C+ ถึง A
เดอะคิท ➤ เป็นแบรนด์สำหรับโครงการคอนโดมิเนียมระดับกลาง		คอนโดมิเนียม และอาคารพาณิชย์	0.7 - 1.0	C ถึง B

บริษัทและบริษัทย่อยมีนโยบายการพัฒนาโครงการภายใต้เงินลงทุนและการบริหารงานของบริษัทเอง โดยจะเป็นผู้ดำเนินการพัฒนาโครงการเองแบบครบวงจร เริ่มตั้งแต่การเลือกลงทุนซื้อที่ดิน การวางผังโครงการ การออกแบบ การว่าจ้างผู้รับเหมาก่อสร้างและการบริหารการขาย บริษัทและบริษัทย่อยจะเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในโฉนดที่ดินที่ตั้งโครงการ และจะเน้นการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยที่มีคุณภาพ ในทำเลที่ตั้งที่มีศักยภาพในเขตจังหวัดกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และอยู่ในแนวสาธารณูปโภค โดยกำหนดระดับราคาซึ่งเป็นราคาขายที่สามารถแข่งขันได้

ตารางแสดงโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557

ลำดับ	โครงการ		ภายใต้บริษัท	ที่ตั้งโครงการ	ระยะเวลาเริ่มพัฒนาโครงการ	ปีที่คาดว่าจะปิดโครงการ	เนื้อที่รวม (ไร่)	มูลค่าเงินลงทุน (ล้านบาท)	ความคืบหน้าการก่อสร้าง	ราคาเฉลี่ย (ล้านบาท)	กลุ่มลูกค้า	มูลค่าโครงการรวม		ยอดขายสะสม		ยอดโอนสะสม		คงเหลือขาย		Backlog	
												มูลค่า (ล้านบาท)	ยูนิต	มูลค่า (ล้านบาท)	ยูนิต	มูลค่า (ล้านบาท)	ยูนิต	มูลค่า (ล้านบาท)	ยูนิต	มูลค่า (ล้านบาท)	ยูนิต
	โครงการแนวราบ																				
1	เสนาทาวน์ รามอินทรา เฟส 1	TH	SENA	ช.สุขุมวิท อ.รามอินทรา กรุงเทพฯ	Q2-2557	2558	6-3-23.7	59	12%	3.00	C ถึง B	87.00	29	3.00	1	-	0	84.00	28	3.00	1
2	เอสวิลล์ ลำลูกกาคลอง 4	SH,TW,C	SENA	อ.รังสิต-ลำลูกกา อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	Q1-2554	2557	41-3-79	383	97%	2.91	C ถึง B	610.58	210	394.90	129	389.09	127	215.68	81	5.82	2
3	เอสวิลล์ คลองหลวง	SH,TW	SENA	อ.คลองหลวง อ.คลองหลวง ปทุมธานี	Q3-2557	2558	9-1-79.4	139	31%	3.74	C ถึง B	224.21	60	82.21	22	-	0	142.00	38	82.21	22
4	เสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา เฟส 1	SH	PG	อ.รามอินทรา กม. 9.5 กรุงเทพฯ	Q2-2556	2559	28-3-89.5	750	62%	7.03	B,A	1,222.95	174	171.76	23	99.17	13	1,051.19	151	72.59	10
	รวมโครงการแนวราบ							1,331				2,144.74	473	651.87	175	488.26	140	1,492.87	298	163.61	35
	โครงการแนวสูง																				
5	The Kith ลำลูกกาคลอง 2	Con,C	SENA	อ.ลำลูกกาคลอง 2 อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	Q1-2555	2557	14-0-88.5	409	84%	2.96	C,C+	794.00	890	452.36	552	319.31	399	341.64	338	133.05	153
6	The Kith นวมินทร์	Con	SENA	อ.เกษตร-นวมินทร์ 163 กรุงเทพฯ	Q1-2556	2557	4-2-40	356	97%	1.33	C,C+	539.21	406	337.49	266	171.26	140	201.72	140	166.23	126
7	The Kith คิวานนท์	Con	SENA,SNA	อ.คิวานนท์ อ.ปากเกร็ด นนทบุรี	Q2-2557	2558	14-1-39	543	86%	1.32	C,C+	1,043.00	869	500.19	397	191.41	167	542.81	472	308.78	230
8	The Kith คลองหลวง	Con,C	SENA	อ.คลองหลวง อ.คลองหลวง ปทุมธานี	Q3-2556	2557	4-2-23	150	91%	2.98	C,C+	445.00	346	390.10	225	202.18	151	54.90	121	187.92	74
9	The Niche -พระราม 2	Con	SENA	อ.พระราม 2 เขตจอมทอง กรุงเทพฯ	Q2-2557	2558	4-3-18	580	70%	1.57	C+ ถึง A	969.73	616	516.00	339	-	0	453.73	277	516.00	339
10	The Niche - Mono บางนา	Con	SENA	อ.บางนา-ตราด กม.4 กรุงเทพฯ	Q3-2554	2556	7-1-95	683	98%	1.98	B,A	1,261.35	643	778.57	419	708.40	386	482.78	224	70.17	33
11	The Niche - Mono รัชวิภา	Con	SENA	อ.รัชดาภิเษก เขตสามเสน กรุงเทพฯ	Q4-2556	2558	6-1-27.3	1,128	4%	2.38	B,A	2,000.00	840	504.58	195	-	0	1,495.42	645	504.58	195
	รวมโครงการแนวสูง							3,849				7,052.29	4,610	3,479.29	2,393	1,592.56	1,243	3,573.00	2,217	1,886.73	1,150
	รวมทั้งหมด							5,180				9,197.03	5,083	4,131.16	2,568	2,080.82	1,383	5,065.87	2,515	2,050.34	1,185

หมายเหตุ : TH = ทาวน์โฮม SH = บ้านเดี่ยว TW = บ้านแฝด C = อาคารพาณิชย์ Con = อาคารชุด

ที่มา : ข้อมูลจากบริษัท

2) โครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อให้เช่า

บริษัทและบริษัทย่อยมีนโยบายในการลงทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อให้เช่าในรูปแบบที่หลากหลาย ทั้งที่อยู่อาศัยประเภทอพาร์ทเมนต์ให้เช่า คลังสินค้าให้เช่า และศูนย์การค้าขนาดเล็กสไตล์ Community Mall ให้เช่า เป็นต้น ซึ่งเป็นธุรกิจที่สร้างรายได้อย่างต่อเนื่อง (Recurring Income) ให้แก่บริษัทและบริษัทย่อย ปัจจุบันบริษัทและบริษัทย่อย ดำเนินโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อให้เช่าแล้ว 4 โครงการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

- โครงการ เสนาเฮ้าส์ รัชโยธิน เป็นโครงการอพาร์ทเมนต์ให้เช่าทั้งแบบรายเดือนและรายวัน ตั้งอยู่บริเวณถนนพหลโยธิน ซอย 30 กรุงเทพฯ ประกอบด้วยอาคารอพาร์ทเมนต์ 2 อาคาร จำนวนห้องพักรวม 159 ห้อง ภายใต้การบริหารงานของ VAM ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 อัตราการเช่าพื้นที่ (Occupancy rate) อยู่ที่ 68%
- โครงการ เสนาเฮ้าส์ ลำลูกกา คลอง 2 เป็นโครงการอพาร์ทเมนต์ให้เช่าทั้งแบบรายเดือนและรายวัน ตั้งอยู่บริเวณลำลูกกา คลอง 2 จังหวัดปทุมธานี จำนวนห้องพักรวม 40 ห้อง ภายใต้การบริหารงานของ VAM ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 อัตราการเช่าพื้นที่อยู่ที่ 59%
- โครงการ โกดัง สุขุมวิท 50 เป็นโครงการคลังสินค้าให้เช่าจำนวน 22 หลัง ตั้งอยู่บริเวณถนนสุขุมวิท ซอย 50 ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 อัตราการเช่าพื้นที่อยู่ที่ 77%
- โครงการ SENA Fest เป็นโครงการศูนย์การค้าขนาดเล็กสไตล์ Community Mall บริเวณถนนเจริญนคร กรุงเทพฯ ได้ดำเนินการก่อสร้างแล้วเสร็จและเปิดให้บริการแล้วในเดือนมีนาคม 2556 ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 อัตราการเช่าพื้นที่อยู่ที่ 91%

3) ธุรกิจให้บริการด้านที่อยู่อาศัยแบบครบวงจร

บริษัทมีนโยบายที่จะให้บริการหลังการขายแบบครบวงจรสำหรับที่อยู่อาศัยในทุกโครงการของบริษัทและบริษัทย่อย เพื่อสร้างประสบการณ์ที่ประทับใจให้กับกลุ่มลูกค้า อาทิ การดูแลด้านความปลอดภัย การร่วมสร้างคุณภาพสังคมที่อบอุ่นของแต่ละโครงการ การบริหารจัดการดูแลสาธารณูปโภคส่วนกลางและสภาพแวดล้อมโครงการภายหลังจากโอนกรรมสิทธิ์พื้นที่ส่วนกลางให้แก่นิติบุคคลบ้านจัดสรรหรือนิติบุคคลอาคารชุดเป็นที่เรียบร้อยแล้ว รวมทั้งการเป็นสื่อกลางในการอำนวยความสะดวกในการขายบ้านให้แก่กลุ่มลูกค้าของโครงการเสนา (Resale Agent) เป็นต้น ทั้งนี้เพื่อสร้างความพึงพอใจสูงสุดให้กับกลุ่มลูกค้าภายใต้แนวคิด “Integrating Customers Experience” ซึ่งเป็นแนวคิดในการบริหารโครงการและการบริการลูกค้าแบบครบวงจร ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 เปิดให้บริการ 11 โครงการในรูปแบบรับจ้างบริหารนิติบุคคลอาคารชุด/นิติบุคคลบ้านจัดสรร ภายใต้การบริหารงานของ VAM ประกอบด้วย

- นิติบุคคล โครงการ The Kith ลำลูกกา คลอง 2
- นิติบุคคล โครงการ The Kith สุขุมวิท 113
- นิติบุคคล โครงการ The Niche City ลาดพร้าว 130
- นิติบุคคล โครงการ The Niche ลาดพร้าว 48
- นิติบุคคล โครงการ The Niche โมโน บางนา เฟส 1 และ เฟส 2
- นิติบุคคล โครงการ The Niche ID วังหิน
- นิติบุคคล โครงการ The Kith ดิวนนท์ A1, A2, A4, A6
- นิติบุคคล โครงการ The Kith คลองหลวง B5, B6, B7

- นิติบุคคล โครงการ The Kith นวมิตร 163
- นิติบุคคล โครงการ บ้านร่วมทางฝัน 3
- นิติบุคคล โครงการ เอสวิลล์ลำลูกกาคลอง 4

ทั้งนี้ สัญญาจ้างบริหารอาคารชุดส่วนใหญ่มีระยะเวลาประมาณ 1 ปี โดยเมื่อครบกำหนดอายุสัญญาแล้ว การพิจารณาต่ออายุสัญญาขึ้นอยู่กับมติที่ประชุมของลูกบ้านในแต่ละโครงการ

4) ธุรกิจบ้านพักตากอากาศ สนามกอล์ฟและโรงแรม

บริษัทมีนโยบายการกระจายความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจเพื่อความแข็งแกร่งทางการเงินในระยะยาว โดยได้เล็งเห็นถึงศักยภาพการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในทำเลที่ตั้งแถบเมืองพัทยา จ.ชลบุรี จึงได้เข้าลงทุนซื้อหุ้นใน T.TRE เพื่อให้ได้มาซึ่งบ้าน ที่ดินและสนามกอล์ฟโครงการพัทยาคันทรีคลับ แอนด์ รีสอร์ท รายละเอียดโครงการดังนี้

- พื้นที่ส่วนสนามกอล์ฟและสนามไคร์ฟกอล์ฟ
- พื้นที่ส่วนที่อยู่อาศัยภายใต้ชื่อ พัทยาคันทรีคลับ โฮม แอนด์ เรสซิเดนซ์ ประกอบด้วย ที่ดินพร้อมบ้านพักตากอากาศชั้นเดียว ที่ดินว่างเปล่าเพื่อจำหน่ายรอบสนามกอล์ฟ และที่ดินว่างเปล่าแปลงย่อยทั่วไป

ทั้งนี้ ปัจจุบันมีการเปิดขายบ้านพักตากอากาศที่ก่อสร้างแล้วเสร็จ (ส่วนกรรมสิทธิ์ T.TRE จำนวน 11 หลัง) และให้บริการสนามกอล์ฟ สนามไคร์ฟกอล์ฟด้านหน้าโครงการ และคลับเฮาส์เดิม โดยบริษัทมีแผนการก่อสร้างคลับเฮาส์ใหม่ โรงแรมและคอนโดมิเนียมรวมทั้งปรับปรุงสนามกอล์ฟเพิ่มเติม

- โครงสร้างรายได้ของบริษัทและบริษัทย่อยสำหรับปี 2554 - 2556 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 เป็นดังนี้

ประเภทรายได้	ปี 2554		ปี 2555		ปี 2556		ม.ค. - มิ.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. รายได้จากการขาย :								
- แนวราบ	468.7	21.8	378.5	22.5	319.0	15.9	136.6	13.6
- แนวสูง	1,658.8	77.3	1,238.9	73.5	1,553.0	77.6	760.4	75.8
รวมรายได้จากการขาย	2,127.5	99.1	1,617.4	96.0	1,872.0	93.5	897.0	89.4
2. รายได้จากการขายที่ดิน	0.3	0.0	-	-	5.4	0.3	1.1	0.1
3. รายได้จากการให้เช่าและบริการ	19.0	0.9	22.1	1.3	93.5	4.7	75.3	7.5
4. รายได้จากสนามกอล์ฟ	-	-	45.4	2.7	30.1	1.5	30.4	3.0
รวมรายได้	2,146.8	100.0	1,684.9	100.0	2,001.0	100.0	1,003.8	100.0
5. รายได้อื่น	40.4		53.9		74.0		14.7	

- คณะกรรมการและผู้ถือหุ้น

- คณะกรรมการบริษัท ตามหนังสือรับรอง ณ วันที่ 14 สิงหาคม 2557 มีจำนวน 10 ท่าน ดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายวิเชียร รัตนะพิระพงศ์	ประธานกรรมการบริษัท ประธานกรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ
2. นายธีรวัฒน์ ธัญลักษณ์ภาคย์	ประธานกรรมการบริหาร กรรมการผู้จัดการ และกรรมการ
3. นางสาวเบญญลักษณ์ ธัญลักษณ์ภาคย์	กรรมการ

รายชื่อ	ตำแหน่ง
4. นางสาวเกษรา ธัญลักษณ์ภาคย์	กรรมการ
5. นางวิพร ไชยสิริยะสวัสดิ์	กรรมการ
6. นางสาวอุมาพร ธัญลักษณ์ภาคย์	กรรมการ
7. นายไชยยศ เหมะรัชตะ	กรรมการอิสระ
8. พล.ต.อ.อชิรวิทย์ สุพรรณเภสัช	กรรมการอิสระ
9. นายกมล ธรรมาณิชาพันธ์	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ
10. นายปราโมทย์ โชติมงคล	กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ

หมายเหตุ : เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2557 คณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2557 มีมติแต่งตั้ง นางดวงพร สุจริตานุกิต เป็น กรรมการและกรรมการตรวจสอบของบริษัท ซึ่งบริษัทจะนำเสนอขออนุมัติการแต่งตั้งกรรมการดังกล่าวต่อ ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2557 ในวันที่ 25 กันยายน 2557

ทั้งนี้ กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท ได้แก่ นายธีรวัฒน์ ธัญลักษณ์ภาคย์ หรือ น.ส.เบญญาลักษณ์ ธัญลักษณ์ภาคย์ หรือ น.ส.อุมาพร ธัญลักษณ์ภาคย์ หรือ น.ส. เกษรา ธัญลักษณ์ภาคย์^{2/} ลงลายมือชื่อร่วมกันสอง คนและประทับตราสำคัญของบริษัท

หมายเหตุ : ^{2/} ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2557 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2557 ได้มีมติให้นำเสนอต่อที่ประชุม วิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2557 ในวันที่ 25 กันยายน 2557 เพื่อพิจารณาอนุมัติเปลี่ยนแปลงกรรมการผู้มี อำนาจลงลายมือชื่อแทนบริษัท โดยเพิ่มรายชื่อ น.ส. เกษรา ธัญลักษณ์ภาคย์ เป็นกรรมการผู้มีอำนาจ เพิ่มเติม

■ ผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 1 กันยายน 2557 (วันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุด) บริษัทมีทุนจดทะเบียนจำนวน 719,204,825 บาท ทุนที่ออกและชำระแล้วจำนวน 714,704,825 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 714,704,825 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท โดยมีรายละเอียดผู้ถือหุ้น ดังนี้

	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้นต่อ จำนวนหุ้นทั้งหมด (ร้อยละ)
1.	กลุ่มธัญลักษณ์ภาคย์ ^{1/}		
	1. นายธีรวัฒน์ ธัญลักษณ์ภาคย์	238,676,458	33.40
	2. น.ส.เกษรา ธัญลักษณ์ภาคย์	101,911,764	14.26
	3. น.ส.อุมาพร ธัญลักษณ์ภาคย์	20,794,117	2.91
	4. น.ส.ศรีวิรัตน์ ธัญลักษณ์ภาคย์	17,720,588	2.48
	5. น.ส.ฉัตรไพธิน ธัญลักษณ์ภาคย์	317,647	0.04
	6. น.ส.เบญญาลักษณ์ ธัญลักษณ์ภาคย์	1	0.00
	7. น.ส.พนิตยา ธัญลักษณ์ภาคย์	1	0.00

	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้นต่อ จำนวนหุ้นทั้งหมด (ร้อยละ)
	8. น.ส.นิชนันท์ รัชฎ์ลักษณ์ภาคย์	1	0.00
	9. ว่าที่ ร.ต.กิตติศักดิ์ รัชฎ์ลักษณ์ภาคย์	1	0.00
	10. นายณัฐยุทธ์ รัชฎ์ลักษณ์ภาคย์	1	0.00
	11. น.ส.ศิวนันท์ รัชฎ์ลักษณ์ภาคย์	1	0.00
	12. นายธนารัตน์ รัชฎ์ลักษณ์ภาคย์	1	0.00
	13. นายศักดิ์ รัชฎ์ลักษณ์ภาคย์	1	0.00
	14. นายปรเมศ รัชฎ์ลักษณ์ภาคย์	1	0.00
	15. น.ส.ณัฐชา รัชฎ์ลักษณ์ภาคย์	1	0.00
	รวม	379,420,584	53.09
2.	นางจินดาชญา เคนไพบาล	38,147,058	5.34
3.	Mr. Kenneth Rudy Kamon	16,698,000	2.34
4.	นางฉวี เจริญสุวรรณ	16,423,535	2.30
5.	นางสุภาพร จันทร์เสรีวิทยา	14,000,000	1.96
6.	นายสุนทร กุห์รัตนพิศาล	10,500,000	1.47
7.	นายอภิสิทธิ์ พันธุ์พุกภัย	10,220,000	1.43
8.	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	9,359,007	1.31
9.	นายพิชัย วิจักขณ์พันธ์	7,743,900	1.08
10.	นายสรสรรรค กุห์รัตนพิศาล	7,500,000	1.05
	รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก	510,012,084	71.36
11.	ผู้ถือหุ้นอื่น	204,692,741	28.64
	รวม	714,704,825	100.00

หมายเหตุ : ^{1/} การจัดกลุ่มมีวัตถุประสงค์เพื่อแสดงกลุ่มผู้ถือหุ้นจากการรวมกันตามนามสกุลเท่านั้น ไม่ได้หมายความว่าบุคคลในกลุ่มเป็นบุคคลตามมาตรา 258 ของ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ หรือเป็น Concert Party กันแต่อย่างใด

■ สรุปผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน

ตารางสรุปฐานะการเงินรวมและผลการดำเนินงานรวมของบริษัทและบริษัทย่อยสำหรับปี 2554 - 2556 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2557

งบแสดงฐานะการเงินรวม	ณ วันที่ 31 ธันวาคม						ณ วันที่	
	ปี 2554		ปี 2555		ปี 2556		30 มิถุนายน 2557	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
สินทรัพย์								
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	264.24	8.85	317.37	7.38	372.17	6.60	272.06	4.56
เงินลงทุนชั่วคราว	0.80	0.03	-	-	-	-	-	-
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	2.97	0.07	0.85	0.02	1.11	0.02
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	31.40	1.05	44.54	1.04	110.35	1.96	139.46	2.34
สินค้าคงเหลือ - สุทธิ	1,614.60	54.07	1,848.73	43.01	2,283.01	40.47	2,597.55	43.54
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4.23	0.14	18.28	0.43	8.40	0.15	9.57	0.16
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,915.27	64.13	2,231.89	51.92	2,774.78	49.19	3,019.75	50.62
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน								
เงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน	24.56	0.82	33.37	0.78	336.05	5.96	26.11	0.44
ที่ดินรอการพัฒนา - สุทธิ	500.95	16.77	725.42	16.88	948.47	16.81	1,307.24	21.91
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน-สุทธิ	320.70	10.74	320.04	7.45	809.50	14.35	800.59	13.42
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	95.87	3.21	605.40	14.08	645.90	11.45	649.01	10.88
โครงการระหว่างพัฒนา	95.17	3.19	339.05	7.89	63.86	1.13	96.32	1.61
สินทรัพย์ภายในได้รอตัดบัญชี	8.60	0.29	7.71	0.18	8.93	0.16	12.13	0.20
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	25.22	0.84	35.42	0.82	53.40	0.95	54.29	0.91
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	1,071.07	35.87	2,066.41	48.08	2,866.11	50.81	2,945.69	49.38
รวมสินทรัพย์	2,986.34	100.00	4,298.30	100.00	5,640.89	100.00	5,965.44	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น								
หนี้สินหมุนเวียน								
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	-	-	-	-	1.20	0.02	3.50	0.06
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	76.17	2.55	103.01	2.40	231.08	4.10	194.52	3.26
ตัวสัญญาใช้เงินระยะยาวส่วนที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	289.44	9.69	-	-	568.29	10.07	78.29	1.31
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินส่วนที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	15.99	0.54	320.87	7.47	20.93	0.37	70.40	1.18
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	375.37	12.57	782.96	18.22	1,747.39	30.98	2,801.91	46.97
หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าซื้อและเช่าการเงินส่วนที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1.18	0.04	1.66	0.04	0.81	0.01	0.81	0.01
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	37.15	1.24	33.99	0.79	37.99	0.67	22.09	0.37
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	99.64	3.34	115.64	2.69	168.79	2.99	192.08	3.22
รวมหนี้สินหมุนเวียน	894.94	29.97	1,358.13	31.60	2,776.48	49.22	3,363.60	56.38
หนี้สินไม่หมุนเวียน								
ตัวสัญญาใช้เงินระยะยาว	-	-	490.00	11.40	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน - สุทธิ	98.20	3.29	172.14	4.00	399.88	7.09	77.41	1.30
หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าซื้อและเช่าการเงิน - สุทธิ	0.97	0.03	0.97	0.02	0.70	0.01	0.32	0.01

งบแสดงฐานะการเงินรวม	ณ วันที่ 31 ธันวาคม						ณ วันที่	
	ปี 2554		ปี 2555		ปี 2556		30 มิถุนายน 2557	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
หนี้สินภายใต้การควบคุม	13.27	0.44	10.08	0.23	10.50	0.19	9.69	0.16
ประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงาน	5.58	0.19	8.80	0.20	9.95	0.18	12.66	0.21
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	3.89	0.13	21.80	0.51	28.60	0.51	26.94	0.45
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	121.91	4.08	703.79	16.37	449.63	7.97	127.02	2.13
รวมหนี้สิน	1,016.85	34.05	2,061.92	47.97	3,226.11	57.19	3,490.62	58.51
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนจดทะเบียน	700.00		857.71		857.71		719.20	
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	675.00	22.60	714.70	16.63	714.70	12.67	714.70	11.98
ผลกระทบจากการรวมกิจการที่อยู่ภายใต้การควบคุมเดียวกัน	(1.24)	(0.04)	67.19	1.56	67.19	1.19	67.19	1.13
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	160.16	5.36	218.93	5.09	218.93	3.88	218.93	3.67
กำไรสะสม								
จัดสรรแล้ว - ดำรงตามกฎหมาย	67.46	2.26	71.47	1.66	71.47	1.27	85.77	1.44
ยังไม่ได้จัดสรร	1,060.41	35.51	1,155.15	26.87	1,331.27	23.60	1,376.36	23.07
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	1,961.79	65.69	2,227.44	51.82	2,403.56	42.61	2,462.95	41.29
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	7.70	0.26	8.94	0.21	11.22	0.20	11.87	0.20
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,969.49	65.95	2,236.38	52.03	2,414.78	42.81	2,474.82	41.49
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,986.34	100.00	4,298.30	100.00	5,640.89	100.00	5,965.44	100.00

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม						สำหรับงวด 6 เดือน	
	ปี 2554		ปี 2555		ปี 2556		ม.ค. - มิ.ย. 2557	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขาย	2,127.82	99.11	1,617.38	95.99	1,877.31	93.82	898.14	89.47
รายได้จากการให้เช่าและบริการ	19.02	0.89	22.12	1.31	93.53	4.67	75.25	7.50
รายได้สนามกอล์ฟ	-	-	45.38	2.70	30.11	1.51	30.40	3.03
รวมรายได้	2,146.84	100.00	1,684.88	100.00	2,000.95	100.00	1,003.79	100.00
ต้นทุนขาย	1,208.89	56.31	884.66	52.51	1,099.52	54.95	556.32	55.42
ต้นทุนจากการให้เช่าและบริการ	12.96	0.60	14.41	0.85	46.14	2.31	35.40	3.53
ต้นทุนบริการสนามกอล์ฟ	-	-	31.22	1.85	27.62	1.38	20.98	2.09
รวมต้นทุนขาย	1,221.85	56.91	930.29	55.21	1,173.28	58.64	612.70	61.04
กำไรขั้นต้น	924.99	43.09	754.59	44.79	827.67	41.36	391.09	38.96
รายได้อื่น	40.40	1.88	53.89	3.20	74.00	3.70	14.73	1.47
กำไรก่อนค่าใช้จ่าย	965.39	44.97	808.48	47.99	901.67	45.06	405.82	40.43
ค่าใช้จ่ายในการขาย	271.01	12.62	203.52	12.08	278.10	13.90	109.11	10.87
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	145.93	6.80	185.46	11.01	219.54	10.97	113.18	11.28
ค่าตอบแทนผู้บริหาร	10.18	0.48	9.90	0.59	9.12	0.45	5.02	0.50
รวมค่าใช้จ่าย	427.12	19.90	398.88	23.68	506.76	25.32	227.31	22.65

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม						สำหรับงวด 6 เดือน	
	ปี 2554		ปี 2555		ปี 2556		ม.ค. - มิ.ย. 2557	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	538.27	25.07	409.60	24.31	394.91	19.74	178.51	17.78
ต้นทุนทางการเงิน	(22.29)	(1.03)	(36.59)	(2.17)	(46.42)	(2.32)	(16.74)	(1.66)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	515.98	24.04	373.01	22.14	348.49	17.42	161.77	16.12
ภาษีเงินได้	(96.36)	(4.49)	(75.52)	(4.48)	(76.46)	(3.82)	(27.56)	(2.75)
กำไรสำหรับงวด	419.62	19.55	297.49	17.66	272.03	13.60	134.21	13.37
การแบ่งปันกำไร								
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	418.20		296.30		269.75		133.57	
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	1.42		1.19		2.28		0.64	
	419.62		297.49		272.03		134.21	
กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาทต่อหุ้น)	0.59		0.41		0.38		0.19	
จำนวนหุ้นสามัญเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (ล้านหุ้น)	675.00		714.70		714.70		714.70	

งบกระแสเงินสดรวม

หน่วย : ล้านบาท	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	ม.ค. - มิ.ย. 2557
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	621.72	344.87	(51.70)	(523.04)
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(66.75)	(326.11)	(545.61)	264.76
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(578.77)	34.37	652.11	158.17
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(23.80)	53.13	54.80	(100.11)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	288.04	264.24	317.37	372.17
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายงวด	264.24	317.37	372.17	272.06

หมายเหตุ : งบการเงินรวมสำหรับปี 2554 - 2555 ผ่านการตรวจสอบโดยนางสาวกรรณิการ์ วิชาญรัตน์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 7305 บริษัท กรินทร์ ออดิท จำกัด ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สำหรับงบการเงินรวมสำหรับปี 2556 ผ่านการตรวจสอบ และข้อมูลทางการเงินระหว่างกาลสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2557 ผ่านการสอบทานโดยนายจิโรจ ศิริโรโรจน์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เลขทะเบียน 5113 บริษัท กรินทร์ ออดิท จำกัด ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

อัตราส่วนทางการเงิน	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	ม.ค. - มิ.ย. 2557
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio)				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.14	1.64	1.00	0.90
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.33	0.27	0.17	0.12
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	0.55	0.31	(0.03)	(0.34)
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	2,136.16	1,415.87	654.98	362.38
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	0.17	0.25	0.55	0.99
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.77	0.51	0.53	0.46

อัตราส่วนทางการเงิน	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	ม.ค. - มิ.ย. 2557
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	467.04	704.68	676.40	789.56
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.76	9.87	6.58	5.23
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (วัน)	26.16	36.46	54.69	68.85
Cash Cycle (วัน)	441.05	668.47	622.25	721.71
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio)				
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	43.09	44.79	41.36	38.96
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	25.07	24.31	19.74	17.78
อัตราส่วนกำไรอื่น (%)	1.85	3.10	3.57	1.45
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (%)	115.50	84.20	(13.09)	(293.00)
อัตรากำไรสุทธิ (%)	19.55	17.66	13.60	13.37
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	22.78	14.15	11.70	10.98
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency ratio)				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	13.48	8.17	5.47	4.63
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%)	37.48	21.65	14.39	12.33
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.69	0.46	0.40	0.35
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial policy ratio)				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.52	0.92	1.34	1.41
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	35.73	15.31	1.21	(27.45)
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (เท่า)	0.37	0.64	(0.04)	(0.29)
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	39.87	39.64	39.67	42.26
ข้อมูลตามงบการเงินต่อหุ้น				
กำไรสุทธิต่อหุ้น	0.62	0.41	0.38	0.19
มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น	2.92	3.13	3.38	3.46

■ การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน

ผลการดำเนินงานสำหรับปี 2554 - 2556

รายได้จากการขายและบริการ

บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายและบริการในปี 2554 - 2556 จำนวน 2,146.84 ล้านบาท 1,684.88 ล้านบาท และ 2,000.95 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนใหญ่มาจากรายได้จากการขายที่อยู่อาศัยทั้งแนวราบและแนวสูงเป็นหลัก หรือคิดเป็นร้อยละ 99.11 ร้อยละ 95.99 และร้อยละ 93.82 ของรายได้จากการขายและให้บริการรวม ตามลำดับ การลดลงของสัดส่วนรายได้จากการขายที่อยู่อาศัยต่อรายได้จากการขายและให้บริการรวมในปี 2555 - 2556 เนื่องมาจากบริษัทและ

บริษัทย่อยมีรายได้จากการให้เช่าและบริการเพิ่มขึ้นจากโครงการเสนา เฟสท์ ซึ่งดำเนินการโดยบริษัท และจากธุรกิจสนามกอล์ฟซึ่งดำเนินการโดยบริษัทย่อย คือ T.TRE

รายได้จากการขาย

บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายในปี 2554 - 2556 จำนวน 2,127.82 ล้านบาท 1,617.38 ล้านบาท และ 1,877.31 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้น/(ลดลง)จำนวน (510.44) ล้านบาท และ 259.93 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น/(ลดลง)ร้อยละ (23.99) และร้อยละ 16.07 ในปี 2555 และ 2556 ตามลำดับ โดยในปี 2554 บริษัทและบริษัทย่อยมีการรับรู้รายได้จากโครงการแนวสูงจำนวน 1,658.8 ล้านบาท และโครงการแนวราบจำนวน 468.7 ล้านบาท สำหรับปี 2555 รายได้จากการขายลดลงจากปีก่อน สาเหตุเนื่องจากหลายโครงการของบริษัทอยู่ระหว่างการก่อสร้าง จึงทำให้ไม่สามารถโอนกรรมสิทธิ์เพื่อรับรู้รายได้ได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทและบริษัทย่อยทยอยรับรู้รายได้จากโครงการแนวสูงจำนวน 1,238.9 ล้านบาท และโครงการแนวราบจำนวน 378.5 ล้านบาท สำหรับปี 2556 รายได้จากการขายเพิ่มขึ้นจากปีก่อน จากการทยอยรับรู้รายได้โครงการแนวสูงจำนวน 1,553.0 ล้านบาท และโครงการแนวราบจำนวน 319.0 ล้านบาท

รายได้จากการให้เช่าและบริการ

บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้ค่าเช่าในปี 2554 - 2556 จำนวน 19.02 ล้านบาท 22.12 ล้านบาท และ 93.53 ล้านบาท ตามลำดับ รายได้จากการให้เช่าเกิดจากการให้เช่าอพาร์ทเมนต์และคลังสินค้า ได้แก่ โครงการ เสนาเฮาส์ พหลโยธิน และ เสนาเฮาส์ ลำลูกกาคลอง 2 และมีรายได้ค่าเช่าจากโครงการเสนา เฟสท์ คอมมูนิตีมอลล์ เปิดให้บริการในปี 2556 ส่งผลให้รายได้ค่าเช่าและค่าบริการในปี 2556 เพิ่มขึ้นสูงมากเมื่อเทียบกับปีก่อน

รายได้สนามกอล์ฟ

บริษัทได้ลงทุนใน T.TRE ซึ่งดำเนินการให้บริการสนามกอล์ฟพัตตาตันท์รีคลับ ในสัดส่วนร้อยละ 100.0 ของทุนเรียกชำระแล้วในปี 2555 โดยบริษัทได้จัดทำงบการเงินรวมตั้งแต่ 1 มกราคม 2555 ซึ่งได้รวมผลการดำเนินงานของ T.TRE ตั้งแต่ปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากสนามกอล์ฟจำนวน 45.38 ล้านบาท และ 30.11 ล้านบาท ในปี 2555 - 2556 ตามลำดับ การลดลงของรายได้จากสนามกอล์ฟในปี 2556 จำนวน 15.27 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 33.7 เนื่องจากมีการปรับปรุงสนามกอล์ฟคราวละครั้งหนึ่ง คือ 9 หลุมจากทั้งหมด 18 หลุม ตั้งแต่เดือน ก.พ. 2556 โดยได้ปรับปรุงแล้วเสร็จพร้อมเปิดให้บริการเต็มพื้นที่ในเดือนธันวาคม 2556

รายได้อื่น

บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้อื่นในปี 2554 - 2556 จำนวน 40.40 ล้านบาท 53.89 ล้านบาท และ 74.00 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจำนวน 13.49 ล้านบาท และ 20.11 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 33.39 และร้อยละ 37.32 ในปี 2555 และ 2556 ตามลำดับ รายได้อื่น ประกอบด้วย รายได้จากการยกเลิกสัญญา กำไรจากการขายทรัพย์สิน และดอกเบี้ยรับ เป็นต้น ในปี 2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้อื่นเพิ่มขึ้นจำนวนมาก สาเหตุหลักมาจากมีรายได้จากการยกเลิกสัญญาเพิ่มขึ้นประมาณ 4.0 ล้านบาท เนื่องจากมีหลายโครงการที่ทยอยโอนกรรมสิทธิ์และรับรู้รายได้ในปี 2556 ประกอบกับรายได้จากการยึดเงินประกันผลงานผู้รับเหมา มีรายได้จากการขายเศษวัสดุก่อสร้างเพิ่มขึ้นประมาณ 6.0 ล้านบาท และมีรายได้อื่นที่เกี่ยวกับโครงการเสนาเฟสท์ เช่น รายได้ภาษีโรงเรือนเพิ่มขึ้นจำนวน 6.6 ล้านบาท

ต้นทุนขาย

บริษัทและบริษัทย่อยมีเกณฑ์ในการรับรู้ต้นทุนขายตามเกณฑ์สิทธิ ในปี 2554 - 2556 บริษัทมีต้นทุนขายรวมจำนวน 1,221.85 ล้านบาท 930.29 ล้านบาท และ 1,173.28 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 56.91 ร้อยละ 55.21 และร้อยละ 58.64 ของรายได้รวม (ไม่รวมรายได้อื่น) ต้นทุนขายประกอบด้วย ต้นทุนค่าที่ดิน ค่าพัฒนาที่ดิน ค่าก่อสร้างและค่าระบบสาธารณูปโภค ในปี 2554 - 2556 บริษัทมีต้นทุนขายที่อยู่อาศัยรวมจำนวน 1,208.89 ล้านบาท 884.66 ล้านบาท และ 1,099.52 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งต้นทุนขายโครงการที่อยู่อาศัยดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 56.81 ร้อยละ 54.70 และร้อยละ 58.56 ของรายได้จากการขายโครงการที่อยู่อาศัยรวม ตามลำดับ

กำไรขั้นต้น

ในปี 2554 - 2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรขั้นต้นจำนวน 924.99 ล้านบาท 754.59 ล้านบาท และ 827.67 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 43.09 ร้อยละ 44.79 และร้อยละ 41.36 ของรายได้รวม ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นใน 2555 เมื่อเทียบกับปี 2554 เนื่องจากบริษัทและบริษัทย่อยมีการบริหารต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพด้วยการประหยัดจากขนาด (Economies of Scale) จากการวางแผนจัดซื้อวัสดุก่อสร้างและวัสดุตกแต่งโครงการที่อยู่อาศัยของหลายโครงการร่วมกัน รวมถึงมีการเปลี่ยนแนวทางการว่าจ้างผู้รับเหมาในรูปแบบประมูลงานเป็นการว่าจ้างตามงบประมาณที่บริษัทกำหนด อย่างไรก็ตาม ในปี 2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน สาเหตุหลักมาจากการปรับปรุงซ่อมแซมโครงการสนามกอล์ฟฟัทธาคันทรีคลับ ในช่วงไตรมาสที่ 2-3 ของปี 2556 อีกทั้งเริ่มงานก่อสร้างคลับเฮาส์จึงทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของโครงการลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าโฆษณาส่งเสริมการขาย ค่าเสื่อมราคา และค่าตอบแทนผู้บริหาร เป็นต้น ในปี 2554 - 2556 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (รวมค่าตอบแทนผู้บริหาร) มีจำนวน 427.12 ล้านบาท 398.88 ล้านบาท และ 506.76 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวม (ไม่รวมรายได้อื่น) ร้อยละ 19.90 ร้อยละ 23.68 และร้อยละ 25.32 ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมในปี 2555 เป็นผลจากบริษัทและบริษัทย่อยมีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ซึ่งยังไม่สามารถโอนกรรมสิทธิ์ และยังไม่สามารถรับรู้รายได้ได้ ในขณะที่มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายคงที่ที่ต้องจ่ายทุกเดือน สำหรับปี 2556 สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง สาเหตุหลักมาจากมีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการส่งเสริมการขายและการโฆษณาประชาสัมพันธ์ เนื่องจากบริษัทและบริษัทย่อยมีหลายโครงการที่ก่อสร้างแล้วเสร็จพร้อมโอนกรรมสิทธิ์ จึงต้องเน้นกิจกรรมส่งเสริมการขายและการโฆษณาประชาสัมพันธ์เพื่อเพิ่มยอดขายตลอดปี 2556

กำไรสุทธิ

ในปี 2554 - 2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิจำนวน 419.62 ล้านบาท 297.49 ล้านบาท และ 272.03 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธির้อยละ 19.55 ร้อยละ 17.66 และร้อยละ 13.60 ตามลำดับ การลดลงของอัตรากำไรสุทธิอย่างต่อเนื่องนั้น สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และมีต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มสูงขึ้น

ผลการดำเนินงานสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2557

บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายและบริการในงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 จำนวน 1,003.79 ล้านบาท ประกอบด้วย รายได้จากการขาย 898.14 ล้านบาท รายได้จากการให้เช่าอพาร์ทเมนต์ 10.48 ล้านบาท รายได้จากการให้เช่าและบริการพื้นที่ 59.15 ล้านบาท รายได้จากการบริหารนิติบุคคล 5.62 ล้านบาท และมีรายได้สนามกอล์ฟ 30.40 ล้านบาท ทั้งนี้ รายได้จากการขายและบริการเพิ่มขึ้นจำนวน 227.61 ล้านบาท หรือเพิ่มร้อยละ 29.32 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 776.18 ล้านบาท สาเหตุหลักเกิดจากบริษัทเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ และรับรู้รายได้ของโครงการเดอะนิชวังหิน, เดอะคิท์คิวานท์ และเดอะคิท์คิวานท์นวมินทร์นอกจากนี้ บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้อื่นจำนวน 14.73 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 15.35 ล้านบาท ลดลงจำนวน 0.62 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 4.04

บริษัทและบริษัทย่อยมีต้นทุนขายรวมในงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 จำนวน 612.70 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 61.04 ของรายได้จากการขายและบริการ (ไม่รวมรายได้อื่น) โดยต้นทุนขายรวมเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 450.29 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 162.41 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 36.07 ต้นทุนขายรวมประกอบด้วย ต้นทุนขาย 556.32 ล้านบาท ต้นทุนจากการให้เช่าและบริการจำนวน 35.40 ล้านบาท ซึ่งแบ่งออกเป็น ต้นทุนจากการให้เช่าอพาร์ทเมนต์ 6.15 ล้านบาท ต้นทุนจากการให้เช่าและบริการพื้นที่ 25.51 ล้านบาท และต้นทุนบริหารนิติบุคคล 3.74 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 61.94 ร้อยละ 58.68 ร้อยละ 43.13 และร้อยละ 66.43 ของรายได้จากการให้เช่าและบริการแต่ละประเภทที่กล่าวข้างต้น ตามลำดับ นอกจากนี้ มีต้นทุนบริการสนามกอล์ฟ 20.98 ล้านบาท มีสัดส่วนร้อยละ 69.04 ของรายได้สนามกอล์ฟ

บริษัทและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวมในงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 จำนวน 227.31 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 202.02 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 25.29 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.52 ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการขาย 109.11 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายในการบริหาร 118.20 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมร้อยละ 22.65 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวม ซึ่งมีสัดส่วนลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่เท่ากับร้อยละ 26.03

บริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิในงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 เท่ากับ 134.21 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 13.37 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 47.76 ล้านบาท หรือเพิ่มร้อยละ 55.24 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรสุทธิจำนวน 86.45 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 11.14 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเป็นผลจากบริษัทมีรายได้รวมเพิ่มขึ้น ประกอบกับบริษัทสามารถบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 - 2556

บริษัทและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2554 - 2556 จำนวน 2,986.34 ล้านบาท 4,298.30 ล้านบาท และ 5,640.89 ล้านบาท โดยมีสินทรัพย์ที่สำคัญ ได้แก่ สินค้าคงเหลือ ซึ่ง ณ สิ้นปี 2554 - 2556 มีจำนวน 1,614.60 ล้านบาท 1,848.73 ล้านบาท และ 2,283.01 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 54.07 ร้อยละ 43.01 และร้อยละ 40.47 ของสินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2554 - 2556 ตามลำดับ สินค้าคงเหลือ ประกอบด้วย ที่ดินที่ใช้ดำเนินโครงการ ค่าพัฒนาที่ดิน ที่ดินและอาคารสโมสร ค่าสาธารณูปโภค ต้นทุนค่าก่อสร้าง ค่าบริหารงาน ต้นทุนการกู้ยืม ค่าใช้จ่ายในการติดต่อราชการ และค่าใช้จ่ายอื่นๆ โดยสินค้าคงเหลือแสดงยอดสุทธิหลังหักส่วนที่โอนเป็นต้นทุนขาย และค่าเผื่อการด้อยค่า สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการขยายธุรกิจ และการเปิดโครงการใหม่ๆ นอกจากนี้ สินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้นยังเป็นผลจากบริษัทมีที่ดินรอการพัฒนา

เพิ่มขึ้น ซึ่ง ณ สิ้นปี 2554 - 2556 มีจำนวน 500.95 ล้านบาท 725.42 ล้านบาท และ 948.47 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 16.77 ร้อยละ 16.88 และร้อยละ 16.81 ของสินทรัพย์รวม

ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2554 - 2556 ตามลำดับ บริษัทได้ลงทุนซื้อที่ดินเปล่าในหลายทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนาโครงการในอนาคตเพื่อทำโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย เช่น ที่ดินบริเวณ จ.ปทุมธานี และบริเวณบางนา ซึ่งอยู่ในบริเวณเดียวกับโครงการเดิมของบริษัท นอกจากนี้ ยังมีการซื้อที่ดินเปล่าสนามกอล์ฟพัตยามูลค่า 97.2 ล้านบาท ของบริษัทย่อยคือ T.TRE ซึ่งบริษัทได้รวมสินทรัพย์ดังกล่าวเข้ามาในงบการเงินปี 2555 สำหรับปี 2556 ที่ดินรอพัฒนาเพิ่มขึ้นจากการเปลี่ยนการบันทึกที่ดินสนามพาร์คแกรนด์ เฟส 2 จากสินค้างเหลือ เป็นที่ดินรอพัฒนา และมีการซื้อที่ดินใหม่ 2 แห่งที่บริเวณบางแค และคันนายาว เพื่อนำมาพัฒนาโครงการในอนาคตของบริษัท

บริษัทและบริษัทย่อยมีหนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2554 - 2556 จำนวน 1,016.85 ล้านบาท 2,061.92 ล้านบาท และ 3,226.11 ล้านบาท หนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินหมุนเวียน ซึ่ง ณ สิ้นปี 2554 - 2556 มีจำนวน 894.94 ล้านบาท 1,358.13 ล้านบาท และ 2,776.48 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 88.01 ร้อยละ 65.87 และร้อยละ 86.06 ของหนี้สินรวมตามลำดับ และหนี้สินไม่หมุนเวียนมีจำนวน 121.91 ล้านบาท 703.79 ล้านบาท และ 449.63 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 11.99 ร้อยละ 34.13 และ 13.94 ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2555 มีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของตัวสัญญาใช้เงินระยะยาวจำนวน 200.56 ล้านบาท การเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้น และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน เพื่อชำระค่าที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการต่างๆ เพื่อรองรับการขยายธุรกิจ รวมถึงใช้เป็นเงินทุนเพื่อดำเนินกิจการของบริษัทจำนวน 786.41 ล้านบาท สำหรับการเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2556 มีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 964.43 ล้านบาท การเพิ่มขึ้นของตัวสัญญาใช้เงินระยะยาวจำนวน 78.29 ล้านบาท ในขณะที่มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินลดลงจำนวน 72.20 ล้านบาท

บริษัทและบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2554 - 2556 จำนวน 1,969.49 ล้านบาท 2,236.38 ล้านบาท และ 2,414.78 ล้านบาท ตามลำดับ ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งในปี 2555 บริษัทมีการจ่ายหุ้นปันผล โดยเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 675.00 ล้านบาท เป็น 714.70 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่จำนวน 39.70 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในอัตราส่วน 17 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่ เพื่อรองรับการจ่ายหุ้นปันผล ในขณะที่ในระหว่างปี 2554 - 2556 บริษัทมีการจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสดให้แก่ผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 156.24 ล้านบาท 197.54 ล้านบาท และ 93.63 ล้านบาท ตามลำดับ

ฐานะการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557

บริษัทและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 จำนวน 5,965.44 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2556 จำนวน 324.55 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.75 การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวมมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของที่ดินรอการพัฒนาจำนวน 358.77 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 37.83 และการเพิ่มขึ้นของสินค้างเหลือ-สุทธิจำนวน 314.54 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 13.78 สุทธิด้วยการลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 100.11 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 26.90 เนื่องจากบริษัทมีการซื้อที่ดินไว้สำหรับพัฒนาโครงการ และบางส่วนเป็นอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ระหว่างพัฒนา

บริษัทและบริษัทย่อยมีหนี้สินรวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 จำนวน 3,490.62 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2556 จำนวน 264.51 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.20 การเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวมมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของเงิน

กู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 1,054.52 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 60.35 เพื่อนำเงินมาชำระคืนเงินกู้ยืมจากตัวสัญญาใช้เงินที่ครบกำหนดชำระในระหว่างงวด และมีการลงทุนเพิ่มเติมเพื่อพัฒนาโครงการอย่างต่อเนื่อง

บริษัทและบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 จำนวน 2,474.82 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2556 จำนวน 60.04 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.49 การเพิ่มขึ้นของส่วนของผู้ถือหุ้นมีสาเหตุหลักมาจากกำไรสุทธิในระหว่างงวด โดยงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 บริษัทมีกำไรสุทธิจำนวน 134.21 ล้านบาท ในขณะที่มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 73.61 ล้านบาท

2.3 ภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัท

ภาพรวมธุรกิจสังหาริมทรัพย์

ธุรกิจสังหาริมทรัพย์เป็นธุรกิจที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก เนื่องจากเป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมต่างๆ เช่น ภาคการก่อสร้าง ภาคการผลิตวัสดุก่อสร้าง ภาคแรงงาน และภาคการเงิน เป็นต้น จากการคาดการณ์ของสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เศรษฐกิจในปี 2557 คาดว่าจะสามารถขยายตัวได้ร้อยละ 2.6 ซึ่งลดลงจากการคาดการณ์ในช่วงต้นปีที่อัตราการขยายตัวร้อยละ 4.0 เนื่องจากอุปสงค์ในประเทศชะลอตัวลงในช่วงครึ่งแรกของปี ตามสถานการณ์ทางการเมืองในประเทศที่ยืดเยื้อมาจากช่วงปลายปี 2556 ที่ได้ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภค นักลงทุน และนักท่องเที่ยวต่างชาติ นอกจากนี้ การใช้จ่ายภายใต้แผนการลงทุนภาครัฐยังมีแนวโน้มล่าช้ากว่าแผนที่กำหนดไว้เดิม โดยเฉพาะแผนการลงทุนภายใต้ พรบ.ให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานฯ วงเงิน 2 ล้านล้านบาท ที่ศาลรัฐธรรมนูญลงมติว่าขัดรัฐธรรมนูญ และโครงการลงทุนบริหารจัดการน้ำวงเงิน 3.5 แสนล้านบาท ที่ต้องมีการทำประชาพิจารณ์ตามคำสั่งศาลปกครอง และการยึดเชื้อของสถานการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมืองยังจะส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายลงทุนภาครัฐ อันเนื่องมาจากความล่าช้าของกระบวนการจัดทำงบประมาณรายจ่ายประจำปี 2558 อีกด้วย

อย่างไรก็ตาม สำหรับอุปสงค์ภายนอกประเทศนั้น การส่งออกคาดว่าจะกลับมาฟื้นตัวขึ้นจากปีก่อนหน้ามาขยายตัวที่ร้อยละ 4.4 ตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะเศรษฐกิจสหรัฐฯ และเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศในสหภาพยุโรปที่เริ่มฟื้นตัวจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย และคาดว่าจะการส่งออกจะเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจในปี 2557 ให้สามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง สำหรับเสถียรภาพเศรษฐกิจของไทยยังคงแข็งแกร่ง โดยเสถียรภาพเศรษฐกิจภายในประเทศ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2557 จะปรับสูงขึ้นจากปีก่อนหน้าเล็กน้อยมาอยู่ที่ร้อยละ 2.5 ขณะที่เสถียรภาพเศรษฐกิจภายนอกประเทศ คาดว่าดุลการค้าจะเกินดุลเพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว เนื่องจากมูลค่าการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวในอัตราเร่งกว่าการนำเข้าสินค้า ส่งผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลประมาณ 4.7 พันล้านเหรียญสหรัฐ หรือคิดเป็นร้อยละ 1.1 ของ GDP

หากพิจารณาดัชนีราคาบ้านพร้อมที่ดิน ดัชนีราคาทาวเฮาส์พร้อมที่ดิน ดัชนีราคาอาคารชุด และดัชนีราคาที่ดินจากฐานข้อมูลสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ซึ่งจัดทำโดยธนาคารแห่งประเทศไทย จะเห็นว่าแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยดัชนีราคาบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดินในปี 2554 - 2556 และงวด 5 เดือนแรกของปี 2557 เท่ากับร้อยละ 104.5 ร้อยละ 105.8 ร้อยละ 111.5 และร้อยละ 115.1 ดัชนีราคาทาวน์เฮาส์พร้อมที่ดินในปี 2554 - 2556 และงวด 5 เดือนแรกของปี 2557 เท่ากับร้อยละ 109.8 ร้อยละ 112.9 ร้อยละ 121.3 และร้อยละ 126.9 ดัชนีราคาอาคารชุดในปี 2554 - 2556 และงวด 5 เดือนแรกของปี 2557 เท่ากับร้อยละ 127.0 ร้อยละ 134.5 ร้อยละ 141.7 และร้อยละ 151.9 และดัชนีราคาที่ดินในปี 2554 - 2556 และงวด 5 เดือนแรกของปี 2557 เท่ากับร้อยละ 121.7 ร้อยละ 126.9 ร้อยละ 138.3 และร้อยละ 148.3 ตามลำดับ

**ตารางแสดงที่อยู่อาศัยจดทะเบียนเพิ่มในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และดัชนีราคาบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดิน
ดัชนีราคาทาวน์เฮาส์พร้อมที่ดิน ดัชนีราคาอาคารชุด และดัชนีราคาที่ดิน ปี 2554 - 2556 และ ม.ค. - พ.ค. 2557**

หน่วย: หลัง	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	ม.ค. - พ.ค. 2557
บ้านจัดสรร	26,994	23,174	37,230	12,118
แฟลตและอาคารชุด	34,734	78,391	69,532	21,067
ปลูกสร้างเอง	20,128	23,437	23,284	9,460
รวม	81,856	125,002	130,046	42,645
ดัชนีราคาบ้านพร้อมที่ดิน	104.5	105.8	111.5	115.1
ดัชนีราคาทาวน์เฮาส์พร้อมที่ดิน	109.8	112.9	121.3	126.9
ดัชนีราคาอาคารชุด	127.0	134.5	141.7	151.9
ดัชนีราคาที่ดิน	121.7	126.9	138.3	148.3

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในปี 2555 พุ่งตัวต่อเนื่องจากปี 2554 ทั้งด้านอุปสงค์และอุปทาน หากพิจารณาจำนวนที่อยู่อาศัยที่จดทะเบียนเพิ่มในเขตกรุงเทพฯและปริมณฑลในปี 2555 ที่เท่ากับ 125,002 หลัง ขยายตัวจากปี 2554 ที่เท่ากับ 81,856 หลัง หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 52.71 การขยายตัวเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของอาคารชุด เนื่องจากการเลื่อนเปิดขายโครงการอาคารชุดจากช่วงอุทกภัยเมื่อปลายปี 2554 สำหรับโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบมีการชะลอเปิดโครงการออกไปเพื่อรอดูสถานการณ์อุทกภัยที่อาจเกิดขึ้นในปี 2555 อย่างไรก็ตาม ช่วงปลายไตรมาส 3 ปี 2555 ความกังวลเกี่ยวกับปัญหาอุทกภัยหมดไป ผู้ประกอบการเปิดโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบมากขึ้น และขยายธุรกิจออกไปสู่จังหวัดที่เป็นหัวเมืองใหญ่มากขึ้น เช่น ชลบุรี ขอนแก่น นครราชสีมา เชียงใหม่ ภูเก็ต หาดใหญ่ อุดรธานี และอุบลราชธานี เป็นต้น

ในปี 2556 ภาพรวมตลาดของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีการเติบโตเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปีก่อน ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของอาคารชุดตามความต้องการของผู้บริโภค อย่างไรก็ตามในครึ่งปีหลังของปี 2556 อุปทานของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ได้เข้ามาสู่ตลาดอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอาคารชุดที่ได้มีการเปิดตัวเป็นจำนวนมาก ทำให้ในบางทำเลมีการแข่งขันสูง อัตราการขายเริ่มชะลอตัวลง นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อตลาดโดยรวมหลายประการ เช่น ปัญหาการชุมนุมทางการเมือง การชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจ และปัญหานี้ภาคครัวเรือนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งได้ส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อที่อยู่อาศัยและการชำระหนี้ที่อยู่อาศัยของประชาชน

สำหรับช่วงครึ่งปีแรกของปี 2557 ตลาดของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ชะลอตัวลง เนื่องจากอาคารชุดที่มีการเปิดตัวกันจำนวนมากในปี 2556 ยังไม่มีการก่อสร้าง ผู้ประกอบการรายใหญ่เริ่มทบทวนแผนการลงทุน ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจและการเมืองที่ยังไม่มีเสถียรภาพ ทำให้ขาดความเชื่อมั่นในการลงทุนจากผู้ประกอบการทั้งในประเทศและต่างประเทศ ผู้บริโภคขาดกำลังซื้อและบางส่วนมีการกังวลด้านอาคารชุดมากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มที่ซื้อเพื่อเก็งกำไร หรือในทำเลที่ไม่ดีรถไฟฟ้า ทำให้แนวโน้มตลาดของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ไม่สดใสมากนัก

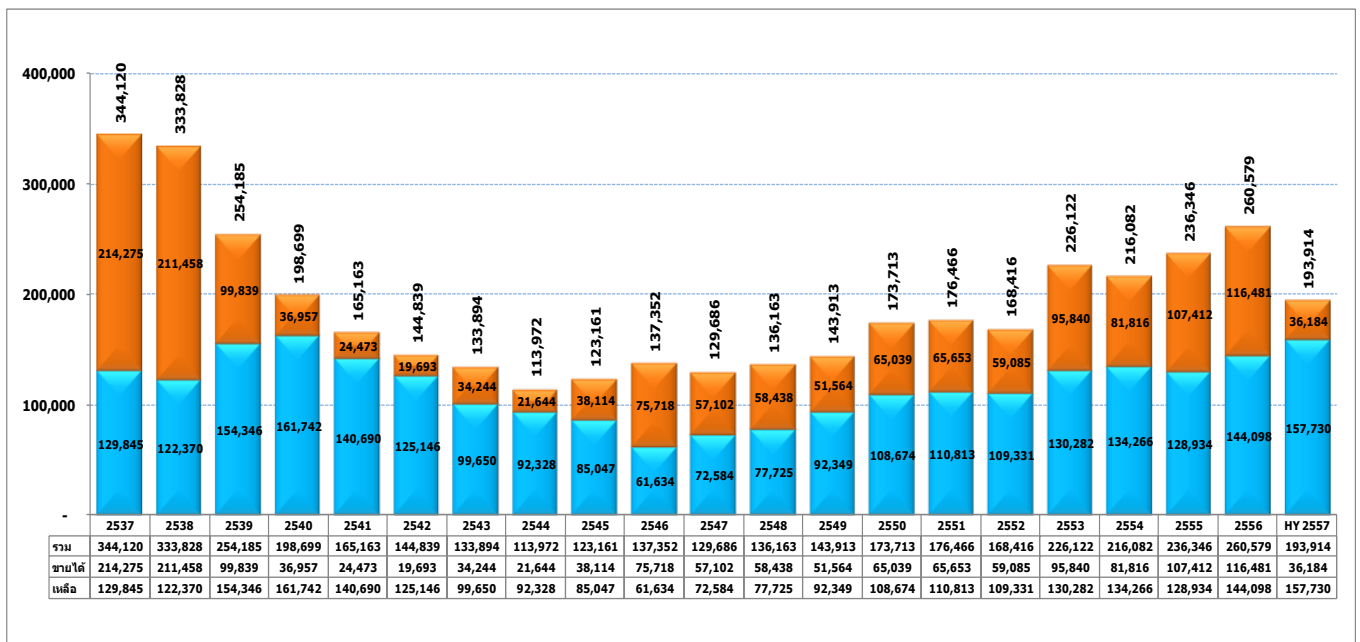
ภาวะอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย (Residential)

จากรายงานของบริษัท เอเจนซี ฟอร์ เรียลเอสเตท แอฟแฟร์ จำกัด ภาพรวมของที่อยู่อาศัยในเขตกรุงเทพฯและปริมณฑลในปี 2556 มีจำนวนโครงการเปิดตัวทั้งหมด 417 โครงการ เพิ่มขึ้นจากปี 2555 ที่มีโครงการเปิดตัว 354 โครงการ เพิ่มขึ้นจำนวน 63 โครงการ หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 18 โดยมีจำนวนหน่วยขายรวม 131,645 หน่วย เพิ่มขึ้นจากปี 2555 ที่มี

จำนวนหน่วยขาย 102,080 หน่วย เพิ่มขึ้นจำนวน 29,565 หน่วย หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 29 ในขณะที่มูลค่าโครงการมีจำนวน 385,447 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2555 ที่มีมูลค่าโครงการรวม 299,766 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 85,681 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 29 หากพิจารณาราคายเฉลี่ยต่อหน่วยของตลาดที่อยู่อาศัยในปี 2556 ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.927 ล้านบาท ปรับตัวลดลงจากปี 2555 ที่เท่ากับ 2.937 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 0.3 เนื่องจากอุตสาหกรรมเน้นพัฒนาโครงการระดับปานกลางถึงค่อนข้างถูก โดยเฉพาะคอนโดมิเนียมตามแนวรถไฟฟ้า และส่วนต่อขยายของแนวรถไฟฟ้า เช่น บางใหญ่-บางซื่อ อ่อนนุช-แบร์ริง-สมุทรปราการ และ หมอชิต-สะพานใหม่ นอกจากนี้ ในปี 2556 อุปทานคงเหลือมีจำนวน 144,098 หน่วย เพิ่มขึ้นจากปี 2555 ที่มีจำนวน 128,934 หน่วย หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 12

ภาพรวมของที่อยู่อาศัยในเขตกรุงเทพฯและปริมณฑลในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2557 มีจำนวนโครงการเปิดตัวทั้งหมด 210 โครงการ ลดลงจากครึ่งปีแรกของปี 2556 ที่มีโครงการเปิดตัว 227 โครงการลดลงจำนวน 17 โครงการ หรือลดลงร้อยละ 8 โดยมีจำนวนหน่วยขายรวม 49,816 หน่วย ลดลงจากครึ่งปีแรกของปี 2556 ที่มีจำนวนหน่วยขาย 64,855 หน่วย ลดลงจำนวน 15,039 หน่วย หรือลดลงร้อยละ 23 ในขณะที่มูลค่าโครงการมีจำนวน 138,064 ล้านบาท ลดลงจากครึ่งปีแรกของปี 2556 ที่มีมูลค่าโครงการรวม 184,808 ล้านบาท ลดลงจำนวน 46,744 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 25 หากพิจารณาราคายเฉลี่ยต่อหน่วยของตลาดที่อยู่อาศัยในครึ่งปีแรกของปี 2557 ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.771 ล้านบาท ปรับตัวลดลงจากครึ่งปีแรกของปี 2556 ที่เท่ากับ 2.928 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 5 เนื่องจากอุตสาหกรรมเน้นพัฒนาโครงการระดับปานกลางถึงค่อนข้างถูก โดยเฉพาะคอนโดมิเนียมตามส่วนต่อขยายของแนวรถไฟฟ้า เช่น บางใหญ่-บางซื่อ อ่อนนุช-แบร์ริง-สมุทรปราการ และ เพชรเกษม-บางหว้า นอกจากนี้ ในครึ่งปีแรกของปี 2557 อุปทานคงเหลือมีจำนวน 157,730 หน่วย เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2556 ที่มีจำนวน 144,098 หน่วย หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 18

แผนภาพแสดงจำนวนยอดขายได้และอุปทานคงเหลือของที่อยู่อาศัยปี 2537 - 2556 และ 6 เดือนแรกของปี 2557



ที่มา : บริษัท เอเจนซี่ ฟอร์ เรียลเอสเตท แอฟแฟร์ส จำกัด

หมายเหตุ: จำนวนอุปทานรวม (จำนวนที่อยู่อาศัยพร้อมขาย) คือ จำนวนอุปทานคงเหลือของปีก่อนหน้าและจำนวนอุปทานที่เปิดขายใหม่ในแต่ละปี จำนวนยอดขายได้เป็นจำนวนที่อยู่อาศัยที่ขายได้ในแต่ละปี จำนวนอุปทานคงเหลือเป็นจำนวนที่อยู่อาศัยที่รอขายในแต่ละปี โดยหมายรวมถึงที่อยู่อาศัยประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮ้าส์ อาคารชุด อาคารพาณิชย์ และที่ดินจัดสรร

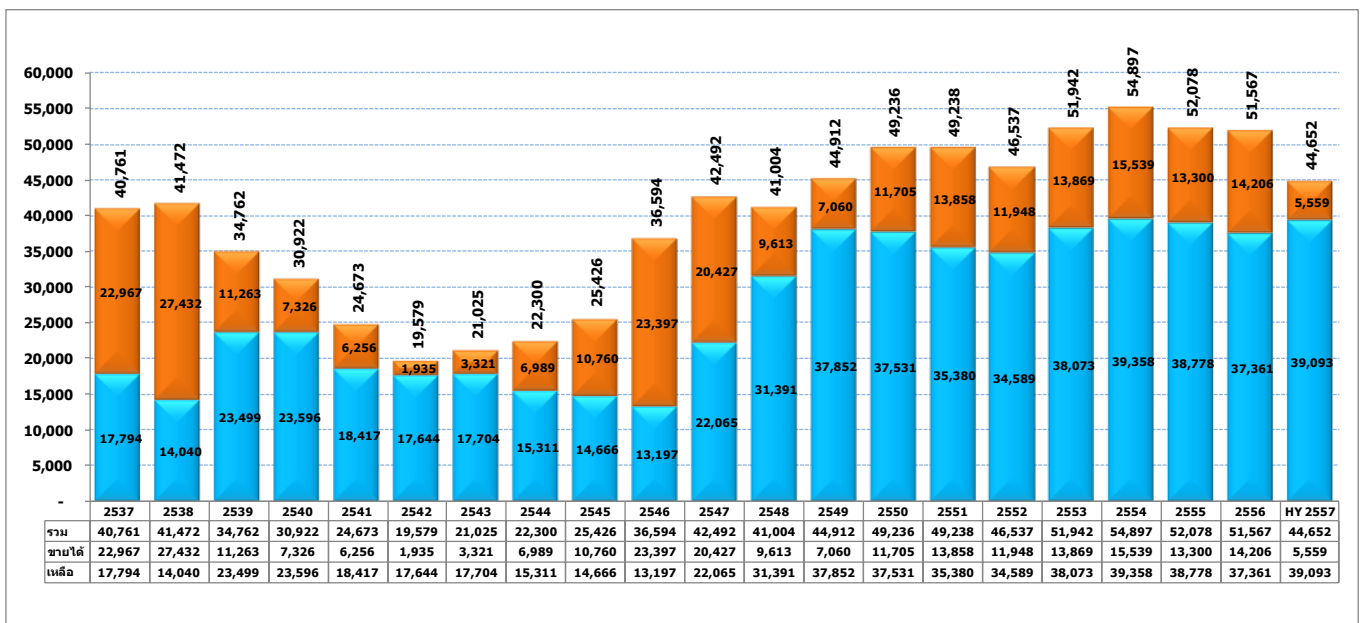
การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยสามารถแบ่งได้เป็น 2 รูปแบบ คือ โครงการแนวราบ (บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์เฮ้าส์) และโครงการแนวสูง (อาคารชุด)

โครงการแนวราบ (บ้านเดี่ยว และทาวน์เฮ้าส์)

การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โครงการแนวราบในปี 2556 ประกอบด้วยบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ โดยบ้านเดี่ยวมีจำนวนยอดขายรวม 14,206 หน่วย คิดเป็นร้อยละ 28 ของจำนวนหน่วยขายรวม ทาวน์เฮ้าส์มีจำนวนยอดขายรวม 22,025 หน่วย คิดเป็นร้อยละ 33 ของจำนวนหน่วยขายรวม โดยบ้านเดี่ยวมีจำนวนหน่วยที่มีการเปิดขายทั้งหมดในปี 2556 มีจำนวน 51,567 หน่วย ปรับตัวลดลงจากปี 2555 ที่มีจำนวนหน่วยขาย 52,078 หน่วย หรือลดลงร้อยละ 10 และทาวน์เฮ้าส์มีจำนวนหน่วยที่มีการเปิดขายทั้งหมดในปี 2556 มีจำนวน 66,664 หน่วย ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2555 ที่มีจำนวนหน่วยขาย 62,210 หน่วย หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 7 อุปทานสะสมคงเหลือของบ้านเดี่ยวในปี 2556 มีจำนวนรวม 37,361 หน่วย ลดลงเมื่อเทียบกับปี 2555 ที่มีจำนวน 38,778 หน่วย หรือลดลงร้อยละ 4 และอุปทานสะสมคงเหลือของทาวน์เฮ้าส์มีจำนวนรวม 44,639 หน่วย เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2555 ที่มีจำนวน 38,617 หน่วย หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 16

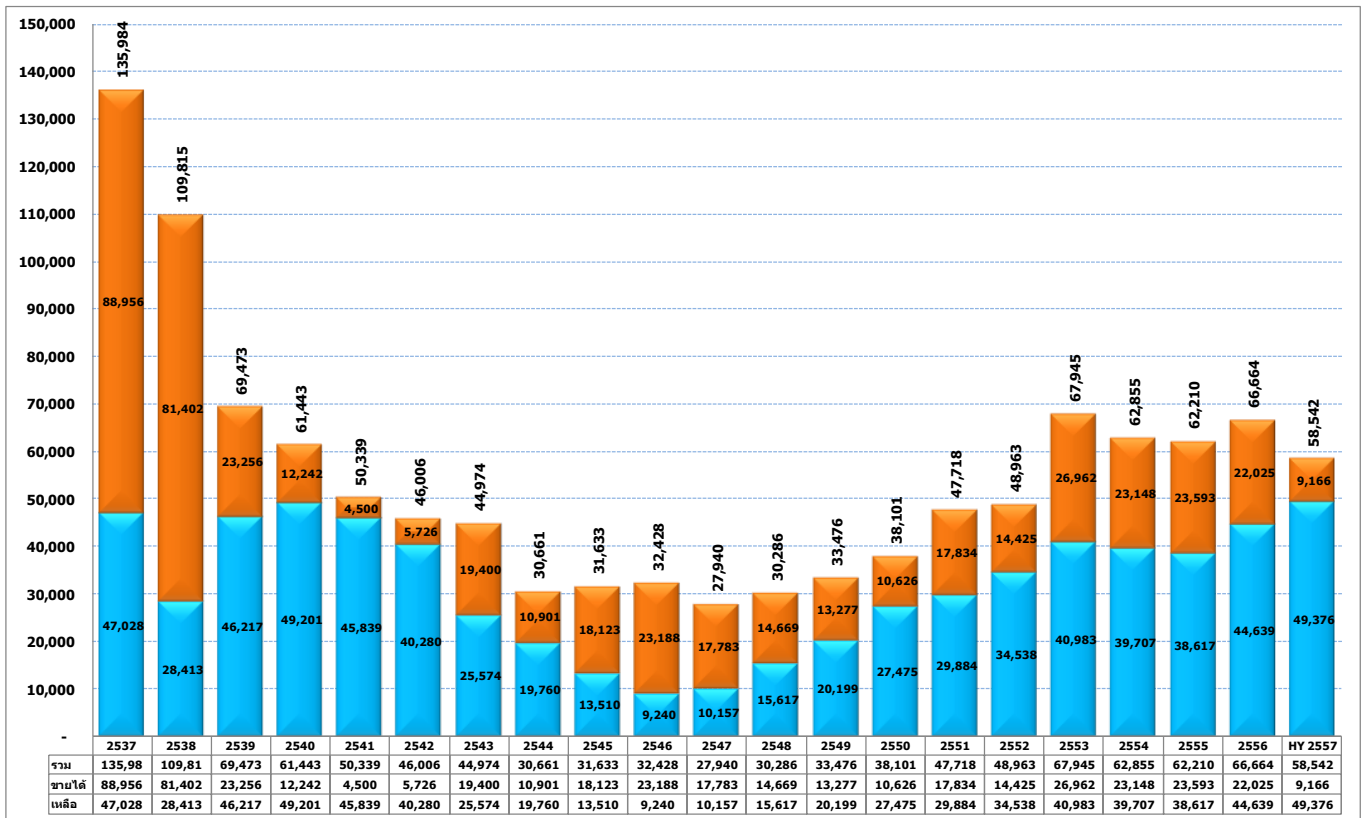
สำหรับในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2557 บ้านเดี่ยวมีจำนวนยอดขายรวม 5,559 หน่วย คิดเป็นร้อยละ 12 ของจำนวนหน่วยขายรวม และทาวน์เฮ้าส์มีจำนวนยอดขายรวม 9,166 หน่วย คิดเป็นร้อยละ 16 ของจำนวนหน่วยขายรวม โดยจำนวนหน่วยที่มีการเปิดขายทั้งหมดในครึ่งปีแรกของปี 2557 บ้านเดี่ยวมีจำนวน 44,652 หน่วย และทาวน์เฮ้าส์มีจำนวน 58,542 หน่วย ส่วนอุปทานสะสมคงเหลือของบ้านเดี่ยวในครึ่งปีแรกของปี 2557 มีจำนวนรวม 39,093 หน่วย เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับสิ้นปี 2556 ที่มีจำนวน 37,361 หน่วย หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 และอุปทานสะสมคงเหลือของทาวน์เฮ้าส์มีจำนวนรวม 49,376 หน่วย เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับสิ้นปี 2556 ที่มีจำนวน 44,639 หน่วย หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 11

แผนภาพแสดงจำนวนหน่วยขายและยอดขายได้ของที่อยู่อาศัยประเภทบ้านเดี่ยว



ที่มา : บริษัท เอเจนซี่ ฟอร์ รีเอสเสดท์ แอฟแฟร์ส จำกัด

แผนภาพแสดงจำนวนหน่วยขายและยอดขายได้ของที่อยู่อาศัยประเภททาวน์เฮ้าส์

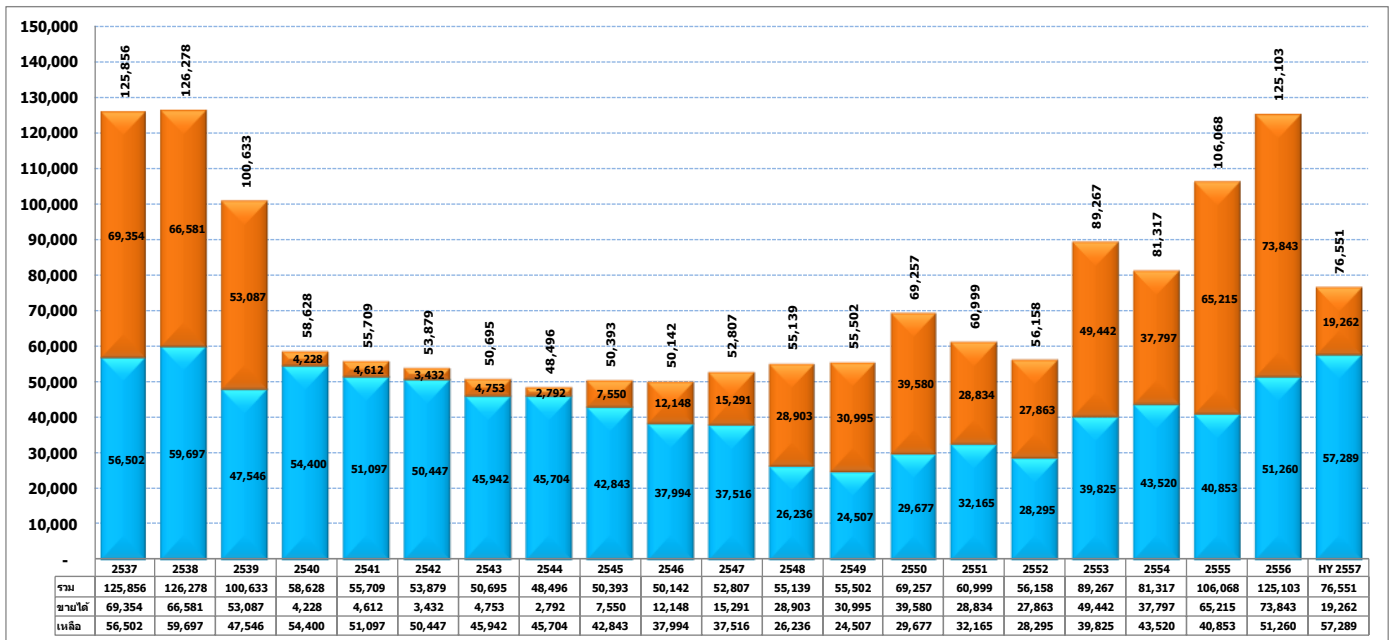


ที่มา : บริษัท เอเจนซี ฟอว์ เริลเอสเตท แอฟแฟร์ส จำกัด

โครงการแนวสูง (อาคารชุด)

อสังหาริมทรัพย์โครงการแนวสูงประเภทอาคารชุดหรือคอนโดมิเนียมในปี 2556 และครึ่งปีแรกของปี 2557 ยังคงเป็นอสังหาริมทรัพย์ที่มีความต้องการสูง เห็นได้จากจำนวนหน่วยที่มีการเปิดขายทั้งหมด โดยในปี 2556 มีจำนวนหน่วยที่มีการเปิดขายทั้งหมด 125,103 หน่วย ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2555 ที่มีจำนวนหน่วยที่มีการเปิดขายทั้งหมด 106,068 หน่วย หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 18 โดยในปี 2556 มียอดขายรวม 73,843 หน่วย คิดเป็นร้อยละ 61 ของหน่วยขายรวม ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2555 ที่มียอดขายรวม 65,215 หน่วย หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 13 และในปี 2556 มีอุปทานสะสมคงเหลือ 51,260 หน่วย ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2555 ที่มีอุปทานสะสมคงเหลือรวม 40,853 หน่วย หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 25 สำหรับในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2557 มีจำนวนหน่วยที่มีการเปิดขายทั้งหมด 76,551 หน่วย โดยมียอดขายรวม 19,262 หน่วย คิดเป็นร้อยละ 25 ของหน่วยขายรวม และมีอุปทานสะสมคงเหลือ 57,289 หน่วย

แผนภาพแสดงจำนวนหน่วยขายและยอดขายได้ของที่อยู่อาศัยประเภทอาคารชุด



ที่มา : บริษัท เอเจนซี ฟอร์ รีเอสเตต แอฟแฟร์ส จำกัด

จากข้อมูลการสำรวจของ บริษัท เอเจนซี ฟอร์ รีเอสเตต แอฟแฟร์ส จำกัด พบว่าแนวโน้มปี 2557 ความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยอาจจะชะลอตัวลงจากปี 2556 เนื่องจากในช่วงปี 2555 - 2556 มีการเปิดขายอสังหาริมทรัพย์จำนวนมาก ซึ่งส่วนใหญ่เป็นโครงการที่เปิดขายใหม่ที่ยังไม่มีการก่อสร้าง และมาสร้างแล้วเสร็จในปี 2557 ประกอบกับยอดการทิ้งคาน์คอนโดมิเนียม โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าที่ซื้อเพื่อเก็งกำไร หรือลูกค้าที่ซื้อคอนโดมิเนียมในทำเลที่ไม่ดีครดไฟฟ้า มีแนวโน้มสูงขึ้น ทำให้ผู้ประกอบการส่วนใหญ่มีการทบทวนแผนและเป้าหมายการลงทุนอย่างระมัดระวังมากขึ้น

ด้านราคาที่อยู่อาศัยสร้างใหม่มีแนวโน้มปรับราคาสูงขึ้น เนื่องจากต้นทุนราคาที่ดิน ต้นทุนวัสดุ และราคาค่าแรงที่สูงขึ้นจากการปรับค่าแรงขั้นต่ำ 300 บาท ผู้ประกอบการยังต้องเผชิญกับปัญหาขาดแคลนแรงงานเนื่องจากค่าแรงสูง การเคลื่อนย้ายแรงงานต่างด้าวไม่สะดวก การก่อสร้างไม่ทัน โดยเฉพาะการพัฒนาอาคารสูง อีกทั้งความไม่ชัดเจนของโครงการรถไฟฟ้า ซึ่งส่งผลต่อการชะลอการพัฒนาโครงการในบางพื้นที่

ในส่วนของที่อยู่อาศัยในส่วนภูมิภาค บางจังหวัด บางประเภทที่อยู่อาศัยเริ่มอึมครึม เนื่องจากปริมาณความต้องการซื้อเริ่มจำกัด รวมถึงการหยุดชะงักของโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูง และการเลื่อนเปิด AEC ทำให้แนวโน้มความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยในปี 2557 ชะลอตัวลงจากปี 2556 ค่อนข้างมาก โดยความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยจะขึ้นอยู่กับปัจจัยด้านเศรษฐกิจและความมีเสถียรภาพทางการเมืองเป็นสำคัญ ที่จะทำให้เกิดความเชื่อมั่นในการลงทุนจากผู้ประกอบการทั้งภายในประเทศและภายนอกประเทศ

3. ความสมเหตุสมผลของรายการ

3.1 วัตถุประสงค์ และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ

ก) การซื้อที่ดินจำนวน 3 แปลงจากทุนเจริญ

บริษัทมีวัตถุประสงค์ในการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมเพื่อขาย ต่อเนื่องจากโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ซึ่งเป็นอาคารคอนโดมิเนียมสำหรับพักอาศัยขนาด 8 ชั้น จำนวน 3 อาคาร ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างและเปิดให้จองโครงการแล้ว และได้รับการตอบรับที่ดี ปัจจุบันขายได้แล้วกว่าร้อยละ 60 ของจำนวนห้องชุดที่เปิดขาย โดยที่ดินที่บริษัทจะซื้อจากทุนเจริญในครั้งนี้ อยู่ติดด้านหน้าของที่ดินโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ซึ่งเป็นทำเลที่อยู่ใกล้ย่านศูนย์การค้า ชุมชน และแหล่งงาน ใกล้จุดขึ้น-ลงทางด่วนพิเศษเฉลิมมหานคร (ด่านพระราม 2) ที่มีแนวโน้มการคมนาคมสะดวกมากขึ้นจากโครงการก่อสร้างระบบรถไฟฟ้าสายสีแดง (หัวลำโพง-มหาชัย) ทำให้ตลาดคอนโดมิเนียมในบริเวณทำเลที่ตั้งของที่ดินที่จะซื้อได้รับการตอบสนองจากผู้บริโภคอย่างต่อเนื่อง ถึงแม้ในสถานการณ์ปัจจุบันจะได้รับผลกระทบจากภาวะทางการเมืองและสภาพเศรษฐกิจโดยรวม ดังนั้น บริษัทจึงเห็นเป็นโอกาสในการขยายโครงการบริเวณพื้นที่ใกล้เคียงเพื่อพัฒนาเป็นโครงการ เดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และ เฟส 3 ต่อเนื่องจากโครงการ เดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ที่กำลังก่อสร้าง บริษัทจึงได้เจรจากับทุนเจริญซึ่งเป็นเจ้าของที่ดินในบริเวณดังกล่าว เพื่อขอซื้อที่ดินบางส่วนในขนาดพอเหมาะกับการพัฒนาโครงการได้อย่างมีประสิทธิภาพ และสอดคล้องกับความสามารถในการจัดหาแหล่งเงินทุนของบริษัท โดยเลือกแปลงที่อยู่ติดกับด้านหน้าของที่ดินโครงการฯ เฟส 1 เพื่อประโยชน์จากการพัฒนาโครงการที่ต่อเนื่องในบริเวณเดียวกัน โดยสามารถลดต้นทุนค่าก่อสร้างและค่าใช้จ่ายต่างๆ จากการใช้ทรัพยากรร่วมกันได้ รวมทั้งเพิ่มประสิทธิภาพจากการบริหารจัดการโครงการโดยรวม ซึ่งจะทำให้บริษัทมีผลตอบแทนที่ดีจากการลงทุน

ทั้งนี้ ทุนเจริญซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ไม่มีความประสงค์ที่จะพัฒนาโครงการบนที่ดินแปลงดังกล่าว หรือดำเนินการใดๆ อันเป็นการแข่งขันกับการประกอบธุรกิจของบริษัท โดยที่ดินของทุนเจริญในบริเวณที่จะขายบางส่วนให้กับบริษัท เดิมก่อนการรวมโฉนดที่ดินเป็นแปลงใหญ่ ประกอบด้วยโฉนดที่ดินแปลงใหญ่หนึ่งแปลง (ขนาด 19 ไร่) ที่เหลือส่วนใหญ่เป็นที่ดินแปลงเล็ก (ขนาด 50-100 ตารางวา) หลายแปลง ซึ่งที่ดินส่วนใหญ่และที่ดินแปลงใหญ่ทุนเจริญได้มาตั้งแต่ปี 2551 และไม่ได้มีการพัฒนาใดๆ บนที่ดินดังกล่าว โดยในปี 2555 บริษัทได้ซื้อที่ดินที่อยู่ติดกับที่ดินของทุนเจริญ จากบุคคลภายนอกอื่นเพื่อทำโครงการ เดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ซึ่งที่ดินที่ซื้อดังกล่าวมีราคาก่อนข้างถูกเมื่อเปรียบเทียบกับที่ดินทั่วไปในบริเวณนั้น เนื่องจากเป็นที่ดินตาบอดไม่มีทางเข้าออก การเข้าออกจากถนนใหญ่ต้องผ่านที่ดินแปลงอื่นและที่ดินของทุนเจริญ ซึ่งบริษัทก็ได้ทางภาระจำยอมของที่ดินแปลงดังกล่าว เพื่อก่อสร้างถนนเข้าออกของโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 แล้ว (ที่ดินที่บริษัทจะซื้อจากทุนเจริญในครั้งนี้ ก็ได้ทางภาระจำยอมนั้นด้วย)

นอกจากนี้ ในระหว่างการเจรจาเพื่อขอซื้อที่ดินจากทุนเจริญ บริษัทได้ขอให้ทุนเจริญดำเนินการด้านแบบก่อสร้างอาคารชุดและจัดทำรายงาน EIA ยื่นขอความเห็นชอบจาก สผ. ก่อนที่บริษัทจะเข้าซื้อที่ดิน การดำเนินการดังกล่าว จะทำให้บริษัทได้รับแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA ที่ผ่านความเห็นชอบจาก สผ. ซึ่งช่วยลดระยะเวลาในการออกแบบและพัฒนาโครงการได้ประมาณ 6 เดือน ทำให้บริษัทสามารถประหยัดระยะเวลาโดยรวมของการดำเนินโครงการได้

บริษัทจะเข้าซื้อที่ดินจากทุนเจริญจำนวน 3 แปลง เนื้อที่รวม 2,286.30 ตารางวา (5-2-86.30 ไร่) พร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงานวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (EIA) ที่ผ่านความเห็นชอบของสำนักงานนโยบายและแผนทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม (“สผ.”) (ซึ่งปัจจุบัน EIA อยู่ระหว่างการขออนุญาต โดยบริษัทคาดว่าจะได้รับหนังสือความเห็นชอบจากเลขาธิการ คณะกรรมการ สผ. ภายในเดือนกันยายน 2557) ในมูลค่ารวม 134,260,995 บาท โดยแบ่งเป็น

มูลค่าซื้อขายที่ดินพร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงานผลกระทบสิ่งแวดล้อมจำนวน 125,746,500 บาท หรือเท่ากับตารางวาละ 55,000 บาท และดอกเบี้ยที่ต้องชำระตามตัวสัญญาใช้เงินที่ออกให้เพื่อชำระค่าที่ดินดังกล่าว จำนวน 8,514,495 บาท ราคาซื้อที่ดินดังกล่าวเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ โดยมีราคาเท่ากับร้อยละ 87.50 ของราคาประเมินเฉลี่ย รวมกับค่าแบบก่อสร้างโครงการและค่าจัดทำรายงาน EIA นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับเงื่อนไขที่ดีในการชำระเงินค่าทรัพย์สินเป็นสัญญาอายุ 1-2 ปี ทำให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องได้ดี ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยของตัวสัญญาใช้เงินที่เท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าต้นทุนการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินที่บริษัทได้รับในปัจจุบัน



ข) การซื้อที่ดินจำนวน 5 แปลงจากสินทรัพย์สัญญา

บริษัทมีวัตถุประสงค์ในการพัฒนาโครงการต่อเนื่องจากโครงการเสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา (รามอินทรา กม. 9.5) ที่บริษัทดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน โดยเป็นโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในแนวราบ ลักษณะของบ้านเดี่ยว ในระดับราคา 6.85 - 9.99 ล้านบาท ภายใต้แนวคิด "ธรรมชาติของชีวิตทันสมัย" ที่ได้รับการตอบรับที่ดีจากกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย บริษัทจึงเห็นถึงโอกาสในการขยายโครงการเพื่อขยายฐานลูกค้า โดยการพัฒนาโครงการต่อเนื่อง ในลักษณะของบ้านเดี่ยว และบ้านแฝด ที่มีราคาที่ถูกลง ภายใต้ชื่อ “โครงการเสนากรินวิลล์ รามอินทรา” เหมาะกับลูกค้าที่ต้องการซื้อบ้านในทำเลดังกล่าวแต่ไม่สามารถซื้อบ้านโครงการเสนา พาร์ค แกรนด์ รามอินทราได้เนื่องจากราคาสูงเกินไป ซึ่งจะทำให้บริษัทสามารถตอบสนองความต้องการของกลุ่มลูกค้าต่างๆ ได้ครอบคลุมมากขึ้น ประกอบกับทำเลที่ตั้งในบริเวณดังกล่าวอยู่ใกล้ย่านศูนย์การค้า สถานศึกษา โรงพยาบาล และสนามกอล์ฟ มีแนวโน้มการคมนาคมสะดวกจากโครงการก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีชมพู (สายแคราย - ปากเกร็ด - คลองสามวา) และโครงการก่อสร้างถนนสาย จ2 (ถนนรามอินทรา - นิมิตรใหม่) ซึ่ง เป็นทำเลที่ได้รับการตอบสนองจากผู้บริโภคเป็นอย่างดี

บริษัทจะได้รับประโยชน์จากการพัฒนาโครงการที่ต่อเนื่องและตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกับโครงการเสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา โดยทำให้บริษัทสามารถบริหารโครงการได้ง่าย และสะดวกมากขึ้น ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพจากการบริหารจัดการโครงการโดยรวม และลดค่าใช้จ่ายต่างๆ จากการใช้ทรัพยากรร่วมกัน อีกทั้งยังช่วยสร้างอำนาจต่อรองกับผู้รับเหมาได้มากขึ้น จากการมีโครงการขนาดใหญ่สองโครงการในทำเลเดียวกัน ทำให้ผู้รับเหมาสามารถลดค่าใช้จ่ายคงที่บางรายการลงได้ เช่น ค่าสร้างบ้านพักคนงาน ค่าเคลื่อนย้ายเครื่องจักร เป็นต้น ซึ่งทำให้บริษัทมีต้นทุนค่าก่อสร้างลดลง นอกจากนี้การพัฒนาโครงการต่อเนื่องจะทำให้การลงทุนของบริษัทในการสร้างถนนสวนสาธารณะ

ด้านหน้าโครงการมีความคึกคักมากขึ้นและช่วยลดค่าใช้จ่ายคงที่บางรายการจากการเฉลี่ยค่าใช้จ่ายร่วมกันของทั้งสองโครงการ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่บริษัทต้องจ่ายสำหรับโครงการเสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา อยู่แล้ว เช่น ค่ายามรักษาความปลอดภัย ค่าสาธารณูปโภคของพื้นที่ส่วนกลาง ค่าดูแลสวนสาธารณะ เป็นต้น

บริษัทจะเข้าซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญาจำนวน 5 แปลงเนื้อที่รวม 31,842 ตารางวา พร้อมภาระจำยอมเพื่อใช้เป็นทางเข้าออกที่ดินดังกล่าว ในมูลค่ารวม 507,706,837.50 บาท แบ่งเป็นมูลค่าซื้อขายที่ดินพร้อมภาระจำยอมจำนวน 477,630,000 บาท หรือเท่ากับตารางวาละ 15,000 บาท และดอกเบี้ยที่ต้องชำระตามตัวสัญญาใช้เงินที่ออกให้เพื่อชำระค่าที่ดินดังกล่าวจำนวน 30,076,837.50 บาท ราคาซื้อที่ดินดังกล่าวเป็นราคาต่ำกว่าราคาประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ โดยมีราคาเท่ากับร้อยละ 80.33 ของราคาประเมินเฉลี่ย นอกจากนี้ การซื้อทรัพย์สินจากสินทรัพย์สัญญา บริษัทได้รับเงื่อนไขการชำระเงินที่ดีกว่า โดยสามารถออกตัวสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 ได้เมื่อตัวสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 มีอายุครบ 1 ปี ทำให้นอกจากจะสามารถบริหารสภาพคล่องได้ดีแล้ว ยังสามารถบริหารสัดส่วนหนี้สินต่อทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยของตัวสัญญาใช้เงินที่เท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าต้นทุนการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินที่บริษัทได้รับในปัจจุบัน



การซื้อที่ดินทั้งสองรายการดังกล่าวข้างต้น นอกจากจะทำให้บริษัทมีสินทรัพย์ที่ดินเปล่าเพื่อพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่องแล้ว ในการซื้อที่ดินจากทุนเจริญ บริษัทยังจะได้รับแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA ที่ผ่านความเห็นชอบจาก สผ. แล้ว ซึ่งจะช่วยลดระยะเวลาในการพัฒนาโครงการให้แก่บริษัทได้ บริษัทจะได้รับประโยชน์จากการพัฒนาโครงการต่อเนื่องในบริเวณเดียวกัน โดยสามารถลดต้นทุนค่าก่อสร้างและค่าใช้จ่ายต่างๆ จากการใช้ทรัพยากรร่วมกัน รวมทั้งเพิ่มประสิทธิภาพจากการบริหารจัดการโครงการโดยรวม อีกทั้งเงื่อนไขการชำระค่าที่ดินเป็นเงื่อนไขที่ดี โดยบริษัทสามารถชำระเป็นตัวสัญญาใช้เงินซึ่งมีอายุ 1-2 ปีได้ ทำให้บริษัทสามารถนำกระแสเงินสดที่ได้จากการดำเนินงานในอนาคตมาชำระหนี้ตามตัวสัญญาใช้เงินดังกล่าว ส่งผลให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องได้ดีขึ้น และบริษัทจะมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ อันจะนำมาซึ่งผลตอบแทนที่ดีแก่บริษัทและผู้ถือหุ้นได้ในอนาคต

3.2 ข้อดีและข้อด้อยระหว่างการทำรายการกับการไม่ทำรายการ

ก) การซื้อที่ดินจากทุนเจริญ

1) ข้อดีของการทำรายการ

1.1) มีที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการอย่างต่อเนื่อง

การเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทจะมีที่ดินเปล่า (land bank) เพิ่มขึ้น เพื่อเตรียมพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่องในอนาคต โดยบริษัทจะได้ที่ดินในบริเวณเดียวกับโครงการที่บริษัทกำลังพัฒนาอยู่ในปัจจุบัน โดยจะได้ที่ดินเพิ่มบริเวณถนนพระราม 2 ในบริเวณที่ต่อเนื่องกับโครงการคอนโดมิเนียม “เดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1” จำนวน 5-2-86.3 ไร่ หรือ 2,286.3 ตารางวา เพื่อพัฒนาโครงการต่อเนื่องในเฟส 2 และ 3 ซึ่งเป็นขนาดที่ดินที่เหมาะสมเพื่อพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมที่ต่อเนื่องในระยะเวลาประมาณ 2-3 ปีข้างหน้า

1.2) ทำเลที่ตั้งของที่ดินมีความเหมาะสม

ที่ดินที่บริษัทจะซื้อตั้งอยู่บนทำเลที่ดี มีศักยภาพในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ และได้รับการตอบรับจากผู้บริโภคอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากเป็นทำเลที่มีการคมนาคมสะดวก อยู่ใกล้แหล่งงาน และแหล่งอำนวยความสะดวกมากมาย โดยที่ดินที่จะซื้อจากทุนเจริญบริเวณถนนพระราม 2 ตั้งอยู่ใกล้จุดขึ้น-ลงทางด่วนพิเศษเฉลิมมหานคร (ด่านสุขสวัสดิ์) มีสิ่งอำนวยความสะดวกและบริการในพื้นที่บริเวณโดยรอบที่ตั้งของที่ดินดังกล่าวครบครัน เช่น ห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัล บิ๊กซี โฮมโปร-พระราม 2 โรงพยาบาลบางมด โรงพยาบาลบางปะกอก มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีพระจอมเกล้าธนบุรี และโรงเรียนอัสสัมชัญ แคมปัส พระราม 2 เป็นต้น อีกทั้งมีแนวโน้มการคมนาคมที่จะสะดวกมากขึ้นจากโครงการก่อสร้างระบบรถไฟฟ้าสายสีแดง (หัวลำโพง-มหาชัย) และโครงการก่อสร้างถนนสายสุขสวัสดิ์-พระราม 2 (ถนนฝั่งเมือง ง.3) ตลอดจนที่ดินไม่มีปัญหาเรื่องน้ำท่วมขัง ซึ่งทำเลที่ตั้งที่มีปัจจัยบวกดังกล่าว ทำให้การพัฒนาโครงการบนที่ดินดังกล่าวมีความน่าสนใจและเป็นที่ต้องการของตลาด และคาดว่าจะสามารถสร้างยอดขายและผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทได้

1.3) ได้ประโยชน์จากการพัฒนาโครงการต่อเนื่องบนที่ดินบริเวณเดียวกัน

ที่ดินที่บริษัทจะซื้อจากทุนเจริญ ตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกับโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาของบริษัทในปัจจุบัน ได้แก่ โครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 จึงมีความเหมาะสมมากที่จะนำมาพัฒนาโครงการต่อเนื่องจากโครงการปัจจุบัน ซึ่งจะทำให้บริษัทได้ประโยชน์จากการพัฒนาโครงการต่อเนื่องในบริเวณเดียวกัน โดยจะสามารถบริหารจัดการโครงการได้ง่ายและสะดวกมากขึ้น สามารถใช้ทรัพยากรร่วมกันในการดำเนินโครงการต่างๆ เช่น ค่าจ้างพนักงานขาย และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับสำนักงานขาย เป็นต้น อีกทั้งการพัฒนาโครงการโดยรวมที่มีขนาดใหญ่ขึ้นในเวลาใกล้เคียงกันบนทำเลเดียวกัน ช่วยเพิ่มอำนาจในการต่อรองค่าก่อสร้างกับผู้รับเหมาได้มากขึ้น เนื่องจากผู้รับเหมาสามารถลดค่าใช้จ่ายคงที่บางรายการลงได้ เช่น ค่าก่อสร้างที่พักคนงาน และค่าเคลื่อนย้ายเครื่องจักรและอุปกรณ์ต่างๆ เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทสามารถประหยัดการลงทุนบางรายการที่สามารถใช้ร่วมกันได้ จากการลงทุนไปแล้วของโครงการปัจจุบัน และทำให้การลงทุนมีความคุ้มค่ายิ่งขึ้น เช่น ค่าใช้จ่ายในการสร้างถนน เป็นต้น อีกทั้งสามารถลดค่าใช้จ่ายคงที่ต่อหน่วย เช่น ค่าจ้างพนักงานรักษาความปลอดภัย ค่าดูแลรักษาสวนสาธารณะและถนนบริเวณโครงการ และค่าสาธารณูปโภคต่างๆ เป็นต้น ซึ่งจะทำให้บริษัทมีต้นทุนต่อหน่วยของโครงการลดลง และมีอัตราผลตอบแทนและกำไรที่สูงขึ้น

1.4) ระยะเวลาในการพัฒนาโครงการ

การซื้อที่ดินจากทุนเจริญเพื่อนำมาพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมบริเวณถนนพระราม 2 ในครั้งนี้ บริษัทจะได้รับแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA ที่ผ่านความเห็นชอบจาก สผ.แล้ว (ปัจจุบัน EIA อยู่ระหว่างการขออนุญาต โดยบริษัทคาดว่าจะได้รับหนังสือความเห็นชอบจากเลขาธิการ คณะกรรมการ สผ. ภายในเดือนกันยายน 2557) ซึ่งรายงาน EIA เป็นการศึกษาเพื่อคาดการณ์ผลกระทบทั้งในทางบวกและทางลบจากการพัฒนาโครงการหรือกิจการที่สำคัญ เพื่อกำหนดมาตรการป้องกันและแก้ไขผลกระทบสิ่งแวดล้อมและใช้ในการประกอบการตัดสินใจพัฒนาโครงการหรือกิจการ โดยโครงการที่ต้องจัดทำรายงาน EIA จะเป็นโครงการคอนโดมิเนียมที่มีจำนวนห้องชุดตั้งแต่ 80 ยูนิตขึ้นไป หรือมีพื้นที่ใช้สอยตั้งแต่ 4,000 ตารางเมตรขึ้นไป หรือเป็นโครงการบ้านจัดสรรที่มีจำนวนที่ดินแปลงย่อยตั้งแต่ 500 แปลง หรือเนื้อที่เกินกว่า 100 ไร่ ซึ่งกระบวนการในการดำเนินการเพื่อให้ผ่านความเห็นชอบจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องดังกล่าว อาจใช้ระยะเวลาโดยเฉลี่ยประมาณ 6 เดือน (ตามการคาดการณ์จากประสบการณ์ของบริษัท) ดังนั้น การที่บริษัทซื้อที่ดินจากทุนเจริญและได้รับแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA ที่ผ่านความเห็นชอบของ สผ. แล้วจะช่วยลดระยะเวลาในการออกแบบและพัฒนาโครงการ (ประมาณ 6 เดือน) รวมทั้งสามารถลดค่าใช้จ่ายบางส่วนที่เกิดขึ้นในระหว่างที่รอการออกแบบและรายงาน EIA เช่น ค่าดอกเบี้ยเงินกู้ยืม ค่าที่ปรึกษาการก่อสร้าง เป็นต้น

1.5) เงื่อนไขการชำระเงินที่ดีทำให้บริหารสภาพคล่องได้ดีขึ้น

บริษัทจะได้รับประโยชน์จากเงื่อนไขการจ่ายชำระค่าทรัพย์สิน ที่กำหนดให้การจ่ายชำระส่วนใหญ่ (ร้อยละ 90 ของราคาซื้อขายที่ดิน) เป็นตัวสัญญาใช้เงิน อายุ 1 ปี และ 2 ปี แทนการกำหนดให้จ่ายเงินสดทันทีทั้งจำนวน ซึ่งมูลค่าและอายุของตัวสัญญาใช้เงินแต่ละฉบับที่ออกสอดคล้องกับกำหนดการพัฒนาที่ดินในแต่ละเฟส บริษัทสามารถนำกระแสเงินสดที่จะได้รับจากการขายโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และ 3 ในอนาคตมาจ่ายชำระตัวสัญญาใช้เงินที่ครบกำหนดได้ ซึ่งช่วยให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องได้ดี ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยจากตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทต้องชำระพร้อมเงินต้นที่อัตราร้อยละ 5 ต่อปี เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินของบริษัทในปัจจุบัน (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5.40 ต่อปี) และเป็นอัตราที่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Term Loan) หรือ Minimum Loan Rate (MLR) ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่ง ที่มีอัตราเท่ากับร้อยละ 6.75 ต่อปี⁵

1.6) ราคาซื้อต่ำกว่าราคาตลาด

บริษัทจะได้มาซึ่งที่ดินบริเวณถนนพระราม 2 พร้อมแบบก่อสร้างและรายงาน EIA ที่มีราคาซื้อขายต่ำกว่าราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระ โดยราคาซื้อขายรวมเท่ากับ 125,746,500 บาท หรือเท่ากับตารางวาละ 55,000 บาท เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระทั้งสองราย โดยราคาซื้อขายคิดเป็นร้อยละ 87.50 ของราคาประเมินเฉลี่ยรวมกับค่าใช้จ่ายในการออกแบบโครงการและจัดทำรายการ EIA หรือราคาซื้อขายต่ำกว่าราคาประเมินเฉลี่ยประมาณร้อยละ 12.50 ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่ดีสำหรับบริษัท ทำให้บริษัทมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดีจากการมีต้นทุนค่าที่ดินในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด

⁵ ณ วันที่ 19 สิงหาคม 2557 อัตราดอกเบี้ย MLR ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่ง ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) เท่ากับร้อยละ 6.75 ต่อปี เท่ากันทุกธนาคาร

1.7) โอกาสเพิ่มรายได้และกำไรในอนาคต

การซื้อที่ดินบริเวณถนนพระราม 2 ในครั้งนี้ บริษัทวางแผนพัฒนาเป็นโครงการคอนโดมิเนียมระดับกลาง-ก่อนข้างสูง ภายใต้โครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และเฟส 3 โดยมีระยะเวลาพัฒนาโครงการเฟส 2 ในช่วงประมาณเดือนพฤศจิกายน 2557 - กรกฎาคม 2559 และพัฒนาโครงการเฟส 3 ในช่วงประมาณเดือนพฤศจิกายน 2558 - กรกฎาคม 2560 ซึ่งมีมูลค่าโครงการรวม (2 เฟส) ประมาณ 1,296.40 ล้านบาท

การพัฒนาโครงการดังกล่าวจะทำให้บริษัทมีรายได้และกำไรเพิ่มขึ้นในอนาคต เพิ่มเติมจากโครงการเดิมที่อยู่ระหว่างดำเนินงาน ทั้งนี้ ในปัจจุบันบริษัทยังไม่ได้รับรู้รายได้จากโครงการต่างๆ ได้ทั้งหมด โดยมีหลายโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและพัฒนา ซึ่งยังไม่ได้รับรู้รายได้ ซึ่งรวมทั้งรายได้จากการขายหน่วยในอาคารคอนโดมิเนียมโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ที่มีเพียงบางส่วนที่สามารถทยอยรับรู้รายได้ได้ตั้งแต่ปี 2557 โดยบริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้รวมในปี 2556 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 เท่ากับ 2,000.95 ล้านบาท และ 1,003.79 ล้านบาท ตามลำดับ ประกอบด้วยรายได้ที่สำคัญ ได้แก่ รายได้จากการขายโครงการแนวราบและแนวสูงจำนวน 1,877.31 ล้านบาท รายได้จากการให้เช่าและบริการจำนวน 93.53 ล้านบาท และรายได้จากบริการสนามกอล์ฟจำนวน 30.11 ล้านบาท ในปี 2556 และรายได้จากการขายโครงการแนวราบและแนวสูงจำนวน 898.14 ล้านบาท รายได้จากการให้เช่าและบริการจำนวน 75.25 ล้านบาท และรายได้จากบริการสนามกอล์ฟจำนวน 30.40 ล้านบาท ในงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 ตามลำดับ โดยมีกำไรสุทธิในปี 2556 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 จำนวน 272.03 ล้านบาท และ 134.21 ล้านบาท ตามลำดับ

2) ข้อดีของการทำรายการ

2.1) มีหนี้สินเพิ่มขึ้น

การซื้อที่ดินบริเวณถนนพระราม 2 ในครั้งนี้ ในวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน บริษัทจะจ่ายชำระค่าที่ดินเป็นตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 2 ฉบับ มูลค่ารวม 121.68 ล้านบาท อายุ 1 ปี และ 2 ปี ซึ่งจะทำให้บริษัทมีหนี้สินเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ในการพัฒนาโครงการบนที่ดินดังกล่าว บริษัทจะต้องกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อนำมาใช้ลงทุนในการพัฒนา โครงการดังกล่าวประมาณ 527.15 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้บริษัทและบริษัทย่อยจะมีภาระหนี้สินและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นด้วย

ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมเท่ากับ 3,490.62 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 2,474.82 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.41 เท่า การเข้าทำรายการซื้อที่ดินจากทุนเจริญในครั้งนี้จะทำให้บริษัทมีหนี้สินเพิ่มขึ้นรวมประมาณ 527.15 ล้านบาท และมีหนี้สินเพิ่มขึ้นจากการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญาและการลงทุนพัฒนาโครงการบนที่ดินดังกล่าวอีกจำนวนประมาณ 817.63 ล้านบาท รวมเป็นหนี้สินที่จะเกิดขึ้นจากการออกตัวสัญญาใช้เงินและการกู้ยืมเงินทั้งหมดเพื่อใช้ซื้อที่ดินและนำมาลงทุนพัฒนาโครงการบนที่ดินที่จะซื้อ 2 แห่ง รวมประมาณ 1,344.78 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม หนี้สินดังกล่าวไม่ได้เข้ามาพร้อมกันทั้งจำนวน โดยมีการทยอยออกตัวสัญญาใช้เงินภายใน 1-2 ปี และทยอยชำระคืนตามอายุของตัวสัญญาใช้เงินที่มีอายุ 1-2 ปี อีกทั้งเงินกู้ยืมที่นำมาใช้พัฒนาโครงการก็จะมีภาระดอกเบี้ย ซึ่งจะไม่ทำให้ในขณะใดขณะหนึ่งบริษัทมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นทั้งจำนวน ทั้งนี้ บริษัทคาดว่าภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว จะไม่ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจนเกินกว่า 1.5 เท่า ซึ่งเป็นอัตราสูงสุดตามข้อกำหนดของธนาคารพาณิชย์ในการดำรงสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท และจากการวิเคราะห์ประมาณการกระแสเงินสดของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้า (ไตรมาสที่ 4 ปี 2557 - 2560) บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพียงพอที่จะจ่ายชำระคืนหนี้สินที่ใช้พัฒนาโครงการได้ อีกทั้งมีการวางแผนการเบิกและชำระคืนเงินกู้ให้สอดคล้องกับฐาน

เงินทุนที่มีอยู่ ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า บริษัทสามารถดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นตามข้อกำหนดของธนาคารพาณิชย์ดังกล่าวได้

อย่างไรก็ดี ดอกเบี้ยตามตัวสัญญาใช้เงินที่ออกให้แก่ทุนเจริญเพื่อชำระค่าที่ดิน ในทางบัญชีดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นในช่วงระหว่างพัฒนาโครงการในแต่ละเฟส ถือเป็นต้นทุนของที่ดินของโครงการ ทำให้บริษัทไม่ต้องบันทึกดอกเบี้ยทั้งหมดตามตัวสัญญาใช้เงินดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายทั้งหมด

2.2) มีค่าใช้จ่ายมากกว่ารายรับในช่วงแรกของการลงทุน

เนื่องจากการลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ในช่วงที่โครงการอยู่ระหว่างการก่อสร้าง หรือยังไม่ได้โอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ผู้ซื้อ บริษัทจะไม่สามารถที่จะรับรู้เป็นรายได้ได้จนกว่างานก่อสร้างจะเสร็จตามสัญญาและมีการโอนกรรมสิทธิ์และผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญให้กับผู้ซื้อแล้ว โดยการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียม เดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และเฟส 3 ที่มีระยะเวลาพัฒนาโครงการในช่วงประมาณเดือนพฤศจิกายน 2557 – กรกฎาคม 2560 คาดว่าจะเริ่มมีรายได้จากการโอนกรรมสิทธิ์ให้กับลูกค้า ตั้งแต่ปลายปี 2558 เป็นต้นไป โดยในช่วงแรกบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายของการเปิดดำเนินโครงการค่อนข้างสูง เช่น ค่าโฆษณาประชาสัมพันธ์โครงการ ค่าออกแบบก่อสร้าง ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ของโครงการในแต่ละปี เป็นต้น ในขณะที่โครงการอยู่ระหว่างการก่อสร้าง จึงยังไม่สามารถรับรู้เป็นรายได้ได้ ทำให้ในช่วงแรกของโครงการมีค่าใช้จ่ายสูงกว่ารายได้ อย่างไรก็ตามในขณะที่เดียวกันในช่วงดังกล่าวโครงการอื่นๆ ของบริษัทหลายโครงการ จะเริ่มทยอยก่อสร้างแล้วเสร็จ และมีการโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ลูกค้า รวมทั้งสามารถรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นมาก ซึ่งจะทำให้ไม่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทมากนัก

2.3) ความเสี่ยงจากการดำเนินโครงการ

บริษัทวางแผนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทโครงการคอนโดมิเนียม เพิ่มเติมบนที่ดินที่บริษัทจะได้มาจากการทุนเจริญในครั้งนี้ ซึ่งจะเป็นการเพิ่มอุปทานพื้นที่คอนโดมิเนียมในตลาดในบริเวณเดียวกันกับโครงการที่กำลังพัฒนาอยู่ในปัจจุบันของบริษัท โดยความสำเร็จในการดำเนินโครงการขึ้นอยู่กับความต้องการ กำลังซื้อของผู้บริโภค สภาพเศรษฐกิจ ภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นปัจจัยที่นอกเหนือการควบคุมของฝ่ายบริหาร หากปัจจัยดังกล่าวไม่เอื้ออำนวยอาจส่งผลกระทบต่อพัฒนาโครงการของบริษัท และกระทบต่อการประมาณการรายได้และผลตอบแทนของโครงการได้

3) ข้อดีของการไม่ทำรายการ

3.1) ไม่มีหนี้สินเพิ่มขึ้นจากการจ่ายชำระค่าทรัพย์สินเป็นตัวสัญญาใช้เงินและการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อนำมาลงทุนในโครงการใหม่นี้

3.2) ไม่มีผลกระทบจากค่าใช้จ่ายที่สูงกว่ารายได้ที่สามารถรับรู้ได้ในช่วงต้นของการดำเนินโครงการ จากการลงทุนในโครงการใหม่นี้

3.3) ไม่มีความเสี่ยงจากการดำเนินโครงการเพิ่มขึ้น เนื่องจากที่ดินที่จะได้มาจากการทุนเจริญในครั้งนี้ บริษัทวางแผนพัฒนาเป็นโครงการคอนโดมิเนียมเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และเฟส 3 ซึ่งการลงทุนดังกล่าวมีความเสี่ยงหากโครงการไม่สามารถขายได้ตามเป้าหมายที่บริษัทตั้งไว้หรือมีต้นทุนค่าก่อสร้างเพิ่มขึ้นจากที่ได้ประมาณการไว้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งหากบริษัทไม่ดำเนินโครงการนี้ก็จะไม่มีความเสี่ยงดังกล่าว

4) ข้อดีของการไม่ทำรายการ

4.1) ไม่มีที่ดินเพิ่มขึ้นเพื่อเตรียมพัฒนาโครงการอย่างต่อเนื่อง เพื่อสร้างฐานลูกค้า รายได้ และผลกำไรที่เพิ่มขึ้นในอนาคต

4.2) ไม่ได้ได้รับประโยชน์จากการพัฒนาโครงการที่ต่อเนื่องบนที่ดินบริเวณเดียวกัน และในอนาคตหากบริษัทต้องการจะพัฒนาโครงการในเฟสต่อไป บริษัทจะต้องจัดหาที่ดินใหม่ ซึ่งอาจจะต้องใช้เวลาในการจัดหา คัดเลือก การเจรจาต่อรองกับเจ้าของที่ดิน การออกแบบโครงการและการจัดทำรายงาน EIA ซึ่งอาจจะต้องใช้เวลานาน อีกทั้งอาจไม่สามารถหาที่ดินที่ต่อเนื่องหรืออยู่ในบริเวณเดียวกันกับโครงการเดิมของบริษัทได้ ซึ่งจะทำให้ไม่ได้รับประโยชน์จากการบริหารจัดการ การใช้ทรัพยากรและบุคลากรร่วมกัน ตลอดจนการต่อรองเพื่อลดค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างลงได้

4.3) มีความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้นของราคาที่ดินในอนาคต ตามการสำรวจของ บริษัท เอเจนซี ฟอร์ เรียลเอสเตท แอฟแฟร์ส จำกัด พบว่าแนวโน้มปี 2557 ดัชนีราคาที่ดินจะมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นทั้งในกรุงเทพฯ ปริมณฑล และต่างจังหวัด ประกอบกับแนวโน้มการเติบโตของแหล่งธุรกิจ และแหล่งที่อยู่อาศัยจะไปตามเส้นทางรถไฟฟ้า-รถไฟฟ้าใต้ดินมากขึ้น หากบริษัทจะทำการซื้อที่ดินในอนาคตอาจจะต้องซื้อในราคาสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้บริษัทมีต้นทุนที่ดินในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การซื้อที่ดินในอนาคตจากบุคคลอื่น อาจไม่ได้รับเงื่อนไขการชำระเงินที่เอื้ออำนวยต่อการบริหารสภาพคล่อง หรือทำให้บริษัทอาจมีภาระในการจัดหาแหล่งเงินกู้ยืมจากภายนอกอื่นที่มีอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น

ข) การซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา

1) ข้อดีของการทำรายการ

1.1) มีที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการอย่างต่อเนื่อง

การเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทจะมีที่ดินเปล่า (land bank) เพิ่มขึ้น เพื่อเตรียมพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่องในอนาคต โดยบริษัทจะได้ที่ดินในบริเวณเดียวกับโครงการที่บริษัทกำลังพัฒนาอยู่ในปัจจุบัน โดยจะได้ที่ดินเพิ่มบริเวณถนนรามอินทรา แยกเข้าถนนเลียบกาญจนาภิเษก (ทล.9) ในบริเวณเดียวกับโครงการบ้านเดี่ยว เสนา พาร์ค แกรนด์ รามอินทรา จำนวน 79-2-42 ไร่ หรือ 31,842 ตารางวา ซึ่งเป็นขนาดที่ดินที่เหมาะสมเพื่อพัฒนาโครงการบ้านเดี่ยวและบ้านแฝดที่ต่อเนื่องในระยะเวลาประมาณ 3 ปีข้างหน้า

1.2) ทำเลที่ตั้งของที่ดินมีความเหมาะสม

ที่ดินที่บริษัทจะซื้อตั้งอยู่บนทำเลที่ดี มีศักยภาพในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ และได้รับการตอบรับจากผู้บริโภคอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากเป็นทำเลที่มีการคมนาคมสะดวก อยู่ใกล้แหล่งงาน และแหล่งอำนวยความสะดวกมากมาย โดยที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญาตั้งอยู่ใกล้ถนนคู่ขนานถนนกาญจนาภิเษก สามารถผ่านทางลอดใต้ถนนคู่ขนานถนนกาญจนาภิเษกเพื่อเข้าสู่ถนนรามอินทราได้ อีกทั้งตั้งอยู่ใกล้แหล่งอำนวยความสะดวกมากมาย เช่น โรงเรียนเทคโนโลยีอุตสาหกรรม ศูนย์การค้าแฟชั่น ไอส์แลนด์ ศูนย์การค้าเดอะพารามาต รามอินทรา โรงพยาบาลสินแพทย์ โรงพยาบาลนครินทร์ราชธานี สนามกอล์ฟปัญญา ซาฟารีเวิลด์ สวนสนุกสวนสยาม เป็นต้น อีกทั้งอยู่ในเส้นทางโครงการก่อสร้างระบบรถไฟฟ้าสายสีชมพู (สายแคราย - ปากเกร็ด - คลองสามวา) และโครงการก่อสร้างถนนสาย จ2 (ถนนรามอินทรา - นิมิตรใหม่) ซึ่งทำเลที่ตั้งที่มีปัจจัยบวกดังกล่าว ทำให้การพัฒนาโครงการบนที่ดินดังกล่าวมีความน่าสนใจและเป็นที่ต้องการของตลาด และคาดว่าจะสามารถสร้างยอดขายและผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทได้

1.3) ได้ประโยชน์จากการพัฒนาโครงการต่อเนื่องบนที่ดินบริเวณเดียวกัน

ที่ดินที่บริษัทจะซื้อจากสินทรัพย์สัญญา ตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกับโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาของบริษัทในปัจจุบัน ได้แก่ โครงการเสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา จึงมีความเหมาะสมมากที่จะนำมาพัฒนาโครงการต่อเนื่องจากโครงการปัจจุบัน ซึ่งจะทำให้บริษัทได้ประโยชน์จากการพัฒนาโครงการต่อเนื่องในบริเวณเดียวกัน โดยจะสามารถบริหารจัดการโครงการได้ง่ายและสะดวกมากขึ้น สามารถใช้ทรัพยากรร่วมกันในการดำเนินโครงการต่างๆ เช่น ค่าจ้างพนักงานขาย และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับสำนักงานขาย เป็นต้น อีกทั้งการพัฒนาโครงการโดยรวมที่มีขนาดใหญ่ขึ้นในเวลาใกล้เคียงกันบนทำเลเดียวกัน ช่วยเพิ่มอำนาจในการต่อรองค่าก่อสร้างกับผู้รับเหมาได้มากขึ้น เนื่องจากผู้รับเหมาสามารถลดค่าใช้จ่ายคงที่บางรายการลงได้ เช่น ค่าก่อสร้างที่พักคนงาน และค่าเคลื่อนย้ายเครื่องจักรและอุปกรณ์ต่างๆ เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทสามารถประหยัดการลงทุนบางรายการที่สามารถใช้ร่วมกันได้ จากการลงทุนไปแล้วของโครงการปัจจุบัน และทำให้การลงทุนมีความคุ้มค่ายิ่งขึ้น เช่น ค่าใช้จ่ายในการสร้างถนน สวนสาธารณะด้านหน้าโครงการ เป็นต้น อีกทั้งยังสามารถลดค่าใช้จ่ายคงที่ต่อหน่วย เช่น ค่าจ้างพนักงานรักษาความปลอดภัย ค่าดูแลรักษาสวนสาธารณะและถนนบริเวณโครงการ และค่าสาธารณูปโภคต่างๆ เป็นต้น ซึ่งจะทำให้บริษัทมีต้นทุนต่อหน่วยของโครงการลดลง และมีอัตราผลตอบแทนและกำไรที่สูงขึ้น

1.4) เงื่อนไขการชำระเงินที่ดีทำให้บริหารสภาพคล่องได้ดีขึ้น

บริษัทจะได้รับประโยชน์จากเงื่อนไขการจ่ายชำระค่าทรัพย์สิน ที่กำหนดให้การจ่ายชำระส่วนใหญ่ (ประมาณร้อยละ 80 - 90 ของราคาซื้อขาย) เป็นตัวสัญญาใช้เงิน อายุ 1 ปี และทยอยออกภายในเวลา 2 ปี แทนการกำหนดให้จ่ายเงินสดทันทีทั้งจำนวน ซึ่งมูลค่าและระยะเวลาของตัวสัญญาใช้เงินแต่ละฉบับที่ออกสอดคล้องกับกำหนดการพัฒนาที่ดินในแต่ละเฟส บริษัทสามารถนำกระแสเงินสดที่จะได้รับจากการขายโครงการเสนา กรีน วิลล์ รามอินทราเฟส 1 และ เฟส 2 มาจ่ายชำระตัวสัญญาใช้เงินที่ครบกำหนดได้ ซึ่งช่วยให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องได้ดี นอกจากนี้ เงื่อนไขการออกตัวสัญญาใช้เงินให้กับสินทรัพย์สัญญาเป็นเงื่อนไขที่ดี โดยสามารถออกตัวสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 เมื่อตัวสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 ครบกำหนดอายุ 1 ปีนับจากวันออกตัวสัญญาใช้เงิน ทำให้ภาระลดลงกว่ากรณีที่ต้องออกตัวสัญญาใช้เงินทั้งสองฉบับพร้อมกัน ซึ่งเงื่อนไขนี้ นอกจากทำให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องได้ดีแล้ว ยังสามารถบริหารสัดส่วนหนี้สินต่อทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยจากตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทต้องชำระพร้อมเงินต้นที่อัตราร้อยละ 5 ต่อปี เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินของบริษัทในปัจจุบัน (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5.40 ต่อปี) และเป็นอัตราที่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ย MLR ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่ง ที่มีอัตราเท่ากับร้อยละ 6.75 ต่อปี

1.5) ราคาซื้อต่ำกว่าราคาตลาด

บริษัทจะได้มาซึ่งที่ดินบริเวณถนนรามอินทรา ที่มีราคาซื้อขายต่ำกว่าราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระ โดยราคาซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา พร้อมภาระจำยอมเพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินดังกล่าว คิดเป็นมูลค่าซื้อขายรวม 477,630,000 บาท หรือเท่ากับ 15,000 บาทต่อตารางวา เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระทั้งสองราย โดยราคาซื้อขายคิดเป็นร้อยละ 80.33 ของราคาประเมินเฉลี่ยภายใต้สมมติฐานว่าที่ดินดังกล่าวได้รับการพัฒนาปรับถมพื้นที่เสมอถนนคูขนานด้านหน้าที่ดินแล้วหรือมีระดับการถมดินสูงประมาณ 2.5 เมตร ทั้งนี้เนื่องจากราคาซื้อขายดังกล่าวเป็นราคาที่ตกลงภายใต้เงื่อนไขที่สินทรัพย์สัญญาจะดำเนินการถมที่ดินที่ซื้อขายให้ด้วย

เงื่อนไขของราคาซื้อขายที่กำหนดให้มีราคาต่ำกว่าราคาประเมินเฉลี่ยประมาณร้อยละ 19.67 สำหรับการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์รัฐภูมุนั้น เป็นเงื่อนไขที่ดีสำหรับบริษัท ซึ่งจะทำให้บริษัทมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดีจากการมีต้นทุนค่าที่ดินในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด

1.6) ได้รับความระงับยอมจากการซื้อที่ดินแปลงอื่นในอนาคต

บริษัทจะได้รับประโยชน์จากเงื่อนไขที่ระบุในสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินกับสินทรัพย์รัฐภูมุนั้น โดยในอนาคตหากบริษัทสามารถซื้อที่ดินที่ตั้งอยู่ฝั่งตรงข้ามกับที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์รัฐภูมุนั้นในครั้งนี้ หรือที่ดินบริเวณใกล้เคียงกันสินทรัพย์รัฐภูมุนั้นมีหน้าที่ต้องจดทะเบียนโอนที่ดินโฉนดเลขที่ 11410 และ 1797 เพื่อใช้เป็นทางเข้าออกให้แก่ที่ดินทุกแปลงที่บริษัทจะซื้อได้ในอนาคตเพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินทั้งหมด ซึ่งปัจจุบันที่ดินในบริเวณดังกล่าวเป็นที่ดินตามปกติไม่มีทางเข้าออกอื่น จึงคาดว่าจะมีราคาไม่สูงมากนัก หากบริษัททำการซื้อที่ดินภายใต้เงื่อนไขดังกล่าว จะทำให้เกิดความคุ้มค่าในการพัฒนาโครงการในอนาคต

1.7) โอกาสในการขยายฐานลูกค้าได้เพิ่มขึ้น

บริษัทสามารถเพิ่มฐานลูกค้าได้เพิ่มขึ้นจากการซื้อที่ดินบริเวณถนนรามอินทราเพื่อพัฒนาโครงการเสนากรีนวิลล์รามอินทรา เฟส 1 และเฟส 2 ที่เป็นโครงการต่อเนื่องจากโครงการเสนาพาร์คแกรนด์ โดยจะพัฒนาเป็นโครงการบ้านเดี่ยวและบ้านแฝดในระดับราคาที่ต่ำกว่าโครงการเสนา พาร์ค แกรนด์ รามอินทรา เพื่อสนองตอบความต้องการของผู้บริโภคที่ต้องการที่อยู่อาศัยในทำเลและสภาพแวดล้อมที่ดี หรือต้องการซื้อบ้านในโครงการเสนาพาร์คแกรนด์ แต่เนื่องจากบ้านในโครงการมีราคาค่อนข้างสูง จึงไม่สามารถซื้อได้ ดังนั้น การได้มาซึ่งที่ดินที่มีราคาต่ำกว่าตลาดในครั้งนี้ จึงเป็นโอกาสที่ทำให้บริษัทสามารถทำโครงการบ้านจัดสรรที่มีราคาถูกลง เพื่อตอบสนองต่อกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้ครอบคลุมมากขึ้น อีกทั้งเป็นการเพิ่มฐานลูกค้าโดยรวมให้กับบริษัท

1.8) โอกาสเพิ่มรายได้และกำไรในอนาคต

บริษัทวางแผนพัฒนาที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์รัฐภูมุนั้นบริเวณถนนรามอินทราให้เป็นโครงการบ้านเดี่ยวและบ้านแฝด ภายใต้โครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 1 และเฟส 2 โดยมีระยะเวลาพัฒนาโครงการเฟส 1 ในช่วงประมาณเดือนตุลาคม 2557 - กันยายน 2559 และพัฒนาโครงการเฟส 2 ในช่วงประมาณเดือนเดือนกุมภาพันธ์ 2559 - มกราคม 2561 ซึ่งมีมูลค่าโครงการรวม (2 เฟส) ประมาณ 2,061.74 ล้านบาท

การพัฒนาโครงการดังกล่าวจะทำให้บริษัทมีรายได้และกำไรเพิ่มขึ้นในอนาคต เพิ่มเติมจากโครงการเดิมที่อยู่ระหว่างดำเนินการ ทั้งนี้ ในปัจจุบันบริษัทยังไม่ได้รับรู้รายได้จากโครงการต่างๆ ได้ทั้งหมด โดยมีหลายโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและพัฒนา ซึ่งยังไม่ได้รับรู้รายได้ โดยบริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้รวมในปี 2556 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 เท่ากับ 2,000.95 ล้านบาท และ 1,003.79 ล้านบาท ตามลำดับ ประกอบด้วยรายได้ที่สำคัญ ได้แก่ รายได้จากการขายโครงการแนวราบและแนวสูงจำนวน 1,877.31 ล้านบาท รายได้จากการให้เช่าและบริการจำนวน 93.53 ล้านบาท และรายได้จากบริการสนามกอล์ฟจำนวน 30.11 ล้านบาท ในปี 2556 และรายได้จากการขายโครงการแนวราบและแนวสูงจำนวน 898.14 ล้านบาท รายได้จากการให้เช่าและบริการจำนวน 75.25 ล้านบาท และรายได้จากบริการสนามกอล์ฟจำนวน 30.40 ล้านบาท ในงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 ตามลำดับ โดยมีกำไรสุทธิในปี 2556 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 จำนวน 272.03 ล้านบาท และ 134.21 ล้านบาท ตามลำดับ

2) ข้อดีของการทำรายการ

2.1) มีหนี้สินเพิ่มขึ้น

การซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญาในครั้งนี้ ในวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน บริษัทจะจ่ายชำระค่าที่ดินเป็นตั๋วสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 มูลค่ารวม 219.61 ล้านบาท และเมื่อครบกำหนด 1 ปี นับจากวันที่ออกตั๋วสัญญาใช้เงินดังกล่าว บริษัทจะออกตั๋วสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 อายุ 1 ปี มูลค่า 215.81 ล้านบาท เมื่อรวมกับตั๋วสัญญาใช้เงินที่จ่ายซื้อที่ดินบริเวณพระราม 2 จำนวน 2 ฉบับ มูลค่ารวม 121.68 ล้านบาท จะทำให้บริษัทมีหนี้สินเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ในการพัฒนาโครงการบนที่ดินดังกล่าว บริษัทจะต้องกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อนำมาใช้ลงทุนในการพัฒนาทั้ง 2 โครงการรวมทั้งสิ้นประมาณ 1,344.78 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้บริษัทและบริษัทย่อยจะมีภาระหนี้สินและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นด้วย

ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมเท่ากับ 3,490.62 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 2,474.82 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.41 เท่า การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะทำให้บริษัทมีหนี้สินเพิ่มขึ้น (หนี้สินที่จะเกิดขึ้นจากการออกตั๋วสัญญาใช้เงินและการกู้ยืมเงินทั้งหมดเพื่อใช้ซื้อที่ดินและนำมาใช้ลงทุนในการพัฒนาโครงการรวมประมาณ 1,344.78 ล้านบาท) อย่างไรก็ตามหนี้สินดังกล่าวไม่ได้เข้ามาพร้อมกันทั้งจำนวน โดยมีการทยอยออกตั๋วสัญญาใช้เงินภายใน 1-2 ปี และทยอยชำระเงินคืนตามอายุของตั๋วสัญญาใช้เงินที่มีอายุ 1-2 ปี อีกทั้งเงินกู้ยืมที่นำมาใช้พัฒนาโครงการก็จะมีภาระดอกเบี้ย ซึ่งจะไม่ทำให้ในขณะใดขณะหนึ่งบริษัทมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นทั้งจำนวน ทั้งนี้บริษัทคาดว่าภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว จะไม่ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจนเกินกว่า 1.5 เท่า ซึ่งเป็นอัตราสูงสุดตามข้อกำหนดของธนาคารพาณิชย์ในการดำรงสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท และจากการวิเคราะห์ประมาณการกระแสเงินสดของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้า (ไตรมาสที่ 4 ปี 2557 - 2560) บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพียงพอที่จะจ่ายชำระคืนหนี้สินที่ใช้พัฒนาโครงการ ได้ อีกทั้งมีการวางแผนการเบิกและชำระคืนเงินกู้ให้สอดคล้องกับฐานเงินทุนที่มีอยู่ ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า บริษัทสามารถดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นตามข้อกำหนดของธนาคารพาณิชย์ดังกล่าวได้

อย่างไรก็ตาม ดอกเบี้ยตามตั๋วสัญญาใช้เงินที่ออกให้แก่สินทรัพย์สัญญาเพื่อชำระค่าที่ดิน ซึ่งเป็นการทยอยออกตามระยะเวลาที่จะพัฒนาที่ดินในแต่ละเฟสนั้น ในทางบัญชีดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นในช่วงระหว่างพัฒนาโครงการในแต่ละเฟสถือเป็นต้นทุนที่ดินของโครงการ ทำให้บริษัทไม่ต้องบันทึกดอกเบี้ยทั้งหมดตามตั๋วสัญญาใช้เงินดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายทั้งจำนวน

2.2) มีค่าใช้จ่ายมากกว่ารายรับในช่วงแรกของการลงทุน

เนื่องจากการลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ในช่วงที่โครงการอยู่ระหว่างการก่อสร้าง หรือยังไม่ได้โอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ผู้ซื้อ บริษัทจะไม่สามารถที่จะรับรู้เป็นรายได้ได้จนกว่างานก่อสร้างจะเสร็จตามสัญญาและมีการโอนกรรมสิทธิ์และผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญให้กับผู้ซื้อแล้ว โดยโครงการบ้านเดี่ยวและบ้านแฝด เสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 1 และเฟส 2 ที่มีระยะเวลาพัฒนาโครงการในช่วงประมาณเดือนตุลาคม 2557 ถึงเดือนมกราคม 2561 คาดว่าจะเริ่มมีรายได้จากการโอนกรรมสิทธิ์ให้กับลูกค้า ตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2558 เป็นต้นไป โดยในช่วงแรกบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายของการเปิดดำเนินการก่อนข้างสูง เช่น ค่าโฆษณาประชาสัมพันธ์โครงการ ค่าออกแบบก่อสร้าง ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ของโครงการในแต่ละปี เป็นต้น ในขณะที่โครงการอยู่ระหว่างการก่อสร้าง จึงยังไม่สามารถรับรู้เป็นรายได้ได้ ทำให้ในช่วงแรกของโครงการมีค่าใช้จ่ายสูงกว่ารายได้ อย่างไรก็ตามในขณะเดียวกันในช่วงดังกล่าวโครงการอื่นๆ ของบริษัทหลายโครงการ

จะเริ่มทยอยก่อสร้างแล้วเสร็จ และมีการโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ลูกค้า รวมทั้งสามารถรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นมาก ซึ่งจะทำให้ไม่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทมากนัก

2.3) ความเสี่ยงจากการดำเนินโครงการ

บริษัทวางแผนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทโครงการบ้านเดี่ยว บ้านแฝดเพิ่มเติมบนที่ดินที่บริษัทจะซื้อจากสินทรัพย์สัญญาในครั้งนี้ ซึ่งจะเป็นการเพิ่มอุปทานพื้นที่บ้านจัดสรรในแนวราบในตลาดในบริเวณเดียวกันกับโครงการที่กำลังพัฒนาอยู่ในปัจจุบันของบริษัท โดยความสำเร็จในการดำเนินโครงการขึ้นอยู่กับความต้องการ กำลังซื้อของผู้บริโภค สภาพเศรษฐกิจ ภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นปัจจัยที่นอกเหนือการควบคุมของฝ่ายบริหาร หากปัจจัยดังกล่าวไม่เอื้ออำนวยอาจส่งผลกระทบต่อพัฒนาโครงการของบริษัท และกระทบต่อการประมาณการรายได้และผลตอบแทนของโครงการได้

3) ข้อดีของการไม่ทำรายการ

3.1) ไม่มีหนี้สินเพิ่มขึ้นจากการจ่ายชำระค่าทรัพย์สินเป็นต้นทุนค่าใช้จ่ายและกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อนำมาลงทุนในโครงการใหม่นี้

3.2) ไม่มีผลกระทบจากค่าใช้จ่ายที่สูงกว่ารายได้ที่สามารถรับรู้ได้ในช่วงต้นของการดำเนินโครงการจากการลงทุนในโครงการใหม่นี้

3.3) ไม่มีความเสี่ยงจากการดำเนินโครงการเพิ่มขึ้น เนื่องจากที่ดินที่จะได้มาจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทวางแผนพัฒนาเป็นโครงการเสนากรีนวิลล์ รัมอินทรา เฟส 1 และเฟส 2 ซึ่งการลงทุนดังกล่าวมีความเสี่ยงหากโครงการไม่สามารถขายได้ตามเป้าหมายที่บริษัทตั้งไว้หรือมีต้นทุนค่าก่อสร้างเพิ่มขึ้นจากที่ได้ประมาณการไว้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งหากบริษัทไม่ดำเนินโครงการนี้ก็จะไม่มีความเสี่ยงดังกล่าว

4) ข้อดีของการไม่ทำรายการ

4.1) ไม่มีที่ดินเพิ่มขึ้นเพื่อเตรียมพัฒนาโครงการอย่างต่อเนื่อง เพื่อสร้างฐานลูกค้า รายได้ และผลกำไรที่เพิ่มขึ้นในอนาคต

4.2) ไม่ได้รับประโยชน์จากการพัฒนาโครงการที่ต่อเนื่องบนที่ดินบริเวณเดียวกัน และในอนาคตหากบริษัทต้องการจะพัฒนาโครงการในเฟสต่อไป บริษัทจะต้องจัดหาที่ดินใหม่ ซึ่งอาจจะต้องใช้เวลาในการจัดหา คัดเลือก การเจรจาต่อรองกับเจ้าของที่ดิน ซึ่งอาจจะต้องใช้เวลาอันยาวนาน อีกทั้งอาจไม่สามารถหาที่ดินที่ต่อเนื่องหรืออยู่ในบริเวณเดียวกันกับโครงการเดิมของบริษัทได้ ซึ่งจะทำให้ไม่ได้รับประโยชน์จากการบริหารจัดการ การใช้ทรัพยากรและบุคลากรร่วมกัน ตลอดจนการต่อรองเพื่อลดค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างลงได้

4.3) มีความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้นของราคาที่ดินในอนาคต ตามการสำรวจของ บริษัท เอเจนซี ฟอร์ เรียลเอสเตท แอฟแฟร์ส จำกัด พบว่าแนวโน้มปี 2557 ต้นทุนราคาที่ดินจะมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นทั้งในกรุงเทพฯ ปริมณฑล และต่างจังหวัด ประกอบกับแนวโน้มการเติบโตของแหล่งธุรกิจ และแหล่งที่อยู่อาศัยจะไปตามเส้นทางรถไฟฟ้า-รถไฟฟ้าใต้ดินมากขึ้น หากบริษัทจะทำการซื้อที่ดินในอนาคตอาจจะต้องซื้อในราคาสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้บริษัทมีต้นทุนที่ดินในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การซื้อที่ดินในอนาคตจากบุคคลอื่น อาจไม่ได้รับเงื่อนไขการชำระเงินที่เอื้ออำนวยต่อการบริหารสภาพคล่อง หรือทำให้บริษัทอาจมีภาระในการจัดหาแหล่งเงินกู้ยืมจากภายนอกอื่นที่มีอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น

3.3 เปรียบเทียบข้อดี ข้อด้อยระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก ความจำเป็นที่ต้องทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และเหตุผลที่บริษัทไม่ทำรายการกับบุคคลภายนอก

การเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินจำนวน 3 แปลงจากทุนเจริญ เพื่อพัฒนาโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และ 3 ซึ่งที่ดินดังกล่าวอยู่ในทำเลบริเวณเดียวกับโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ทำให้บริษัทสามารถพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ได้ต่อเนื่องจากโครงการเดิมที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน หากเปรียบเทียบการทำรายการในลักษณะดังกล่าวกับบุคคลภายนอกแล้ว จะเห็นได้ว่าเกิดขึ้นได้ยากที่จะมีที่ดินแปลงอื่นของบุคคลภายนอก ซึ่งเป็นที่ดินผืนใหญ่ในบริเวณเดียวกันที่เหมาะสมกับการนำมาพัฒนาโครงการตามแผนงานของบริษัท โดยที่ดินที่บริษัทจะได้มาอยู่ติดถนนพระราม 2 ใกล้จุดลงทางด่วนพระราม 2 สามารถเข้าสู่ศูนย์กลางธุรกิจได้ง่าย ซึ่งเป็นทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนาเป็นโครงการอาคารสำนักงานและอาคารชุดพักอาศัย

นอกจากนี้บริษัทจะได้มาซึ่งที่ดินจำนวน 5 แปลงจากสินทรัพย์สัญญา เพื่อพัฒนาโครงการเสนากรินวิลล์ รามอินทรา ซึ่งที่ดินดังกล่าวอยู่ด้านหลังโครงการเสนาศรีแกรนด์ รามอินทรา ที่บริษัทเป็นผู้ดำเนินโครงการอยู่ในปัจจุบัน ทำให้บริษัทสามารถใช้ประโยชน์จากการสร้างถนนและสวนสาธารณะที่ดำเนินการอยู่แล้วได้อย่างคุ้มค่ามากขึ้น อีกทั้งจะทำให้บริษัทมีโอกาสขยายฐานกลุ่มลูกค้าที่ต้องการซื้อบ้านในทำเลดังกล่าวแต่ไม่สามารถซื้อบ้านของโครงการเสนาศรีแกรนด์ รามอินทราได้ เนื่องจากราคาสูงเกินไป หากเปรียบเทียบการทำรายการในลักษณะดังกล่าวกับบุคคลภายนอกแล้ว จะเห็นได้ว่าเกิดขึ้นได้ยากที่จะมีที่ดินแปลงอื่นของบุคคลภายนอก ซึ่งเป็นที่ดินผืนใหญ่ในบริเวณเดียวกันที่เหมาะสมกับการนำมาพัฒนาโครงการตามแผนงานของบริษัท

ทั้งนี้ บริษัทจะได้ประโยชน์จากการได้มาซึ่งที่ดินในครั้งนี้ ทั้งจากความสะดวกในการเปรียบเทียบของทำเลที่ตั้ง ที่ได้รับการตอบสนองจากผู้บริโภคอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งการใช้พื้นที่ที่ต่อเนื่องกับพื้นที่โครงการในปัจจุบัน จะทำให้บริษัทได้ประโยชน์สูงสุดจากการรวมกัน (Synergy) รวมถึงความคล่องตัวในการดำเนินงานต่างๆ และการลดต้นทุนค่าใช้จ่ายที่สามารถประหยัดได้จากการใช้ทรัพยากรร่วมกัน สร้างโอกาสการขยายธุรกิจ เพิ่มขนาดสินทรัพย์ รายได้ และอัตราผลตอบแทนในอนาคต ตลอดจนบริษัทจะมีที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการต่อเนื่องในอนาคต ซึ่งการซื้อที่ดินจากบุคคลที่เกี่ยวข้องในครั้งนี้ ไม่อาจตกลงเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกอื่นได้ นอกจากนี้บริษัทก็ไม่ได้รับการติดต่อจากเจ้าของที่ดินอื่นใดที่จะทำให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ ที่ดินที่มีลักษณะหรือเนื้อที่ที่ใกล้เคียงกับที่ดินที่จะเข้าทำรายการในครั้งนี้ นอกจากนี้ ราคาในการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระ โดยราคาซื้อที่ดินจากทุนเจริญต่ำกว่าราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระ ประมาณร้อยละ 12.50 และราคาซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญาต่ำกว่าราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระประมาณร้อยละ 19.67 ดังนั้นการเข้าทำรายการในครั้งนี้ จึงพิจารณาได้ว่ามีราคาเหมาะสม

ที่ปรึกษาทางการเงิน ได้พิจารณาผลตอบแทนจากการลงทุนพัฒนาอสังหาริมทรัพย์บนที่ดินที่บริษัทจะได้มาในครั้งนี้ ซึ่งที่ดินที่จะซื้อจากทุนเจริญ บริษัทวางแผนพัฒนาเป็นโครงการคอนโดมิเนียมในชื่อโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และเฟส 3 มีอัตราผลตอบแทนการลงทุน (IRR) ของโครงการ (รวม 2 เฟส) เท่ากับร้อยละ 31.10 ต่อปี (พิจารณารายละเอียดได้จากข้อ 4.1.3 การประเมินความเหมาะสมของการลงทุนหรือการดำเนินโครงการ ข้อย่อย ก) ซึ่งมีอัตราสูงกว่าต้นทุนทางการเงิน (WACC) ของโครงการที่ร้อยละ 7.52 ต่อปี และสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของโครงการสูงสุดที่คาดว่าจะไม่เกินร้อยละ 5.50

สำหรับที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญา บริษัทวางแผนพัฒนาเป็นโครงการบ้านเดี่ยวและบ้านแฝด โครงการเสนากรินวิลล์ เฟส 1 และเฟส 2 มีอัตราผลตอบแทนการลงทุน (IRR) ของโครงการ (รวม 2 เฟส) เท่ากับร้อยละ 34.22 ต่อปี (พิจารณารายละเอียดได้จากข้อ 4.1.3 การประเมินความเหมาะสมของการลงทุนหรือการดำเนินโครงการ ข้อย่อย ข) ซึ่งมี

อัตราสูงกว่าต้นทุนทางการเงิน (WACC) ของโครงการที่ร้อยละ 8.48 ต่อปี และสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของโครงการสูงสุดที่ค่าไม่เกินร้อยละ 5.50

ดังนั้น การทำรายการในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล สามารถสร้างผลตอบแทนการลงทุนให้แก่บริษัทในระดับที่น่าพอใจ

4. ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ

4.1 การประเมินราคาทรัพย์สินที่ได้มาและความเหมาะสมของราคาซื้อขายทรัพย์สิน

4.1.1 การประเมินราคาที่ดินจำนวน 3 แปลงที่จะซื้อจากทุนเจริญ

บริษัทจะซื้อที่ดินจำนวน 3 แปลง เนื้อที่ 2,286.30 ตารางวา ซึ่งอยู่ติดกับโครงการเดอะนิช ไอศูรี พระราม 2 เฟส 1 จากทุนเจริญ ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท ในราคา 125,746,500 บาท หรือเท่ากับ 55,000 บาทต่อตารางวา ซึ่งราคาซื้อขายนี้เป็นราคาที่รวมแบบก่อสร้างและรายงาน EIA (ที่มีมูลค่าเท่ากับ 6,527,000 บาท) แล้ว โดยบริษัทจะชำระค่าที่ดินดังกล่าวเป็นเงินงวดชำระร้อยละ 10 ของราคาซื้อขายที่ดิน และที่เหลือชำระเป็นต้นสัญญาใช้เงิน (ที่รวมดอกเบี้ยร้อยละ 5 ต่อปี หรือเท่ากับ 8,514,495 บาท) จำนวน 2 ฉบับ อายุ 1 ปี และ 2 ปี ซึ่งรายการดังกล่าวจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2557 แล้ว

ค่าที่ดินพร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA และการชำระเงินค่าซื้อ

(หน่วย : บาท)

การชำระเงิน	ค่าที่ดินพร้อมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA	ดอกเบี้ย (ร้อยละ 5 ต่อปี)	รวม
1. เงินงวดชำระ	12,574,650	-	12,574,650
2. ต้นสัญญาใช้เงิน			
2.1 ฉบับที่ 1	56,053,800	2,802,690	58,856,490
2.2 ฉบับที่ 2	57,118,050	5,711,805	62,829,855
รวม	125,746,500	8,514,495	134,260,995

หากพิจารณาเปรียบเทียบระหว่างราคาซื้อที่ดินรวม 125,746,500 บาท (ซึ่งเป็นราคาที่ได้รวมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA แล้ว) กับราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ 2 ราย ได้แก่ บริษัท ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (“ไนท์แฟรงค์”) และบริษัท ที.เอ.มานะจันท์ คอร์ปอเรชั่น (1999) จำกัด (“ที.เอ.”) ที่เท่ากับ 137,189,000 บาท รวมกับแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA ที่เท่ากับ 6,527,000 บาท ทำให้มูลค่ารวมเฉลี่ยรวมของผู้ประเมินอิสระ 2 รายดังกล่าวเท่ากับ 143,716,000 บาท จะเห็นว่าราคาซื้อที่ดินของบริษัทรวม 125,746,500 บาท คิดเป็นร้อยละ 87.50 ของราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ หรือราคาซื้อต่ำกว่าราคาประเมินจำนวน 17,969,500 บาท ต่ำกว่าร้อยละ 12.50 รายละเอียดดังนี้

(หน่วย : บาท)

ผู้ประเมิน ราคาอิสระ	มูลค่ารวมตาม ราคา ประเมินที่ดิน	ค่าแบบก่อสร้าง อาคารชุดและ จัดทำ EIA	รวม	รวม (เฉลี่ย)	ราคาซื้อขาย	ราคาซื้อขาย เท่ากับร้อยละ ของราคา ประเมินเฉลี่ย
ไนท์แฟรงค์ ที.เอ.	137,200,000 137,178,000	6,527,000 6,527,000*	143,727,000 143,705,000	143,716,000 (62,859.64 / ตรว.)	125,746,500 (55,000 / ตรว.)	87.50%

หมายเหตุ : อ้างอิงตามรายงานการประเมินของไนท์แฟรงค์ ซึ่งได้ประเมินค่าแบบก่อสร้างอาคารชุดและจัดทำ EIA ตาม
ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริง โดยที่ ที.เอ. ไม่ได้ประเมินค่าใช้จ่ายดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า ราคาตลาดหรือราคายุติธรรมที่ได้จากการประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระที่
ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นราคาที่เหมาะสมที่จะใช้อ้างอิง
สำหรับการกำหนดราคาซื้อขายที่ดินโดยทั่วไป และสามารถสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของทรัพย์สินได้ดี ดังนั้น ราคาในการ
เข้าทำรายการในครั้งนี้ เป็นราคาที่เหมาะสม เนื่องจากเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ

สรุปรายละเอียดการประเมินราคาที่ดินจำนวน 3 แปลง

ทุนเจริญ เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดินจำนวน 3 แปลง เนื้อที่ 2,286.30 ตารางวา ทรัพย์สินตั้งอยู่ติดถนนส่วนบุคคล
ซึ่งได้ภาระจำยอมเรื่องทางเข้าออกแล้ว ห่างจากถนนพระราม 2 บริเวณหลักกิโลเมตรที่ 2+200 ไปทางทิศใต้ระยะทาง
ประมาณ 200 เมตร แขวงบางมด เขตจอมทอง กรุงเทพฯ ทรัพย์สินตั้งติดกับโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ที่
ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างพัฒนาโครงการ

จากการประเมินราคาทรัพย์สิน โดยผู้ประเมินราคาอิสระ 2 ราย ได้แก่ ไนท์แฟรงค์ และ ที.เอ. ตามรายงานเมื่อ
วันที่ 8 กรกฎาคม 2557 ซึ่งผู้ประเมินราคาอิสระทั้งสองรายเป็นบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ได้รับความเห็นชอบจาก
สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคา
อิสระดังกล่าวสามารถใช้เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะได้ สรุปรายละเอียดการประเมินได้ดังนี้

วิธีการ ประเมิน	ลักษณะของทรัพย์สิน	ผู้ถือกรรมสิทธิ์	ราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระ	
			ไนท์แฟรงค์	ที.เอ.
วิธี เปรียบเทียบ กับข้อมูล ตลาด (Comparative Method)	<ul style="list-style-type: none"> ที่ดิน 3 โฉนด เลขที่ 20516, 20517 และ 21250 เนื้อที่รวม 5-2-86.30 ไร่ หรือ 2,286.30 ตารางวา ที่ดินตั้งอยู่ติดทางฝั่งทิศตะวันออกของถนนส่วนบุคคล (ถนนภาระจำยอม) ห่างจากถนนพระราม 2 บริเวณหลัก กิโลเมตรที่ 2+200 ไปทางทิศใต้ระยะทางประมาณ 200 เมตร และห่างจากจุดขึ้น-ลงทางด่วนพิเศษเฉลิมมหานคร ไปทางทิศตะวันตกเฉียงใต้ ระยะทางประมาณ 1.20 กิโลเมตร ในแขวงบางมด เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ ที่ดินอยู่ติดต่อเป็นผืนเดียวกัน มีลักษณะรูปแปลง โดยรวมเป็นรูปหลายเหลี่ยม สภาพที่ดินพัฒนาปรับถมแล้ว มีระดับที่ดินเสมอกับถนนด้านหน้าทรัพย์สิน 	ทุนเจริญ	137,178,000 บาท (60,000 บาท/ตรว.) อย่างไรก็ตาม ไนต์แฟรงค์ ได้พิเศษ เป็น 137,200,000 บาท	137,178,000 บาท (60,000 บาท/ตรว.)

วิธีการประเมิน	ลักษณะของทรัพย์สิน	ผู้ถือกรรมสิทธิ์	ราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระ		
			ไนท์แฟรงค์	ที.เอ.	
	ราคาประเมินราชการ	ราคาประเมินราชการรวม 37.26 ล้านบาท			
		โฉนดที่ดินเลขที่	เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	ราคาประเมินราชการ (บาท/ตารางวา)	รวมราคา (บาท)
		20516	1,153.90	16,500.00	19,039,350
		20517	1,060.40	16,500.00	17,496,600
		21250	72.00	10,000.00	720,000
		รวม	2,286.30	เฉลี่ย 16,295.30	37,255,950

การประเมินราคาทรัพย์สินโดยไนท์แฟรงค์

ไนท์แฟรงค์ได้ประเมินราคาทรัพย์สิน ซึ่งเป็นที่ดินเปล่า โดยเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบกับข้อมูลตลาด (Comparative Method)

วิธีเปรียบเทียบกับข้อมูลตลาด (Comparative Method) แบบตารางปรับแก้ราคาซื้อขาย (Sales Adjustment Grid) เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่า ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่ากับข้อมูลตลาดที่ได้จากการสำรวจที่มีลักษณะคล้ายคลึงกัน โดยจะเปรียบเทียบทั้งขนาด รูปร่าง ที่ตั้ง ทางเข้า-ออก สภาพแวดล้อมที่จะมีผลกระทบต่อราคา และราคาซื้อขายในช่วงที่ผ่านมา รวมทั้งได้พิจารณาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่อาจจะมีผลกระทบต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์

เมื่อได้ข้อมูลตลาดจากการสำรวจแล้ว จากนั้นจะปรับแก้ราคาซื้อขายของข้อมูลตลาดโดยใช้แบบตารางปรับแก้ราคาซื้อขาย (Sales Adjustment Grid) ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างทรัพย์สินที่ประเมินกับข้อมูลตลาด ด้วยปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น ทำเลที่ตั้ง เนื้อที่ รูปแปลง หน้ากว้างของแปลงที่ดิน ระดับพื้นดิน และศักยภาพการใช้ประโยชน์ของทรัพย์สิน และการเปรียบเทียบราคาซื้อขายภายใต้การแข่งขันของตลาดอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบัน โดยไนท์แฟรงค์ได้พิจารณาถึงข้อดีข้อเสียของตัวแปรต่างๆ ในการเปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ประเมิน เพื่อให้ทราบถึงมูลค่าราคาตลาดที่แท้จริง ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ไนต์แฟรงค์ได้ทำการสำรวจข้อมูลตลาดของที่ดินบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สินจำนวน 10 ข้อมูล แล้วคัดเลือกที่ดินที่มีความใกล้เคียงกับทรัพย์สินที่ประเมินจำนวน 3 ข้อมูล มีราคาซื้อขายระหว่าง 48,000 - 55,000 บาทต่อตารางวา เพื่อนำมาวิเคราะห์หามูลค่าทรัพย์สิน โดยนำมาวิเคราะห์และปรับเพิ่ม-ลดตามความเหมาะสมตามปัจจัยสำคัญต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น ทำเลที่ตั้ง ขนาดเนื้อ ที่ดิน สภาพทางเข้า-ออก และศักยภาพในการพัฒนาใช้ประโยชน์ที่ดิน เป็นต้น โดยสามารถสรุปเป็นตารางปรับเพิ่ม-ลดได้ดังนี้

รายละเอียด	ทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า	ข้อมูลเปรียบเทียบ		
		ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3
ที่ตั้งและทำเล	ติดถนนการะจำยอม ห่างจากถนนพระราม 2 ประมาณ 200 เมตร	ติดซอยพระราม 2 ซอย 30 ห่างจากถนนพระราม 2 ประมาณ 400 เมตร	ติดซอยพระราม 2 ซอย 51 แยก 2 ห่างจากถนนพระราม 2 ประมาณ 500 เมตร	ติดถนนบางขุนเทียน-ชายทะเล ห่างจากถนนพระราม 2 ประมาณ 200 เมตร
เนื้อที่ดิน (ไร่)	5 - 2 - 86.30 ไร่	3 - 0 - 12 ไร่	2 - 2 - 71 ไร่	4 - 0 - 00 ไร่

รายละเอียด	ทรัพย์สิน ที่ประเมินมูลค่า	ข้อมูลเปรียบเทียบ		
		ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3
เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	2,286.30	1,212.00	1,071.00	1,600.00
รูปแปลงที่ดิน	ใกล้เคียงสี่เหลี่ยมผืนผ้า	รูปสี่เหลี่ยมผืนผ้า	รูปสี่เหลี่ยมผืนผ้า	ใกล้เคียงสี่เหลี่ยมผืนผ้า
หน้ากว้างที่ดิน (เมตร)	120.00	50.00	85.00	60.00
ระดับที่ดิน (โดยเฉลี่ยทั้งแปลง) (เมตร)	.00	(1.00)	.00	(.20)
ข้อกำหนดพื้นที่ก่อสร้างอาคาร / สัดส่วนที่ว่าง	FAR 4.5 : 1 - OSR 6.5%	FAR 4.5 : 1 - OSR 6.5%	FAR 4 : 1 - OSR 7.5%	FAR 4.5 : 1 - OSR 6.5%
การใช้ประโยชน์ที่ดินที่เหมาะสม	พัฒนาเพื่อการพาณิชย์กรรม และการอยู่อาศัยประเภทอาคารชุดพักอาศัย	พัฒนาเพื่อการพาณิชย์กรรม และการอยู่อาศัย ประเภทอาคารชุดพักอาศัย	พัฒนาเพื่อการพาณิชย์กรรม และการอยู่อาศัย ประเภทอาคารชุดพักอาศัย	พัฒนาเพื่อการพาณิชย์กรรม และการอยู่อาศัย ประเภทอาคารชุดพักอาศัย
ราคาเสนอขาย (บาท/ตรว.)		54,000	48,000	55,000
ราคาต่อร่องเบี่ยงคั้น (บาท/ตรว.)		54,000	48,000	55,000
ราคาที่คาดว่าจะขายได้ (บาท/ตรว.)		53,000	47,000	54,000
ราคาซื้อขาย (บาท/ตรว.)		-	-	-
วันที่เสนอขายหรือซื้อ-ขาย		ก.พ. 2556	ก.พ. 2556	ก.พ. 2556
ปรับระยะเวลาการซื้อขาย (บาท/ตรว.)		-	-	-
ปรับส่วนต่างของค่ามดิน (บาท/ตรว.)		1,500	-	300
รวมค่าที่ดินที่ปรับแก้เบื้องต้น (บาท/ตรว.)		54,500	47,000	54,300

การวิเคราะห์ปัจจัยที่เกี่ยวข้อง

ปัจจัยที่นำมาพิจารณา	ข้อมูลเปรียบเทียบ					
	ข้อมูลที่ 1		ข้อมูลที่ 2		ข้อมูลที่ 3	
	%	จำนวนเงิน (บาท/ตรว.)	%	จำนวนเงิน (บาท/ตรว.)	%	จำนวนเงิน (บาท/ตรว.)
ปัจจัยที่เกี่ยวกับที่ตั้งทรัพย์สิน						
- ทำเลที่ตั้ง และสภาพแวดล้อม	5%	2,725	15%	7,050	12%	6,516
ปัจจัยเกี่ยวกับลักษณะทรัพย์สิน						
- ขนาดที่ดิน	0%	-	0%	-	0%	-
- รูปแปลงที่ดิน และความต่อเนื่อง	0%	-	0%	-	0%	-
- หน้ากว้างที่ดิน	0%	-	-2%	(940)	0%	-
- ระบบสาธารณูปโภค	0%	-	0%	-	0%	-
- ถนนผ่านหน้าทรัพย์สิน	5%	2,725	5%	2,350	0%	-
ศักยภาพในการพัฒนาและใช้ประโยชน์สูงสุด	0%	-	10%	4,700	0%	-
ข้อกำหนด (ผังเมือง) / กฎหมายที่เกี่ยวข้อง	0%	-	0%	-	0%	-
รวม	10%	5,450	28%	13,160	12%	6,516
ราคาที่ได้จากการปรับแก้ (บาท/ตรว.)		59,950		60,160		60,816

การปรับราคาขึ้นสุดท้าย

ข้อมูลเปรียบเทียบ	ราคาที่ได้จากการปรับแก้	Absolute Adjust	Proportion (1)	Inverse	Proportion (2)	Weighted Price
1	59,950	5,450	0.2018	4.9552	0.4548	27,265
2	60,160	15,040	0.5569	1.7956	0.1648	9,915
3	60,816	6,516	0.2413	4.1446	0.3804	23,134
รวม	180,926	27,006	1.0000	10.8954	1.0000	60,314
หรือประมาณ (บาท/ตรว.)						60,000

จากการปรับราคาขึ้นสุดท้าย จะได้ราคาประเมินที่ดินทั้ง 3 โฉนด เนื้อที่ดิน 2,286.30 ตารางวา (5-2-86.30 ไร่) ในราคาตารางวาละ 60,000 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 137,178,000 บาท หรือเท่ากับ (ปัดเศษ) 137,200,000 บาท

อย่างไรก็ตาม ตามสรุปผลการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ในที่แฟรงค์เสนอราคาตลาดที่เหมาะสมของที่ดิน โดยการปัดเศษตัวเลขได้เท่ากับ 137,200,000 บาท

นอกจากนี้ ในที่แฟรงค์ ยังได้ประเมินค่าใช้จ่ายในการออกแบบโครงการและจัดทำรายงานวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม มูลค่ารวม 6,527,000 บาท ซึ่งประกอบด้วยรายการดังต่อไปนี้

- ค่าออกแบบสถาปัตยกรรม เฟส 2	1,819,000 บาท
- ค่าออกแบบสถาปัตยกรรม เฟส 3	1,819,000 บาท
- ค่าออกแบบภูมิสถาปัตยกรรม เฟส 2 และเฟส 3	963,000 บาท
- ค่าออกแบบวิศวกรรมระบบอาคาร เฟส 2	642,000 บาท
- ค่าออกแบบวิศวกรรมระบบอาคาร เฟส 3	642,000 บาท
- ค่าจัดทำรายงานผลกระทบสิ่งแวดล้อม	642,000 บาท
รวม	6,527,000 บาท

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีการประเมินที่ดินด้วยวิธีเปรียบเทียบกับข้อมูลตลาดแบบตารางการปรับแก้ (Sale Adjustment Grid) ของในที่แฟรงค์ มีความเหมาะสม โดยคัดเลือกข้อมูลตลาดที่สามารถสะท้อนมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมินได้ เช่น เนื้อที่ดินของข้อมูลตลาดใกล้เคียงกัน สามารถพัฒนาเป็นโครงการคอนโดมิเนียมเหมือนกัน มีศักยภาพการใช้ประโยชน์เหมือนกัน รวมทั้งได้ปรับเพิ่มการให้คะแนนปัจจัยของทรัพย์สินที่ประเมินในเรื่องทำเลที่ตั้งและสภาพแวดล้อม ถนนผ่านหน้าทรัพย์สิน ที่ดีกว่าข้อมูลตลาด เนื่องจากทรัพย์สินที่ประเมินอยู่ช่วงต้นถนนพระราม 2 มากกว่าข้อมูลตลาด ใกล้ทางด่วน เดินทางสะดวก ลูกบ้านสามารถเดินเข้าออกโดยใช้ถนนโครงการ ซึ่งเป็นถนนส่วนบุคคล จึงทำให้ราคาตลาดของทรัพย์สินที่ประเมินมีราคาสูงกว่าข้อมูลตลาด จากนั้นมีการปรับแก้ราคาขึ้นสุดท้าย โดยการให้น้ำหนักราคาที่ได้จากการปรับแก้ เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินอิสระ

การประเมินราคาทรัพย์สินโดย ที.เอ.

ที.เอ.ได้ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ซึ่งเป็นที่ดินเปล่า โดยเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)

วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) เป็นการประเมินหามูลค่าทรัพย์สินส่วนที่เป็นที่ดิน เนื่องจากลักษณะของทรัพย์สิน มีข้อมูลที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันหรือประเภทเดียวกัน ที่สามารถนำมาสนับสนุนทางการตลาดจำนวน มากเพียงพอ ในช่วงเวลาเดียวกันที่จะสามารถนำมาใช้เป็นมูลค่าตัวแทน โดยมีการปรับตัวเลขมูลค่าให้ใกล้เคียงกันตาม สภาพและลักษณะทางกายภาพของทรัพย์สินได้

ที.เอ.ใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด แบบ Weighted Quality Scores (WQS) เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่า โดย การปรับแก้ตัวแปรต่างๆ เช่น ทำเลที่ตั้ง การเข้าถึง ตำแหน่งที่ดิน สภาพที่ดิน การใช้ประโยชน์ เป็นต้น ซึ่งหากตัวแปรใดมี ความแปรปรวนของมูลค่ามาก เมื่อเทียบกับทรัพย์สิน ก็จะให้น้ำหนักของตัวแปรนั้นมาก โดยผลรวมของน้ำหนักตัวแปร ต่างๆ จะเท่ากับ 100% โดย ที.เอ. จะให้คะแนนในแต่ละตัวแปรแล้วนำมาคูณด้วยน้ำหนักในแต่ละตัว ผลรวมของการคูณ ระหว่างคะแนนที่ให้น้ำหนักของตัวแปรในแต่ละตัวจะเท่ากับค่า Weighted Quality Scores (WQS)

ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ที.เอ.ได้ทำการสำรวจข้อมูลตลาดของที่ดินบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สินจำนวน 6 ข้อมูล แล้วคัดเลือกที่ดินที่มีความใกล้เคียงกับทรัพย์สินที่ประเมินจำนวน 5 ข้อมูล มีราคาซื้อขายระหว่าง 46,000 - 100,000 บาทต่อตารางวา และเป็นข้อมูลที่มีลักษณะทางกายภาพโดยทั่วไปใกล้เคียงกับทรัพย์สินมากที่สุด จึงนำข้อมูลตลาดมาใช้ในการ ประเมินราคา รายละเอียดของข้อมูลราคาตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน มีดังนี้

รายละเอียด	ข้อมูลราคาตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน				
	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 5
ลักษณะทรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ถนนพระราม 2 ซอย 30	ถนนพระราม 2 ซอย 30	ถนนพระราม 2 ซอย 54 แยก 2	ถนนพระราม 2 ซอย 54 แยก 2	ถนนพระราม 2 (ทล.35) บริเวณ กม.4+750 ขาออก
เนื้อที่ดิน	ประมาณ 3-0-12 ไร่ (1,212.0 ตารางวา)	ประมาณ 3-2-00 ไร่ (1,400.0 ตารางวา)	ประมาณ 13-3-60 ไร่ (5,560.0 ตารางวา)	ประมาณ 8-1-78 ไร่ (3,378.0 ตารางวา)	ประมาณ 6-3-97 ไร่ (2,797.0 ตารางวา)
รูปแปลงที่ดิน	รูปสี่เหลี่ยมผืนผ้า	รูปสี่เหลี่ยมผืนผ้า	คล้ายรูปสี่เหลี่ยมผืนผ้า	คล้ายรูปสี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมคางหมู
หน้ากว้างที่ดิน (เมตร)	หน้ากว้างประมาณ 50.00 เมตร	หน้ากว้างประมาณ 60.00 เมตร	หน้ากว้างประมาณ 164.00 เมตร	หน้ากว้างประมาณ 116.00 เมตร	หน้ากว้างประมาณ 70.00 เมตร
ระดับที่ดิน	ต่ำกว่าถนนผ่านหน้าที่ดิน ประมาณ 1.00 เมตร	ต่ำกว่าถนนผ่านหน้า ที่ดินประมาณ 1.00 เมตร	ต่ำกว่าถนนผ่านหน้า ที่ดินประมาณ 0.50 เมตร	ต่ำกว่าถนนผ่านหน้า ที่ดินประมาณ 1.00 เมตร	ต่ำกว่าถนนผ่านหน้า ที่ดินประมาณ 1.00 เมตร
จำนวนด้านติดถนน	1 ด้าน	1 ด้าน	1 ด้าน	1 ด้าน	1 ด้าน
ลักษณะถนน (ผิวจราจร)	ค.ส.ล. 6.00 เมตร	ค.ส.ล. 6.00 เมตร	ค.ส.ล. 6.00 เมตร	ค.ส.ล. 6.00 เมตร	ลาดยาง 30.00 เมตร
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า, น้ำประปา, โทรศัพท์, ไฟฟ้าถนน	ไฟฟ้า, น้ำประปา, โทรศัพท์, ไฟฟ้าถนน	ไฟฟ้า, น้ำประปา, โทรศัพท์	ไฟฟ้า, น้ำประปา, โทรศัพท์	ไฟฟ้า, น้ำประปา, โทรศัพท์, ท่อระบายน้ำ, ไฟส่องทาง
ผังเมือง	สีส้ม/ ที่อยู่อาศัย หนาแน่นปานกลาง	สีส้ม/ ที่อยู่อาศัย หนาแน่นปานกลาง	สีส้ม/ ที่อยู่อาศัย หนาแน่นปานกลาง	สีส้ม/ ที่อยู่อาศัย หนาแน่นปานกลาง	สีส้ม/ ที่อยู่อาศัย หนาแน่นปานกลาง
ประโยชน์สูงสุด	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	ที่อยู่อาศัย	เพื่อการพาณิชย์กรรม
ศักยภาพการพัฒนา	ปานกลาง	ปานกลาง	ปานกลาง	ปานกลาง	ดี
ราคา	54,000 บาท/ตรว.	46,000 บาท/ตรว.	50,000 บาท/ตรว.	82,738 บาท/ตรว.	100,000 บาท/ตรว.
เงื่อนไข	เสนอขาย	เสนอขาย	ซื้อขายแล้ว	ซื้อขายแล้ว	ซื้อขายแล้ว
วันที่ได้รับข้อมูล	30 มิ.ย. 2557	30 มิ.ย. 2557	30 มิ.ย. 2557	30 มิ.ย. 2557	30 มิ.ย. 2557

ที่.เอ. ได้พิจารณาจากข้อมูลการซื้อขายหรือราคาเสนอขายที่ดินในบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน คือ ดิดชอยแยกจากถนนพระราม 2 และอยู่ติดถนนพระรามที่ 2 (ทล.35) ซึ่งเมื่อพิจารณาจากข้อมูลต่างๆสามารถนำมาเปรียบเทียบกับทรัพย์สินได้ดังนี้

ความแตกต่างด้าน	การเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างข้อมูลกับทรัพย์สิน				
	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 5
ทำเลที่ตั้ง	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ดีกว่าทรัพย์สิน
ลักษณะกายภาพ	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ด้อยกว่าทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ด้อยกว่าทรัพย์สิน
ถนน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ดีกว่าทรัพย์สิน
สาธารณูปโภค	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน
สภาพแวดล้อม	ด้อยกว่าทรัพย์สิน	ด้อยกว่าทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ดีกว่าทรัพย์สิน	ดีกว่าทรัพย์สิน
การใช้ประโยชน์	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ด้อยกว่าทรัพย์สิน
ศักยภาพการพัฒนา	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ดีกว่าทรัพย์สิน
แนวโน้มความเจริญ	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน
สรุป	ด้อยกว่าทรัพย์สิน	ด้อยกว่าทรัพย์สิน	ใกล้เคียงทรัพย์สิน	ดีกว่าทรัพย์สิน	ดีกว่าทรัพย์สิน

ตารางการวิเคราะห์ Weighted Quality Scores (WQS) เพื่อกำหนดมูลค่าทรัพย์สิน มีรายละเอียด ดังนี้

	ปัจจัยที่พิจารณา	ระดับคะแนน (%)	ข้อมูลเปรียบเทียบ					ทรัพย์สินที่
			ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 5	ประเมินมูลค่า
1	ทำเลที่ตั้ง	20	6	6	6	6	8	6
2	การเข้าถึง	15	7	7	7	7	8	7
3	ตำแหน่งที่ดิน	10	6	6	6	6	7	6
4	รูปร่างและขนาดที่ดิน	10	5	5	3	5	5	5
5	สภาพที่ดิน	10	6	4	6	6	5	6
6	โครงสร้างพื้นฐาน	10	6	6	6	6	8	6
7	สภาพแวดล้อม	10	5	5	6	8	9	6
8	การใช้ประโยชน์สูงสุด	10	7	7	7	7	7	7
9	แนวโน้มความเจริญ	5	7	7	7	7	8	7
	รวม	100	610	590	600	640	730	620
การกำหนดคะแนน (Rating Scale) 1-2 = ต่ำ 3-4 = พอใช้ 5-6 = ปานกลาง 7-8 = ดี 9-10 = ดีมาก								
การปรับปรุงและระดับคุณภาพ			ข้อมูลเปรียบเทียบ					ทรัพย์สินที่ ประเมินมูลค่า
			ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 5	
ราคาเสนอขาย (บาท/ตรว.)			54,000.00	46,000.00	50,000.00	82,738.00	100,000.00	
ราคาที่เหมาะสม (บาท/ตรว.)			50,000.00	45,000.00	50,000.00	82,738.00	100,000.00	
ระดับคะแนนถ่วงน้ำหนัก			610	590	600	640	730	620
อัตราส่วนในการปรับแก้			1.0164	1.0508	1.0333	0.9688	0.8493	1.0000
ราคาที่ปรับแก้แล้ว (บาท/ตรว.)			50,819.67	47,288.14	51,666.67	80,152.44	84,931.51	
ระดับความสำคัญของการเปรียบเทียบ			0.30	0.20	0.20	0.20	0.10	1
มูลค่าที่เปรียบเทียบได้ (บาท/ตรว.)			15,245.90	9,457.63	10,333.33	16,030.49	8,493.15	59,560.50
มูลค่าตลาดทรัพย์สิน (บาท/ตารางวา) (พิเศษ)								60,000.00

หมายเหตุ : ในการวิเคราะห์กำหนดมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ วิเคราะห์ทรัพย์สินโดยใช้ทางเข้าออกถนนส่วนบุคคล และใช้สะพานข้ามคลองบางมด

จากตารางวิเคราะห์เพื่อกำหนดมูลค่าทรัพย์สินจะได้ราคาประเมินที่ดินทั้ง 3 โฉนด เนื้อที่ดิน 2,286.30 ตารางวา (5-2-86.30 ไร่) ในราคาตารางวาละ 60,000 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 137,178,000 บาท

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีการประเมินที่ดินด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดแบบ Weighted Quality Score (WQS) ของที.เอ. มีความเหมาะสม โดยคัดเลือกข้อมูลตลาดที่สามารถสะท้อนมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมินได้หลากหลาย ทั้งที่ดินที่เนื้อที่ใกล้เคียงกันและต่างกัน และมีการปรับเพิ่ม/ลดคะแนนสำหรับข้อมูลตลาดที่มีความแตกต่างกับทรัพย์สินที่ประเมินได้อย่างเหมาะสม อาทิ การปรับลดคะแนนสำหรับข้อมูลตลาด (ข้อมูลที่ 3) ที่มีเนื้อที่แตกต่างจากทรัพย์สินที่ประเมิน เพื่อให้คะแนนข้อมูลตลาดเมื่อเทียบกับทรัพย์สินที่ประเมินได้เหมาะสม โดยข้อมูลตลาดที่ดีกว่า (ข้อมูลตลาดที่ 4-5) ได้คะแนนรวมสูงกว่า หลังจากนั้นจะนำคะแนนที่ได้มาหารราคาตลาดโดยการให้น้ำหนักราคาที่ได้จากการปรับแก้ เพื่อหารราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินอิสระ

4.1.2 การประเมินราคาที่ดินจำนวน 5 แปลงที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญา

บริษัทจะซื้อที่ดินจำนวน 5 แปลง เนื้อที่ 31,842 ตารางวา จากสินทรัพย์สัญญา ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน โดยวางแผนพัฒนาเป็นโครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 1 เนื้อที่รวม 15,492.50 ตารางวา และโครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 2 เนื้อที่รวม 16,349.50 ตารางวา ในราคา 477,630,000 บาท หรือเท่ากับ 15,000 บาทต่อตารางวา โดยบริษัทจะชำระค่าที่ดินดังกล่าวเป็นเงินเงินงวดมัดจำร้อยละ 10 ของค่าซื้อที่ดิน เฟส 1 และร้อยละ 20 ของค่าซื้อที่ดิน เฟส 2 ส่วนที่เหลือชำระเป็นต้นสัญญาใช้เงินจำนวน 2 ฉบับ โดยต้นสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 มีอายุ 1 ปีนับจากวันที่ออกต้นสัญญาใช้เงินซึ่งจะเป็นวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน และต้นสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 ที่จะออกภายหลังจากที่ต้นสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 อายุครบ 1 ปี โดยต้นสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 มีอายุ 1 ปีนับจากวันที่ออกต้นสัญญาใช้เงินดังกล่าว ซึ่งรายการดังกล่าวจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2557 แล้ว

ค่าที่ดินพร้อมภาระจำยอม และการชำระเงินค่าซื้อ (ที่ดินบริเวณถนนรามอินทรา)

(หน่วย : บาท)

การชำระเงิน	ค่าที่ดินพร้อมภาระจำยอม	ดอกเบี้ย (ร้อยละ 5 ต่อปี)	รวม
1. เงินมัดจำ	72,287,250	-	72,287,250
2. ต้นสัญญาใช้เงิน			
2.1 ฉบับที่ 1	209,148,750	10,457,437.50	219,606,187.50
2.2 ฉบับที่ 2	196,194,000	19,619,400.00	215,813,400
รวม	477,630,000	30,076,837.50	507,706,837.50

หากพิจารณาเปรียบเทียบระหว่างราคาซื้อที่ดินรวม 477,630,000 บาท กับราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ 2 ราย ได้แก่ ไนท์แฟรงค์ และ ที.เอ. ที่เท่ากับ 594,561,500 บาท จะเห็นว่าราคาซื้อที่ดินของบริษัทคิดเป็นร้อยละ 80.33 ของราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ หรือราคาซื้อต่ำกว่าราคาประเมินจำนวน 116,931,500 บาท ต่ำกว่าร้อยละ 19.67 รายละเอียดดังนี้

(หน่วย : บาท)

ผู้ประเมินราคาอิสระ	มูลค่ารวมตามราคาประเมินที่ดิน	มูลค่ารวมตามราคาประเมินที่ดินเฉลี่ย	ราคาซื้อขาย	ราคาซื้อขายเท่ากับร้อยละของราคาประเมินเฉลี่ย
ไนท์แฟรงค์	592,300,000	594,561,500	477,630,000	80.33%
ที.เอ.	596,823,000	(18,672.24 / ตรว.)	(15,000 / ตรว.)	

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า ราคาตลาดหรือราคายุติธรรมที่ได้จากการประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นราคาที่เหมาะสมที่จะใช้อ้างอิงสำหรับการกำหนดราคาซื้อขายที่ดินโดยทั่วไป และสามารถสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของทรัพย์สินได้ดี ดังนั้น ราคาในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ เป็นราคาที่เหมาะสม เนื่องจากเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ

สรุปรายละเอียดการประเมินราคาที่ดินจำนวน 5 แปลง

สินทรัพย์ชัยญา เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดินจำนวน 5 แปลง เนื้อที่ 31,842 ตารางวา ทรัพย์สินตั้งอยู่ติดคลองสาธารณะประโยชน์ (คลองคอดัน) บริเวณด้านหลังโครงการเสนา พาร์คแกรนด์ รามอินทรา ถนนเลียบกาญจนาภิเษก (ทล.9) แขวงคันนายาว เขตคันนายาว กรุงเทพมหานคร

จากการประเมินราคาทรัพย์สิน โดยผู้ประเมินราคาอิสระ 2 ราย ได้แก่ ไนต์แฟรงค์ ตามรายงานเมื่อวันที่ 10 กรกฎาคม 2557 และ ที.เอ. ตามรายงานเมื่อวันที่ 17 กรกฎาคม 2557 ซึ่งผู้ประเมินราคาอิสระทั้งสองรายเป็นบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระดังกล่าวสามารถใช้เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะได้ สรุปรายละเอียดการประเมินได้ดังนี้

วิธีการประเมิน	ลักษณะของทรัพย์สิน	ผู้ถือกรรมสิทธิ์	ราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระ	
			ไนท์แฟรงค์	ที.เอ.
วิธีเปรียบเทียบ กับข้อมูล ตลาด (Comparative Method)	- ที่ดิน 5 โฉนด เลขที่ 11409, 11408, 127806, 127807, และ 127808 เนื้อที่รวม 31,842.00 ตารางวา - ที่ดิน ตั้งอยู่ติดทางฝั่งทิศตะวันตกของคลองสาธารณะประโยชน์ (คลองคอดัน) บริเวณด้านหลังโครงการเสนาพาร์คแกรนด์ รามอินทรา ตามแนวทางการพัฒนาจะติดถนนการะจำยอม (ปัจจุบันยังไม่จัดการะจำยอมและไม่มีสภาพทาง) กว้าง 15 เมตร และสะพานข้ามคลอง (ยังไม่มีสภาพ) เชื่อมต่อกับถนนการะจำยอม (ปัจจุบันเป็นถนนคอนกรีตและจัดการะจำยอมแล้ว) กว้างประมาณ 20 เมตร และถนนคู่ขนานถนนกาญจนาภิเษก (วงแหวนรอบนอกฝั่งตะวันออก) โดยห่างจากถนนคู่ขนานไปทางทิศตะวันออก ระยะทางประมาณ 1.31 กิโลเมตร หรือห่างจากแยกต่างระดับถนนรามอินทราไปทางทิศเหนือ ระยะทางประมาณ 2.41 กิโลเมตร แขวงคันนายาว เขตคันนายาว	สินทรัพย์ชัยญา	โครงการเฟส 1 302,100,000 บาท (19,500 บาท/ตรว.)	โครงการเฟส 1 294,357,000 บาท (19,000 บาท/ตรว.)
			โครงการเฟส 2 290,200,000 บาท (17,750 บาท/ตรว.)	โครงการเฟส 2 302,466,000 บาท (18,500 บาท/ตรว.)
			รวม 2 เฟส 592,300,000 บาท	รวม 2 เฟส 596,823,000 บาท

วิธีการประเมิน	ลักษณะของทรัพย์สิน	ผู้ถือกรรมสิทธิ์	ราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระ		
			ไนท์แฟรงค์	ที.เอ.	
	กรุงเทพมหานคร - ที่ดินมีลักษณะรูปแปลงโดยรวมเป็นรูปหลายเหลี่ยม สภาพที่ดินยังไม่ถม มีระดับที่ดินต่ำกว่าระดับถนน ด้านหน้าทรัพย์สินประมาณ 2.50 เมตร				
	ราคาประเมินราชการ	ราคาประเมินราชการ รวม 108.26 ล้านบาท			
		โฉนดที่ดิน เลขที่	เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	ราคาประเมิน ราชการ (บาท/ตารางวา)	รวมราคา (บาท)
		11409	15,492.50	3,400	52,674,500
		11408	15,749.50	3,400	53,548,300
		127806	200.00	3,400	680,000
		127807	200.00	3,400	680,000
		127808	200.00	3,400	680,000
		รวม	31,842.00	3,400	108,262,800

ทั้งนี้ ไนต์แฟรงค์ และ ที.เอ. มีสมมติฐานในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินภายใต้เงื่อนไขว่า ทรัพย์สินมีทางเข้า-ออก ได้ถูกต้องตามกฎหมาย สามารถผ่านทางส่วนบุคคลกว้าง 20 เมตร (ผ่านโฉนดที่ดินเลขที่ 1797 ซึ่งจะสามารถจดทะเบียนจำยอมให้กับทรัพย์สินได้ และผ่านโฉนดที่ดินเลขที่ 6389 ซึ่งเป็นทางส่วนบุคคลจดทะเบียนจำยอมให้กับทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าแล้ว มีสภาพเป็นถนนคอนกรีตเสริมเหล็ก) เชื่อมจากถนนคูขนานถนนกาญจนาภิเษก และมีสะพานข้ามคลองสาธารณะ (คลองคอตัน) ผ่านทางส่วนบุคคลกว้าง 15 เมตร (โฉนดที่ดินเลขที่ 11410 จะสามารถจดทะเบียนจำยอมให้กับทรัพย์สินได้) นอกจากนี้ ยังพิจารณาภายใต้เงื่อนไขที่สามารถผ่านทางเข้า-ออกได้จากถนนรามอินทรา โดยผ่านทางส่วนบุคคล (ผ่านโฉนดที่ดินเลขที่ 10086 ซึ่งทุนเจริญเจ้าของทรัพย์สินได้จดทะเบียนจำยอมให้กับทรัพย์สินที่ประเมินแล้ว) เชื่อมต่อกับถนนคูขนานวงแหวน และทางเข้าโครงการเสนา พาร์ค แกรนด์ ซึ่งเป็นทางเข้าทรัพย์สินได้อีกทางหนึ่ง (พิจารณาภาพผังที่ดินแสดงการเข้า-ออกทรัพย์สินที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญา เพิ่มเติมได้ในหน้า 25)

การประเมินราคาทรัพย์สินโดยไนท์แฟรงค์

ไนท์แฟรงค์ได้ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ซึ่งเป็นที่ดินเปล่า โดยเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบกับข้อมูลตลาด (Comparative Method)

วิธีเปรียบเทียบกับข้อมูลตลาด (Comparative Method) แบบตารางปรับแก้ราคาซื้อขาย (Sales Adjustment Grid) เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่า ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่ากับข้อมูลตลาดที่ได้จากการสำรวจที่มีลักษณะคล้ายคลึงกัน โดยจะเปรียบเทียบทั้งขนาด รูปร่าง ที่ตั้ง ทางเข้า-ออก สภาพแวดล้อมที่จะมีผลกระทบต่อราคา และราคาซื้อขายในช่วงที่ผ่านมา รวมทั้งได้พิจารณาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่อาจจะมีผลกระทบต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์

เมื่อได้ข้อมูลตลาดจากการสำรวจแล้ว จากนั้นจะปรับแก้ราคาซื้อขายของข้อมูลตลาดโดยใช้แบบตารางปรับแก้ราคาซื้อขาย (Sales Adjustment Grid) ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างทรัพย์สินที่ประเมินกับข้อมูลตลาด ด้วยปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น ทำเลที่ตั้ง เนื้อที่ รูปแปลง หน้ากว้างของแปลงที่ดิน ระดับพื้นดิน และศักยภาพการใช้ประโยชน์ของทรัพย์สิน และการเปรียบเทียบราคาซื้อขายภายใต้การแข่งขันของตลาดอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบัน โดยไนท์แฟรงค์ได้พิจารณาถึงข้อดีข้อเสีย ของตัวแปรต่างๆ ในการเปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ประเมิน เพื่อให้ทราบถึงมูลค่าราคาตลาดที่แท้จริง

ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ไนต์แฟรงค์ได้ทำการสำรวจข้อมูลตลาดของที่ดิน บริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สินจำนวน 10 ข้อมูล แล้วคัดเลือกที่ดินที่มีความใกล้เคียงกับทรัพย์สินที่ประเมินจำนวน 3 ข้อมูล มีราคาซื้อขายระหว่าง 6,600,000 - 10,000,000 บาทต่อไร่ เพื่อนำมาวิเคราะห์หามูลค่าทรัพย์สิน โดยนำมาวิเคราะห์และปรับเพิ่ม-ลดตามความเหมาะสมตามปัจจัยสำคัญต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น ทำเลที่ตั้ง ขนาดเนื้อ ที่ดิน สภาพทางเข้า-ออก และศักยภาพในการพัฒนาใช้ประโยชน์ที่ดิน เป็นต้น โดยสามารถสรุปเป็นตารางปรับเพิ่ม-ลดได้ดังนี้

รายละเอียด	ทรัพย์สิน ที่ประเมินมูลค่า โครงการ เฟส 1	ทรัพย์สิน ที่ประเมินมูลค่า โครงการ เฟส 2	ข้อมูลเปรียบเทียบ		
			ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3
ที่ตั้งและทำเล	ติดถนนการะจำยอมห่างจากถนนคูขานถนนกาญจนาภิเษก (วงแหวนรอบนอก) ประมาณ 1.13 เมตร	ติดถนนการะจำยอมห่างจากถนนคูขานถนนกาญจนาภิเษก (วงแหวนรอบนอก) ประมาณ 1.13 เมตร	ติดถนนคูขานถนนกาญจนาภิเษก (วงแหวนรอบนอกฝั่งตะวันออก)	ติดซอยกาญจนาภิเษก 5/7 แยกจากถนนคูขานถนนกาญจนาภิเษก (วงแหวนรอบนอกฝั่งตะวันออก)	ติดถนนคูขานถนนกาญจนาภิเษก (วงแหวนรอบนอกฝั่งตะวันออก)
เนื้อที่ดิน (ไร่)	38 - 2 - 92.50 ไร่ (38.731250 ไร่)	40 - 3 - 49.50 ไร่ (40.873750 ไร่)	23 - 2 - 61.00 ไร่ (23.65250 ไร่)	28 - 2 - 4.95 ไร่ (28.512375 ไร่)	24 - 0 - 00 ไร่ (24.000000 ไร่)
เนื้อที่ดิน (ตารางวา)	15,492.50	16,349.50	9,461.00	11,404.95	9,600.00
รูปแปลงที่ดิน	รูปหลายเหลี่ยม	รูปหลายเหลี่ยม	ใกล้เคียงสี่เหลี่ยมผืนผ้า	ใกล้เคียงสี่เหลี่ยมผืนผ้า	ใกล้เคียงสี่เหลี่ยมผืนผ้า
หน้ากว้างที่ดิน (เมตร)	360.00	15.00	150.00	85.00	200.00
ระดับที่ดิน (โดยเฉลี่ยทั้งแปลง) (เมตร)	(2.50)	(2.50)	(1.50)	(1.50)	(1.50)
ข้อกำหนดพื้นที่ก่อสร้างอาคาร / สัดส่วนที่ว่าง	ประเภทที่อยู่อาศัย หนาแน่นน้อย	ประเภทที่อยู่อาศัย หนาแน่นน้อย	ประเภทที่อยู่อาศัย หนาแน่นน้อย	ประเภทที่อยู่อาศัย หนาแน่นน้อย	ประเภทที่อยู่อาศัย หนาแน่นน้อย
การใช้ประโยชน์ที่ดินที่เหมาะสม	พัฒนาโครงการเพื่อการอยู่อาศัย	พัฒนาโครงการเพื่อการอยู่อาศัย	พัฒนาโครงการเพื่อการอยู่อาศัย	พัฒนาโครงการเพื่อการอยู่อาศัย	พัฒนาโครงการเพื่อการอยู่อาศัย
ราคาเสนอขาย (บาท/ไร่)			7,800,000	-	10,000,000
ราคาต่อร่องเบื้องต้น (บาท/ไร่)			7,800,000	-	10,000,000
ราคาที่คาดว่าจะขายได้ (บาท/ไร่)			7,000,000	-	7,500,000
ราคาซื้อขาย (บาท/ไร่)			-	6,600,000	-
วันที่เสนอขายหรือซื้อ-ขาย			ก.ค. 2557	พ.ค. 2556	ก.ค. 2557
ปรับระยะเวลาการซื้อขาย (บาท/ไร่)			-	330,000	-
ปรับส่วนต่างของค่าถมดิน (บาท/ไร่)			(400,000)	(400,000)	(400,000)
รวมค่าที่ดินที่ปรับแก้เบื้องต้น (บาท/ไร่)			6,600,000	6,530,000	7,100,000

การวิเคราะห์ปัจจัยที่เกี่ยวข้อง

ก) ทรัพย์สินที่ประเมินโครงการ เฟส 1

ปัจจัยที่นำมาพิจารณา	ข้อมูลเปรียบเทียบ					
	ข้อมูลที่ 1		ข้อมูลที่ 2		ข้อมูลที่ 3	
	%	จำนวนเงิน (บาท/ไร่)	%	จำนวนเงิน (บาท/ไร่)	%	จำนวนเงิน (บาท/ไร่)
ปัจจัยที่เกี่ยวกับที่ตั้งทรัพย์สิน						
- ทำเลที่ตั้ง และสภาพแวดล้อม	26%	1,716,000	26%	1,697,800	20%	1,420,000
ปัจจัยเกี่ยวกับลักษณะทรัพย์สิน						
- ขนาดที่ดิน	(3%)	(198,000)	(3%)	(195,900)	(3%)	(213,000)
- รูปแปลงที่ดิน และความต่อเนื่อง	(3%)	(198,000)	(3%)	(195,900)	(3%)	(213,000)
- หน้ากว้างที่ดิน	1%	66,000	2%	130,600	1%	71,000
- ระบบสาธารณูปโภค	(3%)	(198,000)	(3%)	(195,900)	(3%)	(213,000)
- ถนนผ่านหน้าทรัพย์สิน	(5%)	(330,000)	(5%)	(326,500)	(5%)	(355,000)
ศักยภาพในการพัฒนาและใช้ประโยชน์สูงสุด	(10%)	(660,000)	(10%)	(653,000)	(10%)	(710,000)
ข้อกำหนด (ผังเมือง) / กฎหมายที่เกี่ยวข้อง	0%	-	0%	-	0%	-
รวม	3%	198,000	4%	261,200	(3%)	(213,000)
ราคาที่ได้จากการปรับแก้ (บาท/ไร่)		6,798,000		6,791,200		6,887,000

การปรับราคาค้นสุดท้าย

ข้อมูล เปรียบเทียบ	ราคาที่ได้จาก การปรับแก้	Absolute Adjust	Proportion (1)	Inverse	Proportion (2)	Weighted Price
1	6,798,000	3,366,000	0.3381	2.9580	0.3284	2,232,656
2	6,791,200	3,395,600	0.3410	2.9322	0.3256	2,210,980
3	6,887,000	3,195,000	0.3209	3.1163	0.3460	2,382,945
รวม	20,476,200	9,956,600	1.0000	9.0065	1.0000	6,826,581
หรือประมาณ (บาท/ไร่)						6,800,000

จากการปรับราคาค้นสุดท้าย จะได้ว่าราคาประเมินที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการเฟส 1 จำนวน 15,492.50 ตารางวา หรือ 38-2-92.50 ไร่ ในราคาไร่ละ 6,800,000 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 263,372,500 บาท หรือเท่ากับ (ปัดเศษ) 263,400,000 บาท

นอกจากนี้ ไนท์แฟรงค์ ได้ให้ความเห็นเพิ่มเติมในกรณีทรัพย์สินได้รับการปรับถมพื้นที่เสมอถนนคู่ขนานด้านหน้าแล้วทั้งหมด ซึ่งเป็นเงื่อนไขการขายของบริษัทที่จะซื้อที่ดินที่ถมแล้วจากสินทรัพย์สัญญา โดยไนท์แฟรงค์เห็นว่าค่าปรับถมที่ดินพื้นที่โครงการทั้งหมดที่ระดับความลึก 2.50 เมตร เท่ากับ 1,000,000 บาทต่อไร่ ซึ่งค่าปรับถมที่ดินเฟส 1 เนื้อที่ 15,492.50 ตารางวา (หรือ 38-2-92.50 ไร่) เท่ากับ 38,731,250 บาท ทำให้มูลค่าทรัพย์สินรวมค่าปรับถมที่ดินเฟส 1 เท่ากับ 302,103,750 บาท หรือเท่ากับ (ปัดเศษ) 302,100,000 บาท

ทรัพย์สินรวมค่าปรับถมที่ดิน - โครงการเฟส 1	ราคาประเมิน (บาท)
เนื้อที่ดินที่ประเมินตามผังพัฒนาโครงการเฟส 1 จำนวน 15,492.50 ตารางวา หรือ 38.73125 ไร่ @ 6,800,000 บาท	263,372,500
ค่าปรับถมที่ดินพื้นที่โครงการที่ระดับความลึก 2.50 เมตร เนื้อที่รวม 38.73125 ไร่ @ 1,000,000 บาท	38,731,250
รวม	302,103,750
รวมราคาประเมินทรัพย์สิน (พิเศษ)*	302,100,000

หมายเหตุ: *ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ผู้ประเมินราคาอิสระได้แสดงราคาประเมินรวมเป็นมูลค่าที่มีการปิด
เศษตัวเลขแล้ว

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีการประเมินที่ดินด้วยวิธีเปรียบเทียบกับข้อมูลตลาดแบบตารางการปรับแก้ (Sale Adjustment Grid) ของไนท์แฟรงค์ มีความเหมาะสม โดยคัดเลือกข้อมูลตลาดที่สามารถสะท้อนมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมินได้ เช่น เนื้อที่ดินของข้อมูลตลาดที่หลากหลาย สามารถพัฒนาเป็นโครงการขายบ้านเดี่ยว-บ้านแฝดเหมือนกัน มีศักยภาพการใช้ประโยชน์เหมือนกัน รวมทั้งได้ปรับเพิ่มการให้คะแนนปัจจัยของทรัพย์สินที่ประเมินในเรื่องทำเลที่ตั้งและสภาพแวดล้อม ถนนผ่านหน้าทรัพย์สิน ที่ดีกว่าข้อมูลตลาด เนื่องจากทรัพย์สินที่ประเมินสามารถเดินทางผ่านถนนส่วนบุคคล (ภาระจำยอม) เข้า-ออกถนนรามอินทราได้ รวมทั้งทรัพย์สินที่ประเมิน (เฟส 1) มีหน้ากว้างที่ดินกว้างกว่าข้อมูลตลาด จึงได้คะแนนปรับเพิ่มมากกว่าข้อมูลตลาด จากนั้นมีการปรับแก้ราคาขั้นสุดท้าย โดยการให้น้ำหนักราคาที่ได้จากการปรับแก้ เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินอิสระ

ข) ทรัพย์สินที่ประเมินโครงการ เฟส 2

ปัจจัยที่นำมาพิจารณา	ข้อมูลเปรียบเทียบ					
	ข้อมูลที่ 1		ข้อมูลที่ 2		ข้อมูลที่ 3	
	%	จำนวนเงิน (บาท/ไร่)	%	จำนวนเงิน (บาท/ไร่)	%	จำนวนเงิน (บาท/ไร่)
ปัจจัยที่เกี่ยวกับที่ตั้งทรัพย์สิน						
- ทำเลที่ตั้ง และสภาพแวดล้อม	25%	1,650,000	22%	1,436,600	20%	1,420,000
ปัจจัยเกี่ยวกับลักษณะทรัพย์สิน						
- ขนาดที่ดิน	(3%)	(198,000)	(3%)	(195,900)	(3%)	(213,000)
- รูปแปลงที่ดิน และความต่อเนื่อง	(3%)	(198,000)	(3%)	(195,900)	(3%)	(213,000)
- หน้ากว้างที่ดิน	(8%)	(528,000)	(4%)	(261,200)	(10%)	(710,000)
- ระบบสาธารณูปโภค	(3%)	(198,000)	(3%)	(195,900)	(3%)	(213,000)
- ถนนผ่านหน้าทรัพย์สิน	(5%)	(330,000)	(5%)	(326,500)	(5%)	(355,000)
ศักยภาพในการพัฒนาและใช้ประโยชน์สูงสุด	(10%)	(660,000)	(10%)	(653,000)	(10%)	(710,000)
ข้อกำหนด (ผังเมือง) / กฎหมายที่เกี่ยวข้อง	0%	-	0%	-	0%	-
รวม	(7%)	(462,000)	(6%)	(391,800)	(14%)	(994,000)
ราคาที่ได้จากการปรับแก้ (บาท/ไร่)		6,138,000		6,138,200		6,106,000

การปรับราคาขึ้นสุดท้าย

ข้อมูลเปรียบเทียบ	ราคาที่ได้จากการปรับแก้	Absolute Adjust	Proportion (1)	Inverse	Proportion (2)	Weighted Price
1	6,138,000	3,762,000	0.3464	2.8870	0.3191	1,958,869
2	6,138,200	3,265,000	0.3006	3.3265	0.3677	2,257,122
3	6,106,000	3,834,000	0.3530	2.8328	0.3131	1,912,062
รวม	18,382,200	10,861,000	1.0000	9.0463	1.0000	6,128,053
หรือประมาณ (บาท/ไร่)						6,100,000

จากการปรับราคาขึ้นสุดท้าย จะได้ราคาประเมินที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการเฟส 2 จำนวน 16,349.50 ตารางวา หรือ 40-3-49.50 ไร่ ในราคาไร่ละ 6,100,000 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 249,329,875 บาท หรือเท่ากับ (ปัดเศษ) 249,300,000 บาท

นอกจากนี้ ไนท์แฟรงค์ ได้ให้ความเห็นเพิ่มเติมในกรณีทรัพย์สินได้รับการปรับถมพื้นที่เสมอถนนคูขนานด้านหน้าแล้วทั้งหมด ซึ่งเป็นเงื่อนไขการขายของบริษัทที่จะซื้อที่ดินที่ถมแล้วจากสินทรัพย์สัญญา โดยไนท์แฟรงค์เห็นว่าค่าปรับถมที่ดินพื้นที่โครงการทั้งหมดที่ระดับความลึก 2.50 เมตร เท่ากับ 1,000,000 บาทต่อไร่ ซึ่งค่าปรับถมที่ดินเฟส 2 เนื้อที่ 16,349.50 ตารางวา (หรือ 40-3-49.50 ไร่) เท่ากับ 40,873,750 บาท ทำให้มูลค่าทรัพย์สินรวมค่าปรับถมที่ดินเฟส 2 เท่ากับ 290,203,625 บาท หรือเท่ากับ (ปัดเศษ) 290,200,000 บาท

ทรัพย์สินรวมค่าปรับถมที่ดิน - โครงการเฟส 2	ราคาประเมิน (บาท)
เนื้อที่ดินที่ประเมินตามผังพัฒนาโครงการเฟส 2 จำนวน 16,349.50 ตารางวา หรือ 40-3-49.50 ไร่ @ 6,100,000 บาท	249,329,875
ค่าปรับถมที่ดินพื้นที่โครงการที่ระดับความลึก 2.50 เมตร เนื้อที่รวม 40-3-49.50 ไร่ @ 1,000,000 บาท	40,873,750
รวม	290,203,625
รวมราคาประเมินทรัพย์สิน (ปัดเศษ)*	290,200,000

หมายเหตุ: *ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินผู้ประเมินราคาอิสระได้แสดงราคาประเมินรวมเป็นมูลค่าที่มีการปัดเศษตัวเลขแล้ว

ดังนั้น เมื่อรวมราคาประเมินที่ดินรวมค่าปรับถมที่ดินทั้งสองเฟส โดยไนท์แฟรงค์ จำนวน 31,842 ตารางวา หรือ 79-2-42.0 ไร่ จะได้ราคาประเมินที่ดินภายใต้สมมติฐานที่มีการปรับถมที่ดินแล้ว คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 592,300,000 บาท หรือเฉลี่ยเท่ากับตารางวาละ 18,601.22 บาท

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีการประเมินที่ดินด้วยวิธีเปรียบเทียบกับข้อมูลตลาดแบบตารางการปรับแก้ (Sale Adjustment Grid) ของไนท์แฟรงค์ มีความเหมาะสม โดยคัดเลือกข้อมูลตลาดที่สามารถสะท้อนมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมินได้ เช่น เนื้อที่ดินของข้อมูลตลาดที่หลากหลาย สามารถพัฒนาเป็น โครงการขายบ้านเดี่ยว-บ้านแฝดเหมือนกัน มีสภาพการใช้ประโยชน์เหมือนกัน รวมทั้งได้ปรับเพิ่มการให้คะแนนปัจจัยของทรัพย์สินที่ประเมินในเรื่องทำเลที่ตั้งและสภาพแวดล้อม ถนนผ่านหน้าทรัพย์สิน ที่ดีกว่าข้อมูลตลาด เนื่องจากทรัพย์สินที่ประเมินสามารถเดินทางผ่านถนนส่วนบุคคล (การะจำยอม) เข้า-ออกถนนรามอินทราได้ อย่างไรก็ตาม ทรัพย์สินที่ประเมิน (เฟส 2 - อยู่ด้านหลังเฟส 1) มีหน้ากว้างที่ดินน้อยกว่าข้อมูลตลาด จึงถูกปรับลดจากข้อมูลตลาด จากนั้นมีการปรับแก้ราคาขึ้นสุดท้าย โดยการให้

น้ำหนักราคาที่ได้จากการปรับแก้ เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินอิสระ

การประเมินราคาทรัพย์สินโดย ที.เอ.

ที.เอ.ได้ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ซึ่งเป็นที่ดินเปล่า โดยเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)

วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) เป็นการประเมินหามูลค่าทรัพย์สินส่วนที่เป็นที่ดิน เนื่องจากลักษณะของทรัพย์สิน มีข้อมูลที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันหรือประเภทเดียวกัน ที่สามารถนำมาสนับสนุนทางการตลาดจำนวนมากเพียงพอ ในช่วงเวลาเดียวกันที่จะสามารถนำมาใช้เป็นมูลค่าตัวแทน โดยมีการปรับตัวเลขมูลค่าให้ใกล้เคียงกันตามสภาพและลักษณะทางกายภาพของทรัพย์สินได้

ที.เอ.ใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด แบบ Weighted Quality Scores (WQS) เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่า โดยการปรับแก้ตัวแปรต่างๆ เช่น ทำเลที่ตั้ง การเข้าถึง ตำแหน่งที่ดิน สภาพที่ดิน การใช้ประโยชน์ เป็นต้น ซึ่งหากตัวแปรใดมีความแปรปรวนของมูลค่ามาก เมื่อเทียบกับทรัพย์สิน ก็จะให้น้ำหนักของตัวแปรนั้นมาก โดยผลรวมของน้ำหนักตัวแปรต่างๆ จะเท่ากับ 100% โดย ที.เอ. จะให้คะแนนในแต่ละตัวแปรแล้วนำมาคูณด้วยน้ำหนักในแต่ละตัว ผลรวมของการคูณระหว่างคะแนนที่ให้น้ำหนักของตัวแปรในแต่ละตัวจะเท่ากับค่า Weighted Quality Scores (WQS)

ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ที.เอ.ได้ทำการสำรวจข้อมูลตลาดของที่ดินบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สินจำนวน 10 ข้อมูล แล้วคัดเลือกที่ดินที่มีความใกล้เคียงกับทรัพย์สินที่ประเมินจำนวน 5 ข้อมูล มีราคาเสนอขายระหว่าง 16,250 - 28,750 บาทต่อตารางวา เนื้อที่ประมาณ 4,800 - 15,600 ตารางวา แตกต่างกันตามทำเลที่ตั้ง สิ่งอำนวยความสะดวก รายละเอียดของข้อมูลราคาตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน มีดังนี้

รายละเอียด	ข้อมูลราคาตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน				
	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 6	ข้อมูลที่ 7
ลักษณะทรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า (แปลงหัวมุม)	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ติดถนนเลียบริม กาญจนาภิเษก (ทล.9)	ติดถนนเลียบริม กาญจนาภิเษก (ทล.9)	ติดถนนเลียบริม กาญจนาภิเษก (ทล.9)	ติดถนนเลียบริม กาญจนาภิเษก (ทล.9)	ติดถนนเลียบริม กาญจนาภิเษก (ทล.9)
เนื้อที่ดิน	23-2-61 ไร่ (9,461 ตรว.)	24-1-85 ไร่ (9,785 ตรว.)	39-0-00 ไร่ (15,600 ตรว.)	8-1-70 ไร่ (3,370 ตรว.)	12-0-00 ไร่ (4,800 ตรว.)
รูปแปลงที่ดิน	รูปหลายเหลี่ยม	รูปสี่เหลี่ยมผืนผ้า	รูปหลายเหลี่ยม	รูปหลายเหลี่ยม	รูปหลายเหลี่ยม
หน้ากว้าง x ลึก (เมตร)	หน้ากว้างประมาณ 100.00 เมตร	หน้ากว้างประมาณ 500.00 เมตร	หน้ากว้างประมาณ 260.00 เมตร	หน้ากว้างประมาณ 130.00 เมตร	หน้ากว้างประมาณ 50.00 เมตร
ระดับที่ดิน	ได้รับการปรับปรุงถม ที่ดินแล้วบางส่วน	ยังไม่ได้รับการปรับปรุง ถมที่ดิน มีระดับที่ดินต่ำ กว่าถนนด้านหน้า ประมาณ 1.00 เมตร	ยังไม่ได้รับการปรับปรุง ถมที่ดิน มีระดับที่ดินต่ำ กว่าถนนด้านหน้า ประมาณ 1.00 เมตร	ยังไม่ได้รับการปรับปรุง ถมที่ดิน มีระดับที่ดินต่ำ กว่าถนนด้านหน้า ประมาณ 0.50 เมตร	ยังไม่ได้รับการปรับปรุง ถมที่ดิน มีระดับที่ดินต่ำ กว่าถนนด้านหน้า ประมาณ 0.50 เมตร
จำนวนด้านติดถนน	2 ด้าน	1 ด้าน	2 ด้าน	1 ด้าน	1 ด้าน
ลักษณะถนน (ผิวจราจร)	ลาดยาง 6.00 เมตร	ลาดยาง 6.00 เมตร	ลาดยาง 6.00 เมตร	ลาดยาง 6.00 เมตร	ลาดยาง 6.00 เมตร
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า, ประปา, โทรศัพท์	ไฟฟ้า, ประปา, โทรศัพท์	ไฟฟ้า, ประปา, โทรศัพท์	ไฟฟ้า, ประปา, โทรศัพท์	ไฟฟ้า, ประปา, โทรศัพท์
ผังเมือง	สีเหลือง / ที่ดินประเภทที่ อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง / ที่ดินประเภทที่ อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง / ที่ดินประเภทที่ อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง / ที่ดินประเภทที่ อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย	สีเหลือง / ที่ดินประเภทที่ อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย
ประโยชน์สูงสุด	พักอาศัย / เกษตรกรรม	พักอาศัย / เกษตรกรรม	พักอาศัย / เกษตรกรรม	พักอาศัย / เกษตรกรรม	พักอาศัย / เกษตรกรรม
ศักยภาพการพัฒนา	ปานกลาง	ปานกลาง	ปานกลาง	ปานกลาง	ปานกลาง

รายละเอียด	ข้อมูลราคาตลาดเปรียบเทียบในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน				
	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 6	ข้อมูลที่ 7
ราคา	19,500 บาท/ตรว.	22,000 บาท/ตรว.	20,000 บาท/ตรว.	22,000 บาท/ตรว.	18,000 บาท/ตรว.
เงื่อนไข	เสนอขาย	เสนอขาย	เสนอขาย	เสนอขาย	เสนอขาย
วันที่ได้รับข้อมูล	1 ก.ค. 2557	1 ก.ค. 2557	1 ก.ค. 2557	1 ก.ค. 2557	1 ก.ค. 2557

ที.เอ. ได้พิจารณาข้อมูลที่ค้นคว้าได้ ในบริเวณใกล้เคียงกับที่ตั้งทรัพย์สิน ซึ่งข้อมูลส่วนใหญ่เป็นเพียงราคาเสนอขาย ยังไม่มีการตอบรับจากตลาด ซึ่งเมื่อพิจารณาจากสภาพเศรษฐกิจปัจจุบัน ผู้ซื้อมีอำนาจต่อรองสูง โดยเฉลี่ยอัตราการต่อรองราคาปัจจุบันจะอยู่ที่ร้อยละ 5-10

ตารางการวิเคราะห์ Weighted Quality Scores (WQS) เพื่อกำหนดมูลค่าทรัพย์สิน มีรายละเอียด ดังนี้

ก) ทรัพย์สินที่ประเมิน โครงการ เฟส 1

	ปัจจัยที่พิจารณา	ระดับคะแนน (%)	ข้อมูลเปรียบเทียบ					ทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าโครงการ เฟส 1
			ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 6	ข้อมูลที่ 7	
1	ทำเลที่ตั้ง	20	7	7	7	7	7	6
2	การเข้าถึง	15	7	7	7	7	7	6
3	ตำแหน่งที่ดิน	10	7	7	7	7	6	6
4	รูปร่างและขนาดที่ดิน	10	4	4	3	5	5	4
5	สภาพที่ดิน	10	4	4	4	4	4	4
6	โครงสร้างพื้นฐาน	10	7	7	7	7	6	7
7	สภาพแวดล้อม	10	7	7	7	7	7	7
8	การใช้ประโยชน์สูงสุด	10	7	7	7	7	7	7
9	แนวโน้มความเจริญ	5	7	7	7	7	7	7
	รวม	100	640	640	630	650	630	595
การกำหนดคะแนน (Rating Scale) 1-2 = ต่ำ 3-4 = พอใช้ 5-6 = ปานกลาง 7-8 = ดี 9-10 = ดีมาก								
การปรับปรุงและระดับคุณภาพ			ข้อมูลเปรียบเทียบ					ทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า
			ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 6	ข้อมูลที่ 7	
ราคาเสนอขาย (บาท/ตรว.)			19,500.00	22,000.00	20,000.00	22,000.00	18,000.00	
ราคาที่เหมาะสม			18,000.00	18,000.00	17,000.00	19,000.00	17,000.00	
ระดับคะแนนถ่วงน้ำหนัก			640	640	630	650	630	595
อัตราส่วนในการปรับแก้			0.9297	0.9297	0.9444	0.9154	0.9444	1.0000
ราคาที่ปรับแก้แล้ว			16,734.38	16,734.38	16,055.56	17,392.31	16,055.56	
ระดับความสำคัญของการเปรียบเทียบ			0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	1
มูลค่าที่เปรียบเทียบได้			3,346.88	3,346.88	3,211.11	3,478.46	3,211.11	16,594.43
มูลค่าตลาดทรัพย์สิน (บาท/ตารางวา) (พิเศษ)								16,500.00

จากตารางการวิเคราะห์เพื่อกำหนดมูลค่าทรัพย์สินจะได้ราคาประเมินที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการเฟส 1 จำนวน 15,492.50 ตารางวา หรือ 38-2-92.50 ไร่ ในราคาตารางวาละ 16,500 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 255,626,250 บาท

นอกจากนี้ ที.เอ. ได้ให้ความเห็นเพิ่มเติมในกรณีทรัพย์สินได้รับการปรับถมพื้นที่เสมอจนคูขนานด้านหน้าแล้วทั้งหมด ซึ่งเป็นเงื่อนไขการขายของบริษัทที่จะซื้อที่ดินที่ถมแล้วจากสินทรัพย์สัญญา โดย ที.เอ. เห็นว่าค่าปรับถมที่ดินพื้นที่โครงการทั้งหมดที่ระดับความลึก 2.50 เมตร เท่ากับ 1,000,000 บาทต่อไร่ ดังนั้นค่าปรับถมที่ดินเฟส 1 เนื้อที่

15,492.50 ตารางวา (หรือ 38-2-92.50 ไร่) เท่ากับ 38,731,250 บาท ดังนั้น มูลค่าทรัพย์สินรวมค่าปรับถมที่ดินเฟส 1 เท่ากับ 294,357,500 บาท หรือเท่ากับ (ปัดเศษ) 294,357,000 บาท

ทรัพย์สินรวมค่าปรับถมที่ดิน – โครงการเฟส 1	ราคาประเมิน (บาท)
เนื้อที่ดินที่ประเมินตามผังพัฒนาโครงการเฟส 1 จำนวน 15,492.50 ตารางวา @ 16,500 บาท	255,626,250
ค่าปรับถมที่ดินพื้นที่โครงการที่ระดับความลึก 2.50 เมตร เนื้อที่ 15,492.50 ตารางวา @ 2,500 บาท	38,731,250
รวม	294,357,500
รวมราคาประเมินทรัพย์สิน (ปัดเศษ)*	294,357,000

หมายเหตุ: *ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินผู้ประเมินราคาอิสระได้แสดงราคาประเมินรวมเป็นมูลค่าที่มีการปัดเศษตัวเลขแล้ว

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีการประเมินที่ดินด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดแบบ Weighted Quality Score (WQS) ของที.เอ. มีความเหมาะสม โดยคัดเลือกข้อมูลตลาดที่สามารถสะท้อนมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมินได้หลากหลาย ทั้งที่ดินที่เนื้อที่ใกล้เคียงกันและต่างกัน และมีการปรับลดคะแนนสำหรับทรัพย์สินที่ประเมิน (เฟส 1) ในเรื่องรูปร่างและขนาดที่ดิน ซึ่งทรัพย์สินที่ประเมินมีเนื้อที่มาก ดังนั้นสภาพคล่องในการซื้อขายจะน้อยลง จึงถูกปรับลดปัจจัยการให้คะแนน หลังจากนั้นนำคะแนนที่ได้มาหารราคาตลาดโดยการให้น้ำหนักราคาที่ได้จากการปรับแก้ เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินอิสระ

ข) ทรัพย์สินที่ประเมินโครงการ เฟส 2

	ปัจจัยที่พิจารณา	ระดับ คะแนน (%)	ข้อมูลเปรียบเทียบ					ทรัพย์สินที่ ประเมินมูลค่า โครงการ เฟส 2
			ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 6	ข้อมูลที่ 7	
1	ทำเลที่ตั้ง	20	7	7	7	7	7	6
2	การเข้าถึง	15	7	7	7	7	7	6
3	ตำแหน่งที่ดิน	10	7	7	7	7	6	6
4	รูปร่างและขนาดที่ดิน	10	4	4	3	5	5	3
5	สภาพที่ดิน	10	4	4	4	4	4	4
6	โครงสร้างพื้นฐาน	10	7	7	7	7	6	6
7	สภาพแวดล้อม	10	7	7	7	7	7	7
8	การใช้ประโยชน์สูงสุด	10	7	7	7	7	7	7
9	แนวโน้มความเจริญ	5	7	7	7	7	7	7
	รวม	100	640	640	630	650	630	575

การกำหนดคะแนน (Rating Scale) 1-2 = ต่ำ 3-4 = พอใช้ 5-6 = ปานกลาง 7-8 = ดี 9-10 = ดีมาก

การปรับปรุงปัจจัยและระดับคุณภาพ	ข้อมูลเปรียบเทียบ					ทรัพย์สินที่ ประเมินมูลค่า
	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 6	ข้อมูลที่ 7	
ราคาเสนอขาย (บาท/ตรว.)	19,500.00	22,000.00	20,000.00	22,000.00	18,000.00	
ราคาที่เหมาะสม	18,000.00	18,000.00	17,000.00	19,000.00	17,000.00	
ระดับคะแนนถ่วงน้ำหนัก	640	640	630	650	630	575
อัตราส่วนในการปรับแก้	0.8984	0.8984	0.9127	0.8846	0.9127	1.0000
ราคาที่ปรับแก้แล้ว	16,171.88	16,171.88	15,515.87	16,807.69	15,515.87	

	ปัจจัยที่พิจารณา	ระดับคะแนน (%)	ข้อมูลเปรียบเทียบ					ทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าโครงการ เฟส 2
			ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 6	ข้อมูลที่ 7	
	ระดับความสำคัญของการเปรียบเทียบ		0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	1
	มูลค่าที่เปรียบเทียบได้		3,234.38	3,234.38	3,103.17	3,361.54	3,103.17	16,036.64
	มูลค่าตลาดทรัพย์สิน (บาท/ตารางวา) (ปิดเศษ)							16,000.00

จากรายการวิเคราะห์เพื่อกำหนดมูลค่าทรัพย์สินจะได้ราคาประเมินที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการเฟส 2 จำนวน 16,349.50 ตารางวา หรือ 40-3-49.50 ไร่ ในราคาตารางวาละ 16,000 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 261,592,000 บาท

นอกจากนี้ ที.เอ. ได้ให้ความเห็นเพิ่มเติมในกรณีทรัพย์สินได้รับการปรับถมพื้นที่เสมอจนดูขนาดด้านหน้าแล้วทั้งหมด ซึ่งเป็นเงื่อนไขการขายของบริษัทที่จะซื้อที่ดินที่ถมแล้วจากสินทรัพย์สัญญา โดย ที.เอ. เห็นว่าค่าปรับถมที่ดินพื้นที่โครงการทั้งหมดที่ระดับความลึก 2.50 เมตร เท่ากับ 1,000,000 บาทต่อไร่ ดังนั้นค่าปรับถมที่ดินเฟส 2 เนื้อที่ 16,349.50 ตารางวา (หรือ 40-3-49.50 ไร่) เท่ากับ 40,873,750 บาท ดังนั้น มูลค่าทรัพย์สินรวมค่าปรับถมที่ดินเฟส 2 เท่ากับ 302,465,750 บาท หรือเท่ากับ (ปิดเศษ) 302,466,000 บาท

ทรัพย์สินรวมค่าปรับถมที่ดิน - เฟส 2	จำนวนเงิน (บาท)
เนื้อที่ดินที่ประเมินตามผังพัฒนาโครงการเฟส 2 จำนวน 16,349.50 ตารางวา @ 16,000 บาท	261,592,000
ค่าปรับถมที่ดินพื้นที่โครงการที่ระดับความลึก 2.50 เมตร เนื้อที่ 16,349.50 ตารางวา @ 2,500 บาท	40,873,750
รวม	302,465,750
รวมราคาประเมินทรัพย์สิน (ปิดเศษ)*	302,466,000

หมายเหตุ: *ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินผู้ประเมินราคาอิสระได้แสดงราคาประเมินรวมเป็นมูลค่าที่มีการปิดเศษตัวเลขแล้ว

ดังนั้น เมื่อรวมราคาประเมินที่ดินโดย ที.เอ. เพื่อพัฒนาโครงการทั้งสองเฟส จำนวน 31,842 ตารางวา หรือ 79-2-42 ไร่ จะได้ราคาประเมินที่ดินภายใต้สมมติฐานที่มีการปรับถมที่ดินแล้ว คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 596,823,000 บาท หรือเฉลี่ยเท่ากับตารางวาละ 18,743.26 บาท

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีการประเมินที่ดินด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดแบบ Weighted Quality Score (WQS) ของที.เอ. มีความเหมาะสม โดยคัดเลือกข้อมูลตลาดที่สามารถสะท้อนมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมินได้หลากหลาย ทั้งที่ดินที่เนื้อที่ใกล้เคียงกันและต่างกัน และมีการปรับลดคะแนนสำหรับทรัพย์สินที่ประเมิน (เฟส 2) ในเรื่องทำเลที่ตั้ง การเข้าถึง และตำแหน่งที่ดิน โดยทรัพย์สินที่ประเมินตั้งอยู่ด้านในสุด (หลังเฟส 1) และมีหน้ากว้างที่ดินน้อยกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับข้อมูลตลาด หลังจากนั้นน่าจะเน้นที่ได้มาหาราคาตลาดโดยการให้น้ำหนักราคาที่ได้จากการปรับแก้เพื่อหาราคาทรัพย์สินที่ประเมิน ซึ่งเป็นหนึ่งในกระบวนการประเมินราคาตลาดตามมาตรฐานวิชาชีพของผู้ประเมินอิสระ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินต่อการประเมินราคาทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระและความเหมาะสมของราคาซื้อขายทรัพย์สิน

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าที่ดินด้วยราคาประเมินราชการ ซึ่งกำหนดโดยกรมธนารักษ์ ไม่สะท้อนราคาตลาดที่แท้จริงของทรัพย์สิน อย่างไรก็ตาม ราคาประเมินราชการสามารถใช้อ้างอิงเป็นมูลค่าขั้นต่ำ เพื่อใช้

ประเมินทุนทรัพย์ที่ดินในการเรียกเก็บภาษีการขายอสังหาริมทรัพย์ การเรียกเก็บค่าอากรแสตมป์และค่าธรรมเนียมจดทะเบียนสิทธิและนิติกรรม สำหรับการประเมินมูลค่าที่ดินด้วยวิธีเปรียบเทียบกับข้อมูลตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่าเป็นวิธีที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่มีรายการซื้อขาย หรือเสนอซื้อเสนอขายที่เปรียบเทียบได้ เช่น อสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย และที่ดินเปล่า เป็นต้น โดยการประเมินราคาจากการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ใกล้เคียงกับทรัพย์สินที่ประเมินที่มีการซื้อขายหรือมีราคาเสนอขายในช่วงระยะเวลาที่ใกล้เคียง ทำให้ได้ราคาที่เป็นปัจจุบันและสามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินตามสภาพปัจจุบันได้มากที่สุด

อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าที่ดินของผู้ประเมินราคาอิสระทั้งสองรายที่มีราคาประเมินที่แตกต่างกัน ขึ้นกับข้อสมมติฐานที่ใช้ในการประเมินราคา การเลือกใช้ข้อมูลตลาดที่นำมาเปรียบเทียบ การให้น้ำหนักความสำคัญของปัจจัยคุณภาพต่างๆ และการให้คะแนนของทรัพย์สินที่ประเมินและคะแนนของข้อมูลตลาดที่นำมาเปรียบเทียบ ซึ่งล้วนแต่มีความแตกต่างกันตามมุมมองและวิธีการพิจารณาของผู้ประเมินราคาอิสระแต่ละรายที่ได้ดำเนินการตามหลักวิชาชีพเฉพาะของผู้ประเมินราคาอิสระเป็นสำคัญ

4.1.3 การประเมินความเหมาะสมของการลงทุนหรือการดำเนินโครงการ

บริษัทจะเข้าซื้อที่ดินจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อวางแผนพัฒนาที่ดินเป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ดังนี้

1. ที่ดินที่จะซื้อจากทุนเจริญ เนื้อที่รวม 5-2-86.30 ไร่ หรือ 2,286.30 ตารางวา บริษัทวางแผนพัฒนาเป็นโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ อาคารชุดพักอาศัยเพื่อขายในชื่อโครงการ เดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และ เฟส 3 ซึ่งเป็นโครงการที่ติดกับโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ที่บริษัทดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน
2. ที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์ธัญญา เนื้อที่รวม 79-2-42 ไร่ หรือ 31,842 ตารางวา บริษัทวางแผนพัฒนาเป็นโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ บ้านพักอาศัยเพื่อขายในลักษณะบ้านเดี่ยวและบ้านแฝดในชื่อโครงการ เสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 1 และเฟส 2 โครงการที่จะพัฒนาดังอยู่บริเวณด้านหลังโครงการเสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา ซึ่งปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างพัฒนาโครงการ

การพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนจากการเข้าซื้อที่ดินทั้ง 2 รายการข้างต้น เพื่อดำเนินโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาถึงความเป็นไปได้ของโครงการจากการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value) ของโครงการ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Internal Rate of Return) และพิจารณาอัตราค่าไถ่เริ่มต้นของการดำเนินโครงการโดยเปรียบเทียบกับโครงการลักษณะเดียวกันกับโครงการที่บริษัทเคยดำเนินการในอดีต

ประมาณการกระแสเงินสดของแต่ละโครงการ บริษัทเป็นผู้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงแผนการขาย ประสิทธิภาพการดำเนินโครงการ อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินได้ปรับปรุงสมมติฐานบางรายการให้สอดคล้องกับสถานการณ์เศรษฐกิจและภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ หรือสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมจากผู้บริหาร/เจ้าหน้าที่ ของบริษัท ตลอดจนการวิเคราะห์ข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ สมมติฐานดังกล่าวถูกกำหนดภายใต้สถานการณ์ทางเศรษฐกิจในปัจจุบัน ซึ่งหากภาวะเศรษฐกิจและปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของโครงการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนดขึ้น มูลค่าของโครงการที่ประเมินได้จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

รายละเอียดการลงทุนของแต่ละโครงการ มีดังนี้

ก) โครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2

บริษัทมีแผนพัฒนาที่ดินที่จะเข้าทำรายการในครั้งนี้ เป็นโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายในชื่อโครงการ เดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และ เฟส 3 ซึ่งแต่ละเฟสเป็นการก่อสร้างอาคารพักอาศัย 8 ชั้น จำนวน 2 อาคาร โครงการจะติดกับโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ที่บริษัทกำลังดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน ซึ่งปัจจุบันขายได้เร็วกว่าร้อยละ 60 ของจำนวนห้องชุดที่เปิดขาย

บริษัทได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดของโครงการ เพื่อประมาณการกระแสเงินสดรับ-จ่ายของโครงการ โดยแต่ละโครงการมีระยะเวลาขายและโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ลูกค้าแล้วเสร็จภายใน 18 เดือน นับแต่เดือนที่เริ่มเปิดขายโครงการ

1. โครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 : เป็นการก่อสร้างอาคารพักอาศัย 8 ชั้น จำนวน 2 อาคาร โครงการจะติดกับด้านหน้าของโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ที่บริษัทกำลังดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน โดยบริษัทคาดการณ์ว่าโครงการเฟส 2 จะเริ่มก่อสร้างในเดือนพฤศจิกายน 2557 เปิดขายในเดือนกุมภาพันธ์ 2558 และเริ่มรับรู้รายได้ในเดือนธันวาคม 2558 (ระยะเวลาเริ่มต้นและสิ้นสุดโครงการระหว่างเดือนพฤศจิกายน 2557 - กรกฎาคม 2559)

2. โครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 3 : เป็นการก่อสร้างอาคารพักอาศัย 8 ชั้น จำนวน 2 อาคาร โครงการจะอยู่ด้านหลังสุดติดกับโครงการเฟส 2 และใกล้กับถนนพระราม 2 มากกว่าเฟสอื่นๆ โดยบริษัทคาดการณ์ว่าโครงการเฟส 3 จะเริ่มก่อสร้างในเดือนพฤศจิกายน 2558 เปิดขายในเดือนกุมภาพันธ์ 2559 และเริ่มรับรู้รายได้ในเดือนธันวาคม 2559 (ระยะเวลาเริ่มต้นและสิ้นสุดโครงการระหว่างเดือนพฤศจิกายน 2558 - กรกฎาคม 2560)

สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการทางการเงินของโครงการในแต่ละเฟส มีดังนี้

(1) โครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2

บริษัทวางแผนพัฒนาโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 เป็นอาคารพักอาศัย 8 ชั้น จำนวน 2 อาคาร จำนวนห้องชุดรวม 322 ห้อง พื้นที่รวม 10,645 ตารางเมตร แบ่งออกเป็นอาคารที่ 1 จำนวน 189 ห้อง พื้นที่รวม 6,055 ตารางเมตร อาคารที่สองจำนวน 133 ห้อง พื้นที่รวม 4,410 ตารางเมตร พื้นที่พัฒนาโครงการเป็นไปตามแบบก่อสร้างที่ขออนุญาต โดยบริษัทคาดว่าโครงการจะเริ่มก่อสร้างในเดือนพฤศจิกายน 2557 เปิดขายในเดือนกุมภาพันธ์ 2558 และเริ่มรับรู้รายได้ในเดือนธันวาคม 2558 (ระยะเวลาเริ่มต้นและสิ้นสุดโครงการระหว่างเดือนพฤศจิกายน 2557 - กรกฎาคม 2559)

(1.1) รายได้จากการขาย

บริษัทคาดการณ์ราคาขายเฉลี่ยเท่ากับ 56,500 บาทต่อตารางเมตร โดยประมาณการจำนวนห้องชุดที่ขายได้ในแต่ละเดือนเฉลี่ย 19 ห้องต่อเดือน นับตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2558 - มิถุนายน 2559 โดยเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดให้แก่ลูกค้าตั้งแต่เดือนที่ 11 (ธันวาคม 2558) นับแต่เดือนที่เปิดขายห้องชุด ในสัดส่วนการโอนห้องชุดต่อเดือนในเดือนที่ 11 - 13 ร้อยละ 20 ของจำนวนห้องชุดทั้งหมด หรือเท่ากับจำนวน 65 ห้องต่อเดือน หลังจากนั้นในเดือนที่ 14 - 18 นับแต่เดือนที่เปิดขายห้องชุด เฉลี่ยจำนวนห้องชุดที่โอนทุกๆ กันประมาณ 25 ห้องต่อเดือน

ประมาณการรายได้จากการขายห้องชุดในโครงการ โดยแบ่งการชำระเงินของลูกค้าออกเป็น 2 ส่วน คือ (1) เงินดาวน์ร้อยละ 10 ของราคาขาย ซึ่งแบ่งย่อยเป็นเงินมัดจำชำระในวันจอง 5,000 บาท/ห้อง เงินมัดจำวันทำสัญญา 25,000 บาท/ห้อง ส่วนที่เหลือแบ่งชำระ 10 งวด หลังจากเดือนที่ทำสัญญาเป็นต้นไป (2) เงินโอนร้อยละ 90 ของราคาขาย ชำระ ณ วันโอนกรรมสิทธิ์ โดยตามประมาณการคาดว่า การโอนจะเริ่มทยอยเกิดขึ้นในเดือนธันวาคม 2558

ราคาขายที่กำหนดตามประมาณการมีความเป็นไปได้ เนื่องจากเป็นราคาที่อยู่ในช่วงราคาตลาดของราคาห้องชุดพักอาศัยประเภทเดียวกัน แบบ Low Rise Condominium บริเวณใกล้เคียงกับโครงการที่ผู้ประเมินอิสระได้แก่ ไนท์แฟรงค์ และ ที.เอ. ได้ทำการสำรวจ โดยปัจจุบันราคาขายโครงการมีราคาเริ่มต้นตั้งแต่ 50,677 - 63,600 บาทต่อตารางเมตร และสูงกว่าเล็กน้อยเมื่อเทียบกับราคาขายเฉลี่ยของโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ที่เท่ากับ 50,677 - 55,743 บาทต่อตารางเมตร โดยราคาขายเฟส 2 และเฟส 3 จะกำหนดราคาขายได้ดีกว่าเนื่องจากเป็นโครงการด้านหน้าโครงการเฟส 1 และอยู่ใกล้กับถนนพระราม 2 มากกว่า

ลำดับ	โครงการ	ที่ตั้ง	ขนาดอาคาร	ราคาขายโครงการ (เริ่มต้น - บาท/ตร.ม.)
1	THE NICHE ID Rama 2	ติดถนนพระราม2	อาคารสูง 8 ชั้น 3 อาคาร	50,677 - 55,743
2	ORIGINS Bang Mod - Rama 2	ติดถนนพระราม2	อาคารสูง 19 ชั้น 1 อาคาร	56,000 - 59,500
3	EASE Rama 2	ติดซอยพระราม 2 ซอย 54	อาคารสูง 8 ชั้น 2 อาคาร	63,600

ที่มา : จากรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ VL/ps/R0296/2014 ลงวันที่ 8 กรกฎาคม 2557 ของบริษัท
ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

(1.2) ต้นทุนโครงการ

ต้นทุนโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 ประกอบด้วย ต้นทุนที่ดิน ค่าพัฒนาที่ดิน ต้นทุนค่าก่อสร้าง ค่าของแถมห้องชุดโครงการ ค่าออกแบบและขออนุญาต รายละเอียดมีดังนี้

- ต้นทุนค่าที่ดิน เนื้อที่ 2-3-32.4 ไร่ หรือ 1,132.40 ตารางวา มูลค่ารวมเท่ากับ 65.08 ล้านบาท ประกอบด้วย ราคาซื้อที่ดิน 55,000 บาทต่อตารางวา หรือ 62.28 ล้านบาท รวมกับดอกเบี้ยของตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทจะต้องชำระให้ทุนเจริญจำนวน 2.80 ล้านบาท
- ต้นทุนค่าก่อสร้างโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 มีพื้นที่ก่อสร้างรวม 18,767 ตารางเมตร ต้นทุนค่าก่อสร้าง 14,238 บาท/ตารางเมตร อ้างอิงต้นทุนค่าก่อสร้างของโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ที่ดำเนินการในปัจจุบันที่ประมาณ 13,560 บาท/ตารางเมตร กับอัตราการเติบโตของราคาวัสดุก่อสร้างที่ร้อยละ 5 อ้างอิงอัตราการเติบโตดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างเฉลี่ยในปี 2554 – กรกฎาคม 2557 ประมาณการสูงกว่าราคาค่าก่อสร้างต่อตารางเมตรของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินตามวิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method) ที่ 13,000 - 14,000 บาทต่อตารางเมตร
- ต้นทุนค่าพัฒนาที่ดิน รวม 6.17 ล้านบาท เป็นประมาณการจากพื้นที่ตามแบบของโครงการกับต้นทุนค่าพัฒนาต่อตารางเมตร หรือต้นทุนแบบเหมาจ่าย ต้นทุนค่าพัฒนาที่ดินประกอบด้วย
 - ต้นทุนงานถนนพื้นที่ 1,068 ตารางเมตร ราคา 1,000 บาท/ตารางเมตร
 - ค่าทำสวนพื้นที่รวม 1,353 ตารางเมตร ราคา 1,000 บาท/ตารางเมตร
 - ค่ารั้วรอบโครงการ พื้นที่รวม 304 ตารางเมตร ราคา 2,000 บาท/ตารางเมตร
 - งานระบบไฟฟ้า/ประปาของอาคารชุด 2 อาคารๆ ละ 620,000 บาท
 - ป้ายบ้านเลขที่ของห้องชุดจำนวน 322 ห้อง ในราคาชิ้นละ 500 บาท
 - ป้อมยามราคา 150,000 บาท
 - ค่าเช่าประตูและป้ายโครงการราคา 1 ล้านบาท เป็นต้น

ทั้งนี้ การประมาณการต้นทุนค่าพัฒนาที่ดินดังกล่าวอ้างอิงจากการคาดการณ์ของบริษัทตาม
ประสบการณ์การบริหารโครงการที่ผ่านมา

- ค่าของแถมห้องชุดโครงการ เช่น เฟอร์นิเจอร์ และ/หรือแอร์ จำนวน 322 ห้อง ในราคาเฉลี่ยห้องละ 77,800 บาท อ้างอิงจากการคาดการณ์ของบริษัทตามประสบการณ์การบริหารโครงการที่ผ่านมา
- ค่าขออนุญาตเปิดใช้อาคารจำนวน 2 อาคารๆ ละ 100,020 บาท รวมทั้งค่าออกโฉนดของอาคารๆ ละ 2,500 บาท และโฉนดห้องชุดจำนวน 322 ห้องในราคาห้องละ 1,200 บาท ซึ่งบริษัทเป็นผู้รับภาระ
ค่าใช้จ่ายส่วนนี้แทนลูกบ้าน

(1.3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารส่วนใหญ่กำหนดเป็นอัตราร้อยละของรายได้จากการขาย หรือเป็นอัตรา
ค่าใช้จ่ายที่ต้องชำระให้แก่หน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้องตามอัตราที่ทางราชการกำหนดไว้ ประกอบด้วย

- ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะร้อยละ 3.30 และค่าธรรมเนียมโอนร้อยละ 2 โดยบริษัทแบ่งค่าธรรมเนียมโอนกับ
ลูกบ้านคนละครึ่ง โดยค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะเกิดขึ้นเมื่อมีการรับรู้รายได้จากการขายภายหลังจากที่โอน
กรรมสิทธิ์ให้กับลูกค้าแล้ว
- ค่าใช้จ่ายของสำนักงานขาย ประมาณการเท่ากับเดือนละ 210,500 บาท อ้างอิงจากการคาดการณ์ของ
บริษัทตามประสบการณ์การบริหารโครงการที่ผ่านมา
- ค่าที่ปรึกษาก่อสร้าง ประมาณการเท่ากับเดือนละ 450,000 บาท โดยจะจ่ายเป็นระยะเวลา 10 เดือน
- ค่าใช้จ่ายการตลาด เช่น ค่าโฆษณา และค่าโปรโมชั่น ประมาณการเท่ากับร้อยละ 3 ของรายได้จากการ
ขาย อ้างอิงจากการคาดการณ์ของบริษัทตามประสบการณ์การบริหารโครงการที่ผ่านมา และ
สอดคล้องกับการประมาณการค่าใช้จ่ายของโครงการอสังหาริมทรัพย์โดยทั่วไป
- ค่าบริหารส่วนกลาง ประมาณการเท่ากับเดือนละ 434,279 บาท อ้างอิงค่าใช้จ่ายส่วนกลางของ
สำนักงานใหญ่ที่เกิดขึ้นจริงในปี 2556 เฉลี่ยกับโครงการที่บริษัทจะดำเนินการในปี 2557 จำนวน 20
โครงการ

(1.4) ภาษีเงินได้

อัตรากำไรเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ของกำไรก่อนภาษี

(1.5) ดอกเบี้ยจ่าย

ประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 เท่ากับ
ร้อยละ 5.50 หรือเท่ากับอัตราดอกเบี้ยลูกค้ายาวใหญ่ขั้นดี (MLR) ลบร้อยละ 1.25 ต่อปี (MLR ปัจจุบันเท่ากับร้อย
ละ 6.75) อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยของโครงการต่างๆ ที่บริษัทได้รับจากสถาบันการเงินในช่วงอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อย
ละ 5 ต่อปี - อัตราลอยตัวที่ MLR ลบร้อยละ 1 - 2 ต่อปี

(2) โครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 3

บริษัทวางแผนพัฒนาโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 3 เป็นอาคารพักอาศัย 8 ชั้น จำนวน 2 อาคาร จำนวน
ห้องชุดรวม 364 ห้อง พื้นที่รวม 11,655 ตารางเมตร แบ่งออกเป็นอาคารที่ 1 จำนวน 189 ห้อง พื้นที่รวม 6,055 ตารางเมตร

อาคารที่สองจำนวน 175 ห้อง พื้นที่รวม 5,600 ตารางเมตร โดยบริษัทคาดว่าโครงการจะเริ่มก่อสร้างในเดือนพฤศจิกายน 2558 เปิดขายในเดือนกุมภาพันธ์ 2559 และเริ่มรับรู้รายได้ในเดือนธันวาคม 2559 (ระยะเวลาเริ่มต้นสิ้นสุดโครงการ พฤศจิกายน 2558 - กรกฎาคม 2560)

(2.1) รายได้จากการขาย

บริษัทคาดการณ์ราคาขายเฉลี่ยเท่ากับ 60,500 บาทต่อตารางเมตร โดยประมาณการจำนวนห้องชุดที่ขายได้ในแต่ละเดือนเฉลี่ย 21 ห้องต่อเดือน นับตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2559 - มิถุนายน 2560 โดยเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดให้แก่ลูกค้าตั้งแต่เดือนที่ 11 (ธันวาคม 2559) นับแต่เดือนที่เปิดขายห้องชุด ในสัดส่วนการโอนห้องชุดต่อเดือนในเดือนที่ 11 - 13 ร้อยละ 20 ของจำนวนห้องชุดทั้งหมด หรือเท่ากับจำนวน 73 ห้องต่อเดือน หลังจากนั้นในเดือนที่ 14 - 18 นับแต่เดือนที่เปิดขายห้องชุด เฉลี่ยจำนวนห้องชุดที่โอนเท่ากับ 29 ห้องต่อเดือน

ประมาณการรายได้จากการขายห้องชุดในโครงการ โดยแบ่งการชำระเงินของลูกค้าออกเป็น 2 ส่วน คือ (1) เงินดาวน์ร้อยละ 10 ของราคาขาย ซึ่งแบ่งย่อยเป็นเงินมัดจำชำระในวันจอง 5,000 บาท/ห้อง เงินมัดจำวันทำสัญญา 25,000 บาท/ห้อง ส่วนที่เหลือแบ่งชำระ 10 งวด หลังจากเดือนที่ทำสัญญาเป็นต้นไป (2) เงินโอนร้อยละ 90 ของราคาขาย ชำระ ณ วันโอนกรรมสิทธิ์ โดยตามประมาณการคาดว่าโครงการจะเริ่มทยอยเกิดขึ้นในเดือน ธันวาคม 2559

ราคาขายที่กำหนดตามประมาณการมีความเป็นไปได้ เนื่องจากเป็นราคาที่อยู่ในช่วงราคาดตลาดของราคาห้องชุดพักอาศัยประเภทเดียวกัน แบบ Low Rise Condominium บริเวณใกล้เคียงกับโครงการที่ผู้ประเมินอิสระได้ทำการสำรวจ โดยปัจจุบันราคาขายโครงการมีราคาเริ่มต้นตั้งแต่ 50,677 - 63,600 บาทต่อตารางเมตร และสูงกว่าเมื่อเทียบกับราคาขายเฉลี่ยของโครงการเดอะนิช ไอดี เฟส 1 ที่เท่ากับ 50,677 - 55,743 บาทต่อตารางเมตร โดยราคาขายเฟส 3 จะกำหนดราคาขายได้ดีกว่าเฟส 1 และ เฟส 2 เนื่องจากเป็นโครงการด้านหน้าสุด และอยู่ใกล้ถนนพระราม 2 มากที่สุด

ลำดับ	โครงการ	ที่ตั้ง	ขนาดอาคาร	ราคาขายโครงการ (เริ่มต้น - บาท/ตร.ม.)
1	THE NICHE ID Rama 2	ติดถนนพระราม 2	อาคารสูง 8 ชั้น 3 อาคาร	50,677 - 55,743
2	ORIGINS Bang Mod - Rama 2	ติดถนนพระราม 2	อาคารสูง 19 ชั้น 1 อาคาร	56,000 - 59,500
3	EASE Rama 2	ติดซอยพระราม 2 ซอย 54	อาคารสูง 8 ชั้น 2 อาคาร	63,600

ที่มา: จากรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ที่ VL/ps/R0296/2014 ลงวันที่ 8 กรกฎาคม 2557 ของบริษัทไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

(2.2) ต้นทุนโครงการ

ต้นทุนโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 3 ประกอบด้วย ต้นทุนที่ดิน ค่าพัฒนาที่ดิน ต้นทุนค่าก่อสร้าง ค่าของแถมห้องชุดโครงการ ค่าออกแบบและขออนุญาต รายละเอียดมีดังนี้

- ต้นทุนค่าที่ดิน เนื้อที่ 2-3-53.9 ไร่ หรือ 1,153.90 ตารางวา มูลค่ารวมเท่ากับ 69.18 ล้านบาท ประกอบด้วย ราคาซื้อที่ดิน 55,000 บาทต่อตารางวา หรือ 63.46 ล้านบาท รวมกับดอกเบี้ยของตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทจะต้องชำระให้ทุนเจริญจำนวน 5.71 ล้านบาท

- ดันทุนค่าก่อสร้างโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 3 มีพื้นที่ก่อสร้างรวม 20,686 ตารางเมตร ดันทุนค่าก่อสร้าง 14,950 บาท/ตารางเมตร อ้างอิงดันทุนค่าก่อสร้างของโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 ที่เท่ากับ 14,238 บาท/ตารางเมตร กับอัตราการเติบโตของราคาวัสดุก่อสร้างที่ร้อยละ 5 อ้างอิงการเติบโตดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างเฉลี่ยในปี 2554 - กรกฎาคม 2557 เนื่องจากโครงการก่อสร้างหลังจากเฟส 2 ประมาณ 1 ปี
- ดันทุนค่าพัฒนาที่ดิน รวม 6.11 ล้านบาท เป็นประมาณการจากพื้นที่ตามแบบของโครงการกับต้นทุนการพัฒนาต่อตารางเมตร หรือต้นทุนแบบเหมาจ่าย ดันทุนค่าพัฒนาที่ดินประกอบด้วย
 - ดันทุนงานถนนพื้นที่ 966 ตารางเมตร ราคา 1,050 บาท/ตารางเมตร
 - ค่าทำสวนพื้นที่รวม 1,171 ตารางเมตร ราคา 1,050 บาท/ตารางเมตร
 - ค่ารั้วรอบโครงการ พื้นที่รวม 265 ตารางเมตร ราคา 2,100 บาท/ตารางเมตร
 - งานระบบไฟฟ้า/ประปาของอาคารชุด 2 อาคารๆ ละ 651,000 บาท
 - ป้ายบ้านเลขที่ของห้องชุดจำนวน 364 ห้อง ในราคาชิ้นละ 525 บาท
 - ป้อมยามราคา 157,500 บาท
 - ค่าเช่าประตูและป้ายโครงการราคา 1.05 ล้านบาท เป็นต้น

ทั้งนี้ การประมาณการดันทุนค่าพัฒนาที่ดินอ้างอิงจากการคาดการณ์ของบริษัทตามประสบการณ์การบริหารโครงการที่ผ่านมา และดันทุนค่าพัฒนาที่ดินมีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 จากดันทุนที่ดำเนินการของเฟส 2 เนื่องจากโครงการก่อสร้างเฟส 3 เริ่มหลังจากเฟส 2 ประมาณ 1 ปี โดยอ้างอิงอัตราการเติบโตของดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างดังกล่าวข้างต้น

- ค่าของแถมห้องชุดโครงการ เช่น เฟอร์นิเจอร์ และ/หรือแอร์ จำนวน 364 ห้อง ในราคาเฉลี่ยห้องละ 81,690 บาท อ้างอิงจากการคาดการณ์ของบริษัทตามประสบการณ์การบริหารโครงการ และมีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 จากค่าของแถมห้องชุดโครงการเฟส 2
- ค่าขออนุญาตเปิดใช้อาคารจำนวน 2 อาคารๆ ละ 100,020 บาท รวมทั้งมีค่าออกโฉนดของอาคารๆ ละ 2,500 บาท และโฉนดห้องชุดจำนวน 364 ห้องในราคาห้องละ 1,200 บาท ซึ่งบริษัทเป็นผู้รับภาระค่าใช้จ่ายส่วนนี้แทนลูกบ้าน

(2.3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารส่วนใหญ่กำหนดเป็นอัตราร้อยละของรายได้จากการขาย หรือเป็นอัตราค่าใช้จ่ายที่ต้องชำระให้แก่หน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง ตามอัตราที่ทางราชการกำหนดไว้ ประกอบด้วย

- ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะร้อยละ 3.30 และค่าธรรมเนียมโอนร้อยละ 2 โดยบริษัทแบ่งค่าธรรมเนียมโอนกับลูกบ้านคนละครึ่ง โดยค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะเกิดขึ้นเมื่อมีการรับรู้รายได้จากการขายภายหลังจากที่โอนกรรมสิทธิ์ให้กับลูกค้าแล้ว
- ค่าใช้จ่ายของสำนักงานขาย ประมาณการเท่ากับเดือนละ 221,025 บาท อ้างอิงจากบริษัทตามประสบการณ์การบริหารโครงการ โดยมีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 จากค่าใช้จ่ายของสำนักงานขายของโครงการเฟส 2

- ค่าที่ปรึกษาก่อสร้าง ประมาณการเท่ากับเดือนละ 472,500 บาท โดยจะจ่ายเป็นระยะเวลา 10 เดือน โดยมีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 จากค่าที่ปรึกษาก่อสร้างของโครงการเฟส 2
- ค่าใช้จ่ายการตลาดโฆษณา และค่าโปรโมชั่น ประมาณการเท่ากับร้อยละ 3 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากบริษัทตามประสบการณ์การบริหารโครงการ และสอดคล้องกับการประมาณการค่าใช้จ่ายของโครงการอสังหาริมทรัพย์โดยทั่วไป
- ค่าบริหารส่วนกลาง ประมาณการเท่ากับเดือนละ 455,993 บาท อ้างอิงค่าใช้จ่ายส่วนกลางของสำนักงานใหญ่ที่เกิดขึ้นจริงในปี 2556 เปรียบเทียบกับ โครงการที่บริษัทจะดำเนินการในปี 2557 จำนวน 20 โครงการ โดยมีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 จากค่าบริหารส่วนกลางของโครงการเฟส 2

(2.4) ภาษีเงินได้

อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ของกำไรก่อนภาษี

(2.5) ดอกเบี้ยจ่าย

ประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการเท่ากับร้อยละ 5.50 หรือเท่ากับอัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี (MLR) ลบร้อยละ 1.25 ต่อปี (MLR ปัจจุบันเท่ากับร้อยละ 6.75) อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยของโครงการต่างๆ ที่บริษัทได้รับจากสถาบันการเงินในช่วงอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5 ต่อปี - อัตราลอยตัวที่ MLR ลบร้อยละ 1 – 2 ต่อปี

จากสมมติฐานประมาณการทางการเงินของโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และ เฟส 3 ที่ปรึกษาทางการเงินได้รวมกระแสเงินสดของโครงการทั้งสองเฟส โดยใช้อัตราคิดลดคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการ ซึ่งเท่ากับร้อยละ 7.52 ซึ่งอ้างอิงจากการคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital) ของโครงการ สูตรการคำนวณ WACC มีดังนี้

การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC):

$$WACC = K_e(E/V) + K_d(1-t)(D/V)$$

$$K_e = \text{อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น}$$

$$K_d = \text{อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของโครงการ เท่ากับร้อยละ 5.50}$$

$$t = \text{ภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20}$$

$$E/V = \text{สัดส่วนเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 30.38 อ้างอิงแหล่งเงินทุนภายในที่ใช้ในการดำเนินโครงการจำนวน 230 ล้านบาท ตามการคาดการณ์ของบริษัท}$$

$$D/V = \text{สัดส่วนเงินทุนจากหนี้สินที่ใช้ดำเนินโครงการเท่ากับร้อยละ 69.62 อ้างอิงหนี้สินที่ใช้ในการดำเนินโครงการจำนวน 527.16 ล้านบาท}$$

$$V = D + E$$

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) :

Ke	=	$R_f + \beta(R_m - R_f)$
โดยที่ Risk Free Rate (Rf)	อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการเสนอซื้อ (Bid Yield) ของพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือ 2 ปี ณ วันที่ 8 สิงหาคม 2557 สอดคล้องกับระยะเวลาโครงการ มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.38 (ข้อมูลจาก www.thaibma.or.th)	
Beta (β)	ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาปิดของหุ้นกิจการย้อนหลัง 2 ปี ของกิจการ ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.077 (ข้อมูลจาก Bloomberg ณ วันที่ 8 สิงหาคม 2557 สอดคล้องกับระยะเวลาโครงการ)	
Rm	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลังประมาณ 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2532 - 2556) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 13.79	

ตารางสรุปมูลค่าปัจจุบันสุทธิ และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ของโครงการเคอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และ เฟส 3

	2557	2558	2559	2560
กระแสเงินสดรับ	-	129,882,273	614,663,456	551,854,271
กระแสเงินสดจ่าย	180,352,551*	346,726,789	372,326,062	36,933,914
กระแสเงินสดสุทธิ	(180,352,551)	(216,844,515)	242,337,394	514,920,356
ดอกเบี้ยจ่าย * (1- อัตราภาษีเงินได้)	237,243	6,437,433	8,189,660	1,124,908
ภาษีเงินได้	-	-	28,907,673	39,107,153
กระแสเงินสดรวม	(180,115,308)	(210,407,083)	221,619,380	476,938,111
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(176,880,133)	(192,177,483)	188,262,403	376,817,971
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	196,022,759			
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนต่อปี (IRR)	31.10%			

หมายเหตุ : * กระแสเงินสดจ่ายในปี 2557 ประกอบด้วย ต้นทุนค่าที่ดินตามราคาที่จะซื้อบวกดอกเบี้ยที่ 134.26 ล้านบาท ค่าโอนจำนวน 1.26 ล้านบาท และค่าก่อสร้างบางส่วนโครงการเฟส 2 จำนวน 44.83 ล้านบาท

จากการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการเคอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และ เฟส 3 โดยใช้อัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักของโครงการที่คำนวณได้เท่ากับร้อยละ 7.52 เป็นอัตราคิดลด (Discount Rate) จะได้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการเท่ากับ 196.02 ล้านบาท และโครงการมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) เท่ากับร้อยละ 31.10 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักของโครงการ และสูงกว่าประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของโครงการที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี

นอกจากนี้ หากพิจารณาประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการ จะเห็นว่าโครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และเฟส 3 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 40.29 และร้อยละ 43.09 ตามลำดับ ซึ่งเป็นอัตราที่ดีเมื่อเทียบกับอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในแนวสูงของโครงการอื่นๆ ของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นดังนี้

อัตรากำไรขั้นต้นของโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในแนวสูงของบริษัท ปี 2554 - 2556 และงวดครึ่งปีแรกของปี 2557

โครงการแนวสูง	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	ม.ค. - มิ.ย. 2557
เดอะนิช	41.8%	51.6%	41.1%	34.8%
เดอะแกลซ	61.9%	34.9%	48.7%	-
เดอะกิตตี้	45.6%	37.8%	41.9%	40.4%
รวมกำไรขั้นต้นโครงการแนวสูงเฉลี่ย	44.3%	46.6%	41.5%	38.5%

ที่มา : จากแบบ 56-1 ของบริษัทและข้อมูลภายในของบริษัท

ข) โครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา

บริษัทวางแผนพัฒนาที่ดินที่ได้จากสิทธิสัญญา เนื้อที่รวม 79-2-42 ไร่ หรือ 31,842 ตารางวา เป็นโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ประเภทบ้านอยู่อาศัย ภายใต้ชื่อโครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา ที่ตั้งโครงการอยู่บริเวณด้านหลังโครงการเสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา ซึ่งปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างพัฒนาโครงการ

บริษัทได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดของโครงการ เพื่อประมาณการกระแสเงินสดรับ-จ่ายของโครงการ โดยบริษัทวางแผนพัฒนาโครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา ออกเป็น 2 เฟส โดยแต่ละเฟสมีระยะเวลาขายและโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ลูกค้าแล้วเสร็จภายใน 2 ปี นับแต่เริ่มก่อสร้างโครงการ

สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการทางการเงินของโครงการในแต่ละเฟส มีดังนี้

(1) โครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 1

โครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 1 ประกอบด้วย บ้านจำนวน 225 หลัง แบ่งเป็นบ้านเดี่ยว 20 หลัง และบ้านแฝด 206 หลัง ขนาดที่ดินของบ้านประมาณ 40 - 50 ตารางวา ตามแผนงานจะเริ่มก่อสร้างในเดือนตุลาคม 2557 - สิงหาคม 2559 เริ่มเปิดขายบ้านในเดือนพฤษภาคม 2558 และเริ่มทยอยโอนกรรมสิทธิ์ในเดือนมิถุนายน 2558 (ระยะเวลาเริ่มต้นและสิ้นสุดโครงการระหว่างเดือนตุลาคม 2557 - กันยายน 2559)

(1.1) รายได้จากการขาย

บริษัทประมาณการราคาขายเฉลี่ยบ้าน ตามแผนงาน รูปแบบการก่อสร้าง และประสบการณ์การดำเนินโครงการในระดับเดียวกัน โดยกำหนดราคาขายเฉลี่ยประมาณ 4.40 ล้านบาทต่อหลัง ประมาณการจำนวนบ้านที่ขายได้ 13 หลังต่อเดือน เริ่มเปิดขายบ้านในเดือนพฤษภาคม 2558 โอนกรรมสิทธิ์บ้านให้ลูกค้าในเดือนถัดจากเดือนที่เปิดขาย

ประมาณการรายได้จากการขายบ้าน แบ่งการชำระเงินของลูกค้าออกเป็น 2 ส่วน คือ (1) เงินดาวน์ร้อยละ 5 ของราคาขาย และ (2) เงินโอนร้อยละ 95 ของราคาขายชำระ ณ วันโอนกรรมสิทธิ์ โดยตามประมาณการคาดว่าเงินโอนจะเริ่มทยอยโอนกรรมสิทธิ์ในเดือนมิถุนายน 2558

ราคาขายที่กำหนดตามประมาณการมีความเป็นไปได้ เนื่องจากราคาอยู่ในช่วงราคาตลาดของราคาบ้านพักอาศัย ประเภทเดียวกัน มีเนื้อที่ พื้นที่ใช้สอยใกล้เคียงกัน และตั้งอยู่บริเวณใกล้เคียงกัน โดยจากรายงานประเมินทรัพย์สินของผู้ประเมินอิสระ ซึ่งได้สำรวจราคาตลาดบ้านในบริเวณดังกล่าวพบว่ามีราคาเสนอขายเริ่มต้นตั้งแต่ 4.51 - 6.95 ล้านบาทต่อหลัง จากนั้นผู้ประเมินอิสระได้วิเคราะห์ราคาขายของบ้านในโครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา และปรับแก้ด้วยปัจจัยต่างๆ เช่น ทำเลที่ตั้ง การเข้าถึง ขนาดที่ดิน สภาพอาคาร สภาพแวดล้อม แนวโน้มความเจริญ เป็นต้น โดยเห็นว่าราคาขายบ้านของบริษัทในโครงการมีระดับราคาขายเท่ากับ 4.20 - 5.50 ล้านบาท

ลำดับ	โครงการ	แบบบ้าน	ขนาดที่ดิน (ตารางวา)	ราคาขายโครงการ (ล้านบาท/หลัง)
1	เค.ซี วังแหวน รามอินทรา	บ้านเดี่ยว 2 ชั้น	50.00	4.51
2	คาสซ่า วิลล์ วังแหวน - รามอินทรา	บ้านเดี่ยว 2 ชั้น	54.00	4.79
3	บ้านมณฑนา วังแหวน - รามอินทรา	บ้านเดี่ยว 2 ชั้น	53.00	6.95
4	เสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา	บ้านเดี่ยว 2 ชั้น	65.20	6.85

ที่มา: จก.รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัท ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด เลขที่ VL/mk/R0268/2014 ลงวันที่ 10 กรกฎาคม 2557 และจก.รายงานของบริษัท ที.เอ.มาเนจเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น (1999) จำกัด เลขที่ TA-6-1646/57 ลงวันที่ 17 กรกฎาคม 2557

(1.2) ต้นทุนโครงการ

ต้นทุนโครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 1 ประกอบด้วย ต้นทุนที่ดิน ต้นทุนค่าก่อสร้าง ค่าขนถ่ายวัสดุ รายละเอียดมีดังนี้

- ต้นทุนค่าที่ดิน เนื้อที่ 38-2-92.5 ไร่ หรือ 15,492.50 ตารางวา มูลค่ารวมเท่ากับ 245.17 ล้านบาท ประกอบด้วย ราคาซื้อที่ดิน 15,000 บาทต่อตารางวา หรือ 232.39 ล้านบาท รวมกับดอกเบี้ยของตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทจะต้องชำระให้สินทรัพย์สัญญาจำนวน 10.46 ล้านบาท และค่าธรรมเนียมการโอนจำนวน 2.32 ล้านบาท ซึ่งตามสัญญาจะซื้อขายบริษัทและสินทรัพย์สัญญารับผิดชอบค่าใช้จ่ายโอนกันคนละครึ่ง (ร้อยละ 1 ของราคาที่ดิน)
- ต้นทุนค่าก่อสร้างบ้าน 1 หลัง ประมาณ 1.40 ล้านบาท อ้างอิงค่าก่อสร้างตามแผนงานและประสบการณ์การดำเนินโครงการของบริษัทที่ผ่านมา ซึ่งได้รวมค่าก่อสร้างของระบบสาธารณูปโภค ถนนของโครงการ และมีค่าก่อสร้างสะพานข้ามคลองเพื่อใช้เป็นทางข้ามเข้าโครงการจำนวนประมาณ 19 ล้านบาท
- ค่าขนถ่ายวัสดุจัดสรรเท่ากับ 6,000 บาทต่อหลัง รวมทั้งมีค่ารั้ววัด แบ่งแยกโฉนดหลังละ 1,100 บาทต่อหลัง

(1.3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารส่วนใหญ่กำหนดเป็นอัตราร้อยละของรายได้จากการขาย หรือเป็นอัตราค่าใช้จ่ายที่ต้องชำระให้แก่หน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง ตามอัตราที่ทางราชการกำหนดไว้

ประกอบด้วย

- ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะร้อยละ 3.30 และค่าธรรมเนียมโอนร้อยละ 2 โดยบริษัทแบ่งค่าธรรมเนียมโอนกับลูกบ้านคนละครึ่ง โดยค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะเกิดขึ้นเมื่อมีการรับรู้รายได้จากการขายภายหลังจากที่โอนกรรมสิทธิ์ให้กับลูกบ้านแล้ว
- ค่าใช้จ่ายของสำนักงานขาย ประมาณการเท่ากับเดือนละ 210,500 บาท อ้างอิงจากการคาดการณ์ของบริษัทตามประสบการณ์การบริหารโครงการที่ผ่านมา
- ค่าใช้จ่ายการตลาดโฆษณา ประมาณการเท่ากับร้อยละ 1.5 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากบริษัทตามประสบการณ์การบริหารโครงการประเภทบ้านจัดสรร และสอดคล้องกับการประมาณการค่าใช้จ่ายของโครงการอสังหาริมทรัพย์โดยทั่วไป
- ค่าส่วนลด ของแถม และค่าโปรโมชั่น ประมาณการเท่ากับร้อยละ 3 ของรายได้จากการขาย
- ค่าบริหารส่วนกลาง ประมาณการเท่ากับเดือนละ 434,279 บาท อ้างอิงค่าใช้จ่ายส่วนกลางของสำนักงานใหญ่ที่เกิดขึ้นจริงในปี 2556 เปรียบกับโครงการที่บริษัทจะดำเนินการในปี 2557 จำนวน 20 โครงการ

(1.4) ภาษีเงินได้

อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ของกำไรก่อนภาษี

(1.5) ดอกเบี้ยจ่าย

ประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการเท่ากับร้อยละ 5.50 หรือเท่ากับอัตราดอกเบี้ยลูกค้านายใหญ่ชั้นดี (MLR) ลบร้อยละ 1.25 ต่อปี (MLR ปัจจุบันเท่ากับร้อยละ 6.75) อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยของโครงการต่างๆ ที่บริษัทได้รับจากสถาบันการเงินในช่วงอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5 ต่อปี - อัตราลอยตัวที่ MLR ลบร้อยละ 1 – 2 ต่อปี

(2) โครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 2

โครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 2 ประกอบด้วย บ้านจำนวน 229 หลัง แบ่งเป็นบ้านเดี่ยว 19 หลังและบ้านแฝด 210 หลัง ขนาดที่ดินของบ้านประมาณ 40 - 50 ตารางวา ตามแผนงานจะเริ่มก่อสร้างในเดือนกุมภาพันธ์ 2559 - ธันวาคม 2560 เริ่มเปิดขายบ้านในเดือนกันยายน 2559 และเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ในเดือนตุลาคม 2559 (ระยะเวลาเริ่มต้นและสิ้นสุดโครงการระหว่างเดือนกุมภาพันธ์ 2559 - มกราคม 2561)

(2.1) รายได้จากการขาย

บริษัทประมาณการราคาขายเฉลี่ยบ้าน ตามแผนงาน รูปแบบการก่อสร้าง และประสบการณ์การดำเนินโครงการในระดับเดียวกัน โดยกำหนดราคาขายเฉลี่ยประมาณ 4.67 ล้านบาทต่อหลัง ประมาณการจำนวนบ้านที่ขายได้ 13 หลังต่อเดือน เริ่มเปิดขายบ้านในเดือนกันยายน 2559 โอนกรรมสิทธิ์บ้านให้ลูกค้าในเดือนถัดจากเดือนที่เปิดขาย

ประมาณการรายได้จากการขายบ้าน แบ่งการชำระเงินของลูกค้าออกเป็น 2 ส่วน คือ (1) เงินดาวน์ร้อยละ 5 ของราคาขาย และ (2) เงินโอนร้อยละ 95 ของราคาขายชำระ ณ วันโอนกรรมสิทธิ์ โดยตาม

ประมาณการค่าค่าการโอนจะเริ่มทยอยเกิดขึ้นในเดือนตุลาคม 2559

ราคาขายที่กำหนดตามประมาณการมีความเป็นไปได้ เนื่องจากราคาอยู่ในช่วงราคาตลาดของราคาบ้านพักอาศัย ประเภทเดียวกัน มีเนื้อที่ พื้นที่ใช้สอยใกล้เคียงกัน และตั้งอยู่บริเวณใกล้เคียงกัน โดยจากรายงานประเมินทรัพย์สินโดยผู้ประเมินอิสระ ซึ่งได้สำรวจราคาตลาดบ้านในบริเวณดังกล่าวพบว่ามีราคาเสนอขายเริ่มต้นตั้งแต่ 4.51 - 6.95 ล้านบาทต่อหลัง จากนั้นผู้ประเมินอิสระได้วิเคราะห์ราคาขายของบ้านในโครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา และปรับแก้ด้วยปัจจัยต่างๆ เช่น ทำเลที่ตั้ง การเข้าถึง ขนาดที่ดิน สภาพอาคาร สภาพแวดล้อม แนวโน้มความเจริญ เป็นต้น โดยเห็นว่าราคาขายบ้านของบริษัทในโครงการมีระดับราคาขายเท่ากับ 4.20 - 5.50 ล้านบาท

ลำดับ	โครงการ	แบบบ้าน	ขนาดที่ดิน (ตารางวา)	ราคาขายโครงการ (ล้านบาท/หลัง)
1	เค.ซี วังแหวน รามอินทรา	บ้านเดี่ยว 2 ชั้น	50.00	4.51
2	คาส้า วิลล์ วังแหวน - รามอินทรา	บ้านเดี่ยว 2 ชั้น	54.00	4.79
3	บ้านมณีนานา วังแหวน - รามอินทรา	บ้านเดี่ยว 2 ชั้น	53.00	6.95
4	เสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา	บ้านเดี่ยว 2 ชั้น	65.20	6.85

ที่มา : จากรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัท ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด เลขที่ VL/mk/R0268/2014 ลงวันที่ 10 กรกฎาคม 2557 และจากรายงานของบริษัท ที.เอ.มานะจันท์ คอร์ปอเรชั่น (1999) จำกัด เลขที่ TA-6-1646/57 ลงวันที่ 17 กรกฎาคม 2557

(2.2) ต้นทุนโครงการ

ต้นทุนโครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 2 ประกอบด้วย ต้นทุนที่ดิน ต้นทุนค่าก่อสร้าง ค่าขออนุญาต รายละเอียดมีดังนี้

- ต้นทุนค่าที่ดิน เนื้อที่ 40-3-49.5 ไร่ หรือ 16,349.50 ตารางวา มูลค่ารวมเท่ากับ 267.31 ล้านบาท ประกอบด้วย ราคาซื้อที่ดิน 15,000 บาทต่อตารางวา หรือ 245.24 ล้านบาท รวมกับดอกเบี้ยของตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทจะต้องชำระให้สินทรัพย์สัญญาจำนวน 19.62 ล้านบาท และค่าธรรมเนียมการโอนจำนวน 2.45 ล้านบาท ซึ่งตามสัญญาจะซื้อจะขายบริษัทและสินทรัพย์สัญญารับผิดชอบค่าใช้จ่ายการโอนกันคนละครึ่ง (ร้อยละ 1 ของราคาที่ดิน)
- ต้นทุนค่าก่อสร้างบ้าน 1 หลัง ประมาณ 1.38 ล้านบาท อ้างอิงค่าก่อสร้างตามแผนงานประสบการณ์การดำเนินโครงการของบริษัท ซึ่งได้รวมค่าก่อสร้างของระบบสาธารณูปโภค ถนนของโครงการ โดยมีต้นทุนค่าก่อสร้างรวมเฉลี่ยต่อหลังต่ำกว่าโครงการเฟส 1 เนื่องจากโครงการมีจำนวนบ้านแฟลตมากกว่า และมีจำนวนบ้านเดี่ยวน้อยกว่า จึงมีต้นทุนเฉลี่ยต่ำกว่า ถึงแม้จะประมาณการให้มีต้นทุนค่าก่อสร้างบ้านแต่ละหลังเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 เมื่อเทียบกับค่าก่อสร้างของโครงการเฟส 1 เนื่องจากโครงการก่อสร้างเฟส 2 เริ่มหลังจากเฟส 1 ประมาณ 1 ปี และมีค่าก่อสร้างสะพานข้ามคลองเพื่อใช้เป็นทางข้ามเข้าโครงการจำนวนประมาณ 19 ล้านบาท

- ค่าขออนุญาตจัดสรรเท่ากับ 6,000 บาทต่อหลัง รวมทั้งมีค่ารังวัด แบ่งแยกโฉนดหลังละ 1,100 บาทต่อหลัง

(2.3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารส่วนใหญ่กำหนดเป็นอัตราร้อยละของรายได้จากการขาย หรือเป็นอัตราค่าใช้จ่ายที่ต้องชำระให้แก่หน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง ตามอัตราที่ทางราชการกำหนดไว้ประกอบด้วย

- ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะร้อยละ 3.30 และค่าธรรมเนียมโอนร้อยละ 2 โดยบริษัทแบ่งค่าธรรมเนียมโอนกับลูกบ้านคนละครึ่ง โดยค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะเกิดขึ้นเมื่อมีการรับรู้รายได้จากการขายภายหลังจากที่โอนกรรมสิทธิ์ให้กับลูกค้าแล้ว
- ค่าใช้จ่ายของสำนักงานขาย ประมาณการเท่ากับเดือนละ 221,025 บาท อ้างอิงจากบริษัทตามประสบการณ์การบริหารโครงการ โดยมีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 จากค่าใช้จ่ายของสำนักงานขายของโครงการเฟส 1
- ค่าใช้จ่ายการตลาดโฆษณา และค่าโปรโมชั่น ประมาณการเท่ากับร้อยละ 1.5 ของรายได้จากการขาย อ้างอิงจากบริษัทตามประสบการณ์การบริหารโครงการประเภทบ้านจัดสรร และสอดคล้องกับการประมาณการค่าใช้จ่ายของโครงการอสังหาริมทรัพย์โดยทั่วไป
- ค่าส่วนลด ของแถม และค่าโปรโมชั่น ประมาณการเท่ากับร้อยละ 3 ของรายได้จากการขาย
- ค่าบริหารส่วนกลาง ประมาณการเท่ากับเดือนละ 455,993 บาท อ้างอิงค่าใช้จ่ายส่วนกลางของสำนักงานใหญ่ที่เกิดขึ้นจริงในปี 2556 เปรียบเทียบกับโครงการที่บริษัทจะดำเนินการในปี 2557 จำนวน 20 โครงการ โดยมีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 จากค่าบริหารส่วนกลางของโครงการเฟส 1

(2.4) ภาษีเงินได้

ภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ของกำไรก่อนภาษี

(2.5) ดอกเบี้ยจ่าย

ประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการเท่ากับร้อยละ 5.50 หรือเท่ากับอัตราดอกเบี้ยลูกค้านายใหญ่ชั้นดี (MLR) ลบร้อยละ 1.25 ต่อปี (MLR ปัจจุบันเท่ากับร้อยละ 6.75) อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยของโครงการต่างๆ ที่บริษัทได้รับจากสถาบันการเงินในช่วงอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5 ต่อปี - อัตราลอยตัวที่ MLR ลบร้อยละ 1 – 2 ต่อปี

จากสมมติฐานประมาณการทางการเงินของโครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 1 และเฟส 2 ที่ปรึกษาทางการเงินได้รวมกระแสเงินสดของโครงการทั้งสองเฟส โดยใช้อัตราคิดลดคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการ ซึ่งเท่ากับร้อยละ 8.48 ซึ่งอ้างอิงจากการคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital) ของโครงการ สูตรการคำนวณ WACC มีดังนี้

การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC):

$$WACC = K_e(E/V) + K_d(1-t)(D/V)$$

Ke	=	อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น
Kd	=	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของโครงการ เท่ากับร้อยละ 5.50
t	=	ภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20
E/V	=	สัดส่วนเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 39.78 อ้างอิงแหล่งเงินทุนภายในที่ใช้ในการดำเนินโครงการจำนวน 540 ล้านบาท ตามการคาดการณ์ของบริษัท
D/V	=	สัดส่วนเงินทุนจากหนี้สินที่ใช้ดำเนินโครงการเท่ากับร้อยละ 60.22 อ้างอิงหนี้สินที่ใช้ในการดำเนินโครงการจำนวน 817.63 ล้านบาท
V	=	D + E

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) :

Ke	=	$R_f + \beta(R_m - R_f)$
โดยที่	Risk Free Rate (Rf)	อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการเสนอซื้อ (Bid Yield) ของพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือ 2 ปี ณ วันที่ 8 สิงหาคม 2557 สอดคล้องกับระยะเวลาโครงการ มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.38 (ข้อมูลจาก www.thaibma.or.th)
	Beta (β)	ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาปิดของหุ้นกิจการย้อนหลัง 2 ปี ของกิจการ ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.077 (ข้อมูลจาก Bloomberg ณ วันที่ 8 สิงหาคม 2557 สอดคล้องกับระยะเวลาโครงการ)
	Rm	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลังประมาณ 25 ปี ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนภาวะการลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในระยะสั้น (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2532 - 2556) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 13.79

ตารางสรุปมูลค่าปัจจุบันสุทธิ และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ของโครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 1 และเฟส 2

	2557	2558	2559	2560	2561
กระแสเงินสดรับ	-	404,489,984	773,571,526	728,033,743	155,640,547
กระแสเงินสดจ่าย	580,174,690*	205,599,518	361,749,289	229,525,409	7,369,561
กระแสเงินสดสุทธิ	(580,174,690)	198,890,466	411,822,237	498,508,334	148,270,986
ดอกเบี้ยจ่าย * (1- อัตราภาษีเงินได้)	625,434	4,758,123	4,867,530	2,553,397	-
ภาษีเงินได้	-	-	63,304,197	-	68,958,149
กระแสเงินสดรวม	(579,549,255)	203,648,589	353,385,570	501,061,731	79,312,837

	2557	2558	2559	2560	2561
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(567,869,545)	183,938,455	294,220,441	384,545,884	56,109,102
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	350,944,337				
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนต่อปี (IRR)	34.22%				

หมายเหตุ : * กระแสเงินสดจ่ายในปี 2557 ประกอบด้วย ต้นทุนค่าที่ดินตามราคาที่จะซื้อบวกดอกเบี้ยที่ 507.71 ล้านบาท ค่าโอนจำนวน 4.78 ล้านบาท และค่าก่อสร้างบางส่วน of โครงการเฟส 1 จำนวน 67.69 ล้านบาท

จากการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 1 และเฟส 2 โดยใช้อัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักของโครงการที่คำนวณได้เท่ากับร้อยละ 8.48 เป็นอัตราคิดลด (Discount Rate) จะได้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการเท่ากับ 350.94 ล้านบาท และโครงการมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) เท่ากับร้อยละ 34.22 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักของโครงการ และสูงกว่าประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของโครงการที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี

นอกจากนี้ หากพิจารณาประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการ จะเห็นว่าโครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 1 และเฟส 2 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 42.90 และร้อยละ 43.46 ตามลำดับ ซึ่งเป็นอัตราที่ดีเมื่อเทียบกับอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในแนวราบของโครงการอื่นๆ ของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นดังนี้

อัตรากำไรขั้นต้นของโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในแนวราบของบริษัท ปี 2554 - 2556 และงวดครึ่งปีแรกของปี 2557

โครงการแนวราบ	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	ม.ค. - มิ.ย. 2557
เสนาแกรนด์โฮม	45.4%	48.7%	45.8%	48.5%
เสนากรีนวิลล์	34.7%	39.3%	39.5%	31.4%
เสนาวิลล่า	43.1%	43.6%	42.5%	-
แฟรมาพร คลอง 7	31.9%	31.4%	41.2%	41.6%
เสนาพาร์คแกรนด์	-	-	-	32.7%
รวมกำไรขั้นต้นโครงการแนวราบเฉลี่ย	39.3%	41.1%	41.0%	35.6%

ที่มา : จากแบบ 56-1 ของบริษัทและข้อมูลภายในของบริษัท

4.2 ความเหมาะสมของเงื่อนไขในการทำรายการ

การเข้าทำรายการซื้อที่ดินจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีเงื่อนไขที่สำคัญที่ได้ตกลงกันได้แก่

- ราคาซื้อขาย

ราคาซื้อที่ดินจากทุนเจริญ ซึ่งได้รวมค่าแบบก่อสร้างอาคารชุดและค่าจัดทำรายงาน EIA คิดเป็นมูลค่าซื้อขายรวม 125,746,500 บาท หรือเท่ากับ 55,000 บาทต่อตารางวา เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระทั้งสองราย โดยราคาซื้อขายคิดเป็นร้อยละ 87.50 ของราคาประเมินเฉลี่ยรวมกับค่าใช้จ่ายในการออกแบบโครงการและจัดทำรายการ EIA

ราคาซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา พร้อมภาระจำยอมเพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินดังกล่าว คิดเป็นมูลค่าซื้อขายรวม 477,630,000 บาท หรือเท่ากับ 15,000 บาทต่อตารางวา เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระทั้งสองราย โดยราคาซื้อขายคิดเป็นร้อยละ 80.33 ของราคาประเมินเฉลี่ยภายใต้สมมติฐานว่าที่ดินดังกล่าวได้รับการพัฒนาปรับถมพื้นที่เสมอนถนนด้านหน้าที่ดินแล้วหรือมีระดับการถมดินสูงประมาณ 2.5 เมตร ทั้งนี้เนื่องจากราคาซื้อขายดังกล่าวเป็นราคาที่ตกลงภายใต้เงื่อนไขที่ดินสัญญาจะดำเนินการถมที่ดินที่ซื้อขายให้ด้วย

นอกจากนี้ หากปรากฏว่าในภายหลังจำนวนเนื้อที่ดินตามจริงมีจำนวนมากหรือน้อยกว่าที่ปรากฏในโฉนดที่ดินที่ซื้อขาย จะต้องมีการคิดราคาที่ดินที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง ในราคาเดียวกับราคาซื้อขายดังกล่าว ซึ่งเท่ากับตารางวาละ 55,000 บาท หรือ 15,000 บาท แล้วแต่กรณี

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า เงื่อนไขของราคาซื้อขายที่กำหนดให้มีราคาต่ำกว่าราคาประเมินเฉลี่ยประมาณร้อยละ 12.50 สำหรับการซื้อที่ดินจากทุนเจริญ และร้อยละ 19.67 สำหรับการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา นั้น เป็นเงื่อนไขที่ดีสำหรับบริษัท ซึ่งจะทำให้บริษัทมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดีจากการมีต้นทุนค่าที่ดินในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด

- การชำระราคา

บริษัทจะยังไม่ต้องชำระค่าที่ดินเป็นเงินทั้งจำนวนทันที แต่จะทยอยชำระเงินภายในระยะเวลาประมาณ 2 ปี 3 เดือน นับจากวันที่สัญญาจะซื้อขายทรัพย์สินมีผลใช้บังคับ (สัญญาจะมีผลใช้บังคับเมื่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัท ครั้งที่ 1/2557 ในวันที่ 25 กันยายน 2557 มีมติอนุมัติให้ซื้อทรัพย์สินแล้ว) โดยการวางมัดจำจำนวนร้อยละ 10 – 20 ของราคาซื้อขาย และชำระส่วนที่เหลือรวมดอกเบี้ย โดยการออกตั๋วสัญญาใช้เงินระยะเวลา 1 – 2 ปี อัตราร้อยละ 5 ต่อปี ซึ่งแหล่งเงินทุนของบริษัทที่ใช้ในการซื้อที่ดิน จะมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท และการนำที่ดินที่ซื้อไปเป็นหลักประกันในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินในรูปตั๋วสัญญาใช้เงินที่รับรองโดยธนาคารได้ โดยผู้จะขายทรัพย์สินจะโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินให้แก่บริษัทในวันเดียวกับวันที่บริษัทได้ออกตั๋วสัญญาใช้เงินให้แก่ผู้จะขายทรัพย์สิน และจะจัดให้ธนาคารพาณิชย์อ่าวัดตั๋วสัญญาใช้เงินนั้นด้วย อย่างไรก็ตาม หากบริษัทไม่สามารถออกตั๋วสัญญาใช้เงินที่มีการอ่าวัดโดยธนาคารพาณิชย์ได้ตามจำนวนที่กำหนดไว้ ผู้จะขายตกลงให้บริษัทออกตั๋วสัญญาใช้เงินแบบไม่มีอ่าวัดได้

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า เงื่อนไขการชำระเงินดังกล่าว การกำหนดจำนวนเงินและอายุของตั๋วสัญญาใช้เงินแต่ละฉบับ โดยคำนวณจากเนื้อที่ของที่ดินที่จะพัฒนาในแต่ละเฟส และสอดคล้องกับระยะเวลาพัฒนาโครงการในแต่ละเฟส บริษัทสามารถใช้กระแสเงินสดในช่วง 2 ปีข้างหน้า มาชำระหนี้ตามตั๋วสัญญาใช้เงินได้ ทำให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องทางการเงินได้ดีขึ้น และไม่เป็นการระงับในการจัดหาเงินทุนที่มีจำนวนสูงจากแหล่งเงินอื่นหรือจากการกู้ยืมเงินด้วยวิธีอื่น ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยของตั๋วสัญญาใช้เงินที่เท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ต่ำสุดที่บริษัทได้รับในปัจจุบัน รวมทั้งต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของบริษัท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 ที่ร้อยละ 5.40 ต่อปี และต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ย MLR โดยเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 อันดับแรก ที่ในปัจจุบันที่เท่ากับร้อยละ 6.75 ต่อปี และเงื่อนไขการชำระเงินกรณีการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญาที่กำหนดให้ออกตั๋วสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 ภายหลังตั๋วสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 ครบกำหนดอายุ 1 ปี นับจากวันออกตั๋วสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 เป็นเงื่อนไขที่นอกจากจะทำให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องได้ดีแล้ว ยังสามารถบริหารสัดส่วนหนี้สินต่อทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น นอกจากนี้ เงื่อนไขในการอ่าวัดตั๋วสัญญาใช้เงินโดยธนาคารพาณิชย์เป็นเงื่อนไขปกติของการชำระหนี้ทั่วไปที่ผู้ให้กู้ยืมต้องการหลักประกันที่มั่นคง ซึ่งในวันที่บริษัทออกตั๋วสัญญาใช้เงินดังกล่าว ได้มีการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินให้แก่บริษัทในวันเดียวกัน โดยบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายในการให้ธนาคารพาณิชย์อ่าวัดตั๋วสัญญาใช้เงินประมาณร้อยละ 1-2 ของจำนวนเงิน

ตามตัวสัญญาใช้เงิน คิดเป็นมูลค่าประมาณ 6.2-12.4 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เงื่อนไขในการอวัลตัวสัญญาใช้เงินโดยธนาคารพาณิชย์มีความยืดหยุ่นมาก โดยหากบริษัทไม่สามารถออกตัวสัญญาใช้เงินที่มีการอวัลโดยธนาคารพาณิชย์ได้ ก็สามารถออกตัวสัญญาใช้เงินแบบไม่มีอวัลก็ได้

- ภาระผูกพัน และภาระจำยอม

การโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินที่ซื้อขายต้องปราศจากภาระผูกพันหรือภาระติดพันใดๆเหนือที่ดินดังกล่าว โดยวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินจะเกิดขึ้นพร้อมกับการชำระค่าที่ดินส่วนที่เหลือโดยการออกตัวสัญญาใช้เงินภายใน 2 เดือน นับจากวันที่วางเงินมัดจำ หรือภายในวันอื่นใดตามที่อยู่สัญญาจะตกลงกันในภายหลัง และจะภาระจำยอมบนที่ดิน 2 แปลงของสินทรัพย์สัญญาให้แก่ที่ดินที่ซื้อขาย เพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินด้วย รวมทั้งในอนาคตหากบริษัทสามารถซื้อที่ดินที่ตั้งอยู่ฝั่งตรงข้ามกับที่ดินที่ซื้อขายหรือบริเวณใกล้เคียง สินทรัพย์สัญญาก็มีหน้าที่ต้องจดทะเบียนที่ดิน 2 แปลงดังกล่าว เพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินทุกแปลงที่บริษัทสามารถซื้อมาได้ดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า ที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญาติดจำนองเป็นประกันกับบุคคลรวมจำนวน 5 ราย ซึ่งเป็นบุคคลในเครือญาติของสินทรัพย์สัญญา จะสามารถปลดจำนองบุคคลก่อนโอนกรรมสิทธิ์ให้บริษัทได้ โดยสินทรัพย์สัญญาจะสลักหลังตัวสัญญาใช้เงินของบริษัทชำระคืนให้แก่บุคคลดังกล่าว ดังนั้น จึงมีความเป็นไปได้ที่สินทรัพย์สัญญาจะส่งมอบที่ดินที่ปราศจากภาระผูกพันให้แก่บริษัทได้ตามกำหนดเวลาดังกล่าว

นอกจากนี้ การซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา บริษัทจะได้รับภาระจำยอมบนที่ดินแปลงอื่นของสินทรัพย์สัญญา เพื่อใช้ก่อสร้างเป็นถนนสำหรับเข้าออกโครงการของบริษัท โดยจะมีสภาพเป็นถนนส่วนบุคคล ซึ่งให้ความเป็นส่วนตัวและความปลอดภัยสำหรับผู้อาศัยในโครงการของบริษัท ที่ไม่ได้รวมถึงเฉพาะแต่ภาระจำยอมบนที่ดินของสินทรัพย์สัญญาที่ให้แก่ที่ดินที่บริษัทจะซื้อในครั้งนี้เท่านั้น แต่จะรวมถึงภาระจำยอมที่จะให้แก่ดินแปลงอื่นที่บริษัทสามารถซื้อได้ในอนาคตด้วย โดยบริษัทวางแผนที่จะซื้อที่ดินเพิ่มเติมบริเวณใกล้เคียง สำหรับพัฒนาโครงการต่อเนื่อง (ที่ดินของบุคคลภายนอกอื่นที่อยู่ฝั่งตรงข้ามกับที่ดินที่บริษัทจะซื้อในครั้งนี้หรือในบริเวณใกล้เคียง เป็นที่ดินตาบอดไม่มีทางเข้าออก) ซึ่งจะทำให้บริษัทสามารถใช้ทางภาระจำยอมที่ได้มาพร้อมการซื้อที่ดินในครั้งนี้ เป็นทางเข้าออกสำหรับที่ดินแปลงอื่นที่จะซื้อในอนาคตด้วย

- แบบก่อสร้างและรายงาน EIA

ในวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินจากทุนเจริญ บริษัทจะได้รับแบบก่อสร้างอาคารชุด และรายงาน EIA ที่ผ่านความเห็นชอบจาก สผ. เป็นที่เรียบร้อยแล้ว ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า การซื้อที่ดินจากทุนเจริญซึ่งอยู่ต่อเนื่องติดกันกับที่ดินโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและเปิดให้จองซื้อแล้วในปัจจุบันและได้รับการตอบรับที่ดี บริษัทจึงเห็นเป็นโอกาสที่จะพัฒนาทำโครงการเฟสต่อเนื่องต่อไป โดยมีความตั้งใจที่จะซื้อที่ดินของทุนเจริญที่ตั้งอยู่ในทำเลที่ต่อเนื่องกันในระยะเวลาที่เหมาะสม ซึ่งในระหว่างการเจรจาเพื่อขอซื้อที่ดินจากทุนเจริญ บริษัทได้ขอให้ทุนเจริญดำเนินการด้านแบบก่อสร้างอาคารชุดและจัดทำรายงาน EIA ยื่นขอความเห็นชอบจาก สผ. ก่อนที่บริษัทจะเข้าซื้อที่ดินดังกล่าว โดยที่ทุนเจริญซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท ไม่มีความประสงค์ที่จะพัฒนาโครงการบนที่ดินแปลงดังกล่าว หรือดำเนินการใดๆ อันเป็นการแข่งขันกับการประกอบธุรกิจของบริษัท ดังนั้น การดำเนินการดังกล่าว ช่วยย่นระยะเวลาในการออกแบบและพัฒนาโครงการของบริษัทได้ ซึ่งจะทำให้บริษัทสามารถประหยัดระยะเวลาโดยรวมของการดำเนินโครงการได้

- **การปรับถมที่ดิน**

สินทรัพย์สัญญาจะดำเนินการถมที่ดินที่จะซื้อให้แล้วเสร็จ ภายใน 6 เดือน นับจากวันที่บริษัทวางเงินมัดจำหรือภายในวันอื่นตามที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันในภายหลัง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า การกำหนดเงื่อนไขดังกล่าว เปรียบเสมือนการซื้อที่ดินที่มีการปรับถมที่แล้ว ทำให้บริษัทไม่มีการเพิ่มเติมเกี่ยวกับการถมที่ดิน เช่น การประมาณการปริมาณดิน การเจรจาต่อรองค่าถมที่ดิน และการควบคุมงาน เป็นต้น โดยระยะเวลาถมที่ดินดังกล่าว สอดคล้องกับระยะเวลาพัฒนาโครงการของบริษัท นอกจากนี้ ราคาซื้อขายที่ดินดังกล่าวเป็นราคารวมการถมที่ดินแล้ว ซึ่งต่ำกว่าราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระที่ประเมินที่ดินในสภาพที่มีการถมที่ดินแล้ว ประมาณร้อยละ 19.67

- **ค่าใช้จ่ายในการโอนที่ดิน**

บริษัทจะเป็นผู้รับภาระค่าธรรมเนียมการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินที่ซื้อขาย คนละครึ่งร่วมกับผู้จะขายที่ดิน ได้แก่ ทุนเจริญ หรือ สินทรัพย์สัญญา (แล้วแต่กรณี) สำหรับค่าภาษีธุรกิจเฉพาะหรืออากรแสตมป์ และค่าภาษีเงินได้นิติบุคคล (หัก ณ ที่จ่าย) ผู้จะขายที่ดินจะเป็นผู้รับภาระเองทั้งหมด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า ค่าธรรมเนียมการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน ไม่มีกฎหมายกำหนดว่าผู้ซื้อหรือผู้ขายจะต้องเป็นผู้รับผิดชอบ ขึ้นอยู่กับการตกลงร่วมกัน ซึ่งค่าธรรมเนียมการโอนที่ดิน เท่ากับร้อยละ 2 ของราคาประเมินหรือราคาซื้อขาย แล้วแต่ราคาไหนสูงกว่าก็ใช้ราคานั้น อย่างไรก็ตาม การที่บริษัทรับผิดชอบค่าธรรมเนียมการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินคนละครึ่งร่วมกับผู้จะขายที่ดินนั้น เป็นเงื่อนไขปฏิบัติทั่วไปของการซื้อขายที่ดิน ไม่ได้ทำให้บริษัทเสียเปรียบแต่อย่างใด

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า เงื่อนไขโดยรวมของการเข้าทำรายการของบริษัทในครั้งนี้ เป็นเงื่อนไขที่เกิดจากการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัทในฐานะผู้จะซื้อทรัพย์สิน กับ ทุนเจริญและสินทรัพย์สัญญา ในฐานะผู้จะขายทรัพย์สินที่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท โดยได้คำนึงถึงความเหมาะสมและประโยชน์ของบริษัทเป็นสำคัญ อีกทั้งเงื่อนไขต่างๆ มีความเป็นธรรม ไม่ได้ทำให้บริษัทเสียประโยชน์แต่อย่างใด และเงื่อนไขส่วนใหญ่เป็นเงื่อนไขปฏิบัติโดยทั่วไปในการทำสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน

5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันใน **การ**ซื้อที่ดินจากทุนเจริญและสินทรัพย์สัญญาในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทได้มาซึ่งที่ดินเปล่าใน 2 ท่า เพื่อพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทได้อย่างต่อเนื่อง โดยที่ดินที่จะซื้อตั้งอยู่บนท่าเลขที่มีศักยภาพ มีการคมนาคมสะดวก และอยู่ใกล้แหล่งงาน และแหล่งอำนวยความสะดวกมากมาย อีกทั้งมีแนวโน้มการคมนาคมที่จะสะดวกมากขึ้นจากโครงการก่อสร้างระบบรถไฟฟ้าสายสีแดง (หัวลำโพง-มหาชัย) ที่ผ่านบริเวณถนนพระราม 2 ใกล้กับที่ดินที่จะซื้อจากทุนเจริญ และโครงการก่อสร้างระบบรถไฟฟ้าสายสีชมพู (สายแคราย - ปากเกร็ด - คลองสามวา) ที่ผ่านบริเวณถนนรามอินทรา ใกล้กับที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญา ซึ่งทำให้การพัฒนาโครงการบนที่ดินดังกล่าวมีความน่าสนใจและเป็นที่ต้องการของตลาดสูง สามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทได้ รวมทั้งที่ดินที่จะซื้อจากทุนเจริญเป็นที่ดินที่อยู่ติดกับโครงการ เดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 1 ของบริษัทที่กำลังก่อสร้าง ส่วนที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญาเป็นที่ดินที่อยู่หลังโครงการเสนาพาร์ค แกรนด์ รามอินทรา ของบริษัทที่กำลังก่อสร้าง ทำให้ได้รับประโยชน์จากการพัฒนาโครงการที่ต่อเนื่องในบริเวณเดียวกัน สามารถลดต้นทุนค่าก่อสร้างและค่าใช้จ่ายต่างๆ จากการใช้ทรัพยากรร่วมกัน รวมทั้งเพิ่มประสิทธิภาพจากการบริหารจัดการโครงการโดยรวม

ในการซื้อที่ดินจากทุนเจริญในครั้งนี้ บริษัทจะได้รับแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA ซึ่งจะช่วยลดระยะเวลาในการพัฒนาโครงการให้แก่บริษัทได้ ประกอบกับเงื่อนไขการชำระค่าที่ดินทั้งหมดเป็นเงื่อนไขที่ดี โดยกำหนดให้ชำระโดยวงเงินมัดจำร้อยละ 10 - 20 ของราคาซื้อขายที่ดิน และส่วนที่เหลือชำระเป็นตั๋วสัญญาใช้เงินอายุ 1 - 2 ปี แทนการจ่ายเงินทันทีทั้งจำนวน ซึ่งมูลค่าและอายุของตั๋วสัญญาใช้เงินแต่ละฉบับที่ออกสอดคล้องกับการพัฒนาที่ดินในแต่ละเฟส ทำให้บริษัทสามารถนำกระแสเงินสดที่ได้จากการขายโครงการที่จะพัฒนานบนที่ดินที่จะซื้อในครั้งนี้ ได้แก่ โครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และ 3 และโครงการเสนา กรีน วิลล์ รามอินทรา มาจ่ายชำระตั๋วสัญญาใช้เงินที่ครบกำหนดได้ ซึ่งช่วยให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องได้ดี ส่วนราคาซื้อขายที่ดินเป็นราคาต่ำกว่าราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระประมาณร้อยละ 12.50 สำหรับการซื้อที่ดินจากทุนเจริญ และร้อยละ 19.67 สำหรับการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์ธัญญานัน จะทำให้บริษัทมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดีจากการมีต้นทุนค่าที่ดินในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด นอกจากนี้ บริษัทจะได้รับประโยชน์จากเงื่อนไขในการซื้อที่ดินกับสินทรัพย์ธัญญา โดยในอนาคตหากบริษัทสามารถซื้อที่ดินที่ตั้งอยู่ฝั่งตรงข้ามกับที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์ธัญญา สินทรัพย์ธัญญามีหน้าที่ต้องจดทะเบียนที่ดินของสินทรัพย์ธัญญา เพื่อใช้เป็นทางเข้าออกให้แก่ที่ดินทุกแปลงที่บริษัทจะซื้อได้ในอนาคตเพื่อใช้เป็นถนนสำหรับเข้าออกที่ดินทั้งหมด อีกทั้งการขยายโครงการลงทุนจากการเข้าซื้อทรัพย์สินในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทสามารถเพิ่มฐานลูกค้าได้เพิ่มขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ อันจะนำมาซึ่งผลตอบแทนที่ดีแก่บริษัทและผู้ถือหุ้นได้ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีข้อด้อย คือ บริษัทจะมีหนี้สินเพิ่มขึ้นจากการซื้อที่ดินในครั้งนี้ โดยบริษัทจะจ่ายชำระค่าที่ดินเป็นตั๋วสัญญาใช้เงินอายุประมาณ 1 - 2 ปี และบริษัทจะต้องกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อนำมาใช้ลงทุนในการพัฒนาโครงการ ซึ่งจะทำให้บริษัทและบริษัทย่อยจะมีภาระหนี้สินและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ประกอบกับ บริษัทจะมีค่าใช้จ่ายมากกว่ารายรับในช่วงแรกของการลงทุน เนื่องจากในช่วงแรกของการลงทุนจะมีค่าใช้จ่ายของการเปิดดำเนินโครงการค่อนข้างสูง และเป็นช่วงที่โครงการอยู่ระหว่างการก่อสร้าง จึงยังไม่สามารถที่จะรับรู้เป็นรายได้ ได้จนกว่างานก่อสร้างจะเสร็จตามสัญญาและมีการโอนกรรมสิทธิ์และผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญให้กับผู้ซื้อแล้ว นอกจากนี้ บริษัทยังมีความเสี่ยงในด้านความต้องการ กำลังซื้อของผู้บริโภคตามสภาพเศรษฐกิจ ภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นปัจจัยที่นอกเหนือการควบคุมของฝ่ายบริหาร ซึ่งหากปัจจัยดังกล่าวไม่เอื้ออำนวยอาจส่งผลต่อการพัฒนาโครงการของบริษัท และกระทบต่อการประมาณการรายได้และผลตอบแทนของโครงการได้

หากพิจารณาราคาซื้อที่ดินจากทุนเจริญจำนวน 3 แปลง ในราคารวม 125,746,500 บาท หรือเท่ากับ 55,000 บาท ต่อตารางวา (ซึ่งเป็นราคาที่ได้รวมแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA แล้ว) กับราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ 2 ราย รวมกับแบบก่อสร้างอาคารชุดและรายงาน EIA ที่เท่ากับ 6,527,000 บาท ทำให้มูลค่ารวมเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ 2 รายดังกล่าวเท่ากับ 143,716,000 บาท หรือเท่ากับ 62,859.64 บาทต่อตารางวา จะเห็นว่าราคาซื้อที่ดินรวม 125,746,500 บาท คิดเป็นร้อยละ 87.50 ของราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ โดยราคาซื้อต่ำกว่าราคาประเมินจำนวน 17,969,500 บาท หรือต่ำกว่าร้อยละ 12.50 สำหรับการพิจารณาราคาซื้อที่ดินจากสินทรัพย์ธัญญาจำนวน 5 แปลง ในราคารวม 477,630,000 บาท หรือเท่ากับ 15,000 บาทต่อตารางวา กับราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ 2 ราย ที่เท่ากับ 594,561,500 บาท หรือเท่ากับ 18,672.24 บาทต่อตารางวา จะเห็นว่าราคาซื้อที่ดินรวมคิดเป็นร้อยละ 80.33 ของราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ โดยราคาซื้อต่ำกว่าราคาประเมินจำนวน 116,931,500 บาท หรือต่ำกว่าร้อยละ 19.67 ซึ่งราคาซื้อที่ดินทั้งสองรายการเป็นราคาที่เหมาะสม

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินได้ประเมินความเหมาะสมของการลงทุนพัฒนาโครงการบนที่ดินที่จะซื้อจากทุนเจริญ ได้แก่ โครงการเดอะนิช ไอดี พระราม 2 เฟส 2 และเฟส 3 โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการดังกล่าว โดยใช้อัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักของโครงการที่เท่ากับร้อยละ 7.52 เป็นอัตราคิดลด (Discount Rate) จะได้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการเท่ากับ 196.02 ล้านบาท และโครงการมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) เท่ากับร้อยละ 31.10 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักของโครงการ และสูงกว่าประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของโครงการที่เท่ากับร้อยละ 5.50 ต่อปี

สำหรับการลงทุนพัฒนาโครงการที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญา ได้แก่ โครงการเสนากรีนวิลล์ รามอินทรา เฟส 1 และเฟส 2 โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของโครงการดังกล่าว โดยใช้อัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักของโครงการที่เท่ากับร้อยละ 8.48 เป็นอัตราคิดลด (Discount Rate) จะได้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการเท่ากับ 350.94 ล้านบาท และโครงการมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) เท่ากับร้อยละ 34.22 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักของโครงการ และสูงกว่าประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของโครงการที่เท่ากับร้อยละ 5.50 ต่อปี

หากพิจารณาถึงความเหมาะสมของเงื่อนไขในการทำรายการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่าเงื่อนไขของราคาซื้อขายที่กำหนดให้มีราคาต่ำกว่าราคาประเมินเฉลี่ยประมาณร้อยละ 12.50 สำหรับการซื้อที่ดินจากทุนเจริญ และร้อยละ 19.67 สำหรับการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญา เป็นเงื่อนไขที่ดีสำหรับบริษัท ซึ่งจะทำให้บริษัทมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดีจากการมีต้นทุนค่าที่ดินในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด ส่วนเงื่อนไขการชำระเงินที่กำหนดให้มีการวางเงินมัดจำร้อยละ 10 - 20 ของราคาซื้อขายที่ดิน และส่วนที่เหลือชำระเป็นต้นสัญญาใช้เงินอายุ 1 - 2 ปี โดยกำหนดจำนวนเงินและอายุของต้นสัญญาใช้เงินแต่ละฉบับ โดยคำนวณจากเนื้อที่ของที่ดินที่จะพัฒนาในแต่ละเฟส และสอดคล้องกับระยะเวลาพัฒนาโครงการ ทำให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องทางการเงินได้ดีขึ้น และไม่เป็นการระดมเงินกู้ยืมที่มีจำนวนสูงจากแหล่งเงินอื่นหรือจากการกู้ยืมเงินด้วยวิธีอื่น ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยของต้นสัญญาใช้เงินที่เท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ต่ำสุดที่บริษัทได้รับในปัจจุบัน (วันที่ 30 มิถุนายน 2557 อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของบริษัทเท่ากับร้อยละ 5.40 ต่อปี) และเป็นอัตราที่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดีประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Term Loan) หรือ Minimum Loan Rate (MLR) ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่ง ที่มีอัตราเท่ากับร้อยละ 6.75 ต่อปี และเงื่อนไขการชำระเงินกรณีการซื้อที่ดินจากสินทรัพย์สัญญาที่กำหนดให้ออกต้นสัญญาใช้เงินฉบับที่ 2 ภายหลังต้นสัญญาใช้เงินฉบับที่ 1 ครบกำหนดอายุ 1 ปี เป็นเงื่อนไขที่นอกจากจะทำให้บริษัทสามารถบริหารสภาพคล่องได้ดีแล้ว ยังสามารถบริหารสัดส่วนหนี้สินต่อทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น นอกจากนี้ เงื่อนไขในการอาวัลต้นสัญญาใช้เงินโดยธนาคารพาณิชย์เป็นเงื่อนไขปกติของการชำระหนี้ทั่วไป โดยบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายในการให้ธนาคารพาณิชย์อาวัลต้นสัญญาใช้เงินประมาณร้อยละ 1-2 ของจำนวนเงินตามต้นสัญญาใช้เงิน คิดเป็นมูลค่าประมาณ 6.2-12.4 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เงื่อนไขในการอาวัลต้นสัญญาใช้เงินโดยธนาคารพาณิชย์มีความยืดหยุ่นมาก โดยหากบริษัทไม่สามารถออกต้นสัญญาใช้เงินที่มีการอาวัลโดยธนาคารพาณิชย์ได้ ก็สามารถออกต้นสัญญาใช้เงินแบบไม่มีอาวัลก็ได้

สำหรับที่ดินที่จะซื้อจากสินทรัพย์สัญญาที่ปัจจุบันติดจองเป็นประกันกับบุคคลร่วมจำนวน 5 ราย คาดว่าสินทรัพย์สัญญาจะสามารถปลดจองดังกล่าวก่อนโอนกรรมสิทธิ์ให้บริษัทได้ โดยสินทรัพย์สัญญาจะสลักหลังต้นสัญญาใช้เงินของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลดังกล่าว ดังนั้น จึงมีความเป็นไปได้ที่สินทรัพย์สัญญาจะส่งมอบที่ดินที่ปราศจากภาระผูกพันให้แก่บริษัทได้ตามกำหนดเวลาดังกล่าว ด้านแบบก่อสร้างและรายงาน EIA ที่บริษัทจะได้รับจากทุนเจริญจะช่วยย่นระยะเวลาในการออกแบบและพัฒนาโครงการของบริษัท ทำให้บริษัทสามารถประหยัดระยะเวลาโดยรวมของการดำเนิน

โครงการได้ ส่วนเงื่อนไขที่ดินทรัพย์สินจะดำเนินการถมที่ดินที่จะซื้อให้แล้วเสร็จ ภายใน 6 เดือนจะทำให้บริษัทไม่มีภาระเพิ่มเติมเกี่ยวกับการถมที่ดิน ด้านค่าธรรมเนียมการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินซึ่งเท่ากับร้อยละ 2 ของราคาซื้อขาย บริษัทจะรับผิดชอบคนละครึ่งร่วมกับผู้ขายที่ดิน เป็นเงื่อนไขที่ไม่ได้กำหนดโดยกฎหมาย แต่ขึ้นกับการตกลงร่วมกัน ซึ่งเป็นการปฏิบัติทั่วไปของการซื้อขายที่ดิน ไม่ได้ทำให้บริษัทเสียเปรียบแต่อย่างใด

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า เงื่อนไขโดยรวมของการเข้าทำรายการของบริษัทในครั้งนี้ เป็นเงื่อนไขที่เกิดจากการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัทในฐานะผู้ซื้อทรัพย์สิน กับ ทนเจริญและสินทรัพย์ธัญญา ในฐานะผู้ขายทรัพย์สิน โดยได้คำนึงถึงความเหมาะสมและประโยชน์ของบริษัทเป็นสำคัญ อีกทั้งเงื่อนไขต่างๆ มีความเป็นธรรม ไม่ได้ทำให้บริษัทเสียประโยชน์แต่อย่างใด

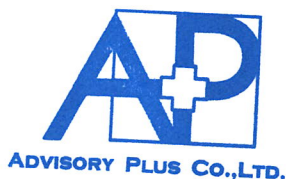
จากที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ประกอบกับการทำรายการมีความสมเหตุสมผล ราคาและเงื่อนไขของรายการมีความยุติธรรม ดังนั้นผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นชอบในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้

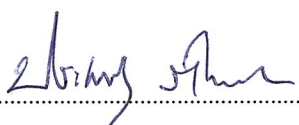
การพิจารณาอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นของบริษัทสามารถพิจารณาได้จากเหตุผลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินดังกล่าวข้างต้น ทั้งนี้ การตัดสินใจสุดท้ายขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินขอรับรองว่า ได้พิจารณาให้ความเห็นด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ


บริษัท แอดไวเซอร์ พลัส จำกัด





(นายประเสริฐ ภัทรดิลก)

กรรมการผู้อำนวยการ



(นางนิสากร ฤกษ์อร่าม)

กรรมการผู้จัดการ และผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน