

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
เกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน
กรณีการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ สิทธิการเช่าของอสังหาริมทรัพย์ และทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติม

ของ



ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดัตช์บิลเวสเอเอ พรีเมียม โกรท

เสนอต่อ

ผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
และสิทธิการเช่าดัตช์บิลเวสเอเอ พรีเมียม โกรท

จัดทำโดย



บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด

19 มิถุนายน 2558

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

สารบัญ

	หน้า
บทสรุปผู้บริหาร	9
ส่วนที่ 1 การขออนุมัติลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ สิทธิการเช่าของอสังหาริมทรัพย์ และทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติม	13
ส่วนที่ 2 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	53
เอกสารแนบ 1 ข้อมูลทั่วไปของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียมโกรท	56
เอกสารแนบ 2 รายงานประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA ชลหารพิจิตร ซึ่งจัดทำโดยบริษัทผู้ประเมินราคาอิสระ	71
เอกสารแนบ 3 รายงานประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA วังน้อย ซึ่งจัดทำโดยบริษัทผู้ประเมินราคาอิสระ	78
เอกสารแนบ 4 รายงานประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA สระบุรี ซึ่งจัดทำโดยบริษัทผู้ประเมินราคาอิสระ	86

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

คำย่อ

ชื่อเต็ม

กองทรัสต์ หรือ WHART	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท
WHA หรือ ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
กลุ่ม WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย
WHAREM หรือ ผู้จัดการกองทรัสต์	บริษัท ดับบลิวเอชเอ เรียล เอสเตท แมเนจเม้นท์ จำกัด
KAsset หรือ ทรัสต์	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กลสิกรไทย จำกัด
โครงการ WHA ชลหารพิจิตร	โครงการ WHA Mega Logistics Center ชลหารพิจิตร ก.ม. 4 ตั้งอยู่ที่ตำบลบางปลา อำเภอบางพลี จังหวัดสมุทรปราการ
โครงการ WHA วังน้อย	โครงการ WHA Mega Logistics Center วังน้อย 61 ตั้งอยู่ ณ ตำบลบ่อตาโล่ อำเภอวังน้อย จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
โครงการ WHA สระบุรี	โครงการ WHA Mega Logistics Center สระบุรี ตั้งอยู่ ณ ตำบลหนองปลาหม้อ อำเภอหนองแค จังหวัดสระบุรี
BKKPA	บริษัท กรุงเทพประเมินราคา จำกัด
GRAND	บริษัท แกรนด์ แอสเซท แอดไวเซอร์ จำกัด
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ IFA	บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ประกาศ สร.26/2555	ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สร. 26/2555 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (ฉบับประมวล)
ข้อบังคับ บจ/ร 29-00	ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การรับ การเปิดเผยสารสนเทศ และการเพิกถอนหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (บจ/ร 29-00)
ข้อบังคับ บจ/ป 22-01	ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (บจ/ป 22-01)

19 มิถุนายน 2558

เรียน ท่านผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ด้วยที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท ดับบลิวเอชเอ เรียล เอสเตท แมเนจเม้นท์ จำกัด (“WHAREM” หรือ “ผู้จัดการกองทรัสต์”) ซึ่งเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท (“WHART”) เมื่อวันที่ 4 มิถุนายน 2558 ได้มีมติให้ WHART เพิ่มทุนของ WHART ครั้งที่ 1 และกู้ยืมเงินเพื่อลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม เพื่อเพิ่มแหล่งที่มาของรายได้และส่งผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นทรัสต์มากขึ้น โดยในการดำเนินการดังกล่าว WHAREM จำเป็นต้องได้รับมติเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นทรัสต์ ทั้งนี้ WHAREM ได้กำหนดแนวทางในการดำเนินการ ดังต่อไปนี้

1. ทรัพย์สินที่กองทรัสต์ WHART จะลงทุนเพิ่มเติม

ทรัพย์สินที่กองทรัสต์ WHART จะลงทุนเพิ่มเติมในครั้งนี้ ได้แก่ อสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าของอสังหาริมทรัพย์ของบริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“WHA”) มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- (1) โครงการ WHA Mega Logistics Center ชลหารพิจิตร ก.ม. 4 ตั้งอยู่ที่ตำบลบางปลา อำเภอบางพลี จังหวัดสมุทรปราการ (“โครงการ WHA ชลหารพิจิตร”) ทรัพย์สินที่จะลงทุนประกอบด้วย
 - กรรมสิทธิ์ในที่ดินรวม 1 โฉนด (โฉนดเลขที่ 110571) เนื้อที่ตามโฉนด 81 - 0 - 15.9 ไร่
 - กรรมสิทธิ์ในอาคารคลังสินค้าและสำนักงานโครงการ WHA ชลหารพิจิตร ขนาดพื้นที่เช่าอาคารรวมประมาณ 80,745.55 ตารางเมตร และพื้นที่เช่าหลังคารวมประมาณ 68,384.20 ตารางเมตร
 - กรรมสิทธิ์ในสิ่งปลูกสร้างและทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร เครื่องมือ อุปกรณ์ งานระบบในอาคารและทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้อง เกี่ยวเนื่อง และจำเป็นต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินและอาคารคลังสินค้าและสำนักงานของโครงการ WHA ชลหารพิจิตร
- (2) โครงการ WHA Mega Logistics Center วังน้อย 61 ตั้งอยู่ ณ ตำบลบ่อตาโล่ อำเภовังน้อย จังหวัดพระนครศรีอยุธยา (“โครงการ WHA วังน้อย”) ทรัพย์สินที่จะลงทุนประกอบด้วย
 - สิทธิการเช่าที่ดินรวม 3 โฉนด (โฉนดเลขที่ 28892 28895 และ 28896) ตามสัญญาเช่าที่ดินลงวันที่ 5 ตุลาคม 2554 และสัญญาแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาเช่าที่ดินลงวันที่ 28 ธันวาคม 2554 เนื้อที่ตามสัญญาเช่า 69 - 0 - 16 ไร่ มีกำหนดระยะเวลาการเช่า 30 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม 2555 ถึง 30 เมษายน 2585
 - กรรมสิทธิ์ในอาคารคลังสินค้าและสำนักงานโครงการ WHA วังน้อยขนาดพื้นที่เช่าอาคารรวมประมาณ 61,182 ตารางเมตร และพื้นที่เช่าหลังคารวมประมาณ 26,472.05 ตารางเมตร
 - กรรมสิทธิ์ในสิ่งปลูกสร้างและทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร เครื่องมือ อุปกรณ์ งานระบบในอาคารและทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้อง เกี่ยวเนื่อง และจำเป็นต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินและอาคารคลังสินค้าและสำนักงานของโครงการ WHA วังน้อย

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

(3) โครงการ WHA Mega Logistics Center สระบุรี ตั้งอยู่ ณ ตำบลหนองปลาหม้อ อำเภอหนองแค จังหวัดสระบุรี (“โครงการ WHA สระบุรี”) ทรัพย์สินที่จะลงทุนประกอบด้วย

- กรรมสิทธิ์ในที่ดินรวม 2 โฉนด (โฉนดเลขที่ 50692 และ 50693) เนื้อที่ตามโฉนด 34-3-12 ไร่
- กรรมสิทธิ์ในอาคารคลังสินค้าและสำนักงานโครงการ WHA สระบุรี ขนาดพื้นที่เช่าอาคารรวมประมาณ 32,986 ตารางเมตร
- กรรมสิทธิ์ในสิ่งปลูกสร้างและทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร เครื่องมือ อุปกรณ์ งานระบบในอาคารและทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้อง เกี่ยวเนื่อง และจำเป็นต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินและอาคารคลังสินค้าและสำนักงานของโครงการ WHA สระบุรี

ทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติมตามข้อ (1) (2) และ (3) มีรายละเอียดพื้นที่โดยสรุปดังต่อไปนี้

- เนื้อที่ดินรวมตามโฉนด (เฉพาะส่วนที่ WHART จะลงทุน) : 184-3-43.9 ไร่
- พื้นที่เช่าอาคารทั้งหมดในส่วนที่ WHART จะลงทุน : ประมาณ 174,913.55 ตารางเมตร
- พื้นที่เช่าส่วนหลังคาของอาคารทั้งหมดในส่วนที่ WHART จะลงทุน : ประมาณ 94,856.25 ตารางเมตร

ทั้งนี้ WHAREM ได้แต่งตั้งให้บริษัท กรุงเทพประเมินราคาจำกัด (“BKCPA”) และบริษัท แกรนด์ แอสเซท แอดไวเซอร์ จำกัด (“GRAND”) เป็นผู้ประเมินราคาอิสระ เพื่อประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติมในครั้งนี้ โดย WHART จะลงทุนในทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติมในราคาที่ไม่สูงกว่าราคาที่ได้จากรายงานประเมินค่าต่ำสุดซึ่งได้รับจากบริษัทประเมินค่าทรัพย์สินดังกล่าวเกินร้อยละ 10 ของราคาที่ได้จากการประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระ

นอกจากนี้ WHAREM มีความประสงค์ที่จะแต่งตั้ง WHA ซึ่งถือหุ้นใน WHAREM คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 และเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายหนึ่งของ WHART รวมถึงเป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบันของ WHART ให้เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สำหรับทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติม

2. จำนวนเงินทุนและจำนวนหน่วยทรัสต์ที่จะเพิ่ม วิธีการกำหนดราคาหน่วยทรัสต์ที่จะออกและเสนอขายเพิ่มเติม และการกู้ยืมเงิน เพื่อลงทุนในทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติม

เงินที่จะใช้ในการลงทุนในทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติมของ WHART นั้นจะมาจาก 3 ส่วนได้แก่

- (1) เงินจากการเพิ่มทุนของ WHART โดยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์เพิ่มเติม จำนวนประมาณไม่เกิน 368,000,000 หน่วย โดยวิธีการเสนอขายหน่วยทรัสต์ของ WHART ในครั้งนี้จะเป็นการเสนอขายผ่านผู้จัดการจัดจำหน่าย และผู้จัดการจำหน่าย สำหรับราคาหน่วยทรัสต์ที่จะเสนอขายในครั้งนี้จะกำหนดโดยอ้างอิงจากราคาประเมินของทรัพย์สินที่จัดทำโดยผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ตลอดจนการพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่มีความเกี่ยวข้อง ได้แก่ (1) ภาวะตลาดเงินตลาดทุนในช่วงที่มีการเสนอขายหน่วยทรัสต์ (2) อัตราผลตอบแทนในระดับที่เหมาะสมที่นักลงทุนจะได้รับ (3) ศักยภาพในเชิงพาณิชย์ของทรัพย์สิน (4) อัตราดอกเบี้ยทั้งในประเทศและในตลาดโลก (5) อัตราผลตอบแทนที่จะได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุน ตราสารหนี้ รวมถึงการลงทุนทางเลือกอื่นๆ และ (6) ผลการสำรวจความต้องการของนักลงทุนสถาบัน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

(Bookbuilding) โดยผู้จัดการการจัดจำหน่าย และผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ของ WHART อาจเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับทรัสต์

ทั้งนี้ เมื่อรวมหน่วยทรัสต์จากการเพิ่มทุนของ WHART โดยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์เพิ่มเติมจำนวนประมาณไม่เกิน 368,000,000 หน่วย กับหน่วยทรัสต์ของ WHART ในปัจจุบัน จำนวน 310,790,000 หน่วย จะทำให้ WHART มีหน่วยทรัสต์ จำนวนทั้งสิ้นไม่เกิน 678,790,000 หน่วย มูลค่าที่ตราไว้หน่วยละ 10 บาท โดยราคาหน่วยทรัสต์ขั้นต่ำที่จะออกและเสนอขายจะไม่ต่ำกว่าหน่วยละ 9 บาท (ทั้งนี้ ให้ถือเอาข้อมูลที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยทรัสต์เพิ่มเติม เป็นจำนวนเงินทุน จำนวนหน่วยทรัสต์ที่จะเพิ่ม และราคาเสนอขายหน่วยทรัสต์ที่จะออกและเสนอขายเพิ่มเติมในครั้งนี้)

(2) เงินกู้จากการกู้ยืมเงินจำนวนประมาณไม่เกิน 1,400,000,000 บาท และ

(3) เงินค้ำมัดจำค่าเช่าและค่าบริการของทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติม จำนวนไม่เกิน 40,000,000 บาท

3. วิธีการเสนอขายและวิธีการจัดสรรหน่วยทรัสต์ที่ออกและเสนอขายเพิ่มเติมในครั้งนี้ และการนำหน่วยทรัสต์จดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”)

WHAREM จะเสนอขายและจัดสรรหน่วยทรัสต์เพิ่มเติมในครั้งนี้ออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่

ส่วนที่ 1 จัดสรรหน่วยทรัสต์ที่ออกและเสนอขายเพิ่มเติมในครั้งนี้ ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของหน่วยทรัสต์ที่จะมีการออกและเสนอขายในการเพิ่มทุนครั้งนี้ เพื่อเสนอขายให้กับผู้ถือหน่วยทรัสต์เดิม (Rights Offering) ที่มีรายชื่อปรากฏในสมุดทะเบียนผู้ถือหน่วยทรัสต์ โดยผู้ถือหน่วยทรัสต์เดิมอาจแสดงความจำนงค์ที่จะซื้อหน่วยทรัสต์ที่เสนอขายเพิ่มเติมในครั้งนี้ตามสิทธิที่ได้รับจัดสรร หรือเกินกว่าสิทธิที่ได้รับจัดสรร หรือ น้อยกว่าสิทธิที่ได้รับการจัดสรร หรือละสิทธิไม่จองซื้อหน่วยทรัสต์ที่เสนอขายเพิ่มเติมในครั้งนี้ก็ได้

ทั้งนี้ หลังจากการจัดสรรหน่วยทรัสต์ให้แก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์เดิมแล้ว WHAREM สงวนสิทธิที่จะจัดสรรหน่วยทรัสต์ที่เหลือจากการจัดสรรหน่วยทรัสต์ให้แก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์เดิมตามสิทธิ ให้แก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์เดิมที่แสดงความจำนงค์ที่จะซื้อหน่วยทรัสต์เกินกว่าสิทธิที่ได้รับจัดสรรตามที่เห็นสมควร

ในกรณีการจัดสรรสิทธิตามอัตราส่วนที่กำหนดทำให้ผู้ถือหน่วยทรัสต์เดิมได้รับสิทธิจองซื้อหน่วยทรัสต์ที่เสนอขายเพิ่มเติมเป็นจำนวนที่มีเศษหน่วยทรัสต์ที่ไม่สามารถจัดสรรให้เป็นจำนวนเต็มหน่วยได้ ให้ปิดเศษลงเป็นจำนวนเต็มหน่วยที่ใกล้เคียงที่สุด

ส่วนที่ 2 จัดสรรเพื่อเสนอขายส่วนที่เหลือจากการเสนอขายให้กับผู้ถือทรัสต์เดิม ให้แก่ (1) บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ที่เป็นผู้จองซื้อพิเศษ ซึ่งรวมถึงผู้ลงทุนสถาบัน ซึ่งไม่ใช่ผู้ถือหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ ตามประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. และไม่ใช่บุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับเจ้าของอสังหาริมทรัพย์ตาม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้อง และ/หรือ (2) ให้แก่ประชาชนทั่วไป (Public Offering) ตามที่เห็นสมควร

ทั้งนี้ หากมีหน่วยทรัสต์เหลือจากการเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และ/หรือ ให้แก่ประชาชนทั่วไป (Public Offering) แล้ว WHAREM สงวนสิทธิที่จะจัดสรรหน่วยทรัสต์ที่เหลือจากการจัดสรรหน่วยทรัสต์ให้แก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์เดิมที่แสดงความจำนงที่จะซื้อหน่วยทรัสต์เกินกว่าสิทธิที่ได้รับจัดสรรตามที่เห็นสมควร

อย่างไรก็ดี การจัดสรรหน่วยทรัสต์ดังกล่าวข้างต้นจะไม่ทำให้ผู้ถือหน่วยทรัสต์รายใด หรือกลุ่มบุคคลใด เป็นผู้ถือหน่วยทรัสต์ของ WHART เกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหน่วยทรัสต์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ WHART

ทั้งนี้ WHART จะดำเนินการยื่นคำขอต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อขอให้พิจารณารับหน่วยทรัสต์ที่ออกและเสนอขายเพิ่มเติมของ WHART เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนภายใน 45 วัน นับแต่วันปิดการเสนอขายหน่วยทรัสต์

การเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมในโครงการ WHA ชลหารพิจิตร โครงการ WHA วังน้อย และโครงการ WHA สระบุรี ซึ่งมีมูลค่ารวมทั้งสิ้นไม่เกิน 4,650.00 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม ค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน และภาษีธุรกิจเฉพาะ ตลอดจนค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง) หรือคิดเป็นร้อยละ 99.68 ของมูลค่าสินทรัพย์ของ WHART ถือเป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์หลักที่มีมูลค่าตั้งแต่ร้อยละ 30 ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของทรัสต์ (คำนวณจากงบการเงินของ WHART งวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2558) ตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สร. 26/2555 เรื่องข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการและข้อความในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (ฉบับประมวล) (“ประกาศ สร. 26/2555”) และข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การรับ การเปิดเผยสารสนเทศ และการเพิกถอนหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (บจ/ร 29-00) (“ข้อบังคับ บจ/ร 29-00”) ดังนั้น WHART มีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) รวมทั้งการเข้าทำรายการดังกล่าวต้องได้รับความเห็นชอบจากทรัสต์ คณะกรรมการของผู้จัดการกองทรัสต์ และที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

นอกจากนี้ เนื่องจากทรัพย์สินที่ WHART ที่จะลงทุนเพิ่มเติมนี้ เป็นทรัพย์สินของ WHA ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกับ WHAREM ที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ของ WHART ในปัจจุบัน โดย WHA เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ใน WHAREM อีกทั้ง WHA เป็นผู้ถือหุ้นของ WHART ในสัดส่วนร้อยละ 15.00 (ข้อมูลการถือหุ้นทรัสต์ ณ วันที่ 15 พฤษภาคม 2558) และได้รับการว่าจ้างจาก WHART ให้ทำหน้าที่เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของ WHART ในปัจจุบัน ด้วยเหตุนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

การเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม และการแต่งตั้ง WHA เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สำหรับทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติม¹ จึงถือเป็น การทำธุรกรรมระหว่างทรัสต์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับผู้จัดการกองทรัสต์ ตามประกาศ สร.26/2555 และประกาศคณะกรรมการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (“ข้อบังคับ บจ/ป 22-01”) โดยการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมมีขนาด รายการเกี่ยวข้องเท่ากับร้อยละ 146.83 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของทรัสต์ (คำนวณจากงบการเงินของ WHART งวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2558) ซึ่งมากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของทรัสต์

ดังนั้น WHART มีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมทั้งการเข้าทำรายการดังกล่าวต้องได้รับอนุมัติ จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิออก เสียง โดย WHART ต้องจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ และความเป็น ธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการต่อผู้ถือหุ้นทรัสต์ของ WHART เพื่อประกอบการพิจารณาอนุมัติการทำรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการของ WHAREM ได้มีมติอนุมัติแต่งตั้งให้บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และเป็นอิสระจาก WHART WHAREM และ WHA ให้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของราคาและเงื่อนไขการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมครั้งนี้

รายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ จัดทำขึ้นจากข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ และเอกสารที่ได้รับจาก WHAREM และ WHA และข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงสภาวะ เศรษฐกิจ ณ ปัจจุบัน ในการพิจารณาเพื่อให้ความเห็นในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ดังนั้น หากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้มีการ เปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการเข้าทำรายการ เปลี่ยนแปลงไปด้วย ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงานฉบับนี้ เช่น

- มติที่ประชุมคณะกรรมการของ WHAREM ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ
- แบบรายงานการเพิ่มทุนของ WHART และสารสนเทศการทำธุรกรรมของกองทรัสต์กับบุคคลที่เกี่ยวข้อง
- แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2557 (แบบ 56-REIT) ของ WHART
- แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2557 (แบบ 56-1) ของ WHA
- หนังสือชี้ชวนการเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท

¹ WHA จะเรียกเก็บค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) จาก WHART ซึ่งประกอบไปด้วยค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริง รวมกับอัตราค่าที่ที่กำหนดไว้แน่นอนรายปี (โดยอัตราค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จะไม่เกินอัตราร้อยละ 3 ต่อปีของมูลค่า ทรัพย์สินสุทธิของกองทรัสต์ (NAV) ตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์) และกรณีที่ผู้จัดการกองทรัสต์ได้มอบหมายให้ผู้บริหาร อสังหาริมทรัพย์ควบคุมงานก่อสร้างพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใหม่เพิ่มเติมและการปรับปรุงทรัพย์สินอื่นที่มีได้มาจากผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ และ/หรือ บุคคลที่เกี่ยวข้องกับผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สามารถเรียกเก็บค่าธรรมเนียมการควบคุมงานปรับปรุง อาคาร และการก่อสร้างพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ไม่เกินร้อยละ 2 ของมูลค่าก่อสร้าง

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

- งบการเงินของ WHART ที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีได้รับอนุญาตของ WHART สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 (ตั้งแต่วันที่ 8 ธันวาคม 2557 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2557) และงบการเงิน งบปรับสอบทางงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2558
- สัญญาและร่างสัญญาที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ
- ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ของ WHAREM และ WHA
- ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจาก WHAREM และ WHA
- รายงานประเมินมูลค่าสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ ซึ่งจัดทำโดยบริษัทผู้ประเมินราคาอิสระ

นอกจากนี้ การจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่ภายใต้สมมติฐาน ดังนี้

- ข้อมูลและเอกสารทั้งหมด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับจาก WHAREM และ WHA รวมถึงข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ WHART WHAREM และ WHA มีความครบถ้วน ถูกต้อง เป็นจริง และความเห็นที่แสดงไว้สามารถเชื่อถือได้และใกล้เคียงกับสภาพความจริง ณ ปัจจุบัน
- ไม่มีเหตุการณ์ใดที่เกิดขึ้น หรือกำลังจะเกิด หรือมีความเป็นไปได้ว่าจะเกิด ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์อย่างมีนัยสำคัญต่อผลประโยชน์และสถานะทางการเงินของ WHAREM และ WHA
- สัญญาทางธุรกิจต่างๆ เกี่ยวกับการดำเนินงานของ WHART WHAREM และ WHA ที่ทำกับคู่สัญญายังคงถูกต้องตามกฎหมาย มีผลบังคับใช้และผลผูกพันตามสัญญา และไม่มีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข เพิกถอน หรือยกเลิก

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำรายงานความเห็นเกี่ยวกับการได้มาซึ่งสินทรัพย์หลักและรายการที่เกี่ยวข้องกันของ WHART ณ วันที่ 5 มิถุนายน 2558 และขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้น ตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์รายย่อยของ WHART เป็นสำคัญ อย่างไรก็ตาม ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจาก WHAREM และ WHA รวมถึงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ WHAREM และ WHA ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริงในขณะเวลาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานความเห็นนี้ ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้อง และ/หรือไม่เป็นจริง และ/หรือไม่ครบถ้วน และ/หรือมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อ WHART และผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ในอนาคตจากปัจจัยดังกล่าวได้ อีกทั้งความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ของ WHART ต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเท่านั้น โดยการตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ของ WHART เป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ควรที่จะศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย ปัจจัยความเสี่ยง ข้อจำกัด และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ในครั้งนี้ด้วยความรอบครอบระมัดระวังก่อนลงมติ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้ การให้ความเห็นนี้มีได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่างๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ต้องรับผิดชอบต่อผลกระทบใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการดังกล่าว ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของการได้มาซึ่งสินทรัพย์หลักและรายการที่เกี่ยวข้องกันของ WHART โดยมีรายละเอียด ดังนี้

บทสรุปสำหรับผู้บริหาร

ด้วย WHART เป็นกองทรัสต์ที่มีนโยบายลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ และ/หรือลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่น หรือการหาผลตอบแทนโดยวิธีอื่น โดยหลักเกณฑ์ในการลงทุนของ WHART คือ มุ่งการลงทุนในทรัพย์สินประเภทอาคาร คลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และอาคารโรงงาน หรืออสังหาริมทรัพย์อื่นใดที่กองทรัสต์อาจลงทุนได้ โดย WHART จะนำทรัพย์สินที่ลงทุนไปจัดหาผลประโยชน์ในรูปแบบต่างๆ เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์โดยรวม เช่น การให้เช่า ให้เช่าช่วง การให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการเช่าหรือทรัพย์สินที่ให้เช่า เป็นต้น ซึ่งในปัจจุบัน WHART ได้มีการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่า ใน 3 โครงการ ได้แก่ (1) โครงการศูนย์กระจายสินค้า WHA ลาดกระบัง Phase 1 และโครงการศูนย์กระจายสินค้า WHA ลาดกระบัง Phase 2 (2) โครงการ WHA Mega Logistics Center (ถนนบางนา-ตราด กม. 18) และ (3) โครงการ WHA Mega Logistics Center (ถนนบางนา-ตราด กม. 23) อย่างไรก็ตามเพื่อผลักดันให้ WHART มีรายได้จากการจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินเพิ่มมากขึ้นในอนาคตตามวัตถุประสงค์ในการจัดตั้งกองทรัสต์ ที่ประชุมคณะกรรมการของ WHAREM ซึ่งเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ WHART เมื่อวันที่ 5 มิถุนายน 2558 จึงมีมติอนุมัติให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหน่วยทรัสต์ของ WHART เพื่อขออนุมัติเกี่ยวกับการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม ซึ่งเป็นทรัพย์สินของ WHA จำนวน 3 รายการ โดยมีมูลค่าลงทุนทั้งสิ้นไม่เกิน 4,650.00 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม ค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน และภาษีธุรกิจเฉพาะ ตลอดจนค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง) ซึ่งเป็นราคาที่ไม่สูงกว่าราคาประเมินต่ำสุดที่ได้จากการประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระ เกินร้อยละ 10.00 โดยแหล่งเงินทุนที่ใช้ในการเข้าทำรายการมาจาก 1) การออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์เพิ่มเติมจำนวนประมาณไม่เกิน 368,000,000 หน่วย 2) การกู้ยืมเงินจำนวนประมาณไม่เกิน 1,400.00 ล้านบาท และ 3) เงินมัดจำค่าเช่าและค่าบริการของทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติม จำนวนไม่เกิน 40.00 ล้านบาท

ทั้งนี้ ทรัพย์สินที่ WHART ประสงค์จะเข้าลงทุนเพิ่มเติม ประกอบด้วย

- 1) กรรมสิทธิ์ในที่ดินอาคารคลังสินค้าและสำนักงาน สิ่งปลูกสร้างและทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร เครื่องมือ อุปกรณ์ งานระบบในอาคารและทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้อง เกี่ยวเนื่อง และจำเป็นต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินและอาคารคลังสินค้าและสำนักงาน รวมถึงพื้นที่เช่าหลังคาอาคารคลังสินค้า (สำหรับติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์) ของโครงการ WHA ชลหารพิจิตร
- 2) สิทธิการเช่าที่ดินระยะเวลาเช่า 30 ปี (ตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม 2555 ถึง 30 เมษายน 2585) กรรมสิทธิ์อาคารคลังสินค้าและสำนักงาน สิ่งปลูกสร้างและทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร เครื่องมือ อุปกรณ์ งานระบบในอาคารและทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้อง เกี่ยวเนื่อง และจำเป็นต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินและอาคารคลังสินค้าและสำนักงาน รวมถึงพื้นที่เช่าหลังคาอาคารคลังสินค้า (สำหรับติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์) ของโครงการ WHA วังน้อย

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

- 3) กรรมสิทธิ์ในที่ดิน อาคารคลังสินค้าและสำนักงาน สิ่งปลูกสร้างและทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร เครื่องมือ อุปกรณ์ งานระบบในอาคารและทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้อง เกี่ยวเนื่อง และจำเป็นต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินและอาคารคลังสินค้าและสำนักงาน ของโครงการ WHA สระบุรี

นอกจากนี้ WHAREM มีความประสงค์ที่จะแต่งตั้ง WHA ซึ่งเป็นเจ้าของทรัพย์สินที่ WHART จะเข้าลงทุนเพิ่มเติมในครั้งนี้ และเป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบันของ WHART ให้เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สำหรับทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติม เป็นระยะเวลา 30 ปี โดยอัตราค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จะไม่เกินอัตราร้อยละ 3 ต่อปีของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทรัสต์ (NAV) ตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และกรณีที่ผู้จัดการกองทรัสต์ได้มอบหมายให้ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ควบคุมงานก่อสร้างพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใหม่เพิ่มเติมและการปรับปรุงทรัพย์สินอื่นที่มีได้มาจากผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ และ/หรือ บุคคลที่เกี่ยวข้องกับผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สามารถเรียกเก็บค่าธรรมเนียมการควบคุมงานปรับปรุงอาคาร และการก่อสร้างพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไม่เกินร้อยละ 2 ของมูลค่าก่อสร้าง

การเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมดังกล่าว ซึ่งมีมูลค่าลงทุนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 4,650.00 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม ค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน และภาษีธุรกิจเฉพาะ ตลอดจนค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง) หรือคิดเป็นร้อยละ 99.68 ของมูลค่าสินทรัพย์ของ WHART ถือเป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์หลักที่มีมูลค่าตั้งแต่ร้อยละ 30 ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของทรัสต์ (คำนวณจากงบการเงินของ WHART งวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2558) ตามประกาศ สร.26/2555 และข้อบังคับ บจ/ร 29-00 นอกจากนี้ เนื่องจากทรัพย์สินที่ WHART ที่ลงทุนเพิ่มเติมนี้ เป็นทรัพย์สินของ WHA ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกับ WHAREM ที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ของ WHART ในปัจจุบัน โดย WHA เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ใน WHAREM อีกทั้ง WHA เป็นผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ของ WHART ในสัดส่วนร้อยละ 15.00 (ข้อมูลการถือหุ้นหน่วยทรัสต์ ณ วันที่ 15 พฤษภาคม 2558) และได้รับการว่าจ้างจาก WHART ให้ทำหน้าที่เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของ WHART ในปัจจุบัน ด้วยเหตุนี้ การเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมและการแต่งตั้ง WHA ให้เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สำหรับทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติม จึงถือเป็นการทำธุรกรรมระหว่างทรัสต์กับบุคคลเกี่ยวข้องกันกับผู้จัดการกองทรัสต์ ตามประกาศ สร.26/2555 และ ข้อบังคับ บจ/ป 22-01 โดยการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 146.83 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของทรัสต์ ซึ่งมากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของทรัสต์

ดังนั้น WHART มีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมทั้งการเข้าทำรายการดังกล่าวต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นทรัสต์ที่มีส่วนได้เสีย โดย WHART ต้องจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ และความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการต่อผู้ถือหุ้นทรัสต์ของ WHART เพื่อประกอบการพิจารณาอนุมัติการทำรายการ

จากการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ รวมถึงความเป็นธรรมของราคา และเงื่อนไขของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าลงทุนในทรัพย์สินของ WHA ดังกล่าว **มีความเหมาะสม** เนื่องจาก

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

1. เป็นการลงทุนในทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้แก่ WHART ทันทีภายหลังการเข้าลงทุน เนื่องจากทรัพย์สินที่จะลงทุนดังกล่าวปัจจุบันมีอัตราการเช่าพื้นที่ (Occupancy Rate) เฉลี่ยรวมทั้ง 3 โครงการร้อยละ 84.88 (ไม่รวมพื้นที่เช่าหลังคา) และสำหรับอาคารคลังสินค้าและพื้นที่เช่าหลังคาอาคารคลังสินค้า (สำหรับติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์) ที่ยังไม่มีผู้เช่า ณ วันที่กองทรัสต์เข้าลงทุน WHA จะเป็นผู้ชำระค่าเช่าเสมือนเป็นผู้เช่าเป็นระยะเวลา 3 ปี และ 25 ปี ตามลำดับ นับแต่วันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน ประกอบกับสินทรัพย์ดังกล่าวมีข้อได้เปรียบด้านที่ตั้ง ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณเขตจังหวัดสมุทรปราการ ออยุธยา และสระบุรี ที่เป็นศูนย์กลางอุตสาหกรรมและการคมนาคมขนส่งที่สำคัญแห่งหนึ่งของประเทศ ทำให้ทรัพย์สินดังกล่าวเป็นที่ต้องการของตลาด และทำให้ WHART มีโอกาสได้รับรายได้ค่าเช่าและค่าบริการจากทรัพย์สินดังกล่าวต่อเนื่องไปในอนาคต ซึ่งในกรณีทรัพย์สินดังกล่าวมีอัตราการเช่าพื้นที่ (Occupancy Rate) และอัตราค่าเช่าเป็นไปตามแผนงานที่ WHART วางไว้ จะทำให้ผู้ถือหุ้นทรัสต์มีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหน่วยทรัสต์ของ WHART ในรูปผลประโยชน์ตอบแทนจากผลการดำเนินงานที่เติบโตขึ้นของ WHART ในอนาคต
2. ทำให้ WHART มีขนาดสินทรัพย์และรายได้ค่าเช่าและค่าบริการเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นและความน่าสนใจของหน่วยทรัสต์ WHART ต่อนักลงทุน ซึ่งความต้องการหน่วยทรัสต์ของ WHART ที่เพิ่มขึ้นนั้น เป็นปัจจัยหนึ่งที่อาจช่วยสนับสนุนราคาและสภาพคล่องในการซื้อขายหน่วยทรัสต์ของ WHART ในอนาคต
3. เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในทรัพย์สินประเภท Freehold และความหลากหลายของทรัพย์สินในด้านทำเลที่ตั้ง ทำให้ WHART มีความต่อเนื่องด้านรายได้จากการเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินเพิ่มมากขึ้น และช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้ที่มีจากทรัพย์สินเดิมที่ล้วนมีที่ตั้งบริเวณด้านตะวันออกของกรุงเทพฯ
4. ประเมินการอัตราผลตอบแทนในปีแรกของผู้ถือหุ้นทรัสต์เดิมภายหลังจากการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมครั้งนี้จะไม่ด้อยลงไปกว่าเดิม โดยผู้ถือหุ้นทรัสต์เดิมจะมีอัตราผลตอบแทนในปีแรกประมาณร้อยละ 7.8 (รายละเอียดประมาณการงบกำไรขาดทุนและการปันส่วนแบ่งกำไรแสดงไว้ในส่วนที่ 1 ข้อ 1.2.1 ของรายงานฉบับนี้)
5. ราคาในการเข้าลงทุนทรัพย์สินเพิ่มเติมที่ 4,650.00 ล้านบาท ต่ำกว่าราคายุติธรรมของทรัพย์สินที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด ซึ่งเท่ากับ 4,655.40 ล้านบาท (รายละเอียดการประเมินราคายุติธรรมของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.3.1 ของรายงานฉบับนี้) และมีอัตราผลตอบแทนตลอดระยะเวลาประมาณการ 30 ปี (IRR) ที่ร้อยละ 8.11 ซึ่งเท่ากับต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยของ WHART
6. เงื่อนไขการซื้อขายทรัพย์สินระหว่าง WHART และ WHA เป็นเงื่อนไขและ/หรือข้อกำหนดที่ช่วยรักษาผลประโยชน์ของ WHART ให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ซึ่งมีสภาพเป็นไปตามที่ทั้งสองฝ่ายตกลงกันก่อนการเข้าทำรายการ และเพื่อให้ WHART ได้รับประโยชน์จากการเข้าลงทุนตามวัตถุประสงค์ที่วางไว้ รวมทั้งเป็นเงื่อนไขปกติทั่วไปของการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ และ/หรือเป็นเงื่อนไขที่คู่สัญญาตกลงกันตามความสมัครใจ ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวมิได้ทำให้ WHART เสียประโยชน์

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการดังกล่าวมีข้อได้เปรียบและความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นทรัสต์ควรพิจารณาเพิ่มเติมเพื่อประกอบการลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการ ดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

1. WHART จะมีภาระหนี้สินเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน กรณีกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินสูงสุดตามมติคณะกรรมการที่ไม่เกิน 1,400 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนบางส่วนในการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ากระแสเงินสดจากการจัดหาผลประโยชน์ในทรัพย์สินที่ WHART จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ จะมีจำนวนเพียงพอต่อการชำระดอกเบี้ยและชำระคืนเงินกู้ยืมดังกล่าวได้ภายในกำหนดเวลา
2. ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์เดิมที่มีได้ใช้สิทธิในการจองซื้อหน่วยทรัสต์ในการเพิ่มทุนของกองทรัสต์ ซึ่ง WHART จะออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์จำนวนประมาณไม่เกิน 368,000,000 หน่วย เพื่อนำเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ดังกล่าวเป็นแหล่งเงินทุนบางส่วนในการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์เดิมทั้งหมดไม่ได้ใช้สิทธิในการจองซื้อหน่วยทรัสต์จะทำให้เกิดผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหน่วยทรัสต์ (Control dilution) ประมาณร้อยละ 54.21 (รายละเอียดปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.2.2 ของรายงานฉบับนี้) นอกจากนี้ กรณีที่ราคาหน่วยทรัสต์ที่จะเสนอขายต่ำกว่าราคาหน่วยทรัสต์ในตลาด ณ ขณะนั้น อาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อราคาตลาดของหน่วยลงทุน (Price Dilution)
3. ความเสี่ยงกรณี WHART ไม่สามารถจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินที่เข้าลงทุนในครั้งนี้ได้ตามแผนงานที่วางไว้ อันเนื่องมาจากสาเหตุต่างๆ เช่น การไม่ต่ออายุสัญญาของผู้เช่าเดิม การลดลงของอัตราค่าเช่าโดยรวม การไม่สามารถจัดหาผู้เช่ารายใหม่ในทรัพย์สินที่ยังไม่มีผู้เช่าแทน WHA ภายหลังสิ้นสุดระยะเวลาเช่า 3 ปี สำหรับอาคารคลังสินค้า และ 25 ปี สำหรับพื้นที่เช่าหลังคาอาคารคลังสินค้า (สำหรับติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์) นับจากวันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน ซึ่งอาจเกิดขึ้นได้จากหลายปัจจัย เช่น การชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจโดยรวม ภาวะการแข่งขันที่รุนแรงจากการเพิ่มขึ้นของอุปทานอาคารคลังสินค้าในบริเวณพื้นที่ตั้งของทรัพย์สินที่ WHART จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ เป็นต้น

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาประโยชน์ที่ WHART คาดว่าจะได้จากการเข้าทำรายการ ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ ประกอบกับข้อดีและความเสี่ยงแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีประโยชน์ต่อ WHART และมีความเหมาะสม ดังนั้นผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ควร**อนุมัติ**การเข้าทำรายการในครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม WHART จะลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมภายใต้เงื่อนไขดังต่อไปนี้

1. WHA ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ WHA ให้ขายทรัพย์สินดังกล่าวให้แก่ WHART และได้ดำเนินการใดๆ เพื่อให้ทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติมดังกล่าวพร้อมสำหรับการลงทุนโดย WHART ซึ่งรวมถึงประเด็นที่ยังคงค้างจากการตรวจสอบสถานะทางกฎหมาย และการปลดจำนองที่ดินและสิ่งปลูกสร้างที่ติดจำนองเป็นประกันกับสถาบันการเงิน
2. ทรัสต์ให้ความเห็นเกี่ยวกับลักษณะของธุรกรรมในประเด็นว่าเป็นไปตามสัญญาและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
3. WHART ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ และสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ดำเนินการเพิ่มทุนของ WHART การกู้ยืมเงิน และดำเนินการอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม ซึ่งรวมถึงรายการที่เกี่ยวข้องกันของ WHART

ส่วนที่ 1 การขออนุมัติลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ สิทธิการเช่าของอสังหาริมทรัพย์ และทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติม

1.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

ตามที่เป็นปัจจุบัน WHART ได้มีการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่า ใน 3 โครงการ ได้แก่ (1) โครงการศูนย์กระจายสินค้า WHA ลาดกระบัง Phase 1 และโครงการศูนย์กระจายสินค้า WHA ลาดกระบัง Phase 2 (2) โครงการ WHA Mega Logistics Center (ถนนบางนา-ตราด กม. 18) และ (3) โครงการ WHA Mega Logistics Center (ถนนบางนา-ตราด กม. 23) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากวัตถุประสงค์ในการจัดตั้งกองทรัสต์ คือ การระดมเงินทุนเพื่อไปซื้อ เช่า และ/หรือเช่าช่วงอสังหาริมทรัพย์ และจัดหาผลประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว เพื่อก่อให้เกิดรายได้และผลตอบแทนแก่กองทรัสต์ และผู้ถือหุ้นทรัสต์ของกองทรัสต์ ดังนั้น WHAREM ในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ของ WHART จึงมีความประสงค์ที่จะเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม เพื่อเพิ่มแหล่งที่มาของรายได้และผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นทรัสต์มากขึ้น โดยทรัพย์สินที่ WHAREM ประสงค์จะลงทุนเพิ่มเติมในครั้งนี้ ประกอบด้วย (1) โครงการ WHA ชลหารพิจิตร (2) โครงการ WHA วังน้อย และ (3) โครงการ WHA สระบุรี (รายละเอียดทรัพย์สินดังกล่าว ปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.1.3 ของรายงานฉบับนี้) ซึ่งมีมูลค่าลงทุนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 4,650.00 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม ค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน และภาษีธุรกิจเฉพาะ ตลอดจนค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง) โดยแหล่งเงินทุนที่ใช้ในการเข้าทำรายการมาจาก 1) การออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์เพิ่มเติมจำนวนประมาณไม่เกิน 368,000,000 หน่วย 2) การกู้ยืมเงินจำนวนประมาณไม่เกิน 1,400.00 ล้านบาท และ 3) เงินมัดจำค่าเช่าและค่าบริการของทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติม จำนวนไม่เกิน 40.00 ล้านบาท

นอกจากนี้ WHAREM มีความประสงค์ที่จะแต่งตั้ง WHA ซึ่งเป็นเจ้าของทรัพย์สินที่ WHART จะเข้าลงทุนเพิ่มเติมและเป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบันของ WHART ให้เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สำหรับทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติม เป็นระยะเวลา 30 ปี โดยอัตราค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จะไม่เกินอัตราร้อยละ 3 ต่อปีของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทรัสต์ (NAV) ตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และกรณีที่ผู้จัดการกองทรัสต์ได้มอบหมายให้ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ควบคุมงานก่อสร้างพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใหม่เพิ่มเติมและการปรับปรุงทรัพย์สินอื่นที่ได้มาจากผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ และ/หรือ บุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สามารถเรียกเก็บค่าธรรมเนียมการควบคุมงานปรับปรุงอาคาร และการก่อสร้างพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ไม่เกินร้อยละ 2 ของมูลค่าก่อสร้าง

1.1.1 ประเภทและขนาดของรายการ

การเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมของ WHART ซึ่งมีมูลค่าลงทุนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 4,650.00 ล้านบาท ถือเป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์หลักและเป็นการทำธุรกรรมระหว่างทรัสต์กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับผู้จัดการกองทรัสต์ โดยมีรายละเอียดการคำนวณขนาดรายการอ้างอิงจากงบการเงินของ WHART งวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2558 ดังนี้

รายละเอียดการคำนวณขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์หลัก

ขนาดรายการได้มาซึ่ง	= จำนวนเงินที่ชำระ / สินทรัพย์รวมของทรัสต์
สินทรัพย์หลัก	= 4,650.00 ล้านบาท / 4,664.78 ล้านบาท = 99.68%

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายละเอียดการคำนวณขนาดรายการเกี่ยวข้อง

$$\begin{aligned}\text{ขนาดรายการเกี่ยวข้อง} &= \text{มูลค่าสิ่งตอบแทน} / \text{มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของทรัสต์} \\ &= 4,650.00 \text{ ล้านบาท} / 3,167.00 \text{ ล้านบาท} = 146.83\%\end{aligned}$$

หมายเหตุ * ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม ค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน และภาษีธุรกิจเฉพาะ ตลอดจนค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

การเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมดังกล่าวเป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์หลัก คิดเป็นร้อยละ 99.68 ของมูลค่าสินทรัพย์ของ WHART นอกจากนี้ รายการดังกล่าวถือเป็นการทำธุรกรรมระหว่างทรัสต์กับบุคคลเกี่ยวข้องกันกับผู้จัดการกองทรัสต์ เนื่องจากทรัพย์สินที่ WHART จะเข้าลงทุนเพิ่มเติมนี้ เป็นทรัพย์สินของ WHA ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับ WHAREM ที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ของ WHART ในปัจจุบัน โดย WHA เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ใน WHAREM อีกทั้ง WHA เป็นผู้ถือหุ้นทรัสต์ของ WHART ในสัดส่วนร้อยละ 15.00 (ข้อมูลการถือหุ้นทรัสต์ ณ วันที่ 15 พฤษภาคม 2558) และได้รับการแต่งตั้งจาก WHART ให้ทำหน้าที่เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของ WHART ในปัจจุบัน โดยการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมมีขนาดรายการเกี่ยวข้องเท่ากับร้อยละ 146.83 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของทรัสต์ ซึ่งมากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของทรัสต์

ดังนั้น WHART มีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมทั้งการเข้าทำรายการดังกล่าวต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นทรัสต์ที่มีส่วนได้เสีย โดยรายชื่อผู้ถือหุ้นทรัสต์ที่มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนมีดังนี้

ตารางที่ 1 รายชื่อผู้ถือหุ้นทรัสต์ของ WHART ที่ไม่มีสิทธิลงคะแนนในการอนุมัติรายการ

	รายชื่อ	จำนวนหน่วยทรัสต์ ที่ถือใน WHART		ความสัมพันธ์กับผู้สัญญา ในการทำรายการ
		จำนวน	%	
1	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	46,618,500	15.00	คู่สัญญาในการเข้าทำรายการ
2	นางจีพร อนันตประยูร	801,000	0.26	กรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของ WHA
3	นายมนต์ชัย พิณบุประภา	200,000	0.06	บิดาของนายปิยพงศ์ พิณบุประภา ซึ่งดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหารของ WHAREM
4	น.ส.นลิน อนันตประยูร	100,000	0.03	บุตรสาวของนายธนภัทร อนันตประยูร ซึ่งเป็นผู้บริหารของ WHAREM
5	นายสมยศ อนันตประยูร	52,500	0.02	กรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของ WHA
6	นายรชต ตราชูวิช	5,000	0.00	ดำรงตำแหน่งเป็นผู้บริหารของ WHAREM

หมายเหตุ: ข้อมูลการถือหุ้นทรัสต์ ณ วันที่ 15 พฤษภาคม 2558

1.1.2 คู่สัญญา เงื่อนไขสำคัญของสัญญา

(1) ร่างสัญญาจะซื้อขายที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง และร่างสัญญาซื้อขายเครื่องมือ และอุปกรณ์

คู่สัญญา	:	- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด ในฐานะทรัสต์ของ WHART ในฐานะผู้ซื้อ และ/หรือผู้ซื้อ - บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้จะขาย และ/หรือผู้ขาย
ทรัพย์สินที่จะซื้อขาย	:	- โครงการ WHA ชลหารพิจิตร - กรรมสิทธิ์ในที่ดินโฉนดเลขที่ 110571 - กรรมสิทธิ์ในอาคารคลังสินค้า รวมถึงสิ่งปลูกสร้าง และทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร - กรรมสิทธิ์ในเครื่องมือ อุปกรณ์งานระบบในอาคาร และทรัพย์สินอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเกี่ยวเนื่องและจำเป็นต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินและอาคาร - โครงการ WHA วังน้อย - กรรมสิทธิ์ในอาคารคลังสินค้า รวมถึงสิ่งปลูกสร้าง และทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร - กรรมสิทธิ์ในเครื่องมือ อุปกรณ์งานระบบในอาคาร และทรัพย์สินอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเกี่ยวเนื่องและจำเป็นต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินและอาคาร - โครงการ WHA สระบุรี - กรรมสิทธิ์ในที่ดินโฉนดเลขที่ 50692 และ 50693 - กรรมสิทธิ์ในอาคารคลังสินค้า รวมถึงสิ่งปลูกสร้าง และทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร - กรรมสิทธิ์ในเครื่องมือ อุปกรณ์ งานระบบในอาคาร และทรัพย์สินอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเกี่ยวเนื่องและจำเป็นต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินและอาคาร
ราคาทรัพย์สินที่จะซื้อขาย	:	มูลค่ารวมไม่เกิน 4,650.00 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม ค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน และภาษีธุรกิจเฉพาะ ตลอดจนค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง) โดย WHART จะชำระราคาในวันโอนกรรมสิทธิ์ เมื่อการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ และการส่งมอบทรัพย์สินเสร็จสมบูรณ์ ในกรณีที่มีการรังวัดที่ดินที่จะขายโดยบุคคลที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายเห็นชอบร่วมกันแล้ว และปรากฏว่า (ก) ที่ดินที่จะขายมีเนื้อที่รวมแตกต่างไม่เกินกว่าร้อยละ 2 ของเนื้อที่ในโฉนดที่ดินและไม่กระทบต่อการจัดหาประโยชน์ในปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญของทรัพย์สินที่จะซื้อขายแล้ว คู่สัญญาตกลงที่จะดำเนินการซื้อขายทรัพย์สินที่จะซื้อขายต่อไปโดยไม่เปลี่ยนแปลงราคาซื้อขาย และไม่เรียกร้องค่าเสียหายใดๆ ต่อกัน (ข) ที่ดินที่จะขายมีเนื้อที่รวมแตกต่างไม่เกินกว่าร้อยละ 2 ของเนื้อที่ในโฉนดที่ดิน แต่กระทบต่อการจัดหาประโยชน์ในปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญของทรัพย์สินที่จะซื้อขายแล้ว คู่สัญญาตกลงที่จะดำเนินการซื้อขายทรัพย์สินที่จะซื้อขายต่อไป โดยปรับราคาซื้อ

		ขายของทรัพย์สินที่จะซื้อขายใหม่ และไม่เรียกร้องค่าเสียหายใดๆ ต่อกัน (ค) ที่ดินที่จะขายมีเนื้อที่รวมแตกต่างกันกว่าร้อยละ 1 ของเนื้อที่ในโฉนดที่ดินแล้ว คู่สัญญาตกลงที่จะดำเนินการซื้อขายทรัพย์สินที่จะซื้อขายต่อไป โดยปรับราคาซื้อขายของทรัพย์สินที่ซื้อขายใหม่ และไม่เรียกร้องค่าเสียหายใดๆ ต่อกัน
ภาษีอากรและค่าใช้จ่าย	:	■ คู่สัญญาแต่ละฝ่ายจะเป็นผู้รับผิดชอบชำระค่าใช้จ่ายที่เจ้าพนักงานที่ดินเรียกเก็บในวันโอนกรรมสิทธิ์ ดังต่อไปนี้ ○ WHART เป็นผู้รับผิดชอบค่าธรรมเนียมจดทะเบียนสิทธิและนิติกรรม ○ WHA เป็นผู้รับผิดชอบค่าภาษีธุรกิจเฉพาะ ○ WHA เป็นผู้รับผิดชอบค่าภาษีเงินได้นิติบุคคลหัก ณ ที่จ่าย ■ WHA ตกลงรับผิดชอบชำระค่าใช้จ่าย และค่าอากรแสตมป์อันเกี่ยวกับการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินตามสัญญานี้จาก WHA มายัง WHART และค่าใช้จ่ายในการโอนมิเตอร์น้ำ และมิเตอร์ไฟฟ้าจาก WHA มายัง WHART
การโอนกรรมสิทธิ์และการส่งมอบทรัพย์สิน	:	1. คู่สัญญาตกลงจะดำเนินการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินที่จะซื้อขายภายใน 60 วัน นับตั้งแต่วันที่เข้าทำสัญญานี้ 2. ในวันโอนกรรมสิทธิ์ WHA จะส่งมอบทรัพย์สินที่จะซื้อขาย และให้ถือว่าการส่งมอบการครอบครองในทรัพย์สินที่จะซื้อขายมีผลสมบูรณ์ในวันโอนกรรมสิทธิ์ และรับรองว่าทรัพย์สินที่จะซื้อขายไม่อยู่ภายใต้ภาระผูกพันและ/หรือไม่ตกอยู่ในบังคับแห่งทรัพย์สินหรือมีข้อพิพาทใดๆ รวมทั้งจะต้องมีทางเข้าออกสู่ทางสาธารณะในสภาพที่ดีและเหมาะสมกับการใช้งานของโครงการต่างๆ โดย WHART เป็นผู้ที่มีกรรมสิทธิ์ สิทธิภาระจำยอม สิทธิในการติดพันในอสังหาริมทรัพย์ และ/หรือสิทธิในการใช้ทางเข้าออกที่เกี่ยวข้อง
เงื่อนไข และข้อกำหนดในการรับโอนกรรมสิทธิ์และการชำระราคา	:	1. ในวันโอนกรรมสิทธิ์ WHA จะโอนเงินประกันที่ได้รับจากผู้เช่า ภายใต้สัญญาเช่าและสัญญาบริการ ให้แก่ WHART ส่วนที่เหลือหลังจากที่ WHA หักเงินประกันจำนวนประมาณ 40 ล้านบาท ไปชำระราคาทรัพย์สินที่จะซื้อขายทรัพย์สิน และโอนเงินประกันที่เหลือให้แก่ WHART 2. ก่อนการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ ทรัพย์สินที่จะซื้อขาย ทรัพย์สินที่จะซื้อขายทั้งหมดปลอดจากภาระจำนอง 3. WHA ตกลงโอนสิทธิและหน้าที่ภายใต้สัญญาเช่าและสัญญาบริการที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินที่จะซื้อขายให้แก่ WHART 4. กรณีสภาพของทรัพย์สินที่จะซื้อขายอยู่ในสภาพเสียหาย หรือชำรุดบกพร่องอย่างมีนัยสำคัญ (ในสภาพที่หาก WHART ทราบล่วงหน้า จะไม่เข้าทำสัญญาซื้อขาย) WHART มีสิทธิที่จะปฏิเสธการรับโอนกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินที่จะซื้อขายจนกว่า WHA จะแก้ไขความเสียหายหรือความชำรุดบกพร่องดังกล่าว โดย WHA ต้องดำเนินการดังกล่าวให้แล้วเสร็จภายในระยะเวลา 30 วัน นับแต่วันที่ได้รับแจ้งจาก WHART
เหตุเลิกสัญญาและผลการเลิก	:	1. ก่อนวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ หากคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งไม่ปฏิบัติตามสัญญาหรือผิดคำรับรองและรับประกันที่ให้ไว้ในสัญญา และไม่ดำเนินการแก้ไขการผิดสัญญา

สัญญา	ภายในระยะเวลาที่กำหนด กรณีดังกล่าวให้ถือว่าคู่สัญญาฝ่ายนั้นเป็นฝ่ายผิดสัญญา และคู่สัญญาอีกฝ่ายมีสิทธิเลิกสัญญาและเรียกค่าเสียหาย 2. คู่สัญญาตกลงเลิกสัญญา กรณีดังกล่าวให้ถือว่าสัญญาสิ้นสุดลง โดยคู่สัญญาไม่มีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายหรือค่าใช้จ่ายใดๆ ต่อคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่ง 3. ก่อนการโอนกรรมสิทธิ์ ทรัพย์สินที่จะซื้อขาย WHA ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์ ล้มละลาย หรืออยู่ในขั้นตอนการเลิกบริษัท การชำระบัญชี หรือศาลมีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ กรณีดังกล่าว WHART อาจบอกเลิกสัญญา แต่คู่สัญญาไม่มีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายหรือค่าใช้จ่ายใดๆ ต่อคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่ง 4. ก่อนวันโอนกรรมสิทธิ์ ทรัพย์สินที่จะซื้อขายได้รับความเสียหายอย่างมีนัยสำคัญ หรือการประกอบกิจการของทรัพย์สินที่จะซื้อขายมีการเปลี่ยนแปลงทางลบอย่างมีนัยสำคัญ กรณีดังกล่าว WHART อาจบอกเลิกสัญญา แต่คู่สัญญาไม่มีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายหรือค่าใช้จ่ายใดๆ ต่อคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่ง 5. ไม่มีการชำระราคาซื้อขายทรัพย์สิน และ/หรือไม่มีการจดทะเบียนซื้อขายทรัพย์สินที่จะซื้อขายภายในระยะเวลาที่กำหนด กรณีดังกล่าวคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งที่ไม่ได้เป็นผู้ผิดสัญญาอาจบอกเลิกสัญญานับนี้ และเรียกค่าเสียหาย
-------	--

(2) ร่างสัญญาโอนสิทธิการเช่าที่ดินโครงการ WHA วังน้อย

คู่สัญญา	■ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด ในฐานะทรัสต์ของ WHART ในฐานะผู้รับโอน ■ บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้โอน
สิทธิการเช่า	สิทธิการเช่าที่ดินโฉนดเลขที่ 28892 และ สิทธิการเช่าที่ดินบางส่วนของที่ดินโฉนดเลขที่ 28895 และ 28896 ตั้งอยู่ที่ตำบลปอตาโล อำเภอวังน้อย จังหวัดพระนครศรีอยุธยา รวมเนื้อที่ 69 - 0 - 16 ไร่ ตามหนังสือสัญญาเช่าที่ดิน และหนังสือสัญญาแบ่งเช่าที่ดิน ลงวันที่ 18 กรกฎาคม 2555 ระหว่าง WHA และเจ้าของที่ดิน (นางเสริมศรี ทานสัมฤทธิ์ โดยผู้อนุบาล) ในกรณีที่มีการรังวัดที่ดินที่จะขายโดยบุคคลที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายเห็นชอบร่วมกันแล้ว และปรากฏว่า (ก) ที่ดินที่จะขายมีเนื้อที่รวมแตกต่างไม่เกินกว่าร้อยละ 2 ของเนื้อที่ในโฉนดที่ดินและไม่กระทบต่อการจัดหาประโยชน์ในปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญของทรัพย์สินที่จะซื้อขายแล้ว คู่สัญญาตกลงที่จะดำเนินการซื้อขายทรัพย์สินที่จะซื้อขายต่อไปโดยไม่เปลี่ยนแปลงราคาซื้อขาย และไม่เรียกร้องค่าเสียหายใดๆ ต่อกัน (ข) ที่ดินที่จะขายมีเนื้อที่รวมแตกต่างไม่เกินกว่าร้อยละ 2 ของเนื้อที่ในโฉนดที่ดิน แต่กระทบต่อการจัดหาประโยชน์ในปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญของทรัพย์สินที่จะซื้อขายแล้ว คู่สัญญาตกลงที่จะดำเนินการซื้อขายทรัพย์สินที่จะซื้อขายต่อไป โดยปรับราคาซื้อขายของทรัพย์สินที่จะซื้อขายใหม่ และไม่เรียกร้องค่าเสียหายใดๆ ต่อกัน (ค) ที่ดินที่จะขายมีเนื้อที่รวมแตกต่างเกินกว่าร้อยละ 1 ของเนื้อที่ในโฉนดที่ดินแล้ว

		คู่สัญญาตกลงที่จะดำเนินการซื้อขายทรัพย์สินที่จะซื้อขายต่อไป โดยปรับราคาซื้อขายของทรัพย์สินที่ซื้อขายใหม่ และไม่เรียกร้องค่าเสียหายใดๆ ต่อกัน
หน้าที่ของคู่สัญญา	:	■ WHA ตกลงโอน และ WHART ตกลงรับโอนสิทธิและหน้าที่ภายใต้สัญญาเช่าที่ดินจาก WHA และเจ้าของที่ดินได้ให้ความยินยอมในการโอนสิทธิและหน้าที่ดังกล่าว โดยให้การโอนดังกล่าวมีผลใช้บังคับในวันจดทะเบียนโอนสิทธิการเช่าต่อสำนักงานที่ดินที่เกี่ยวข้อง ■ WHART ตกลงรับผิดชอบค่าธรรมเนียม และอากรแสตมป์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องสำหรับการจดทะเบียนโอนสิทธิการเช่า ■ WHA ตกลงและรับรองว่า ไม่มีหนี้สิน หรือความรับผิดใดๆ ภายใต้สัญญาเช่าที่ดินค้างชำระต่อเจ้าของที่ดิน
สรุปสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดิน ซึ่ง WHART ในฐานะผู้รับโอนจะต้องผูกพันและปฏิบัติตาม		
ระยะเวลาการเช่า	:	■ ระยะเวลาเช่า 30 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม 2555 – 30 เมษายน 2585 ■ เมื่อครบระยะเวลาเช่า ผู้เช่ามีสิทธิทำการเช่าที่ดินดังกล่าวต่อไปได้เป็นระยะเวลา 30 ปี โดยผู้เช่าจะต้องยื่นความจำนงเป็นลายลักษณ์อักษรไปยังเจ้าของที่ดินไม่น้อยกว่า 2 ปี ก่อนระยะเวลาการเช่าตามสัญญาจะสิ้นสุดลง และทั้งสองฝ่ายตกลงให้มีการเจรจา ร่วมกันในเรื่องค่าตอบแทนการเช่า สิทธิและเงื่อนไขต่างๆ สำหรับสัญญาเช่าฉบับใหม่ ให้เสร็จสิ้นภายใน 1 ปีนับแต่มีการเจรจา ■ ในกรณีที่ทั้งสองฝ่ายไม่สามารถเจรจาตกลงเงื่อนไขการต่ออายุสัญญาเช่าฉบับใหม่ให้เป็นที่ยุติภายในเวลาที่กำหนดได้ เจ้าของที่ดินมีสิทธินำที่ดินออกให้บุคคลอื่นเช่าต่อได้ โดยผู้เช่าจะไม่ฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายใดๆ
ค่าเช่า	:	ค่าเช่ารายปีตามอัตราที่กำหนดไว้ในสัญญาเช่าที่ดิน โดยชำระในวันที่ 15 พฤษภาคม ของทุกปี
การครอบครองและใช้ประโยชน์ที่ดินเช่า	:	ผู้เช่ามีสิทธิในการก่อสร้างอาคารคลังสินค้า โรงงาน อาคารสำนักงาน โรงอาหาร (Canteen) และสิ่งปลูกสร้างอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจตามปกติของผู้เช่า เพื่อนำออกให้เช่าพร้อมที่ดินที่เช่า และผู้เช่าจะทำการรื้อถอนปรับปรุงเปลี่ยนแปลงสิ่งปลูกสร้างที่มีอยู่บนที่ดินที่เช่าได้ โดยจะต้องส่งมอบแบบแปลนในการก่อสร้างดังกล่าวให้แก่ผู้ให้เช่าในการพิจารณา รับผิดชอบ
การโอนสิทธิ	:	เจ้าของที่ดินยินยอมให้ผู้เช่าให้เช่าช่วงที่ดินที่เช่า หรือโอนสิทธิและ/หรือหน้าที่ตามสัญญาเช่าให้แก่ผู้อื่น รวมถึงนำสิทธิการเช่าตามสัญญาเช่าไปเป็นหลักประกันเงินกู้ต่อบุคคลหรือนิติบุคคล หรือสถาบันการเงินใดๆ ได้ โดยต้องเป็นกรณีการขอสินเชื่อเกี่ยวกับการก่อสร้างและการดำเนินธุรกิจในโครงการในที่ดินที่เช่าเท่านั้น และต้องไม่เกินกว่ากำหนดเวลาเช่าในสัญญา และหากมีการบังคับหลักประกันดังกล่าว ผู้รับโอนสิทธิการเช่าดังกล่าวจะต้องรับเอาบรรดาสัทธิและหน้าที่ต่างๆ ที่มีต่อผู้ให้เช่าตามสัญญาไปด้วย
หน้าที่ของผู้เช่า	:	1. รักษาที่ดินที่เช่าเสมือนรักษาทรัพย์สินของตน โดยไม่ซุกเพื่อเอาดินไปขาย การก่อให้เกิดภาระผูกพันเรื่องทาง การปลูกสร้างอาคารสิ่งปลูกสร้างบนที่ดินข้างเคียงกับที่ดินที่เช่าให้มีลักษณะต่อเนื่องและ/หรือเชื่อมต่อกับอาคาร หรือเชื่อมเป็นทางเข้า-ออก หรือเปิดเป็นทางเข้า-ออกติดต่อกันเพื่อออกสู่ถนนและ/หรือทางสาธารณะได้ ส่วนการก่อสร้างระบบสาธารณูปโภคต่างๆ จะต้องส่งมอบแบบแปลนในการก่อสร้างดังกล่าวให้แก่ผู้ให้เช่าในการ

		พิจารณารับทราบ 2. ยินยอมให้เจ้าของที่ดินและ/หรือผู้ที่จะมาเช่าที่ดินโฉนดเลขที่ 40910 และ 40913 (ใน ส่วนที่มีได้เป็นที่ดินที่เช่าตามสัญญา) ได้ใช้ถนนคอนกรีตที่ผู้เช่าได้ทำขึ้นบนที่ดินโฉนด เลขที่ 40913 ตลอดระยะเวลาตามสัญญานี้โดยไม่คิดค่าตอบแทน เพื่อเป็นทางเดินและ ทางรถยนต์ เข้า-ออกสู่ถนนพหลโยธิน 3. รับผิดชอบชำระภาษีบำรุงท้องที่ ภาษีโรงเรือน และ/หรือภาษีอื่นใดในลักษณะเดียวกัน อันอาจมีขึ้นในอนาคต สำหรับสิ่งปลูกสร้างที่ก่อสร้างขึ้นในที่ดินที่เช่า 4. รับผิดชอบตามกฎหมายสิ่งแฉดล้อม โดยเป็นคนรับผิดชอบต่อการฟ้องร้องเรียก ค่าเสียหายจากเหตุดังกล่าวแต่เพียงผู้เดียว และต้องดำเนินการแก้ไขในทันที โดยหากผู้ เช่าไม่ปฏิบัติตามข้อนี้ ถือว่าผู้เช่าผิดสัญญาและเป็นอันยกเลิกสัญญา แต่ไม่จำกัดสิทธิ เจ้าของที่ดินในการฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายใดๆ อันเกิดจากเหตุดังกล่าว
สิทธิในการซื้อ ที่ดินที่เช่า	:	ก่อนครบกำหนดระยะเวลาการเช่า หากเจ้าของที่ดินประสงค์จะขายที่ดินให้แก่ บุคคลภายนอก ต้องให้สิทธิผู้เช่าพิจารณาซื้อที่ดินตามราคาและเงื่อนไขเดียวกันกับ บุคคลภายนอกก่อนเป็นลำดับแรก ทั้งนี้ หากผู้เช่าไม่แสดงเจตนาซื้อที่ดินที่เช่าภายใน 120 วัน นับแต่วันที่ได้รับแจ้ง เจ้าของที่ดินมีสิทธิขายที่ดินให้แก่บุคคลภายนอกได้ในราคาและ เงื่อนไขเดียวกันกับที่แจ้งแก่ผู้เช่า
การเลิกสัญญา และค่าเสียหาย	:	1) เนื่องจากมีการชำระค่าเช่าเป็นรายปี ดังนั้นถ้าผู้เช่าค้างชำระค่าเช่าเกินกว่า 3 เดือนหรือ ประพฤติผิดสัญญาข้อหนึ่งข้อใดก็ดี ผู้ให้เช่าจะแจ้งให้ผู้เช่าแก้ไขหรือปฏิบัติให้เป็นไป ตามสัญญาภายในกำหนด 60 วัน หากผู้เช่าไม่ปฏิบัติตาม ผู้ให้เช่าย่อมมีสิทธิที่จะ ฟ้องร้องบังคับผู้เช่าให้จัดการแก้ไข และ/หรือปฏิบัติตามข้อผูกพันในสัญญาให้ครบถ้วน หรือมีสิทธิบอกเลิกสัญญาได้ทันที รวมทั้งมีสิทธิรับเงินค่าตอบแทนการเช่าที่ผู้เช่าได้ชำระ มาแล้วทั้งหมดและมีสิทธิที่จะเรียกร้องค่าเสียหายจากผู้เช่าอีกส่วนหนึ่งด้วย ในกรณีที่ผู้ให้เช่าใช้สิทธิเลิกสัญญาดังกล่าวข้างต้น ผู้เช่าพร้อมบริวารทั้งหมดต้องออกจาก ที่ดินที่เช่าและอาคาร รวมทั้งขนย้ายสิ่งของสัมภาระของผู้เช่าและบริวารออกไปภายใน กำหนด 60 วัน หากพ้นกำหนดดังกล่าว ผู้เช่ายังคงเพิกเฉย ผู้ให้เช่ามีสิทธิคิดค่าปรับจากผู้ เช่าในอัตรา 2 เท่าของอัตราค่าเช่าในขณะนั้นคำนวณเป็นรายวัน โดยผู้เช่าไม่มีสิทธิ เรียกร้องใดๆ จากผู้ให้เช่า ในกรณีที่ผู้ให้เช่าไม่ปฏิบัติตามข้อใดข้อหนึ่งของสัญญานี้ และไม่แก้ไขหรือไม่ปฏิบัติตาม สัญญาภายใน 60 วัน หลังจากที่ถูกผู้เช่าแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้แก้ไขการผิดสัญญา หรือไม่ปฏิบัติตามสัญญาเช่าว่านั้น ผู้เช่ามีสิทธิที่จะฟ้องร้องบังคับให้ผู้ให้เช่าให้จัดการ แก้ไขและ/หรือปฏิบัติตามข้อผูกพันของสัญญาให้ครบถ้วน หรือมีสิทธิบอกเลิกสัญญาได้ ทันที รวมทั้งมีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายจากผู้ให้เช่าได้อีกส่วนหนึ่งด้วย 2) หากสิ่งปลูกสร้างที่ผู้เช่าได้ก่อสร้างบนที่ดินที่เช่าได้รับความเสียหายทั้งหมด หรือในส่วน ที่เป็นสาระสำคัญจนผู้เช่าไม่อาจใช้ประโยชน์ได้ ด้วยเหตุสุดวิสัยแล้ว ผู้เช่ามีสิทธิบอก เลิกสัญญาได้ โดยเจ้าของที่ดินตกลงไม่เรียกร้องค่าเสียหายใดๆ

		3) หากที่ดินที่เช่าถูกราชการเวนคืน ให้สัญญาที่สิ้นสุดลงโดยคู่สัญญาต่างไม่มีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายซึ่งกันและกัน และผลประโยชน์หรือค่าตอบแทนที่ได้รับจากหน่วยงานราชการเนื่องจากการเวนคืนในส่วนของผู้เช่าให้ตกแก่เจ้าของที่ดิน ส่วนผลประโยชน์หรือค่าตอบแทนที่ได้รับจากหน่วยงานราชการเนื่องจากการเวนคืนในส่วนของผู้ปลูกสร้างบนที่ดินที่เช่าให้ตกเป็นของผู้เช่า
การคืนที่ดินที่เช่า	:	เมื่อครบกำหนดระยะเวลาเช่าตามสัญญา หรือเมื่อครบกำหนดระยะเวลาเช่าตามสัญญาเช่าฉบับใหม่ สำหรับกรณีที่มีการทำสัญญาเช่าฉบับใหม่ หรือกรณีสัญญาเช่าสิ้นสุดลงไม่ว่าด้วยเหตุใดก็ตาม ผู้เช่าจะดำเนินการส่งมอบที่ดินที่เช่าคืนแก่เจ้าของที่ดินภายใน 60 วันนับจากวันที่สัญญาเช่าสิ้นสุด และเจ้าของที่ดินมีสิทธิที่จะเลือก (1) ให้ผู้เช่ารื้อถอนอาคารและสิ่งปลูกสร้างทั้งหมดที่ได้ก่อสร้างในที่ดินที่เช่า โดยผู้เช่ารับผิดชอบค่าใช้จ่ายในการรื้อถอนเอง หรือ (2) ให้กรรมสิทธิ์ในอาคารและสิ่งปลูกสร้างดังกล่าวตกเป็นของเจ้าของที่ดิน โดยเจ้าของที่ดินรับผิดชอบค่าธรรมเนียม ภาษี อากรแสตมป์ และค่าใช้จ่ายใดๆ ที่เกี่ยวกับการโอนกรรมสิทธิ์ในอาคารและสิ่งปลูกสร้างดังกล่าวทั้งหมด โดยเจ้าของที่ดินต้องมีหนังสือแจ้งความประสงค์แก่ผู้เช่าภายใน 60 วัน

(3) ร่างสัญญาตกลงกระทำการ

คู่สัญญา	:	- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กลีกรไทย จำกัด ในฐานะทรัสต์ของ WHART ในฐานะผู้รับสัญญา - บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ให้สัญญา
ระยะเวลา	:	มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่โอนกรรมสิทธิ์ ทรัพย์สินที่จะซื้อขาย และสิ้นสุดเมื่อ WHART ได้เลิกกองทรัสต์
ข้อตกลงเรื่องการถือครองหน่วยทรัสต์	:	- ตลอด 3 ปี นับแต่วันที่สัญญาฉบับนี้มีผลบังคับใช้ WHA ตกลงรักษาสัดส่วนการถือครองหน่วยทรัสต์ของ WHART ไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของจำนวนหน่วยทรัสต์ทั้งหมดของ WHART กล่าวคือ หน่วยทรัสต์ที่มีการออกและเสนอขายครั้งแรก และหน่วยทรัสต์ที่มีการออกและเสนอขายในการเพิ่มทุนครั้งนี้ ให้อยู่ในความครอบครองของผู้ให้สัญญา และ/หรือกลุ่มบุคคลเดียวกันของผู้ให้สัญญา - ตลอดระยะเวลาการถือครองหน่วยทรัสต์ WHA จะไม่ขายหรือโอนหน่วยทรัสต์ หรือนำหน่วยทรัสต์ไปจำหน่ายหรือก่อภาระผูกพันใดๆ จนทำให้ WHA ถือครองหน่วยทรัสต์รวมกันต่ำกว่าสัดส่วนที่กำหนดไว้ เว้นแต่เมื่อมีการแจ้งให้ทรัสต์ทราบล่วงหน้าเป็นลายลักษณ์อักษร
หน้าที่ของ WHA เกี่ยวกับพื้นที่เช่า อาคารคลังสินค้าของโครงการ WHA ชลหารพิจิตร และโครงการ WHA สระบุรี ที่ไม่มีผู้เช่า WHA ตกลงจะชำระค่าเช่าพื้นที่อาคารที่ไม่มีผู้เช่าดังกล่าว ในอัตราค่าเช่า 160 บาท/ ตร.ม./ เดือน และ 155 บาท/ ตร.ม./ เดือน ตามลำดับ เป็นระยะเวลา 3 ปี นับจากวันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน รวมถึงชำระค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับพื้นที่ว่างดังกล่าว เสมือนหนึ่ง WHA เป็นผู้เช่า นอกจากนี้ WHA ตกลงวางเงินประกันในจำนวนที่จะได้ตกลงกับ WHART เพื่อเป็นการประกันการ	:	

โครงการ WHA สระบุรี		ชำระค่าเช่าพื้นที่เช่าส่วนที่เหลือของโครงการดังกล่าว และ WHART จะคืนเงินประกันดังกล่าวให้แก่ WHA โดยไม่มีดอกเบี้ยหรือผลประโยชน์ใด ๆ ภายใน 30 วัน นับแต่วันสิ้นสุดระยะเวลา 3 ปี หรือวันที่ WHA สามารถจัดหาผู้เช่าเข้าทำสัญญาเช่าพื้นที่ตามเงื่อนไขได้
หน้าที่ของ WHA เกี่ยวกับพื้นที่เช่า อาคารคลังสินค้า ของโครงการ WHA วังน้อย	:	■ ณ วันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน หากพื้นที่ของอาคารคลังสินค้าที่ปัจจุบัน WHA ให้เช่าแก่บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ โลจิสติก จำกัด และบริษัท แอลเอฟ โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด ได้หมดอายุลง และ (1) ไม่มีการต่ออายุสัญญาเช่าดังกล่าวออกไป หรือ (2) ยังไม่มีการทำสัญญากับผู้เช่ารายใหม่ หรือ (3) มีการต่ออายุสัญญาหรือมีการทำสัญญากับผู้เช่ารายใหม่แต่อายุของสัญญามีระยะเวลาน้อยกว่า 1 ปี WHA ตกลงจะชำระค่าเช่าสำหรับพื้นที่ดังกล่าว ในอัตราค่าเช่าของผู้เช่า 2 รายเดิมดังกล่าว บวกร้อยละ 10 เป็นระยะเวลา 1 ปี หรือจนกว่าจะมีผู้เช่าในระยะเวลา 1 ปี ดังกล่าว รวมถึงชำระค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับพื้นที่เช่า เสมือนหนึ่ง WHA เป็นผู้เช่า ■ กรณี WHA สามารถจัดหาผู้เช่ามาเช่าอาคารที่ไม่มีผู้เช่าดังกล่าวได้ โดยมีระยะเวลาเช่าอย่างน้อยเท่ากับระยะเวลาเช่าที่เหลือของ WHA แต่อัตราค่าเช่าต่ำกว่าอัตราค่าเช่าที่กำหนดไว้ข้างต้น WHA จะชำระค่าเช่าส่วนที่ขาด จนครบกำหนดระยะเวลา 1 ปีดังกล่าว
หน้าที่ของ WHA เกี่ยวกับพื้นที่เช่า ส่วนหลังคาของ โครงการ WHA ชลหารพิจิตร และ โครงการ WHA วังน้อย	:	■ ณ วันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน หากพื้นที่เช่าหลังคาในโครงการ WHA ชลหารพิจิตร และโครงการ WHA วังน้อย ไม่มีผู้เช่า WHA ตกลงจะชำระค่าเช่าหลังคาส่วนที่ไม่มีผู้เช่าดังกล่าวเป็นระยะเวลา 25 ปี นับจากวันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน ในอัตราค่าเช่า 3 บาท/ ตร.ม./ เดือน และอัตราค่าเช่าปรับเปลี่ยนขึ้นร้อยละ 10 ทุก 5 ปี ■ กรณี WHA สามารถจัดหาผู้เช่ามาเช่าพื้นที่เช่าหลังคาที่ไม่มีผู้เช่าดังกล่าวได้ โดยมีระยะเวลาเช่าอย่างน้อยเท่ากับระยะเวลาเช่าที่เหลือของ 25 ปีนั้น แต่อัตราค่าเช่าต่ำกว่าอัตราค่าเช่าที่กำหนดไว้ข้างต้น WHA จะชำระค่าเช่าส่วนที่ขาด จนครบกำหนดระยะเวลา 25 ปีดังกล่าว

(4) ร่างสัญญาแต่งตั้งผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สำหรับทรัพย์สินที่ WHART จะเข้าลงทุนในครั้งนี้

คู่สัญญา	:	■ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด ในฐานะทรัสต์ของ WHART ■ บริษัท ดับบลิวเอชเอ เรียล เอสเตท แมเนจเม้นท์ จำกัด (WHAREM) ในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ ■ บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (WHA) ในฐานะผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์
วัตถุประสงค์	:	WHAREM ตกลงแต่งตั้ง WHA ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการและจัดหาผลประโยชน์ในทรัพย์สินที่ WHART ได้เข้าลงทุนเพิ่มเติมในการเข้าทำรายการครั้งนี้ เพื่อประโยชน์ของทรัสต์ในนามกองทรัสต์ โดยมีกำหนดระยะเวลา 30 ปี นับแต่วันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สินดังกล่าว

ค่าจ้างบริหาร ทรัพย์สิน	:	ไม่เกินอัตราร้อยละ 3 ต่อปีของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทรัสต์ (NAV) ตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) และ WHA สามารถเรียกเก็บค่าธรรมเนียมการควบคุมงานปรับปรุงอาคาร และการก่อสร้างพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ไม่เกินร้อยละ 2 ของมูลค่าก่อสร้าง กรณี WHAREM มอบหมายให้ WHA ควบคุมงานก่อสร้างพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใหม่เพิ่มเติมและการปรับปรุงทรัพย์สินอื่นที่มีได้มาจาก WHA และ/หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับ WHA
ค่าใช้จ่ายในการ ดูแลทรัพย์สิน	:	- WHART จะเป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายในการดูแลบริหารจัดการและบำรุงรักษาทรัพย์สินทุกประเภท เว้นแต่ค่าใช้จ่ายดังต่อไปนี้ WHA เป็นผู้รับภาระ ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายในการรักษาความสะอาด การดูแลรักษาสวนและภูมิทัศน์ การรักษาความปลอดภัยในโครงการ รวมทั้งการดูแลบำรุงรักษาสถูปกรณ์ต่างๆ ภายในอาคาร (เฉพาะกรณีที่ไม่มีผู้เช่า) ไม่เกิน 300,000 บาทต่อปี - ค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ จะครอบคลุมค่าบริการ ตามสัญญาบริการฉบับลงวันที่ 20 พฤศจิกายน 2557 ระหว่าง WHA กับบริษัทโปร บิสซิเนส โซลูชั่น จำกัด (“โปร บิสซิเนส โซลูชั่น”) สำหรับบริการชั้นวางของ อุปกรณ์ และเครื่องจักรในการเก็บและขนย้ายสินค้า รวมถึงระบบโปรแกรมและอุปกรณ์บริหารจัดการคลังสินค้าที่ใช้ใน WHA ชลหารพิจิตร ตลอดระยะเวลาของสัญญาดังกล่าว และระยะเวลาที่จะได้มีการต่อสัญญา รวมเป็นระยะเวลา 10 ปีนับแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2557 จนถึงวันที่ 30 พฤศจิกายน 2567 - ค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ จะรวมถึงภาษีโรงเรือนและที่ดิน ภาษีบำรุงท้องที่ รวมตลอดถึงภาษีป้าย ภาษีอื่นๆ หรือค่าธรรมเนียมใดๆ ที่อาจเรียกเก็บโดยหน่วยงานราชการเนื่องด้วยหรือที่เกี่ยวข้องกับการใช้ประโยชน์ในทรัพย์สินหลักที่กองทรัสต์ลงทุนเพิ่มเติม ไม่ว่าทรัพย์สินดังกล่าวจะมีข้อสัญญากำหนดให้ผู้เช่ารายย่อย หรือผู้ให้เช่าทรัพย์สินเป็นผู้รับผิดชอบก็ตาม
การพิจารณาผล การดำเนินงาน ของผู้บริหาร อสังหาริมทรัพย์	:	- ผู้จัดการกองทรัสต์จะพิจารณาผลการดำเนินงานของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ในรอบระยะเวลาทุกๆ 3 ปี ตลอดอายุของสัญญาแต่งตั้งผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ - ผู้จัดการกองทรัสต์อาจพิจารณาเลิกสัญญาฉบับนี้ หาก - รายได้จากการดำเนินงานโดยเฉลี่ยในช่วงระยะเวลาการพิจารณาผลการดำเนินงานตามรอบที่กำหนด ต่ำกว่า (1) ร้อยละ 60 ของรายได้จากการดำเนินงานใน 1 ปีแรกนับตั้งแต่วันที่กองทรัสต์เข้าลงทุน หรือ (2) ร้อยละ 60 ของประมาณการรายได้จากการดำเนินงานโดยเฉลี่ยตามแผนการดำเนินงานประจำปีที่ได้รับอนุมัติจากกองทรัสต์ในแต่ละปี แล้วแต่จำนวนใดจำนวนหนึ่งตาม (1) หรือ (2) ที่สูงกว่า และ - รายได้จากโครงการโดยเฉลี่ยในช่วงระยะเวลาการพิจารณาผลการดำเนินงานตามรอบที่กำหนด รวมกับระยะเวลา 1 ปี นับจากวันที่ครบกำหนดเวลาตามรอบที่กำหนด (ซึ่งเป็นระยะเวลาสำหรับการแก้ไขเหตุการณ์ตามข้อ (ก) ข้างต้น) ยังคงต่ำกว่า (1) ร้อยละ 60 ของรายได้จากการดำเนินงานใน 1 ปีแรกนับตั้งแต่วันที่กองทรัสต์เข้าลงทุน หรือ (2) ร้อยละ 60 ของประมาณการรายได้จากการ

		ดำเนินงานโดยเฉลี่ยตามแผนการดำเนินงานประจำปีที่ได้รับอนุมัติจากกองทรัสต์ในแต่ละปี แล้วแต่จำนวนใดจำนวนหนึ่งตาม (1) หรือ (2) ที่สูงกว่า
การขัดแย้งทางผลประโยชน์		ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จะแจ้งให้ทรัสต์และผู้จัดการกองทรัสต์ทราบเป็นลายลักษณ์อักษรทันที ในกรณีที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ใดๆ ในการปฏิบัติหน้าที่ของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ภายใต้ข้อตกลงและเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาฉบับนี้ ซึ่งคู่สัญญาตกลงที่จะร่วมกันหารือโดยสุจริตและยติธรรมเพื่อพิจารณาเหตุการณ์ดังกล่าวเป็นรายกรณี
การสิ้นสุดของสัญญา		สัญญาฉบับนี้อาจถูกยกเลิกได้โดยคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งหากเกิดเหตุการณ์ใดๆ ดังต่อไปนี้ ทั้งนี้ ให้คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องแจ้งการบอกเลิกสัญญาให้แก่คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งทราบล่วงหน้าเป็นลายลักษณ์อักษรเป็นเวลาไม่น้อยกว่า 30 (สามสิบ) วัน 1. ทรัสต์ (ตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์) มีสิทธิบอกเลิกสัญญาได้ในกรณีที่ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ไม่ปฏิบัติตามข้อตกลงตามที่กำหนดไว้ภายใต้สัญญา 2. ผู้จัดการกองทรัสต์มีสิทธิบอกเลิกสัญญาได้ในกรณีใดกรณีหนึ่งดังต่อไปนี้ (ก) ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาด ล้มละลาย หรืออยู่ในขั้นตอนการเลิกบริษัท การชำระบัญชี (ข) มีการร้องขอให้พ้นจากตำแหน่งของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ต่อศาลหรือหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้องซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ในการชำระหนี้หรือปฏิบัติตามสัญญาฉบับนี้ (ค) ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์เปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นในส่วนที่เป็นสาระสำคัญ อันก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญกับการปฏิบัติหน้าที่ของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ตามสัญญาฉบับนี้ (ง) ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ไม่ปฏิบัติตามที่กำหนดในสัญญาฉบับนี้ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการเงินของกองทรัสต์โดยจงใจหรือโดยทุจริต (จ) ผลการดำเนินงานของผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ไม่เป็นไปตามที่กำหนด หรือเรื่องการขาดคุณสมบัติ (ฉ) ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์กระทำการหรือละเว้นกระทำการอันเป็นการผิดสัญญา 3. ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์มีสิทธิบอกเลิกสัญญาได้ในกรณีใดกรณีหนึ่งดังต่อไปนี้ (ก) ผู้จัดการกองทรัสต์ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาด หรือถูกศาลสั่งให้ล้มละลาย หรืออยู่ในขั้นตอนการเลิกบริษัท การชำระบัญชี (ข) มีการร้องขอให้พ้นจากตำแหน่งของผู้จัดการกองทรัสต์ต่อศาลหรือหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง (ค) ผู้จัดการกองทรัสต์ไม่บริหารจัดการกองทรัสต์ตามที่กำหนดในสัญญาก่อตั้งทรัสต์แบบแสดงรายการข้อมูล หรือหนังสือชี้ชวนอันเป็นผลให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อกองทรัสต์หรือทรัพย์สินของกองทรัสต์อย่างมีนัยสำคัญ จนอาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ 4. คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งมีสิทธิเลิกสัญญาได้ในกรณีใดกรณีหนึ่งดังต่อไปนี้ (ก) มีการเลิกกองทรัสต์

	(ข) ทรัพย์สินของกองทรัสต์ถูกทำลายทั้งหมดหรือได้รับความเสียหายอย่างมีนัยสำคัญ และกองทรัสต์ไม่ประสงค์ที่จะจัดหาประโยชน์ในทรัพย์สินของกองทรัสต์ดังกล่าวอีกต่อไป (ค) เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของกฎหมายที่เกี่ยวข้องอันทำให้คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่ของตนในส่วนที่เป็นสาระสำคัญของสัญญา (ง) คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ตามที่ระบุไว้ในสัญญา และก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อกองทรัสต์หรือทรัพย์สินของกองทรัสต์ และคู่สัญญาดังกล่าวไม่ดำเนินการแก้ไขเหตุผิดสัญญาดังกล่าวภายใน 90 วันนับจากวันที่ได้รับแจ้งจากคู่สัญญาฝ่ายที่ไม่ผิดสัญญาเป็นลายลักษณ์อักษรหนึ่ง ข้อสัญญานี้ไม่ใช้บังคับกับกรณีการบอกเลิกสัญญาตามข้อ 1 (ง) ข้างต้น (จ) ผู้จัดการกองทรัสต์ได้ดำเนินการขายทรัพย์สินของกองทรัสต์ทั้งหมดแก่ผู้เช่าเพียงรายเดียวในคราวเดียว ทั้งนี้ กรณี WHAREM ไม่ได้เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ไม่ว่าจากสาเหตุใด WHA ยังคงมีสิทธิและหน้าที่ในฐานะผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ต่อไปตามสัญญา และทรัสต์มีสิทธิที่จะแต่งตั้งบุคคลอื่นเป็นผู้จัดการกองทรัสต์แทน โดยทรัสต์จะมีสิทธิและหน้าที่ของผู้จัดการกองทรัสต์จนกว่าจะแต่งตั้งผู้จัดการกองทรัสต์รายใหม่
--	--

มูลค่าสิ่งตอบแทน เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน และแหล่งเงินทุนในการเข้าทำรายการ

มูลค่าทรัพย์สินที่ WHART จะเข้าลงทุนเพิ่มเติมจะไม่เกิน 4,650.00 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม ค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน และภาษีธุรกิจเฉพาะ ตลอดจนค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง) ซึ่งพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนการเช่าของทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติมดังกล่าวและราคาประเมินที่ได้รับจากรายงานประเมินค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. จำนวน 2 ราย ได้แก่ บริษัท แกรนด์ แอสเซท แอดไวเซอร์ จำกัด (“GRAND”) และ บริษัท กรุงเทพประเมินราคา จำกัด (“BKKPA”) ซึ่งได้ทำการประเมินราคาทรัพย์สินด้วยวิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) ทั้งนี้ มูลค่าการลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมดังกล่าวสูงกว่าราคาประเมินต่ำสุดของผู้ประเมินอิสระทั้ง 2 ราย คิดเป็นร้อยละ 8.62 แต่ไม่เกินร้อยละ 10.00 ของราคาประเมินต่ำสุดของผู้ประเมินอิสระทั้ง 2 ราย

ตารางที่ 2 เปรียบเทียบมูลค่าที่ WHART จะเข้าลงทุนกับมูลค่าราคาประเมินต่ำสุด

ทรัพย์สิน (หน่วย : ล้านบาท)	ราคาประเมินด้วยวิธีพิจารณารายได้ แบบคิดลดกระแสเงินสด*		ราคา ประเมิน ต่ำสุด	มูลค่าที่ WHART จะเข้าลงทุน
	GRAND	BKKPA		
1. โครงการ WHA ชลหารพิจิตร	2,298.00	2,357.10	2,298.00	4,650.00 (สูงกว่าราคาประเมินต่ำสุด ร้อยละ 8.62)
2. โครงการ WHA วังน้อย	1,190.00	1,184.00	1,184.00	
3. โครงการ WHA สระบุรี	803.00	799.00	799.00	
รวม	4,291.00	4,340.10	4,281.00	

หมายเหตุ * ราคาประเมินดังกล่าวเป็นมูลค่าทรัพย์สิน ณ วันที่ 1 ธันวาคม 2558 ซึ่งคาดว่าเป็นวันที่ WHART จะเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม

WHART จะชำระเงินค่าทรัพย์สินให้แก่ WHA ทั้งจำนวนในวันที่ WHA จัดทะเบียนการโอนกรรมสิทธิ์ และสิทธิการเช่าในทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติมให้แก่ WHART ซึ่ง WHART จะเข้าทำรายการภายหลังจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ และเงื่อนไขที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมบรรลุผลสำเร็จ เช่น WHART ได้รับอนุมัติจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ดำเนินการเพิ่มทุน และ WHA ดำเนินการให้ทรัพย์สินพร้อมสำหรับการลงทุน เป็นต้น

สำหรับแหล่งเงินทุนของ WHART ในการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมครั้งนี้ มาจากแหล่งเงินทุนดังนี้

- 1) เงินจากการเพิ่มทุนของ WHART โดยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์เพิ่มเติม จำนวนประมาณไม่เกิน 368,000,000 หน่วย โดยวิธีการเสนอขายหน่วยทรัสต์ของ WHART ในครั้งนี้จะเป็นการเสนอขายผ่านผู้จัดการการจัดจำหน่าย และผู้จัดจำหน่าย สำหรับราคาหน่วยทรัสต์ที่จะเสนอขายในครั้งนี้จะกำหนดโดยอ้างอิงจากราคาประเมินของทรัพย์สินที่จัดทำโดยผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ตลอดจนการพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่มีความเกี่ยวข้อง ได้แก่ (1) ภาวะตลาดเงินตลาดทุนในช่วงที่มีการเสนอขายหน่วยทรัสต์ (2) อัตราผลตอบแทนในระดับที่เหมาะสมที่นักลงทุนจะได้รับ (3) ศักยภาพในเชิงพาณิชย์ของทรัพย์สิน (4) อัตราดอกเบี้ยทั้งในประเทศและในตลาดโลก (5) อัตราผลตอบแทนที่จะได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุน ตราสารหนี้ รวมถึงการลงทุนทางเลือกอื่นๆ และ (6) ผลการสำรวจความต้องการของนักลงทุนสถาบัน (Bookbuilding) โดยผู้จัดการการจัดจำหน่าย และผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ของ WHART อาจเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับทรัสต์ ซึ่งราคาหน่วยทรัสต์ขั้นต่ำที่จะออกและเสนอขายจะไม่ต่ำกว่าหน่วยละ 9 บาท (ทั้งนี้ ให้ถือเอาข้อมูลที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยทรัสต์เพิ่มเติม เป็นจำนวนเงินทุน จำนวนหน่วยทรัสต์ที่จะเพิ่ม และราคาเสนอขายหน่วยทรัสต์ที่จะออกและเสนอขายเพิ่มเติมในครั้งนี้)

ทั้งนี้การเสนอขายและจัดสรรหน่วยทรัสต์เพิ่มเติมของ WHART จะอยู่ภายใต้เงื่อนไข (1) ทรัสต์ให้ความเห็นเกี่ยวกับลักษณะของธุรกรรมในประเด็นว่าเป็นไปตามสัญญาและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และ (2) WHART ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ และ สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ดำเนินการเพิ่มทุน และดำเนินการอื่นใดที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงรายการที่เกี่ยวข้องกันของ WHART ซึ่งกรณีเงื่อนไขข้างต้นบรรลุผลสำเร็จ WHART คาดว่าจะเสนอขายหน่วยทรัสต์ประมาณไตรมาส 4 ปี 2558

- 2) เงินกู้จากการกู้ยืมเงินจำนวนไม่เกิน 1,400.00 ล้านบาท
- 3) เงินค่ามัดจำค่าเช่าและค่าบริการของทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติม จำนวนไม่เกิน 40.00 ล้านบาท

1.1.3 ข้อมูลสินทรัพย์

ข้อมูลสินทรัพย์ที่ WHART จะเข้าลงทุนในการเข้าทำรายการครั้งนี้ มีรายละเอียดดังนี้

ก) โครงการ WHA ชลหารพิจิตร

ที่ตั้งสินทรัพย์	:	ที่ดินนเลียบคลองส่งน้ำชลหารพิจิตร ตำบลบางปลา อำเภอบางพลี จังหวัดสมุทรปราการ
รายละเอียดสินทรัพย์	:	1) กรรมสิทธิ์ในที่ดินรวม 1 โฉนด (โฉนดเลขที่ 110571) เนื้อที่ตามโฉนด 81 ไร่ 15.9 ตารางวา 2) กรรมสิทธิ์ในอาคารคลังสินค้าและสำนักงานโครงการWHA ชลหารพิจิตร ขนาดพื้นที่เช่าอาคารรวมประมาณ 80,745.55 ตารางเมตร และพื้นที่เช่าหลังคารวมประมาณ 68,384.20

		ตารางเมตร รายละเอียดดังนี้			
		อาคาร	ผู้เช่าปัจจุบัน	พื้นที่เช่า (ตร.ม.)	สัญญาเช่า
		A1	บริษัท ไปรษณีย์ไทยดิสทริบิวชัน จำกัด	13,026.65	1 ธ.ค.57 – 30 พ.ย. 62
		A2/1	บริษัท ไปรษณีย์ไทยดิสทริบิวชัน จำกัด	6,250.90	1 ธ.ค. 57 – 30 พ.ย. 62
		A3/1	บริษัท บากา (ประเทศไทย) จำกัด	6,303.00	1 มี.ค. 58 – 28 ก.พ. 70
		B1/2	บริษัท สรรพสินค้าเซ็นทรัล จำกัด	1,944.00	1 มี.ค. 58 – 31 ต.ค. 60
		B2	บริษัท สรรพสินค้าเซ็นทรัล จำกัด	7,352.00	1 พ.ย. 57 – 31 ต.ค. 60
		D2	บริษัท สรรพสินค้าเซ็นทรัล จำกัด	4,990.00	1 พ.ย. 57 – 31 ต.ค. 60
		C	บริษัท อิตาซิทรานสปอร์ตซิสเต็มประเทศไทย จำกัด	9,880.00	1 ก.พ. 57 – 31 มี.ค. 60
		D1	บริษัท ยูเซ็น โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด	4,990.00	1 เม.ย. 57 – 31 มี.ค. 60
		E1	บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ โลจิสติกส์ จำกัด	7,366.00	1 มี.ค. 57 – 28 ก.พ. 60
		E2	บริษัท ไทยพีเอ็น จำกัด	2,460.00	1 มี.ค. 57 – 28 ก.พ. 60
		F	บริษัท ไททัน - วิเอ็นเอส ออโต้ โลจิสติกส์ จำกัด	6,848.00	1 ก.ค. 57 – 30 มิ.ย. 60
		A2/2	อยู่ระหว่างขั้นตอนการหาผู้เช่า	4,120.00	-*
		A3/2	อยู่ระหว่างขั้นตอนการหาผู้เช่า	2,604.00	-*
		B1/1	อยู่ระหว่างขั้นตอนการหาผู้เช่า	2,611.00	-*
		รวม		80,745.55	
		หมายเหตุ * ปัจจุบัน พื้นที่อาคารคลังสินค้าและสำนักงาน และพื้นที่เช่าหลังคาโครงการ WHA ชลหาร พิจิตร ยังมีผู้เช่าไม่ครบเต็มจำนวนพื้นที่ ทั้งนี้ WHA ตกลงจะชำระค่าเช่าให้แก่ WHART สำหรับพื้นที่ที่ยังไม่มีผู้เช่า เป็นระยะเวลา 3 ปี สำหรับพื้นที่อาคารคลังสินค้าและสำนักงาน และ 25 ปีสำหรับพื้นที่เช่าหลังคา หรือจนกว่าจะมีผู้เช่าในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ทั้งนี้ เงื่อนไขเป็นไปตามสัญญาตกลงกระทำที่ WHART จะเข้าทำกับ WHA ต่อไป (รายละเอียดปรากฏในข้อ 1.1.2 (3) ร่างสัญญาตกลงกระทำ)			
		3) กรรมสิทธิ์ในสิ่งปลูกสร้างและทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร เครื่องมือ อุปกรณ์งานระบบในอาคารและทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้อง เกี่ยวเนื่อง และจำเป็นต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินและอาคารคลังสินค้าและสำนักงานของโครงการ WHA ชลหารพิจิตร			
สถานะของ สินทรัพย์	:	■ ภายในอาคารคลังสินค้าประกอบด้วย พื้นที่จัดวางสินค้า พื้นที่สำนักงาน และพื้นที่รับส่งสินค้า พร้อมงานระบบประกอบอาคารและสาธารณูปโภคโครงการ อายุอาคารประมาณ 1 ปี ■ ถนนผ่านหน้าทรัพย์สิน ได้แก่ ถนนเลียบบคลองส่งน้ำชลหารพิจิตร* ขนาด 4 ช่องจราจรไป-กลับ กว้างประมาณ 20.00 เมตร สิทธิการใช้ทางเป็นสาธารณประโยชน์ ■ โครงการ WHA ชลหารพิจิตร ปัจจุบันมีผู้เช่าเข้าใช้ประโยชน์อาคารคลังสินค้าแล้ว ร้อยละ 88.44 หมายเหตุ * ถนนดังกล่าวอยู่ภายใต้การดูแลรักษาและตรวจสอบโดยกรมชลประทาน ซึ่ง WHA อยู่ระหว่างการดำเนินการขออนุญาตการใช้งานอย่างเป็นทางการจากกรมชลประทาน			
ข้อกำหนด/ กฎหมายที่ เกี่ยวข้อง	:	ตั้งอยู่ในพื้นที่ “สีม่วง” ซึ่งถูกกำหนดให้ใช้ประโยชน์ที่ดิน “ประเภทอุตสาหกรรมและคลังสินค้า” ปัจจุบันบริเวณที่ตั้งทรัพย์สินยังไม่มีโครงการพัฒนาของรัฐที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินบริเวณนี้			

กรรมสิทธิ์	:	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
ภาระผูกพัน	:	ที่ดินติดจั่นองเป็นหลักประกันกับธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)

รูปภาพที่ 1 อาคารคลังสินค้าและสำนักงานของโครงการ WHA ชลหารพิจิตร



ข) โครงการ WHA วังน้อย

ที่ตั้งสินทรัพย์	:	ตั้งอยู่เลขที่ 245, 245/1, 264/2-8 หมู่ที่ 4 ถนนพหลโยธิน (ทล.1) ก.ม.61 ตำบลไทรน้อย อำเภอวังน้อย จังหวัดพระนครศรีอยุธยา												
รายละเอียดสินทรัพย์	:	1) สิทธิการเช่าที่ดินรวม 3 โฉนด (โฉนดเลขที่ 28892 28895 (บางส่วน) และ 28896(บางส่วน)) ตามสัญญาเช่าที่ดินลงวันที่ 5 ตุลาคม 2554 และสัญญาแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาเช่าที่ดินลงวันที่ 28 ธันวาคม 2554 เนื้อที่ตามสัญญาเช่า 69 ไร่ 16 ตารางวา มีกำหนดระยะเวลาการเช่า 30 ปี ถึง 30 เมษายน 2585 (ระยะเวลาสัญญาเช่าที่ดินคงเหลือนับจากวันที่ WHART คาดว่าจะเข้าลงทุน (วันที่ 1 ธันวาคม 2558) เท่ากับ 26 ปี 151 วัน) โดยที่ดินมีลักษณะไม่ติดกันและมีคลองชลประทานคั่นระหว่างแปลงที่ดิน ซึ่งปัจจุบันได้มีการทำถนนและสะพานเชื่อมระหว่างที่ดินแล้ว 2) กรรมสิทธิ์ในอาคารคลังสินค้าและสำนักงานโครงการ WHA วังน้อย ขนาดพื้นที่เช่าอาคารรวมประมาณ 61,182 ตารางเมตร และพื้นที่เช่าหลังคารวมประมาณ 26,472.05 ตารางเมตร รายละเอียดดังนี้ <table><tr><th>อาคาร</th><th>ผู้เช่าปัจจุบัน</th><th>พื้นที่เช่า (ตร.ม.)</th><th>สัญญาเช่า</th></tr><tr><td>A</td><td>บริษัท แอลเอฟ โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด</td><td>15,364.00</td><td>1 ก.พ. 56 – 31 ม.ค. 59</td></tr><tr><td>A1</td><td>บริษัท ดีเอสแอล โกลเบล ฟอว์เวิร์ดดิ้ง</td><td>3,812.00</td><td>1 มี.ค. 57 – 28 ก.พ.60</td></tr></table>	อาคาร	ผู้เช่าปัจจุบัน	พื้นที่เช่า (ตร.ม.)	สัญญาเช่า	A	บริษัท แอลเอฟ โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด	15,364.00	1 ก.พ. 56 – 31 ม.ค. 59	A1	บริษัท ดีเอสแอล โกลเบล ฟอว์เวิร์ดดิ้ง	3,812.00	1 มี.ค. 57 – 28 ก.พ.60
อาคาร	ผู้เช่าปัจจุบัน	พื้นที่เช่า (ตร.ม.)	สัญญาเช่า											
A	บริษัท แอลเอฟ โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด	15,364.00	1 ก.พ. 56 – 31 ม.ค. 59											
A1	บริษัท ดีเอสแอล โกลเบล ฟอว์เวิร์ดดิ้ง	3,812.00	1 มี.ค. 57 – 28 ก.พ.60											

			(ประเทศไทย) จำกัด		
	A2	บริษัท ดีเอสแอล โกลเบล ฟอริเวิร์ดดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด		2,830.00	1 มี.ค. 57 – 28 ก.พ.60
	B	บริษัท แอลเอฟ โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด		3,908.00	1 ม.ค. 57 – 31 ธ.ค. 61
	B	บริษัท แอลเอฟ โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด		1,818.00	1 ม.ค. 57 – 31 ธ.ค. 61
	C	บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ โลจิสติก จำกัด		6,520.00	1 ธ.ค. 57 – 31 ธ.ค. 58
	D	บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ โลจิสติก จำกัด		20,410.00	1 ก.พ. 58 – 31 ธ.ค. 58
	E	บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ โลจิสติก จำกัด		6,520.00	1 ธ.ค. 57 – 31 ธ.ค. 58
		รวม		61,182.00	
	หมายเหตุ - ปัจจุบัน พื้นที่เช่าหลักโครงการ WHA วังน้อยยังมีผู้เช่าไม่ครบเต็มจำนวนพื้นที่ ทั้งนี้ WHA ตกลงจะชำระค่าเช่าให้แก่ WHART สำหรับพื้นที่ที่ยังไม่มีผู้เช่า เป็นระยะเวลา 25 ปี หรือจนกว่าจะมีผู้เช่าในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ทั้งนี้ เงื่อนไขเป็นไปตามสัญญาตกลงกระทำการที่ WHART จะเข้าทำกับ WHA ต่อไป (รายละเอียดปรากฏในข้อ 1.1.2 (3) ร่างสัญญาตกลงกระทำการ) - ณ วันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน หากพื้นที่ของอาคารคลังสินค้าที่บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ โลจิสติก จำกัด และบริษัท แอลเอฟ โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด เป็นผู้เช่าอยู่ ในปัจจุบันได้หมดอายุลง และ (1) ไม่มีการต่ออายุสัญญาเช่าดังกล่าวออกไป หรือ (2) ยังไม่มีการทำสัญญากับผู้เช่ารายใหม่ หรือ (3) มีการต่ออายุสัญญาหรือมีการทำสัญญากับผู้เช่ารายใหม่แต่อายุของสัญญา มีระยะเวลาน้อยกว่า 1 ปี WHA ตกลงจะชำระค่าเช่าสำหรับพื้นที่อาคารคลังสินค้าดังกล่าวที่ยังไม่มีผู้เช่า เป็นระยะเวลา 1 ปี หรือจนกว่าจะมีผู้เช่าในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ทั้งนี้ เงื่อนไขเป็นไปตามสัญญาตกลงกระทำการที่ WHART จะเข้าทำกับ WHA ต่อไป (รายละเอียดปรากฏในข้อ 1.1.2 (3) ร่างสัญญาตกลงกระทำการ) - ตามสัญญาเช่าที่ดินระหว่าง WHA กับเจ้าของที่ดิน เมื่อครบกำหนดระยะเวลาการเช่า ผู้เช่าจะดำเนินการส่งมอบที่ดินที่เช่าคืนแก่ผู้ให้เช่าตามสภาพที่เป็นอยู่ในขณะนั้นภายใน 60 วัน นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการเช่าดังกล่าว และผู้ให้เช่ามีสิทธิที่จะเลือก (ก) ให้ผู้เช่ารื้อถอนอาคารและสิ่งปลูกสร้างทั้งหมดที่ผู้เช่าได้ก่อสร้างในที่ดินที่เช่า โดยผู้เช่าต้องเป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายในการรื้อถอนดังกล่าวเองทั้งสิ้น หรือ (ข) ให้กรรมสิทธิ ในอาคารและสิ่งปลูกสร้างดังกล่าวตกเป็นของผู้ให้เช่า โดยผู้ให้เช่าตกลงเป็นผู้รับผิดชอบค่าธรรมเนียม ภาษี อากรแสตมป์ และค่าใช้จ่ายใดๆ ที่เกี่ยวกับการโอนกรรมสิทธิ ในอาคารและสิ่งปลูกสร้างดังกล่าวทั้งหมด 3) กรรมสิทธิ ในสิ่งปลูกสร้างและทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร เครื่องมือ อุปกรณ์ งานระบบในอาคารและทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้อง เกี่ยวเนื่อง และจำเป็นต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินและอาคารคลังสินค้าและสำนักงานของโครงการ WHA วังน้อย				
สถานะของสินทรัพย์	:	- ภายในอาคารคลังสินค้าประกอบด้วย พื้นที่จัดวางสินค้า พื้นที่สำนักงาน และพื้นที่รับส่งสินค้า พร้อมงานระบบประกอบอาคารและสาธารณูปโภคโครงการ อายุอาคารประมาณ 1 – 2 ปี - ถนนผ่านหน้าทรัพย์สิน ได้แก่ ถนนพหลโยธิน (ทล.1) เป็นถนนสาธารณะประโยชน์ ผิวจราจรเป็นถนนคอนกรีตเสริมเหล็ก ขนาด 10 ช่องจราจร กว้างประมาณ 40 เมตร เขตทางกว้างประมาณ 80 เมตร - โครงการ WHA วังน้อย ปัจจุบันมีผู้เช่าเช่าใช้ประโยชน์อาคารคลังสินค้าแล้ว ร้อยละ 100.00			
ข้อกำหนด/กฎหมายที่	:	สถานที่ตั้งทรัพย์สินดังกล่าวอยู่นอกเขตแผนผังกำหนดการใช้ประโยชน์ที่ดินตามผังเมืองรวม จังหวัดพระนครศรีอยุธยา และปัจจุบันมีโครงการพัฒนาของรัฐที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อการใช้ประโยชน์ที่ดิน			

เกี่ยวข้อง		ใช้ประโยชน์ของที่ดินบริเวณนี้ คือ โครงการก่อสร้างทางหลวงพิเศษหมายเลข 6 ซึ่งปัจจุบันโครงการดังกล่าวอยู่ระหว่างดำเนินการกำหนดเขตที่จะเวนคืนที่ดิน
กรรมสิทธิ์	:	- ที่ดินเป็นกรรมสิทธิ์ ของนางเสริมศรี ทานสัมฤทธิ์ โดยมีนางสุชาวดี กาญจนวัฒน์ นายสืบพงศ์ ทานสัมฤทธิ์ และนายสงเกียรติ ทานสัมฤทธิ์ ในฐานะผู้อนุญาต - สิ่งปลูกสร้างเป็นกรรมสิทธิ์ ของบริษัทดับบลิวเอชเอคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
ภาระผูกพัน	:	- ติดสัญญาเช่ามีกำหนด 30 ปี (สิ้นสุด ณ วันที่ 30 เมษายน 2585) โดยบริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เป็นผู้เช่าจากนางเสริมศรี ทานสัมฤทธิ์ (ผู้ให้เช่า) - แบ่งเช่าช่วงมีกำหนด 25 ปี 1 เดือน (สิ้นสุด ณ วันที่ 6 สิงหาคม 2581) ระหว่างบริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (ผู้ให้เช่าช่วง) กับบริษัท ดับบลิวเอชเอ กันกุลกรีนโซลาร์รูฟ 17 จำกัด (ผู้เช่าช่วง) สำหรับพื้นที่เช่าหลังคาตามสัญญาเช่า 9,121.00 ตร.ม.

รูปภาพที่ 2 อาคารคลังสินค้าและสำนักงานของโครงการ WHA วังน้อย



ค) โครงการ WHA สระบุรี

ที่ตั้งสินทรัพย์	:	ตั้งอยู่ในเขตประกอบการอุตสาหกรรมเหมราชสระบุรี ตำบลหนองปลาหม้อ อำเภอหนองแค จังหวัดสระบุรี																				
รายละเอียดสินทรัพย์	:	1) กรรมสิทธิ์ ในที่ดินรวม 2 โฉนด (โฉนดเลขที่ 50692 และ 50693) เนื้อที่ตามโฉนด 34 ไร่ 3 งาน 12 ตารางวา 2) กรรมสิทธิ์ ในอาคารคลังสินค้าและสำนักงานโครงการWHA สระบุรี ขนาดพื้นที่เช่าอาคารรวมประมาณ 32,986 ตารางเมตร รายละเอียดดังนี้ <table><tr><th>อาคาร</th><th>ผู้เช่าปัจจุบัน</th><th>พื้นที่เช่า (ตร.ม.)</th><th>สัญญาเช่า</th></tr><tr><td>A</td><td>บริษัท อิตาลีทราฟเฟอร์ตีสเต็ม ประเทศไทย จำกัด</td><td>15,879.00</td><td>21 ต.ค. 56 – 20 ต.ค. 59</td></tr><tr><td>B</td><td>อยู่ระหว่างขั้นตอนการหาผู้เช่า</td><td>8,552.00</td><td>-*</td></tr><tr><td>C</td><td>อยู่ระหว่างขั้นตอนการหาผู้เช่า</td><td>8,555.00</td><td>-*</td></tr><tr><td colspan="2">รวม</td><td>32,986.00</td><td></td></tr></table> หมายเหตุ -* ปัจจุบัน พื้นที่อาคารคลังสินค้าและสำนักงาน โครงการ WHA สระบุรี ยังมีผู้เช่าไม่ครบ	อาคาร	ผู้เช่าปัจจุบัน	พื้นที่เช่า (ตร.ม.)	สัญญาเช่า	A	บริษัท อิตาลีทราฟเฟอร์ตีสเต็ม ประเทศไทย จำกัด	15,879.00	21 ต.ค. 56 – 20 ต.ค. 59	B	อยู่ระหว่างขั้นตอนการหาผู้เช่า	8,552.00	-*	C	อยู่ระหว่างขั้นตอนการหาผู้เช่า	8,555.00	-*	รวม		32,986.00	
อาคาร	ผู้เช่าปัจจุบัน	พื้นที่เช่า (ตร.ม.)	สัญญาเช่า																			
A	บริษัท อิตาลีทราฟเฟอร์ตีสเต็ม ประเทศไทย จำกัด	15,879.00	21 ต.ค. 56 – 20 ต.ค. 59																			
B	อยู่ระหว่างขั้นตอนการหาผู้เช่า	8,552.00	-*																			
C	อยู่ระหว่างขั้นตอนการหาผู้เช่า	8,555.00	-*																			
รวม		32,986.00																				

		เต็มจำนวนพื้นที่ ทั้งนี้ WHA ตกลงจะชำระค่าเช่าให้แก่ WHART สำหรับพื้นที่ที่ยังไม่มีผู้เช่า เป็นระยะเวลา 3 ปี หรือจนกว่าจะมีผู้เช่าในช่วงเวลาดังกล่าว ทั้งนี้ เงื่อนไขเป็นไปตามสัญญาตกลงกระทำการที่ WHART จะเข้าทำกับ WHA ต่อไป (รายละเอียดปรากฏในข้อ 1.1.2 (3) ร่างสัญญาตกลงกระทำการ) 3) กรรมสิทธิ์ในสิ่งปลูกสร้างและทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร เครื่องมืออุปกรณ์ งานระบบในอาคารและทรัพย์สินอื่นที่เกี่ยวข้อง เกี่ยวเนื่อง และจำเป็นต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินและอาคารคลังสินค้าและสำนักงานของโครงการ WHA สระบุรี
สถานะของ สินทรัพย์	:	■ ภายในอาคารคลังสินค้าประกอบด้วย พื้นที่จัดวางสินค้า พื้นที่สำนักงาน และพื้นที่รับส่งสินค้า พร้อมงานระบบประกอบอาคารและสาธารณูปโภคโครงการ อายุอาคารประมาณ 1 ปี ■ ถนนผ่านหน้าทรัพย์สิน ได้แก่ ถนนภายในเขตประกอบการอุตสาหกรรมเหมราชสระบุรี (ซอย S4) เป็นถนนที่อยู่ภายใต้การจัดสรรที่ดิน ผิดจรรยาเป็นคอนกรีตเสริมเหล็ก ขนาด 4 ช่องจราจรไป-กลับ กว้างประมาณ 12.00 เมตร เขตทางกว้างประมาณ 20.00 – 40.00 เมตร ■ โครงการ WHA สระบุรี ปัจจุบันมีผู้เช่าเข้าใช้ประโยชน์อาคารคลังสินค้าแล้ว ร้อยละ 48.14
ข้อกำหนด/ กฎหมายที่ เกี่ยวข้อง	:	สถานที่ตั้งทรัพย์สินดังกล่าวอยู่นอกเขตแผนผังกำหนดการใช้ประโยชน์ที่ดินตามผังเมืองรวมจังหวัดสระบุรี ปัจจุบันบริเวณที่ตั้งทรัพย์สินยังไม่มีโครงการพัฒนาของรัฐที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อการใช้ประโยชน์ของที่ดินบริเวณนี้
กรรมสิทธิ์	:	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
ภาระผูกพัน	:	ที่ดินติดจั่นองเป็นหลักประกันกับธนาคาร ธนชาติ จำกัด (มหาชน)

รูปภาพที่ 3 อาคารคลังสินค้าและสำนักงานของโครงการ WHA สระบุรี



1.2 ความสมเหตุสมผลของรายการ

1.2.1 วัตถุประสงค์และประโยชน์ของรายการ

การเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมในครั้งนี้ เป็นไปตามนโยบายการลงทุนของ WHART ที่มุ่งเน้นการลงทุนในทรัพย์สินประเภท อาคารคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และอาคารโรงงาน ที่มีความพร้อมในการก่อให้เกิดรายได้ และเป็นทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้ และผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นรายไตรมาส เนื่องจากทรัพย์สินที่จะลงทุนดังกล่าวมีอัตราการเช่าพื้นที่อาคาร (Occupancy Rate) ปัจจุบันเฉลี่ยรวมทั้ง 3 โครงการ ที่ร้อยละ 84.88 (ไม่รวมพื้นที่เช่าหลังคา) ในขณะที่ WHA ตกลงว่า ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน หากพื้นที่เช่าส่วนที่เหลือของโครงการ WHA ชลหารพิจิตร และโครงการ WHA สระบุรี ยังไม่มีผู้เช่า WHA จะชำระค่าเช่าพื้นที่สำหรับส่วนที่เหลือดังกล่าวให้แก่ WHART เป็นระยะเวลา 3 ปี ซึ่งจะทำให้ WHART มีรายได้ค่าเช่าและค่าบริการเพิ่มขึ้นทันทีภายหลังการเข้าลงทุน นอกจากนี้ เนื่องจากข้อได้เปรียบด้านสถานที่ตั้งของทรัพย์สิน ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณเขตจังหวัดที่เป็นศูนย์กลางอุตสาหกรรมและการคมนาคมขนส่งที่สำคัญของประเทศ จะเอื้อให้ทรัพย์สินดังกล่าวเป็นที่ต้องการของตลาด ทำให้ WHART มีโอกาสได้รับรายได้ค่าเช่าและค่าบริการจากทรัพย์สินดังกล่าวต่อเนื่องไปในอนาคต ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นรายไตรมาสมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหน่วยทรัสต์ของ WHART ในรูปผลประโยชน์ตอบแทนจากการดำเนินงานที่เติบโตขึ้นของ WHART ในอนาคต อันเกิดจากการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมของ WHART ในครั้งนี้ นอกจากนี้ การที่ WHART มีขนาดสินทรัพย์และรายได้เพิ่มขึ้นภายหลังการเข้าลงทุน อาจเป็นแนวทางหนึ่งในการเพิ่มความน่าสนใจของ WHART ให้แก่นักลงทุนโดยทั่วไป

1.2.2 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการทำรายการ

ข้อดีของการทำรายการ

1) เป็นการลงทุนในทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้

ทรัพย์สินที่ WHART ประสงค์จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ เป็นทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้ให้แก่ WHART ทันทีภายหลังการเข้าลงทุน เนื่องจากทรัพย์สินที่จะลงทุนดังกล่าวปัจจุบันมีอัตราการเช่าพื้นที่อาคาร (Occupancy Rate) เฉลี่ยรวมทั้ง 3 โครงการร้อยละ 84.88 (ไม่รวมพื้นที่เช่าหลังคา) และสำหรับอาคารคลังสินค้า และพื้นที่เช่าหลังคา อาคารคลังสินค้า (สำหรับติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์) ที่ยังไม่มีผู้เช่า ณ วันที่กองทรัสต์เข้าลงทุน WHA จะเป็นผู้ชำระค่าเช่าเสมือนเป็นผู้เช่า เป็นระยะเวลา 3 ปี และ 25 ปี ตามลำดับ นับแต่วันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในร่างสัญญาตกลงกระทำการ รายละเอียดตามที่ปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.1.2 ของรายงานฉบับนี้) นอกจากนี้ โครงการดังกล่าวยังมีศักยภาพในการสร้างรายได้ให้แก่ WHART อย่างต่อเนื่องไปในอนาคต เนื่องจากข้อได้เปรียบของทรัพย์สินและปัจจัยสนับสนุนต่างๆ เช่น

- เป็นอาคารคลังสินค้าที่มีที่ตั้งอยู่ในเขตจังหวัดสมุทรปราการ ออยุธยา และสระบุรี อันเป็นจังหวัดที่มีโรงงานอุตสาหกรรมตั้งอยู่เป็นจำนวนมาก และอยู่ไม่ไกลจากกรุงเทพฯ สนามบินดอนเมือง สนามบินสุวรรณภูมิ และท่าเรือน้ำลึกแหลมฉบัง ซึ่งเป็นศูนย์กลางทางเศรษฐกิจและการคมนาคมขนส่งที่สำคัญแห่งหนึ่งของประเทศ โดยข้อมูลตลาดคลังสินค้าให้เช่าโดยทั่วไป ซึ่งปรากฏในแบบ 56-REIT ปี 2557 ของ WHART ระบุว่า ในปี 2557 อัตราการเช่าพื้นที่ (Occupancy Rate) คลังสินค้าในจังหวัดสมุทรปราการ ออยุธยา และสระบุรี ซึ่งเป็นที่ตั้งของทรัพย์สินที่ WHART จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ อยู่ในระดับร้อยละ 85.7 ร้อยละ 84.9 และร้อยละ 100.0 ตามลำดับ ขณะที่อุปสงค์ความต้องการใช้พื้นที่คลังสินค้าในอนาคตมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ตามการขยายตัวของการลงทุนและการฟื้นตัวของการลงทุนภาคอุตสาหกรรมจากแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศที่คาดการณ์ว่า ในปี 2558 จะมี

การขยายตัวเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 3.9 จากร้อยละ 0.7 ในปี 2557 รวมทั้งปัจจัยสนับสนุนจากการเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน และแผนระบบโลจิสติกส์เพื่อลดต้นทุนของระบบขนส่งของผู้ประกอบการแต่ละราย

- อาคารคลังสินค้าอยู่ในสภาพดี โดยมีอายุอาคารประมาณ 1 – 2 ปี รวมทั้งภายในโครงการมีความพร้อมด้านระบบสาธารณูปโภคและสิ่งอำนวยความสะดวก ได้แก่ ระบบไฟฟ้า ระบบประปา ระบบโทรศัพท์ ระบบระบายน้ำ ระบบป้องกันไฟไหม้และดับเพลิง ระบบระบายอากาศ เส้นทางคมนาคมเพื่อใช้ในการเข้าออกทรัพย์สิน นอกจากนี้บริเวณโดยรอบที่ตั้งทรัพย์สินพบว่า เป็นที่ตั้งของชุมชนและสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ เช่น ตลาด โรงพยาบาล โรงไฟฟ้า สถาบันการศึกษาระดับอุดมศึกษา (วิทยาลัยช่าง) ทางด่วน เป็นต้น

ดังนั้น ภายหลังจากการลงทุนในทรัพย์สินของ WHA ในครั้งนี้ จะส่งผลให้ WHART จะมีรายได้จากค่าเช่าและค่าบริการเพิ่มขึ้น ซึ่งเพิ่มโอกาสให้ผู้ถือหุ้นทรัพย์สินมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหน่วยทรัสต์ของ WHART ในรูปผลประโยชน์ตอบแทนจากผลการดำเนินงานที่เติบโตขึ้นของ WHART ในอนาคต (กรณีทรัพย์สินดังกล่าวมีอัตราการใช้พื้นที่ (Occupancy Rate) และอัตราค่าเช่าเป็นไปตามแผนงานที่ WHART วางไว้)

- 2) เพิ่มขนาดสินทรัพย์และรายได้ของ WHART เพื่อสร้างความน่าเชื่อถือของ WHART ต่อนักลงทุน

ภายหลังจากการลงทุน WHART จะมีสินทรัพย์และรายได้เพิ่มขึ้น โดยมีสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจาก 4,664.78 ล้านบาท (อ้างอิงข้อมูลงบการเงินงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2558) เป็นประมาณ 9,618.52 ล้านบาท และมีรายได้เพิ่มขึ้นประมาณ 356.64 ล้านบาทต่อปี (ประมาณการรายได้สำหรับรอบปีตั้งแต่ 1 ธันวาคม 2558 – 30 พฤศจิกายน 2559) ตามประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ปรากฏตามข้อมูลในส่วนที่ 1 ข้อ 1.3.1 ของรายงานฉบับนี้ จากสินทรัพย์เดิมที่มีรายได้ค่าเช่าและค่าบริการประมาณปีละ 325.92 ล้านบาท อ้างอิงจากประมาณการงบกำไรขาดทุนและการปันส่วนแบ่งกำไรตามสมมติฐาน สำหรับปี ตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน 2557 ถึงวันที่ 31 ตุลาคม 2558 ที่ปรากฏในสรุปข้อสนเทศของ WHART เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2557 ซึ่งการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์และรายได้ของ WHART จากการการลงทุนในครั้งนี้ อาจมีส่วนช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นและความน่าเชื่อถือในการลงทุนต่อนักลงทุน ซึ่งความต้องการหน่วยทรัสต์ของ WHART ที่เพิ่มขึ้นนั้น เป็นปัจจัยหนึ่งที่อาจช่วยสนับสนุนราคาและสภาพคล่องในการซื้อขายหน่วยทรัสต์ของ WHART ในอนาคต

- 3) เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในพื้นที่ให้เช่าในทรัพย์สินประเภท Freehold

ด้วยเหตุที่การลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมครั้งนี้ เป็นการลงทุนในทรัพย์สินที่จะได้มาซึ่งกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สิน (Freehold)

จำนวน 2 โครงการ ได้แก่ โครงการ WHA ชลหารพิจิตร และโครงการ WHA สระบุรี ซึ่งมีพื้นที่เช่ารวมกัน 113,731.55 ตารางเมตร หรือคิดเป็นร้อยละ 65.02 ของพื้นที่เช่าทั้งหมดของทรัพย์สินที่ WHART ประสงค์จะลงทุนเพิ่มเติมในครั้งนี้ และเป็นการลงทุนในทรัพย์สินที่จะได้มาซึ่งสิทธิการเช่าในทรัพย์สิน (Leasehold) จำนวน 1 โครงการ ได้แก่ โครงการ WHA วังน้อย มีพื้นที่เช่า 61,182.00 ตารางเมตร หรือคิดเป็นร้อยละ 34.98 ของพื้นที่เช่าทั้งหมดของทรัพย์สินที่ WHART ประสงค์จะลงทุนเพิ่มเติมในครั้งนี้ ส่งผลให้ภายหลังจากเข้าทำรายการ WHART จะมีสัดส่วนการลงทุนในทรัพย์สินประเภท Freehold เพิ่มมากขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 61.01 ขณะที่มีการลงทุนในทรัพย์สินประเภท Leasehold ร้อยละ 38.99 จากทรัพย์สินในปัจจุบันที่มีสัดส่วน Freehold ร้อยละ 56.81 และ Leasehold ร้อยละ 43.19

ตารางที่ 3 สัดส่วนการลงทุนในทรัพย์สินประเภท Freehold และ Leasehold ภายหลังจากทำรายการ

ประเภททรัพย์สินใน ส่วนของพื้นที่ คลังสินค้า	การลงทุนใน ทรัพย์สินครั้งแรก		การลงทุนในทรัพย์สิน เพิ่มเติม ซึ่งจะขออนุมัติจาก ที่ประชุมผู้ถือหุ้นรายไตรมาส		ภายหลังจากเข้าทำรายการ	
	ตร.ม.	ร้อยละ	ตร.ม.	ร้อยละ	ตร.ม.	ร้อยละ
ทรัพย์สินประเภท Freehold	94,927.97	56.81	113,731.55	65.02	208,659.52	61.01
ทรัพย์สินประเภท Leasehold	72,179.48	43.19	61,182.00	34.98	133,361.48	38.99
รวม	167,107.45	100.00	174,913.55	100.00	342,021.00	100.00

- 4) เป็นการเพิ่มความหลากหลายของทรัพย์สินที่ WHART เข้าลงทุนในด้านทำเลที่ตั้ง
ปัจจุบันทรัพย์สินที่ WHART ได้ลงทุนในการลงทุนครั้งแรก อันได้แก่ โครงการศูนย์กระจายสินค้า WHA ลาดกระบัง Phase 1 และ Phase 2 โครงการ WHA Mega Logistics Center (ถนนบางนา – ตราด กม.18) และโครงการ WHA Mega Logistics Center (ถนนบางนา – ตราด กม. 23) ล้วนมีที่ตั้งบริเวณด้านตะวันออกของกรุงเทพฯ ทั้งนี้ การเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมในครั้งนี้ ซึ่งมีทรัพย์สิน 2 โครงการ ตั้งอยู่ที่จังหวัดสระบุรี และจังหวัดอยุธยา จะช่วยให้ทรัพย์สินที่ WHART เข้าลงทุนมีความหลากหลายด้านทำเลที่ตั้งมากขึ้น ซึ่งเป็นแนวทางหนึ่งที่ช่วยเพิ่มความหลากหลายด้านแหล่งที่มาของรายได้ของ WHART จากผู้เช่าซึ่งเป็นผู้ประกอบการบริเวณด้านเหนือของกรุงเทพฯ และอาจช่วยลดผลกระทบกรณีอุปสงค์คลังสินค้าให้เช่าบริเวณด้านตะวันออกของกรุงเทพฯ มีการลดลงอย่างมีนัยสำคัญไม่ว่าจะเกิดขึ้นจากปัจจัยใดก็ตาม
- 5) ประเมินการอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเดิมในปีแรกภายหลังจากการลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมในครั้งนี้จะไม่ต่ำกว่าเดิม
- จากประมาณการงบกำไรขาดทุนและการปันส่วนแบ่งกำไรสำหรับปีตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2558 (วันที่คาดว่าจะกองทรัสต์จะเข้าลงทุน) ถึงวันที่ 30 พฤศจิกายน 2559 ที่จัดเตรียมโดย WHAREM โดยผ่านการสอบทานจากผู้ตรวจสอบบัญชีคือ บริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอพียูเอส จำกัด พบว่าภายหลังจากการลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นเดิมจะได้รับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเดิมในปีแรกที่ร้อยละ 7.8 ซึ่งจะไม่ได้อดไปกว่ากรณีที่ไม่ได้เข้าลงทุนเพิ่มเติมในครั้งนี้ โดยมีรายละเอียดของประมาณการงบกำไรขาดทุนและการปันส่วนแบ่งกำไรดังนี้

ตารางที่ 4 ประมาณการงบกำไรขาดทุนและการปันส่วนแบ่งกำไร

(หน่วย: ล้านบาท) 1 ธันวาคม 2558 – 30 พฤศจิกายน 2559	อสังหาริมทรัพย์ที่มี อยู่เดิม	อสังหาริมทรัพย์หลัง การลงทุนเพิ่ม
รายได้	331.19	690.75
ค่าใช้จ่าย*	58.05	115.92
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	61.98	115.86
กำไรสุทธิที่สามารถนำมาปันส่วนแบ่งกำไร	211.16	458.97
บวกกลับ: ปรับปรุงรายการที่ไม่ใช่เงินสด	23.43	55.66
บวกกลับ: ภาษีมูลค่าเพิ่มรอขอคืน	7.99	16.83
เงินสดสุทธิที่สามารถนำมาปันส่วนแบ่งกำไรและแบ่งส่วนทุน	242.58	531.46
ประมาณการปันส่วนแบ่งกำไรและการแบ่งส่วนทุน**	240.88	526.25

(หน่วย: ล้านบาท)	อสังหาริมทรัพย์ที่มีอยู่เดิม	อสังหาริมทรัพย์หลังการลงทุนเพิ่ม
1 ธันวาคม 2558 – 30 พฤศจิกายน 2559		
จำนวนหน่วยทรัสต์ (ล้านหน่วย)	310.79	677.90***
การปันส่วนแบ่งกำไรและการคืนส่วนทุนต่อหน่วย (บาท)	0.78	0.78
อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหน่วยในปีแรก (ร้อยละ)****	7.8	7.8

หมายเหตุ * ค่าใช้จ่าย ประกอบด้วยค่าเช่าที่ดิน ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการบริหารอสังหาริมทรัพย์ ค่าธรรมเนียมการจัดการ ค่าใช้จ่ายในการบริหารกองทรัสต์ ค่าใช้จ่ายในการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ตัดจ่าย

** ประมาณการอัตราส่วนการปันส่วนแบ่งกำไรและการแบ่งส่วนทุนที่อัตราร้อยละ 99.30 สำหรับอสังหาริมทรัพย์ที่มีอยู่เดิมและร้อยละ 99.02 สำหรับอสังหาริมทรัพย์หลังการลงทุนเพิ่ม โดยอัตราดังกล่าวข้างต้นไม่รวมถึงเงินสำรองเพื่อใช้เป็นรายจ่ายฝ่ายทุนของกองทรัสต์

*** จำนวนหน่วยทรัสต์ดังกล่าวเป็นตัวเลขอ้างอิงเพื่อใช้ในการคำนวณเท่านั้น จำนวนหน่วยทรัสต์ที่กองทรัสต์จะลงทุนสุดท้าย อาจมากกว่า น้อยกว่า หรือเท่ากับ ที่ประมาณการนี้ได้ จำนวนหน่วยทรัสต์ที่ใช้เป็นตัวเลขอ้างอิงนี้คำนวณมาจากราคาทรัพย์สินที่ลงทุนที่ 4,650 ล้านบาท และราคาหน่วยทรัสต์ที่ 10 บาทต่อหน่วย

**** อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหน่วยในปีแรกประมาณการจากการปันส่วนแบ่งกำไรและการคืนส่วนทุนต่อหน่วยต่อมูลค่าหน่วยที่ตราไว้ 10.00 บาทต่อหน่วย

ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทบทวนประมาณการงบกำไรขาดทุนและการปันส่วนแบ่งกำไรข้างต้นแล้ว ไม่พบเหตุให้เชื่อว่าข้อมูลดังกล่าวไม่สมเหตุสมผล อีกทั้งประมาณการดังกล่าวสอดคล้องกับประมาณการที่จัดทำโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

6) เป็นการลงทุนที่สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนของ WHART

การลงทุนในทรัพย์สินของ WHA ครั้งนี้ โครงการทั้งหมดเป็นโครงการอาคารคลังสินค้าให้เช่าที่ได้ก่อสร้างแล้วเสร็จ และจะมีอัตราเช่าพื้นที่อาคารปัจจุบันเฉลี่ยรวมทั้ง 3 โครงการที่ร้อยละ 84.88 (ไม่รวมพื้นที่เช่าหลังคา) อีกทั้ง WHA จะเป็นผู้ชำระค่าเช่าเสมือนเป็นผู้เช่าในอาคารคลังสินค้าและพื้นที่เช่าหลังคาอาคารคลังสินค้า (สำหรับติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์) ที่ยังไม่มีผู้เช่า ณ วันที่กองทรัสต์เข้าลงทุน เป็นระยะเวลา 3 ปี และ 25 ปีตามลำดับ นับจากวันที่ WHART เข้าลงทุน นั้น สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนของ WHART ซึ่งกำหนดที่จะมุ่งเน้นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ ในทรัพย์สินประเภทอาคารคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และอาคารโรงงาน หรืออสังหาริมทรัพย์อื่นที่กองทรัสต์อาจลงทุนได้

ข้อดีและความเสี่ยงของการทำรายการ

1) เพิ่มภาระกู้ยืมเงินและภาระดอกเบี้ยกับสถาบันการเงิน

WHART อาจมีภาระหนี้สินเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินกรณีกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินสูงสุดตามมติคณะกรรมการที่ไม่เกิน 1,400 ล้านบาท กรณีที่ WHART ได้รับเงินจากการเสนอขายหน่วยทรัสต์ใหม่ในการเพิ่มทุนได้ตามจำนวนและมีการเข้าลงทุนในทรัพย์สิน จะส่งผลให้ภายหลังการเข้าทำรายการ WHART (กรณีกู้ยืมสูงสุดตามมติคณะกรรมการ คือ ไม่เกิน 1,400 ล้านบาท) จะมีเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 2,723.47 ล้านบาท และมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อสินทรัพย์รวมประมาณร้อยละ 27.74 (จากเดิม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2558 WHART มีเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินสุทธิ จำนวน 1,323.47 ล้านบาท และมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อสินทรัพย์รวม ร้อยละ 28.37) ซึ่งไม่เกินกว่าข้อปฏิบัติทางการเงิน (Financial Covenants) ของสัญญาเงินกู้ของทรัสต์ ซึ่งกำหนดให้ผู้กู้จะต้องดำรงสถานะอัตราส่วนการก่อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทรัพย์สินรวมของกองทรัสต์ไม่เกินร้อยละ 35

ทั้งนี้ แม้ว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้ WHART จะใช้แหล่งเงินทุนบางส่วนจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในอนาคตของ WHART ภายหลังจากเข้าทำรายการ (กรณีการจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินที่เข้าลงทุนในครั้งนี้ เป็นไปตามแผนงานที่วางไว้) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่า WHART จะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานจำนวนเพียงพอต่อการชำระดอกเบี้ยและชำระคืนเงินกู้ยืมดังกล่าวได้

- 2) ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยที่มีได้ใช้สิทธิในการจองซื้อหน่วยทรัสต์
- ตามที่ WHART จะขออนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นรายย่อยครั้งที่ 1/2558 ในการเพิ่มทุนของกองทรัสต์ โดยออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์จำนวนประมาณไม่เกิน 368,000,000 หน่วย เพื่อนำเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ดังกล่าวเป็นแหล่งเงินทุนบางส่วนในการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม นั้น WHAREM จะจัดสรรหน่วยทรัสต์ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของหน่วยทรัสต์ที่จะมีการออกและเสนอขายในการเพิ่มทุนครั้งนี้ เพื่อเสนอขายให้กับผู้ถือหุ้นรายย่อย (Rights Offering) และส่วนที่เหลือจากการเสนอขายให้กับผู้ถือหุ้นรายย่อยจะจัดสรรเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) หรือให้แก่ประชาชนทั่วไป (Public Offering) ตามที่เห็นสมควร ทั้งนี้หากมีหน่วยทรัสต์เหลือจากการขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และ/หรือ ให้แก่บุคคลทั่วไป (Public Offering) จะจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยที่แสดงความจำนงค์ที่จะซื้อหน่วยทรัสต์เกินกว่าสิทธิที่ได้รับจัดสรรตามที่เห็นสมควร

ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยทุกรายใช้สิทธิในการจองซื้อหน่วยทรัสต์ใหม่ในการเพิ่มทุนของ WHART ในครั้งนี้ จะก่อให้เกิดผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยในด้านสัดส่วนการถือหุ้น (Control Dilution) เนื่องจากการจัดสรรตามสัดส่วนให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของหน่วยทรัสต์ที่จะมีการออกและเสนอขายในการเพิ่มทุนครั้งนี้ ดังนี้

ตารางที่ 5 ผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหุ้นรายย่อย (Control Dilution) จากการเพิ่มทุน

ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย	สัดส่วนการถือหุ้นรายย่อยที่ลดลง (Control Dilution) (ร้อยละ)
กรณีที่ 1 ผู้ถือหุ้นรายย่อยเดิมทั้งหมดใช้สิทธิในการจองซื้อหน่วยทรัสต์ใหม่ในการเพิ่มทุนที่ร้อยละ 50 ของหน่วยทรัสต์ที่เสนอขายเพิ่ม	27.11
กรณีที่ 2 ผู้ถือหุ้นรายย่อยเดิมทั้งหมดไม่ได้ใช้สิทธิในการจองซื้อหน่วยทรัสต์ใหม่ในการเพิ่มทุน	54.21

ทั้งนี้ ด้วยราคาหน่วยทรัสต์ที่จะเสนอขายในครั้งนี้จะกำหนดโดยอ้างอิงจากราคาประเมินของทรัพย์สินที่จัดทำโดยผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงาน ก.ล.ต. ตลอดจนการพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่มีความเกี่ยวข้อง ได้แก่ (1) ภาวะตลาดเงินตลาดทุนในช่วงที่มีการเสนอขายหน่วยทรัสต์ (2) อัตราผลตอบแทนในระดับที่เหมาะสมที่นักลงทุนจะได้รับ (3) ศักยภาพในเชิงพาณิชย์ของทรัพย์สิน (4) อัตราดอกเบี้ยทั้งในประเทศและในตลาดโลก (5) อัตราผลตอบแทนที่จะได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุน ตราสารหนี้ รวมถึงการลงทุนทางเลือกอื่นๆ และ (6) ผลการสำรวจความต้องการของนักลงทุนสถาบัน (Bookbuilding) (โดยราคาหน่วยทรัสต์ขั้นต่ำที่จะออกและเสนอขายจะไม่ต่ำกว่าหน่วยละ 9 บาท) ซึ่งในกรณีที่ราคาหน่วยทรัสต์ที่จะเสนอขายต่ำกว่าราคาหน่วยทรัสต์ในตลาด ณ ขณะนั้น อาจก่อให้เกิดผลกระทบด้านราคาตลาดของหน่วยลงทุน (Price Dilution)

- 3) ความเสี่ยงกรณี WHART ไม่สามารถจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินที่เข้าลงทุนในครั้งนี้ได้ตามแผนงานที่วางไว้
- กรณี WHART ไม่สามารถจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินที่เข้าลงทุนในครั้งนี้ได้ตามแผนงานที่วางไว้ ซึ่งอาจเกิดขึ้นจากความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจคลังสินค้าให้เช่า เช่น ผู้เช่าไม่ต่ออายุสัญญาเช่าหรือต่ออายุสัญญาเช่าด้วยเงื่อนไขที่ด้อยลง การลดลงของอัตราการเช่าพื้นที่ (Occupancy Rate) และอัตราค่าเช่าโดยรวม การไม่สามารถจัดหาผู้เช่ารายใหม่สำหรับทรัพย์สินที่ยังไม่มีผู้เช่าแทน WHA ภายหลังสิ้นสุดระยะเวลาเช่า 3 ปี สำหรับอาคารคลังสินค้า และ 25 ปี สำหรับพื้นที่เช่าหลังคาอาคารคลังสินค้า (สำหรับติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์) นับจากวันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการและดูแลรักษาทรัพย์สิน เป็นต้น ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวเกิดขึ้นได้จากหลายปัจจัย เช่น การชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจโดยรวม ภาวะการแข่งขันที่รุนแรงจากการเพิ่มขึ้นของอุปทานอาคารคลังสินค้าในบริเวณพื้นที่ตั้งของทรัพย์สินที่ WHART จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ การขาดแคลนบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถในธุรกิจ เป็นต้น

ทั้งนี้ กรณี WHART ไม่สามารถจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินที่เข้าลงทุนเพิ่มเติมในครั้งนี้ได้ตามแผนงานที่วางไว้ย่อมส่งผลกระทบต่อระดับและความต่อเนื่องของรายได้ ทำให้ WHART และผู้ถือหุ้นรายสำคัญอาจมิได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในทรัพย์สินดังกล่าวตามเป้าหมายที่วางไว้

- 4) ความเสี่ยงกรณีที่ทรัพย์สินบางส่วนที่จะลงทุนเพิ่มเติมอยู่ในเขตพื้นที่ที่เคยประสบอุทกภัย
- ด้วยที่ตั้งของโครงการ WHA วังน้อย ซึ่งอยู่ที่ถนนพหลโยธิน (ทล.1) ก.ม.61 ตำบลไทรน้อย อำเภอวังน้อย จังหวัดพระนครศรีอยุธยา เป็นพื้นที่ที่เคยประสบเหตุอุทกภัยในช่วงปี 2554 ดังนั้น ทรัพย์สินดังกล่าวอาจมีความเสี่ยงที่จะประสบเหตุอุทกภัยได้ในอนาคต ซึ่งหากเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว นอกจากจะส่งผลกระทบต่อ WHART มีค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมพื้นที่ทรัพย์สินให้กลับมามีสภาพพร้อมใช้งานแล้ว อาจเป็นเหตุให้ผู้เช่าเดิมยกเลิกสัญญาเช่าหรือไม่ต่ออายุสัญญาเช่า รวมทั้ง อาจส่งผลกระทบต่อการพิจารณาเช่าของผู้เช่ารายใหม่ อัตราค่าเช่า และอัตราการเช่าพื้นที่ (Occupancy Rate) ของโครงการ WHA วังน้อยในอนาคต ทั้งนี้ จำนวนพื้นที่เช่าและรายได้ค่าเช่าของโครงการ WHA วังน้อยดังกล่าว คิดเป็นจำนวนร้อยละ 34.98 ของจำนวนพื้นที่เช่ารวมของทรัพย์สินที่จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ และคิดเป็นจำนวนร้อยละ 31.02 ของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการในปีแรกภายหลังจากวันที่คาดว่าจะเข้าลงทุนของทรัพย์สินที่ WHART ลงทุนเพิ่มเติมในครั้งนี้ ตามลำดับ (กรณีทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติมมีอัตราการเช่าพื้นที่ร้อยละ 100 ณ วันที่กองทรัสต์เข้าลงทุน ประกอบกับผู้เช่าเดิมและการชำระค่าเช่าโดย WHA ตามร่างสัญญาตกลงกระทำ)

อย่างไรก็ดี ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ WHAREM ระบุว่า ในช่วงที่ผ่านมา ก่อนที่ WHA จะซื้อหรือเช่าที่ดินเพื่อลงทุนหรือก่อสร้างโครงการ WHA จะมีการตรวจสอบระดับน้ำท่วมย้อนหลัง และยกระดับถนนในโครงการให้สูงกว่าระดับถนนหน้าโครงการเพื่อลดความเสี่ยงจากการเกิดน้ำท่วมในบริเวณโครงการ และสำหรับโครงการ WHA วังน้อย ได้มีการยกถนนในโครงการให้สูงกว่าระดับถนนหน้าโครงการที่ 1.30 เมตร ซึ่งอาจเป็นแนวทางหนึ่งที่จะช่วยลดความเสี่ยงที่ทรัพย์สินดังกล่าวจะได้รับความเสียหายเมื่อเกิดเหตุการณ์น้ำท่วมสูงดังเช่นเมื่อปี 2554 ได้

- 5) ความเสี่ยงในกรณีที่เงื่อนไขบังคับก่อนการทำรายการไม่เป็นผลสำเร็จ
- เนื่องจากการเข้าลงทุนในทรัพย์สินของ WHA ในครั้งนี้ มีเงื่อนไขบังคับก่อนที่ต้องบรรลุผลสำเร็จก่อนการเข้าทำรายการหลายประการ เช่น

- ที่ประชุมผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ของ WHART ต้องมีมติอนุมัติการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม รวมถึงมีมติอนุมัติสำหรับการดำเนินการในเรื่องอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าว เช่น การเพิ่มทุนโดยการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ใหม่ต่อผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์เดิมและนักลงทุน การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน เป็นต้น
- ทรัสต์ให้ความเห็นเกี่ยวกับลักษณะของธุรกรรมในประเด็นว่าเป็นไปตามสัญญาและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- WHA ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ WHA ให้ขายทรัพย์สินดังกล่าวให้แก่ WHART และได้ดำเนินการใดๆ เพื่อให้ทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติมดังกล่าวพร้อมสำหรับการลงทุนโดย WHART ซึ่งรวมถึงประเด็นที่ยังคงค้างจากการตรวจสอบสถานะทางกฎหมาย และการปลดจำนองที่ดินและสิ่งปลูกสร้างที่ติดจำนองเป็นประกันกับสถาบันการเงิน

ดังนั้น กรณีที่เงื่อนไขข้างต้นก่อนการเข้าทำรายการดังกล่าวไม่บรรลุผลสำเร็จ WHART ต้องชำระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการโดยสูญเสีย เช่น ค่าที่ปรึกษากฎหมายในการตรวจสอบสถานะของทรัพย์สิน ค่าจัดทำรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาสินทรัพย์ เป็นต้น

1.2.3 เปรียบเทียบข้อดีข้อด้อยของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันและบุคคลภายนอก

ข้อดีของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

- 1) คุณภาพและศักยภาพในการสร้างรายได้ของทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติมจากประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในธุรกิจพัฒนาอาคารคลังสินค้าและโรงงานให้เช่าของ WHA
เนื่องจากทรัพย์สินของบุคคลที่เกี่ยวข้องกันที่ WHART จะเข้าลงทุนเพิ่มเติมในครั้งนี้ เป็นทรัพย์สินของ WHA ซึ่งเป็นผู้ประกอบการที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในการประกอบธุรกิจพัฒนาและให้บริการเช่าโครงการอสังหาริมทรัพย์ ประเภทคลังสินค้าและโรงงานมากกว่า 8 ปี ส่งผลให้ทรัพย์สินที่ WHART มีความประสงค์จะลงทุนเพิ่มเติมครั้งนี้ เป็นอาคารคลังสินค้าให้เช่าที่ก่อสร้างขึ้นตามรูปแบบและมาตรฐานการพัฒนาอาคารคลังสินค้าและโรงงานที่มีคุณภาพสูง โดยมีโครงสร้างและพื้นอาคารที่แข็งแรงคงทนเพื่อรองรับการใช้งานในระยะยาว ซึ่งเป็นแนวทางหลักในการดำเนินธุรกิจของ WHA อีกทั้งเป็นทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้ เนื่องจากข้อได้เปรียบด้านทำเลที่ตั้ง ซึ่งอยู่ในเขตจังหวัดที่มีโรงงานอุตสาหกรรมตั้งอยู่เป็นจำนวนมาก และอยู่ไม่ไกลจากกรุงเทพฯ ซึ่งเป็นศูนย์กลางทางเศรษฐกิจและแหล่งคมนาคมขนส่งที่สำคัญของประเทศ เช่น สนามบินดอนเมือง สนามบินสุวรรณภูมิ ท่าเรือน้ำลึกแหลมฉบัง เป็นต้น ซึ่งเป็นแนวทางหลักในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทคลังสินค้าและโรงงานให้เช่าของ WHA ที่มุ่งเน้นในทำเลที่มีศักยภาพในการเป็นศูนย์กระจายสินค้าหรือสนับสนุนงานด้านโลจิสติกส์ของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมต่างๆ
- 2) ประสิทธิภาพและความต่อเนื่องในการบริหารจัดการทรัพย์สิน
ด้วยประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของ WHA ในการประกอบธุรกิจพัฒนาและให้บริการเช่าโครงการอสังหาริมทรัพย์ ประเภทคลังสินค้าและโรงงานดังที่ได้กล่าวไว้ในข้อก่อนหน้า ประกอบกับปัจจุบัน WHA ได้รับการแต่งตั้งจาก WHART ให้ทำหน้าที่เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของทรัพย์สินที่ WHART ได้เข้าลงทุนครั้งแรกอยู่ก่อนแล้ว ดังนั้น การเข้าลงทุนในทรัพย์สินของ WHA เพิ่มเติม พร้อมทั้งแต่งตั้งให้ WHA เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์เพื่อทำหน้าที่ในการบริหารจัดการทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติมดังกล่าวต่อไปภายหลังการเข้าทำรายการ จะช่วยให้ WHART และ WHAREM สามารถบริหารจัดการทรัพย์สินดังกล่าวได้ต่อเนื่องและมีประสิทธิภาพ ซึ่งจะช่วยให้ WHART มีโอกาสได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการตามเป้าหมายที่วางไว้

- 3) ความคล่องตัวในการดำเนินการต่างๆ จากประสบการณ์ในการทำงานร่วมกัน
เนื่องจาก WHART และ WHA มีประสบการณ์ในการดำเนินการซื้อขายทรัพย์สินระหว่างกันมาก่อน โดยเมื่อเดือนธันวาคม 2557 ที่ผ่านมา WHA ได้จำหน่ายทรัพย์สินประเภทโครงการคลังสินค้าให้เข้าแก่ WHART เพื่อเป็นทรัพย์สินที่ WHART เข้าลงทุนครั้งแรก อีกทั้ง ปัจจุบัน WHA ยังทำหน้าที่เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สำหรับทรัพย์สินที่ WHART ได้เข้าลงทุนครั้งแรกดังกล่าว ทั้งนี้ ด้วยประสบการณ์ในการทำงานร่วมกันระหว่าง WHART และ WHA ในช่วงที่ผ่านมา ย่อมทำให้การประสานงานและการดำเนินการต่างๆ ในการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมของ WHART ครั้งนี้ มีความคล่องตัวมากกว่าเมื่อเทียบกับการเข้าลงทุนในทรัพย์สินของบุคคลภายนอก
- 4) มีค่าใช้จ่ายในการได้มาซึ่งทรัพย์สินต่ำกว่า
การเข้าลงทุนในทรัพย์สินของบุคคลเกี่ยวข้องกันกับผู้จัดการกองทรัสต์ WHART จะมีค่าธรรมเนียมผู้จัดการกองทรัสต์ในส่วนค่าธรรมเนียมในการได้มาซึ่งทรัพย์สินของทรัสต์ (Acquisition fee) ในอัตราไม่เกินร้อยละ 0.75 ของมูลค่าทรัพย์สินที่ได้มาของทรัสต์ ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำกว่าเมื่อเทียบกับกรณีได้มาซึ่งทรัพย์สินจากบุคคลอื่น ซึ่งมีค่าธรรมเนียมในอัตราไม่เกินร้อยละ 1.00 ของมูลค่าทรัพย์สินที่ได้มาของทรัสต์ ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากราคาทรัพย์สินที่ WHART จะเข้าลงทุนครั้งนี้ไม่เกิน 4,650 ล้านบาท ค่าธรรมเนียมผู้จัดการกองทรัสต์ในการได้มาซึ่งทรัพย์สินของบุคคลที่เกี่ยวข้องจะต่ำกว่าเป็นจำนวนประมาณ 11.63 ล้านบาท

ข้อดีของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

การเข้าลงทุนในทรัพย์สินที่เป็นกรรมสิทธิ์ของ WHA ซึ่งเป็นบุคคลเกี่ยวข้องที่มีอำนาจควบคุมใน WHAREM ที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ของ WHART ในปัจจุบัน (เนื่องจาก WHA เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของ WHAREM) นั้น อาจก่อให้เกิดข้อสงสัยต่อความเป็นอิสระของ WHAREM ในการทำหน้าที่ผู้จัดการกองทรัสต์ในการเจรจาต่อรองเงื่อนไขในการเข้าทำรายการต่างๆ กับ WHA ทั้งในส่วนราคาและเงื่อนไขในการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม รวมถึงราคาและเงื่อนไขในการแต่งตั้ง WHA เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของทรัพย์สินที่ WHART จะลงทุนเพิ่มเติมดังกล่าว

อย่างไรก็ดี เนื่องจากก่อนการเข้าลงทุนในทรัพย์สินดังกล่าว WHAREM ในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ได้ว่าจ้างที่ปรึกษาในการตรวจสอบและ/หรือสอบทาน (Due Diligence) ข้อมูลและสัญญาที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินและอุปกรณ์หลักของทรัพย์สินที่จะลงทุนเพิ่มเติม (ตามข้อกำหนดในประกาศ สร.26/2555) ขณะที่ราคาในการเข้าลงทุนทรัพย์สินเพิ่มเติมในครั้งนี้ อ้างอิงจากราคาประเมินของผู้ประเมินอิสระจำนวน 2 ราย ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. อีกทั้ง การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าวจะต้องผ่านกระบวนการในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันที่มีการกำหนดไว้ตามคู่มือการปฏิบัติการ รวมถึงได้ผ่านการพิจารณาของคณะกรรมการ และได้รับความเห็นชอบจากทรัสต์ว่าเป็นธุรกรรมที่เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์และกฎหมายที่เกี่ยวข้องแล้ว ซึ่งการดำเนินการต่างๆ ที่กล่าวมานี้เป็นแนวทางหนึ่งที่ช่วยรักษาผลประโยชน์ของทรัสต์ในการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

ข้อดีของการทำรายการกับบุคคลภายนอก

ไม่เกิดการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับผู้จัดการกองทรัสต์เพิ่มเติมจากที่มีอยู่ในปัจจุบัน รวมทั้ง ไม่เกิดข้อสงสัยต่อความเป็นอิสระของ WHAREM ในการทำหน้าที่ผู้จัดการกองทรัสต์ในการเจรจาต่อรองเงื่อนไขในการเข้าทำรายการต่างๆ กับผู้ขายทรัพย์สินซึ่งเป็นบุคคลภายนอก

ข้อดีของการทำรายการกับบุคคลภายนอก

- 1) การเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก ซึ่ง WHART และ/หรือ WHAREM ไม่เคยมีประสบการณ์ในการทำงานร่วมกันมาก่อน อาจทำให้ WHART และ/หรือ WHAREM ต้องใช้ระยะเวลาและค่าใช้จ่ายในการดำเนินการต่างๆ เพื่อพิจารณาความเหมาะสมในการเข้าลงทุนในทรัพย์สินของบุคคลภายนอกมากกว่าเมื่อเทียบกับการเข้าทำรายการกับ WHA เช่น การตรวจสอบและ/หรือสอบทาน (Due Diligence) ทรัพย์สิน การเจรจาต่อรองราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ เป็นต้น
- 2) การเข้าลงทุนในทรัพย์สินของบุคคลภายนอก อาจทำให้ WHART และ/หรือ WHAREM มีความจำเป็นต้องแต่งตั้งบุคคลภายนอกดังกล่าวเป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์เพิ่มเติมเพื่อประสิทธิภาพและความต่อเนื่องในการบริหารจัดการทรัพย์สินดังกล่าวภายหลังการเข้าลงทุน ส่งผลให้ WHART และ/หรือ WHAREM อาจมีภาระหน้าที่เพิ่มขึ้นในการประสานงานกับผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์หลายราย และ/หรืออาจมีความใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สูงกว่าเมื่อเทียบกับการมีผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์เพียงรายเดียว ในทางกลับกัน กรณีที่ WHART และ/หรือ WHAREM แต่งตั้งให้ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์เดิมในปัจจุบันเป็นผู้บริหารจัดการทรัพย์สินของบุคคลภายนอก อาจส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพหรือความต่อเนื่องในการบริหารจัดการทรัพย์สินได้ เนื่องจากผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จำเป็นต้องใช้ระยะเวลาในการศึกษาข้อมูลต่างๆ ของทรัพย์สิน
- 3) มีค่าธรรมเนียมผู้จัดการกองทรัสต์ในส่วนค่าธรรมเนียมในการได้มาซึ่งทรัพย์สินของทรัสต์ (Acquisition fee) ในอัตราที่สูงกว่ากรณีการได้มาซึ่งทรัพย์สินของบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับผู้จัดการกองทรัสต์

1.3 ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

1.3.1 ความเป็นธรรมของราคาในการเข้าทำรายการ

กองทรัสต์มีความประสงค์จะเข้าซื้อทรัพย์สินประเภทอาคารคลังสินค้าให้เช่าจาก WHA จำนวน 3 โครงการ ได้แก่ โครงการ WHA ชลหารพิจิตร โครงการ WHA วังน้อย และโครงการ WHA สระบุรี โดยมีมูลค่าการเข้าลงทุนของกองทรัสต์ในทรัพย์สินดังกล่าวรวมเป็นจำนวนไม่เกิน 4,650.00 ล้านบาท ซึ่งในการพิจารณาความเหมาะสมของราคาสำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน 2 วิธี ได้แก่

- ก) วิธีการประเมินราคาโดยผู้ประเมินราคาอิสระ
- ข) วิธีการประเมินราคาโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

รายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินแต่ละรายการดังนี้

ก) วิธีการประเมินราคาโดยผู้ประเมินราคาอิสระ

ในการประเมินมูลค่าโดยวิธีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. จำนวน 2 ราย ได้แก่ บริษัท แกรนด์ แอสเซท แอดไวเซอร์ จำกัด (“GRAND”) ซึ่งประเมินเมื่อวันที่ 1 เมษายน 2558 และบริษัท กรุงเทพประเมินราคา จำกัด (“BKKPA”) ซึ่งประเมินเมื่อวันที่ 5 มีนาคม 2558

วันที่ 6 มีนาคม 2558 และ 16 มีนาคม 2558 รายละเอียดคสมมติฐานที่ใช้ในการประเมินมูลค่าของผู้ประเมินทั้งสองราย ปรากฏในเอกสารแนบ 2 - 4 ของรายงานฉบับนี้

รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของผู้ประเมินราคาอิสระทั้ง 2 ราย มีวัตถุประสงค์เพื่อสาธารณะ และประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยใช้ 1) วิธีต้นทุนทดแทน (Depreciated Replacement Cost Approach) และ 2) วิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) ทั้งนี้ผู้ประเมินราคาอิสระเห็นว่า วิธีคิดจากรายได้เป็นวิธีประเมินมูลค่าที่เหมาะสม เนื่องจากทรัพย์สินที่ประเมินคือที่ดินพร้อมอาคารคลังสินค้าสำหรับให้เช่าซึ่งเป็นทรัพย์สินที่สามารถสร้างรายได้จากค่าเช่าและค่าบริการในอนาคต ผู้ประเมินอิสระทั้ง 2 ราย ได้ประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ ณ วันที่คาดว่าจะทรงสิทธิ์จะเข้าลงทุน (1 ธันวาคม 2558) โดยมีรายละเอียดสมมติฐานหลักที่ใช้ในการประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระทั้ง 2 ราย แยกเป็นรายโครงการดังนี้

ตารางที่ 6 สรุปสมมติฐานของโครงการ WHA ชลหารพิจิตร

สมมติฐาน	GRAND	BKKPA
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	- อ้างอิงจากค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการตามสัญญา และเมื่อสิ้นสุดสัญญากำหนดให้เท่ากับอัตราค่าเช่าและค่าบริการตามสภาพตลาด โดยปรับอัตราค่าเช่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ทุกๆ ปี - ส่วนของพื้นที่หลังคาคลังสินค้า ประมาณการระยะเวลาเช่า 25 ปี โดยจะมีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าร้อยละ 10 ทุกๆ 5 ปี	- อ้างอิงจากค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการตามสัญญา และเมื่อสิ้นสุดสัญญากำหนดให้เท่ากับอัตราค่าเช่าและค่าบริการตามสภาพตลาด โดยปรับอัตราค่าเช่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.00 ทุกๆ 3 ปี - ส่วนของพื้นที่หลังคาคลังสินค้า ประมาณการระยะเวลาเช่า 25 ปี โดยจะมีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าร้อยละ 10 ทุกๆ 5 ปี
อัตราค่าเช่าพื้นที่	อัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยสำหรับแต่ละกลุ่มอาคารคลังสินค้าดังนี้ - คลังสินค้า A1 และ A2/1 ร้อยละ 100 ในปี 2558 – 2566 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 97.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ - คลังสินค้าหลังอื่นๆ ร้อยละ 100 ในปี 2558 – 2560 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ	อัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยร้อยละ 100.00 ในปี 2558 – 2559 ร้อยละ 92.50 ในปี 2560 – 2562 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ	- ค่าใช้จ่ายในการบริหารอสังหาริมทรัพย์ กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.50 ทุกๆ ปี - ค่าสาธารณูปโภคส่วนกลาง กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ทุกๆ ปี - ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม - สำรองค่าปรับปรุงอาคารในอนาคต ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม	- ค่าใช้จ่ายในการบริหารอสังหาริมทรัพย์ ไม่เกินร้อยละ 2.00 ของรายได้รวม กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.50 ทุกๆ ปี - ค่าสาธารณูปโภคส่วนกลาง กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ทุกๆ ปี - ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม - สำรองค่าปรับปรุงอาคารในอนาคต ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม

สมมติฐาน	GRAND	BKKPA
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Capitalization rate)	ร้อยละ 7.50	ร้อยละ 7.00
อัตราคิดลด	ร้อยละ 9.25	ร้อยละ 9.50
ราคาประเมินโครงการ WHA ชลหารพิจิตร ณ วันที่กองเข้าลงทุน	2,298.00 ล้านบาท	2,357.10 ล้านบาท

ตารางที่ 7 สรุปสมมติฐานของโครงการ WHA วังน้อย

สมมติฐาน	GRAND	BKKPA
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	- อ้างอิงจากค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการตามสัญญา และเมื่อสิ้นสุดสัญญากำหนดให้เท่ากับอัตราค่าเช่าและค่าบริการตามสภาพตลาด โดยปรับอัตราค่าเช่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ทุกๆ ปี - ส่วนของพื้นที่หลังคาคลังสินค้า ประมาณการระยะเวลาเช่า 25 ปี โดยจะมีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าร้อยละ 10 ทุกๆ 5 ปี	- อ้างอิงจากค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการตามสัญญา และเมื่อสิ้นสุดสัญญากำหนดให้เท่ากับอัตราค่าเช่าและค่าบริการตามสภาพตลาด โดยปรับอัตราค่าเช่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.00 ทุกๆ 3 ปี - ส่วนของพื้นที่หลังคาคลังสินค้า ประมาณการระยะเวลาเช่า 25 ปี โดยจะมีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าร้อยละ 10 ทุกๆ 5 ปี
อัตราการเช่าพื้นที่	อัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยสำหรับแต่ละกลุ่มอาคารคลังสินค้าเป็นดังนี้ - คลังสินค้า A และ B ร้อยละ 100.00 ในปี 2558 – 2559 และร้อยละ 90 ในปี 2560 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ - คลังสินค้าหลังอื่นๆ ร้อยละ 100.00 ในปี 2558 – 2559 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ	อัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยร้อยละ 100.00 ในปี 2558 – 2559 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าใช้จ่ายในการบริหารอสังหาริมทรัพย์	- ค่าเช่าที่ดินอ้างอิงตามสัญญาเช่า - ค่าใช้จ่ายในการบริหารอสังหาริมทรัพย์ กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.50 ทุกๆ ปี - ค่าสาธารณูปโภคส่วนกลาง กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ทุกๆ ปี - ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม - สำรองค่าปรับปรุงอาคารในอนาคต ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม	- ค่าเช่าที่ดินอ้างอิงตามสัญญาเช่า - ค่าใช้จ่ายในการบริหารอสังหาริมทรัพย์ ไม่เกินร้อยละ 2.00 ของรายได้รวม กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.50 ทุกๆ ปี - ค่าสาธารณูปโภคส่วนกลาง กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ทุกๆ ปี - ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม - สำรองค่าปรับปรุงอาคารในอนาคต ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม
อัตราคิดลด	ร้อยละ 10.00	ร้อยละ 11.00
ราคาประเมินโครงการ WHA วังน้อย ณ วันที่กอง เข้าลงทุน	1,190.00 ล้านบาท	1,184.00 ล้านบาท

ตารางที่ 8 สรุปสมมติฐานของโครงการ WHA สระบุรี

สมมติฐาน	GRAND	BKKPA
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	อ้างอิงจากค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการตามสัญญา และเมื่อสิ้นสุดสัญญากำหนดให้เท่ากับอัตราค่าเช่าและค่าบริการตามสภาพตลาด โดยปรับอัตราค่าเช่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ทุกๆ ปี	อ้างอิงจากค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการตามสัญญา และเมื่อสิ้นสุดสัญญากำหนดให้เท่ากับอัตราค่าเช่าและค่าบริการตามสภาพตลาด โดยปรับอัตราค่าเช่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.00 ทุกๆ 3 ปี
อัตราการเช่าพื้นที่	อัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยสำหรับแต่ละกลุ่มอาคารคสังสินค้านี้ ■ คลังสินค้า A ร้อยละ 100 ในปี 2558 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ ■ คลังสินค้า B และ C ร้อยละ 100 ในปี 2558 – 2560 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ	อัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ย 100.00 ในปี 2558 – 2560 ร้อยละ 92.50 ในปี 2561 – 2563 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าใช้จ่ายในการบริหารอสังหาริมทรัพย์	■ ค่าใช้จ่ายในการบริหารอสังหาริมทรัพย์ กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.50 ทุกๆ ปี ■ ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม ■ ค่ารองค่าปรับปรุงอาคารในอนาคต ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม	■ ค่าใช้จ่ายในการบริหารอสังหาริมทรัพย์ ไม่เกินร้อยละ 3.00 ของรายได้รวม กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.50 ทุกๆ ปี ■ ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม ■ ค่ารองค่าปรับปรุงอาคารในอนาคต ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Capitalization rate)	ร้อยละ 7.50	ร้อยละ 7.00
อัตราคิดลด	ร้อยละ 9.25	ร้อยละ 9.50
ราคาประเมินโครงการ WHA สระบุรี ณ วันที่กองฯ เข้าลงทุน	803.00 ล้านบาท	799.00 ล้านบาท

ผลการประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ของโครงการต่างๆ ที่จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ ด้วยวิธีคิดจากรายได้ของผู้ประเมินราคาอิสระทั้ง 2 รายสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 9 สรุปราคาประเมินโดยผู้ประเมินอิสระ

ผู้ประเมินราคาอิสระ	ราคาประเมินโดยผู้ประเมินอิสระ ณ วันที่กองฯ ทรสฯ เข้าลงทุน	ราคาเข้าทำรายการ	ราคาสูง (ต่ำ) กว่าราคาในการเข้าทำรายการ
GRAND	4,291.00 ล้านบาท	4,650 ล้านบาท	(ร้อยละ 7.72)
BKKPA	4,340.10 ล้านบาท		(ร้อยละ 6.66)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ดังนั้นการประเมินมูลค่าทรัพย์สินรวมทั้ง 3 โครงการด้วยวิธีการประเมินราคาของผู้ประเมินราคาอิสระ **มีมูลค่าระหว่าง 4,291.00 – 4,340.10 ล้านบาท** ซึ่งต่ำกว่าราคาในการเข้าทำรายการที่ 4,650.00 ล้านบาท จำนวน 309.90 – 359.00 ล้านบาท หรือต่ำกว่าคิดเป็นร้อยละ 6.66 – ร้อยละ 7.72

ข) วิธีการประเมินราคาโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของแต่ละโครงการที่คาดว่าจะได้รับในแต่ละปีโดยจัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 30 ปี (ตั้งแต่ 1 ธันวาคม 2558 ซึ่งเป็นวันที่กองทรัสต์คาดว่าจะเข้าลงทุนในทรัพย์สิน ถึง 30 พฤศจิกายน 2588) สำหรับโครงการที่กองทรัสต์มีกรรมสิทธิ์ในที่ดิน (Freehold) คือ โครงการ WHA ชลหารพิจิตร และ โครงการ WHA สระบุรี และจัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 26 ปี 5 เดือน (ตั้งแต่ 1 ธันวาคม 2558 ซึ่งเป็นวันที่กองทรัสต์คาดว่าจะเข้าลงทุนในทรัพย์สิน ถึง 30 เมษายน 2585 ซึ่งเป็นวันสิ้นสุดสัญญาเช่าที่ดินระยะยาว) สำหรับโครงการที่กองทรัสต์มีสิทธิการเช่าที่ดิน (Leasehold) คือ โครงการ WHA วังน้อย

ทั้งนี้ สมมติฐานที่ใช้ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินแต่ละรายการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากสัญญาเช่าและสัญญาบริการของโครงการฉบับปัจจุบัน และ/หรือ ร่างสัญญากระทำการของ WHA ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ของ WHAREM และ WHA รวมถึงการพิจารณาค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่างๆ ของกองทรัสต์ภายหลังการลงทุนในทรัพย์สินแต่ละโครงการ เพื่อประเมินผลตอบแทนที่กองทรัสต์คาดว่าจะได้รับจากการการลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมครั้งนี้ ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำประมาณการตามสภาพปัจจุบัน โดยพิจารณาภาวะเศรษฐกิจและข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ขณะทำการศึกษา ดังนั้น หากปัจจัยดังกล่าวเหล่านี้เปลี่ยนแปลงไป อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่อาจเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย

สมมติฐานหลักของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินมีดังนี้

1. รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ

โครงการ WHA ชลหารพิจิตร

- อัตราค่าเช่าและค่าบริการสำหรับอาคารคลังสินค้าที่มีผู้เช่า อ้างอิงจากสัญญาเช่าเดิมของแต่ละอาคาร สำหรับอาคารคลังสินค้าที่ยังไม่มีผู้เช่า และ WHA ตกลงที่จะชำระค่าเช่าและค่าบริการให้แก่กองทรัสต์ตามอัตราค่าเช่าและค่าบริการของตลาดเป็นระยะเวลา 3 ปี หรือจนกว่าจะมีผู้เช่าในช่วงเวลาดังกล่าว อ้างอิงจากร่างสัญญาตกลงกระทำการของ WHA ทั้งนี้เมื่อสัญญาเช่าเดิมสิ้นสุด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีการปรับค่าเช่าและค่าบริการเพิ่มขึ้นจากอัตราค่าเช่าเดิม ด้วยอัตราร้อยละ 10.00 ทุกๆ 3 ปี หรือ ร้อยละ 8.00 ทุกๆ 5 ปี (ตามโครงสร้างของสัญญาเช่าเดิมของแต่ละอาคาร) และตั้งแต่ประมาณการปีที่ 21 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับลดอัตราการเพิ่มค่าเช่าและค่าบริการเหลือร้อยละ 5.00 ทุกๆ 3 ปี หรือร้อยละ 4.00 ทุกๆ 5 ปี (อัตราการเติบโตของการปรับเพิ่มค่าเช่าและค่าบริการลดลงตามโครงสร้างของสัญญาเช่าเดิมของแต่ละอาคาร) เพื่อให้สะท้อนถึงสภาพของสินทรัพย์ที่มีอายุการใช้งานที่มากขึ้น
- อัตราการเช่าพื้นที่สำหรับอาคารคลังสินค้าที่มีผู้เช่า ที่อัตราร้อยละ 100.00 โดยภายหลังจากหมดอายุสัญญาเช่าปัจจุบัน ในระหว่างช่วงปีที่ 1 ถึงปีที่ 10 ของระยะเวลาประมาณการ กำหนดสมมติฐานที่อัตราร้อยละ 95.00 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานดังกล่าวโดยพิจารณาจากการตกลงที่จะชำระค่าเช่าและค่าบริการให้แก่

กองทรัสต์ของ WHA เป็นระยะเวลา 3 ปี สำหรับอาคารคลังสินค้าที่ยังไม่มีผู้เช่า ณ วันที่กองทรัสต์เข้าลงทุน (ตามร่างสัญญาตกลงกระทำการ) ซึ่งด้วยความสามารถของ WHA ในฐานะผู้บริหารทรัพย์สินน่าจะสามารถหาผู้เช่ามาทดแทนได้ และจากอัตราการเช่าคลังสินค้าซึ่งมีที่ตั้งในจังหวัดสมุทรปราการ ปี 2557 ที่ร้อยละ 85.7 ร่วมกับแนวโน้มการขยายตัวของการลงทุนภาคอุตสาหกรรมในพื้นที่ภาคตะวันออกในปี 2558 สะท้อนจากจำนวนโครงการลงทุนที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ซึ่งมีที่ตั้งโครงการในภาคตะวันออก ช่วงเดือนมกราคม – เดือนพฤษภาคม 2558 ที่มีจำนวน 443 โครงการ รวมจำนวนเงินลงทุน 171.25 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปี 2557 ที่มีจำนวนโครงการลงทุนที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI จำนวน 212 โครงการ รวมจำนวนเงินลงทุน 26.01 พันล้านบาท (รายละเอียดสถานะตลาดคลังสินค้าให้เช่า ปรากฏในเอกสารแนบ 1 ข้อ 4 ของรายงานฉบับนี้) รวมไปถึงศักยภาพและทำเลที่ตั้งของทรัพย์สินซึ่งอยู่ใกล้กับศูนย์กลางคมนาคมที่สำคัญ คือ สนามบินสุวรรณภูมิ และจังหวัดชลบุรีซึ่งเป็นแหล่งที่ตั้งของโรงงานอุตสาหกรรมจำนวนมาก สำหรับอัตราการเช่าพื้นที่ภายหลังจากปีที่ 11 ของระยะเวลาประมาณการ กำหนดสมมติฐานที่อัตราร้อยละ 90.00 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการเพื่อให้สะท้อนถึงสภาพของทรัพย์สินที่มีอายุการใช้งานที่มากขึ้น

- โครงการ WHA ชลหารพิจิตรมีรายได้จากการให้เช่าพื้นที่หลังคาเพื่อใช้ติดตั้งแผงพลังงานไฟฟ้าแสงอาทิตย์ ซึ่งปัจจุบันยังไม่มีผู้เช่า แต่ WHA ตกลงที่จะชำระค่าเช่าพื้นที่หลังคาเป็นระยะเวลา 25 ปี หรือจนกว่าจะหาผู้เช่ามาเช่าแทนได้ อ้างอิงจากร่างสัญญากระทำการของ WHA

โครงการ WHA วังน้อย

- อัตราค่าเช่าและค่าบริการสำหรับอาคารคลังสินค้าที่มีผู้เช่าแล้วอ้างอิงจากสัญญาเช่าเดิม สำหรับอาคารคลังสินค้าที่จะครบกำหนดสัญญาภายในเดือนมกราคม 2559 WHA ตกลงที่จะชำระค่าเช่าและค่าบริการให้แก่กองทรัสต์ เป็นระยะเวลา 1 ปี หรือจนกว่าจะมีผู้เช่าในช่วงเวลาดังกล่าว อ้างอิงจากร่างสัญญาตกลงกระทำการของ WHA ทั้งนี้เมื่อสัญญาเช่าเดิมสิ้นสุด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีการปรับค่าเช่าและค่าบริการเพิ่มขึ้นจากอัตราค่าเช่าเดิม ด้วยอัตราร้อยละ 10.00 ทุกๆ 3 ปี (ตามโครงสร้างของสัญญาเช่าเดิม) และปรับลดอัตราการเพิ่มค่าเช่าและค่าบริการเหลือร้อยละ 5.00 ทุกๆ 3 ปี (ตามโครงสร้างของสัญญาเช่าเดิม) ตั้งแต่ประมาณการปีที่ 21 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ เพื่อให้สะท้อนถึงสภาพของทรัพย์สินที่มีอายุการใช้งานที่มากขึ้น
- อัตราการเช่าพื้นที่สำหรับอาคารคลังสินค้าที่มีผู้เช่าแล้ว ที่อัตราร้อยละ 100.00 โดยภายหลังจากหมดอายุสัญญาเช่าปัจจุบัน ในช่วงปีที่ 1 ถึงปีที่ 10 ของระยะเวลาประมาณการ กำหนดสมมติฐานที่อัตราร้อยละ 95.00 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานดังกล่าวโดยพิจารณาจาก อัตราการเช่าคลังสินค้าซึ่งมีที่ตั้งในจังหวัดอยุธยา ปี 2557 ที่ร้อยละ 84.9 ร่วมกับแนวโน้มการขยายตัวของการลงทุนภาคอุตสาหกรรมในพื้นที่ภาคกลางในปี 2558 สะท้อนจากจำนวนโครงการลงทุนที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ซึ่งมีที่ตั้งโครงการในภาคกลาง ช่วงเดือนมกราคม – เดือนพฤษภาคม 2558 ที่มีจำนวน 384 โครงการ รวมจำนวนเงินลงทุน 92.50 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปี 2557 ที่มีจำนวนโครงการลงทุนที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI จำนวน 251 โครงการ รวมจำนวนเงินลงทุน 12.41 พันล้านบาท (รายละเอียดสถานะตลาดคลังสินค้าให้เช่า ปรากฏในเอกสารแนบ 1 ข้อ 4 ของรายงานฉบับนี้) รวมไปถึงศักยภาพและทำเลที่ตั้งของทรัพย์สินซึ่งตั้งอยู่บนถนนพหลโยธินซึ่งเป็นเส้นทางหลักในการคมนาคมขนส่งสู่ภาคเหนือ สำหรับในช่วงปีที่ 11 ถึงปีที่ 20 ของระยะเวลาประมาณการ กำหนดสมมติฐานที่อัตราร้อยละ 90.00 ในช่วงปีที่ 21 ถึงปีที่ 23 ของระยะเวลาประมาณการที่อัตราร้อยละ 75.00 และในช่วงปีที่ 24 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาตามสัญญาเช่าที่ดิน ที่อัตราร้อยละ 50.00 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับอัตราการเช่า

พื้นที่ในแต่ละช่วงเวลาให้ลดลงสำหรับระยะเวลาในการจัดหาผู้เช่ารายใหม่ และเพื่อให้สะท้อนถึงสภาพของสินทรัพย์ที่มีอายุการใช้งานที่มากขึ้น นอกจากนี้ เนื่องจากที่ดินที่ตั้งโครงการ WHA ว่างน้อย อยู่ในรูปแบบสิทธิการเช่าที่ดินระยะยาว ดังนั้น ในช่วงระยะเวลาที่จะสิ้นสุดสิทธิการเช่าที่ดินดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีการปรับอัตราการเช่าเพื่อให้สะท้อนถึงความเสี่ยงที่ผู้เช่าอาจไม่ต่อสัญญา หรือจัดหาผู้เช่ารายใหม่ได้ยากกว่า

- โครงการ WHA ว่างน้อยมีรายได้จากการให้เช่าพื้นที่หลังคาเพื่อใช้ติดตั้งแผงพลังงานไฟฟ้าแสงอาทิตย์ สำหรับพื้นที่ที่มีผู้เช่าแล้วอ้างอิงอัตราค่าเช่าตามสัญญาเช่าเดิม สำหรับพื้นที่หลังคาที่ปัจจุบันยังไม่มีผู้เช่า WHA ตกลงที่จะชำระค่าเช่าพื้นที่หลังคาเป็นระยะเวลา 25 ปี หรือจนกว่าจะมีผู้เช่าในช่วงเวลาดังกล่าว อ้างอิงจากร่างสัญญากระทำการของ WHA

โครงการ WHA สระบุรี

- อัตราค่าเช่าและค่าบริการสำหรับอาคารคลังสินค้าที่มีผู้เช่าแล้วอ้างอิงจากสัญญาเช่าเดิม สำหรับอาคารคลังสินค้าที่ยังไม่มีผู้เช่า และ WHA ตกลงที่จะชำระค่าเช่าและค่าบริการให้แก่กองทรัสต์ตามอัตราค่าเช่าและค่าบริการของตลาดเป็นระยะเวลา 3 ปี หรือจนกว่าจะมีผู้เช่าในช่วงเวลาดังกล่าว อ้างอิงจากร่างสัญญาตกลงกระทำการของ WHA ทั้งนี้ เมื่อสัญญาเช่าเดิมสิ้นสุด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีการปรับค่าเช่าและค่าบริการเพิ่มขึ้นจากอัตราค่าเช่าเดิม ด้วยอัตราร้อยละ 10.00 ทุกๆ 3 ปี (ตามโครงสร้างของสัญญาเช่าเดิม) และตั้งแต่ประมาณการปีที่ 21 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับลดอัตราการเพิ่มค่าเช่าและค่าบริการเหลือร้อยละ 5.00 ทุกๆ 3 ปี (ตามโครงสร้างของสัญญาเช่าเดิม) เพื่อให้สะท้อนถึงสภาพของสินทรัพย์ที่มีอายุการใช้งานที่มากขึ้น
- อัตราการเช่าพื้นที่สำหรับอาคารคลังสินค้าที่มีผู้เช่า ที่อัตราร้อยละ 100.00 โดยภายหลังจากหมดอายุสัญญาเช่าปัจจุบัน ในระหว่างช่วงปีที่ 1 ถึงปีที่ 10 ของระยะเวลาประมาณการ กำหนดสมมติฐานที่อัตราร้อยละ 95.00 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานดังกล่าวโดยพิจารณาจากการตกลงที่จะชำระค่าเช่าและค่าบริการให้แก่กองทรัสต์ของ WHA เป็นระยะเวลา 3 ปี สำหรับอาคารคลังสินค้าที่ยังไม่มีผู้เช่า ณ วันที่กองทรัสต์เข้าลงทุน (ตามร่างสัญญาตกลงกระทำการ) ซึ่งด้วยความสามารถของ WHA ในฐานะผู้บริหารทรัพย์สินน่าจะสามารถหาผู้เช่ามาทดแทนได้ และอัตราการเช่าคลังสินค้าซึ่งมีที่ตั้งในจังหวัดสระบุรี ปี 2557 ที่ร้อยละ 100 ร่วมกับแนวโน้มการขยายตัวของการลงทุนภาคอุตสาหกรรมในพื้นที่ภาคกลางในปี 2558 (รายละเอียดสถานะตลาดคลังสินค้าให้เข้า ปรากฏในเอกสารแนบ 1 ข้อ 4 ของรายงานฉบับนี้) รวมไปถึงศักยภาพของทำเลที่ตั้งของทรัพย์สินตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น และภายหลังจากปีที่ 11 ของระยะเวลาประมาณการที่อัตราร้อยละ 90.00 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการเพื่อให้สะท้อนถึงสภาพของสินทรัพย์ที่มีอายุการใช้งานที่มากขึ้น

2. รายได้ดอกเบี้ย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ดอกเบี้ยจากเงินประกันการเช่าของผู้เช่า ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ร้อยละ 1.50 อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน

3. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ซึ่งประกอบไปด้วย

- ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์ เป็นค่าธรรมเนียมว่าจ้างผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์อ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากทาง WHAREM ซึ่งอัตราค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์ที่ใช้ในประมาณการนี้เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงรวมกับอัตราค่าเช่าที่กำหนดไว้แน่นอนรายปี เป็นระยะเวลา 30 ปี โดยอัตราค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จะไม่เกินอัตราร้อยละ 3 ต่อปีของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทรัสต์ (NAV) ตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์ ทั้งนี้

ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์รวมไปถึง ค่าดูแลรักษาความปลอดภัย ค่าทำความสะอาดบริเวณส่วนกลาง ค่าเบี้ยประกันภัยความเสี่ยงทรัพย์สิน

- ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาวัสดุอุปกรณ์ต่างๆ ภายในอาคาร (กรณีที่ไม่มีผู้เช่า) และภายนอกอาคาร ประมาณการให้เท่ากับร้อยละ 1.00 ต่อปี ของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการคลังสินค้า
- เงินสำรองเพื่อซ่อมแซมและบำรุงรักษาใหญ่ ประมาณการให้เท่ากับร้อยละ 1.00 ต่อปี ของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการคลังสินค้า ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานดังกล่าวโดยอ้างอิงจากประมาณการของทรัพย์สินที่กองทรัสต์เข้าลงทุนในครั้งแรก นอกจากนี้ทรัพย์สินที่กองทรัสต์จะลงทุนเพิ่มในครั้งนี้มีสภาพดีและมีอายุการใช้งานเพียง 1 – 2 ปี
- ค่าสาธารณูปโภคส่วนกลาง ประกอบด้วยค่าน้ำประปา ค่าไฟฟ้า บริเวณส่วนกลางของโครงการ โครงการต่างๆ อ้างอิงจากค่าน้ำประปา และค่าไฟฟ้าที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยเดือนมกราคม 2558 – เมษายน 2558 และประมาณการอัตราเติบโตที่ร้อยละ 3.00 ต่อปี
- ค่าเช่าที่ดินโครงการ WHA ว่างน้อย ประมาณการค่าเช่าที่ดินอ้างอิงจากสัญญาเช่าที่ดินระยะยาวปัจจุบันระหว่าง WHA และผู้ให้เช่า
- เงินลงทุนสำหรับซื้ออุปกรณ์ชั้นวางของ และค่าเช่ารถยก เป็นเงินลงทุนสำหรับจัดซื้ออุปกรณ์ชั้นวางของ และค่าเช่ารถยก สำหรับผู้เช่ารายหนึ่ง เพื่อทดแทนสัญญาการจัดหาชั้นวางของและรถยก ที่ WHA ตกลงเป็นผู้ชำระค่าใช้จ่ายส่วนดังกล่าวให้จนกว่าจะหมดอายุกับคู่สัญญา (ประมาณ 9 ปี นับจากวันที่กองทรัสต์เข้าลงทุน) โดยประมาณการเงินลงทุนสำหรับจัดซื้อชั้นวางของครั้งเดียวเป็นจำนวน 38 ล้านบาท และค่าเช่ารถยกที่อัตรา 4.20 ล้านบาทต่อปี และเติบโตที่อัตราร้อยละ 8.00 ทุกๆ 5 ปี

4. ค่าใช้จ่ายในการจัดการกองทรัสต์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ซึ่งประกอบไปด้วย

- ค่าธรรมเนียมผู้จัดการกองทรัสต์ อ้างอิงจากอัตราที่คาดว่าจะเรียกเก็บตามร่างสัญญาก่อตั้งทรัสต์ โดยไม่เกินอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาทุนของทรัพย์สินหลักของกองทรัสต์ต่อปี
- ค่าธรรมเนียมทรัสต์ อ้างอิงจากอัตราที่คาดว่าจะเรียกเก็บตามร่างสัญญาก่อตั้งทรัสต์ โดยไม่เกินอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาทุนของทรัพย์สินหลักของกองทรัสต์ต่อปี
- ค่าธรรมเนียมนายทะเบียนอ้างอิงจากอัตราที่คาดว่าจะเรียกเก็บตามร่างสัญญาก่อตั้งทรัสต์ โดยไม่เกินอัตราร้อยละ 0.50 ของทุนชำระแล้ว ต่อปี
- ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับกองทรัสต์ ประกอบด้วย ค่าธรรมเนียมผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ค่าธรรมเนียมการรับหน่วยทรัสต์เข้าลงทุน ค่าธรรมเนียมการตรวจสอบอาคาร ค่าธรรมเนียมผู้ตรวจสอบบัญชี ค่าธรรมเนียมจดทะเบียนเช่า ค่าอากรแสตมป์ เป็นต้น อ้างอิงตามประมาณการของ WHAREM โดยมีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 3.00 ต่อปี

5. ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมของกองทรัสต์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการเข้าทำรายการซื้อทรัพย์สินเพิ่มเติม ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้น ณ วันที่กองทรัสต์จะเข้าลงทุน ประกอบด้วย ค่าธรรมเนียมการโอน ค่าธรรมเนียมในการได้มาซึ่งทรัพย์สินของกองทรัสต์ ค่าธรรมเนียมเงินกู้ยืม ค่าการตลาด ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์เพิ่มทุน ค่าบริการของที่ปรึกษาต่างๆ และค่าธรรมเนียมผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ เป็นต้น อ้างอิงตามประมาณการของ WHAREM

6. ดอกเบี้ยจ่าย

กองทรัสต์ใช้แหล่งเงินทุนบางส่วนจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน โดยมีสมมติฐานการกู้ยืมเงินจำนวน 1,200.00 ล้านบาท ดอกเบี้ยจ่ายจากเงินกู้ยืมดังกล่าว คำนวณตามอัตราดอกเบี้ยลูกค้ายใหญ่ชั้นดี (MLR) ลบด้วยอัตราคงที่ ตามที่ได้รับข้อเสนอจากสถาบันการเงิน

7. อัตราการเติบโตระยะยาวของกระแสเงินสดภายหลังระยะเวลาประมาณการ (Perpetual Growth Rate)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณอัตราการเติบโตระยะยาวของกระแสเงินสดภายหลังระยะเวลาประมาณการว่าทรัพย์สินที่กองทรัสต์ถือกรรมสิทธิ์ในที่ดิน จะยังคงดำเนินธุรกิจในลักษณะเดียวกันต่อไปอีกในอนาคต โดยมีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 1.50 ต่อปี และเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative basis) โดยอ้างอิงจากการเติบโตของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการในปีสุดท้ายของระยะเวลาประมาณการที่ถูกปรับลดเพื่อสะท้อนสภาพของสินทรัพย์ที่มีอายุการใช้งานมากขึ้น

8. อัตราคิดลดกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกองทรัสต์ (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของโครงการ ซึ่งสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

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

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

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

โดยที่

R_f = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 30 ปี ณ วันที่ 5 มิถุนายน 2558 เท่ากับร้อยละ 3.88 ต่อปี (ที่มา: www.thaibma.or.th)

β = ค่าสัมประสิทธิ์ ความแปรปรวนของหน่วยทรัสต์ อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก WHART เริ่มซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ วันแรกเมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2557 ดังนั้น ค่าเบต้าของ WHART จึงเป็นการคำนวณและสะท้อนถึงอัตราผลตอบแทนในช่วงระยะเวลาประมาณ 5 เดือน ซึ่งอาจไม่เพียงพอสำหรับใช้พิจารณาผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาว ด้วยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงค่าเบต้าของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (“กองทุนอสังหาฯ”) ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีระยะเวลาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ เกินกว่า 1 ปี ประกอบกับการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทอาคารคลังสินค้าคล้ายคลึงกันกับสินทรัพย์ที่ WHART จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ ได้แก่ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม แฟคทอรีแอนด์แวร์เฮาส์ ฟันด์ (“WHAPF”) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทคอน (“TFUND”) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่พาร์คโลจิสติกส์ (“TLOGIS”) และกองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไทคอน อินดัสเทรียล โกรท (“TGROWTH”) ย้อนหลัง 1 ปี ถึง ณ 5 มิถุนายน 2558 (ที่มา:

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

Bloomberg) ซึ่งเท่ากับ 0.364 0.491 0.398 และ 0.467 ตามลำดับ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการปรับผลกระทบจากการก่อหนี้โดยนำโครงสร้างเงินทุนของกองทุนอสังหาริมทรัพย์ออกตามสมการ (Unleverage Beta = Leverage Beta / (1+(1-tax) x (D/E)_{กองทุนอสังหาริมทรัพย์}) จะได้ค่า Unleverage Beta และนำโครงสร้างเงินทุนของ WHART เข้าไปแทนตามสมการ Leverage Beta = Unleverage Beta x (1+(1-tax) x (D/E)_{WHART} ซึ่งจะได้ค่าเบต้าเท่ากับ 0.555

Rm = อัตราผลตอบแทนตลาด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 35 ปี ตั้งแต่ปี 2523 – 2557 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 13.75 (ที่มา: www.set.or.th และการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ)

โดยรายละเอียดการคำนวณหา Ke ได้แสดงในตารางด้านล่างดังนี้

ตารางที่ 10 การคำนวณอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นหน่วยทรัพย์สิน (Ke)

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Risk-free Rate (1)	3.88%
Risk Premium (Rm – Rf) (2)	9.87%
β (3)	0.555
Cost of Equity หรือ Ke (4) = (1) + [(3) x (2)]	9.36%

ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Ke) ที่คำนวณได้ดังแสดงในตารางข้างต้นเท่ากับร้อยละ 9.36 และเมื่อนำค่า Ke ไปคำนวณหา WACC จะได้ค่าอัตราคิดลดเท่ากับร้อยละ 8.11 โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังแสดงในตารางด้านล่าง

Ke = อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น คำนวณจากการใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) ดังแสดงตามสมการข้างต้นเท่ากับร้อยละ 9.36

Kd = ต้นทุนทางการเงินของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย เท่ากับร้อยละ 4.37 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเฉลี่ยของกองทรัสต์

t = กำหนดให้ไม่มีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล เนื่องจากกองทรัสต์ไม่เสียภาษีเงินได้นิติบุคคล

D/(D+E) = อัตราส่วนหนี้สินเป้าหมายของกองทรัสต์ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราส่วนหนี้สินเป้าหมายของกองทรัสต์

ตารางที่ 11 การคำนวณต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของกองทรัสต์

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Cost of Equity หรือ Ke (1)	9.36%
Cost of Debt หรือ Kd (2)	4.37%
D/(D+E) (3)	25.00%
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลหรือ t (4)	-
WACC หรือ Discount Rate (5) = {(1) x [1-(3)]} + {(2) x [1-(4)] x (3)}	8.11%

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และมูลค่าของทรัพย์สินทั้ง 3 โครงการได้ ดังนี้

ตารางที่ 12 ประมาณการรายได้และค่าใช้จ่ายของกองทรัสต์

หน่วย: ล้านบาท	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9	ปีที่ 10
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ										
- โครงการ WHA ชลหารพิจิตร	181.12	185.74	189.68	190.59	200.80	203.19	205.60	211.66	214.45	218.95
- โครงการ WHA วังน้อย	110.44	110.29	110.30	116.29	119.17	119.68	127.63	131.05	130.83	139.53
- โครงการ WHA สระบุรี	64.48	67.45	67.45	69.18	72.45	72.45	75.92	77.54	77.54	81.34
รายได้ดอกเบี้ย	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59
รวมรายได้	356.64	364.07	368.02	376.65	393.01	395.91	409.73	420.84	423.41	440.40
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	14.04	14.29	14.47	14.93	15.37	15.53	15.92	16.26	16.44	59.10
ค่าใช้จ่ายในการจัดการกองทรัสต์	21.27	21.30	21.13	22.74	26.22	21.49	22.30	22.00	21.91	27.67
รวมค่าใช้จ่าย	35.31	35.59	35.60	37.67	41.58	37.02	38.22	38.27	38.34	86.77
กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	321.33	328.48	332.43	338.98	351.42	358.89	371.51	382.58	385.06	353.64

หน่วย: ล้านบาท	ปีที่ 11	ปีที่ 12	ปีที่ 13	ปีที่ 14	ปีที่ 15	ปีที่ 16	ปีที่ 17	ปีที่ 18	ปีที่ 19	ปีที่ 20
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ										
- โครงการ WHA ชลหารพิจิตร	222.41	223.21	224.39	232.30	237.46	240.77	249.47	253.14	256.29	267.53
- โครงการ WHA วังน้อย	141.79	142.02	146.07	149.30	149.87	159.97	164.21	164.81	175.85	173.19
- โครงการ WHA สระบุรี	82.92	82.92	84.97	88.88	88.88	93.46	97.77	97.77	102.60	104.96
รายได้ดอกเบี้ย	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59
รวมรายได้	447.72	448.74	456.02	471.07	476.80	494.79	512.04	516.31	535.33	546.28
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	21.36	21.51	21.78	22.22	22.80	23.29	23.77	24.00	24.52	25.25
ค่าใช้จ่ายในการจัดการกองทรัสต์	22.66	22.53	23.42	23.14	27.85	23.99	23.68	23.52	24.58	29.46
รวมค่าใช้จ่าย	44.02	44.04	45.20	45.35	50.65	47.27	47.45	47.52	49.10	54.71
กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	403.70	404.70	410.82	425.72	426.15	447.52	464.59	468.79	486.23	491.58

หน่วย: ล้านบาท	ปีที่ 21	ปีที่ 22	ปีที่ 23	ปีที่ 24	ปีที่ 25	ปีที่ 26	ปีที่ 27	ปีที่ 28	ปีที่ 29	ปีที่ 30
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ										
- โครงการ WHA ชลหารพิจิตร	269.87	271.69	276.71	278.83	284.22	285.89	288.12	290.12	295.66	301.62
- โครงการ WHA วังน้อย	172.44	157.29	146.79	144.84	112.73	108.78	45.41	0.00	0.00	0.00
- โครงการ WHA สระบุรี	104.96	107.73	110.21	110.21	113.11	115.72	115.72	118.77	121.51	121.51
รายได้ดอกเบี้ย	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.51	0.45	0.45	0.45
รวมรายได้	547.87	537.29	534.31	534.47	510.66	510.99	449.76	409.34	417.62	423.58
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	25.42	25.36	25.46	25.62	25.70	25.97	22.63	20.31	20.60	21.26
ค่าใช้จ่ายในการจัดการกองทรัสต์	24.09	25.14	24.79	24.70	31.07	25.42	25.29	26.01	25.96	27.56
รวมค่าใช้จ่าย	49.51	50.50	50.25	50.32	56.78	51.39	47.92	46.32	46.56	48.82
Terminal Value										5,754.75
กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	498.36	486.79	484.06	484.15	453.88	459.60	401.84	363.02	371.06	6,129.51
มูลค่าปัจจุบันสุทธิ	4,844.76									
หัก: ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมของกองทรัสต์	189.36									
มูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สิน	4,655.40									

ดังนั้นมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สินที่กองทรัสต์จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ จากการคำนวณของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีมูลค่าเท่ากับ 4,655.40 ล้านบาท และมีอัตราผลตอบแทนตลอดระยะเวลาประมาณการ 30 ปี (IRR) เท่ากับร้อยละ 8.11 ซึ่งเท่ากับ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ WHART โดยมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สินสูงกว่าราคาสูงสุดในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ 5.40 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.12

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์ค่าความไว (Sensitivity Analysis) สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สินที่กองทรัสต์จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ เพื่อสะท้อนถึงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ดังนี้

ตารางที่ 13 การวิเคราะห์ค่าความไว (Sensitivity Analysis) กรณีอัตราการเข้าพื้นที่ภายหลังสิ้นสุดสัญญา

	มูลค่าของทรัพย์สิน (ล้านบาท)
กรณีที่ 1 ปรับอัตราการเข้าพื้นที่ (Occupancy Rate) ภายหลังสิ้นสุดสัญญาปัจจุบันลดลงร้อยละ 3.00 จากกรณีฐาน	4,526.72
กรณีฐาน	4,655.40
กรณีที่ 2 ปรับอัตราการเข้าพื้นที่ (Occupancy Rate) ภายหลังสิ้นสุดสัญญาปัจจุบันเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 จากกรณีฐาน	4,784.09

จากการวิเคราะห์ค่าความไวกรณีอัตราการเข้าพื้นที่ภายหลังสิ้นสุดสัญญาเช่าเดิม จะได้มูลค่าทรัพย์สินที่กองทรัสต์จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ ที่ระหว่าง 4,526.72 – 4,784.09 ล้านบาท

ตารางที่ 14 การวิเคราะห์ค่าความไว (Sensitivity Analysis) กรณีการปรับเพิ่ม/ลดอัตราค่าเช่า

	มูลค่าของทรัพย์สิน (ล้านบาท)
กรณีที่ 1 ตั้งแต่ปีที่ 21 คงอัตราค่าเช่าในอัตราเดิมจนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ	4,514.61
กรณีฐาน	4,655.40
กรณีที่ 2 ตั้งแต่ปีที่ 21 ปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าในอัตราเดิม (อัตราค่าเช่าเติบโตร้อยละ 10.00 ทุกๆ 3 ปี หรือ อัตราค่าเช่าเติบโตร้อยละ 5.00 ทุกๆ 5 ปี ตามโครงสร้างของสัญญาของผู้เช่าแต่ละราย) จนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ	4,811.09

จากการวิเคราะห์ค่าความไวกรณีการปรับเพิ่ม/ลดอัตราการเติบโตของค่าเช่า จะได้มูลค่าทรัพย์สินที่กองทรัสต์จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ ที่ระหว่าง 4,514.61 – 4,811.09 ล้านบาท

สรุปความเหมาะสมของราคาซื้อทรัพย์สินที่กองทรัสต์จะเข้าลงทุนในครั้งนี้

เนื่องจากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาเสมือนการนำทรัพย์สินที่กองทรัสต์จะเข้าลงทุน มาบริหารงานภายใต้ต้นทุนของกองทรัสต์ โดยพิจารณาถึงค่าใช้จ่ายในการบริหารและจัดการกองทรัสต์ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมของกองทรัสต์ในการประมาณการ และนำกระแสเงินสดมาคิดลดด้วยต้นทุนถัวเฉลี่ยของกองทรัสต์ ในขณะที่ผู้ประเมินราคาอิสระพิจารณาเฉพาะค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของทรัพย์สินเพียงอย่างเดียว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่าโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเหมาะสม และมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สินที่กองทรัสต์จะเข้าลงทุนในครั้งนี้มีมูลค่ารวมเท่ากับ 4,655.40 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาในการเข้าทำรายการสูงสุดไม่เกิน 4,650.00 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.12

1.3.2 ความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาความเป็นธรรมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการจากร่างสัญญาต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าลงทุนในทรัพย์สินของ WHA อันได้แก่ ร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง ร่างสัญญาซื้อขายเครื่องมือ และอุปกรณ์ ร่างสัญญาโอนสิทธิการเช่าที่ดินโครงการ WHA วังน้อย ร่างสัญญาตกลงกระทำการ และร่างสัญญาแต่งตั้งผู้บริหาร อสังหาริมทรัพย์ ซึ่งมีรายละเอียดปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.1.2 ของรายงานฉบับนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า เงื่อนไข และ/หรือข้อกำหนดหลายประการของสัญญาดังกล่าว เป็นเงื่อนไขและ/หรือข้อกำหนดที่ช่วยรักษามลประโยชน์ของ WHART ให้ได้มาซึ่งทรัพย์สินซึ่งมีสภาพเป็นไปตามที่ทั้งสองฝ่ายตกลงกันก่อนการเข้าทำรายการ รวมทั้งเป็นเงื่อนไขและ/หรือข้อกำหนดที่จะเอื้อให้ WHART ได้รับประโยชน์จากการเข้าลงทุนตามวัตถุประสงค์ที่วางไว้ อันได้แก่ การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์โดยรวม และ/หรือเป็นเงื่อนไขปกติทั่วไปของการซื้อขาย อสังหาริมทรัพย์ และ/หรือเป็นเงื่อนไขที่คู่สัญญาตกลงกันตามความสมัครใจ ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวมิได้ทำให้ WHART เสียประโยชน์ เช่น

- ก่อนวันจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ WHA ต้องดำเนินการให้ทรัพย์สินที่จะซื้อขายทั้งหมดปลอดจากภาระจำนอง และหากทรัพย์สินที่จะซื้อขายมีความเสียหายหรือชำรุดบกพร่องอย่างมีนัยสำคัญ WHA ต้องแก้ไขให้แล้วเสร็จภายในระยะเวลาที่กำหนด รวมทั้งให้สิทธิ WHART สามารถบอกเลิกสัญญาได้ กรณีพบว่าทรัพย์สินที่จะซื้อขายได้รับความเสียหายอย่างมีนัยสำคัญ หรือการประกอบกิจการของทรัพย์สินที่จะซื้อขายมีการเปลี่ยนแปลงทางลบอย่างมีนัยสำคัญ โดย WHA ไม่มีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายหรือค่าใช้จ่ายใดๆ จากการบอกเลิกสัญญาดังกล่าว
- ข้อกำหนดให้ในวันโอนกรรมสิทธิ์ WHA ต้องส่งมอบทรัพย์สินที่จะซื้อขายซึ่ง WHA ให้คำรับรองว่าทรัพย์สินดังกล่าวไม่อยู่ภายใต้ภาระผูกพันและ/หรือไม่ตกอยู่ในบังคับแห่งทรัพย์สินหรือมีข้อพิพาทใดๆ โดยยกเว้นการให้ทางเข้าออกของแก่เจ้าของที่ดินบริเวณข้างเคียงของโครงการ WHA วังน้อย รวมทั้งจะต้องมีทางเข้าออกสู่ทางสาธารณะในสภาพที่ดีและเหมาะสมกับการใช้งานของโครงการต่างๆ รวมทั้ง WHA จะโอนสิทธิและหน้าที่ภายใต้สัญญาเช่าและสัญญาบริการที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินที่จะซื้อขาย และเงินประกันที่ได้รับจากผู้เช่าภายใต้สัญญาเช่าและสัญญาบริการให้แก่ WHART
- ข้อกำหนดให้ WHART เป็นผู้รับผิดชอบค่าธรรมเนียมจดทะเบียนสิทธิและนิติกรรม ขณะที่ WHA เป็นผู้รับผิดชอบค่าภาษีธุรกิจเฉพาะ ค่าภาษีเงินได้นิติบุคคลหัก ณ ที่จ่าย ค่าใช้จ่ายและค่าอากรแสตมป์อันเกี่ยวกับการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ ในทรัพย์สินตามสัญญานี้จาก WHA มายัง WHART และค่าใช้จ่ายในการโอนมิเตอร์น้ำ และมิเตอร์ไฟฟ้าจาก WHA มายัง WHART
- ข้อกำหนดที่ WHA ตกลงจะชำระค่าเช่าอาคารคลังสินค้าที่ไม่มีผู้เช่า ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ของโครงการ WHA ชลหารพิจิตร และโครงการ WHA สระบุรี รวมถึงตกลงจะชำระค่าเช่าพื้นที่เช่าหลังคาที่ไม่มีผู้เช่า ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ของโครงการ WHA ชลหารพิจิตร และโครงการ WHA วังน้อย ในอัตราที่กำหนด เป็นระยะเวลา 3 ปี และ 25 ปี ตามลำดับ นับจากวันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน รวมทั้ง WHA ตกลงวางเงินประกันการเช่าและการบริการสำหรับเพื่อเป็นการประกันการชำระค่าเช่าพื้นที่เช่าส่วนที่เหลือดังกล่าวด้วย นอกจากนี้ กรณีอัตราค่าเช่าของผู้เช่ารายใหม่ (ซึ่งเช่าเป็นผู้เช่าแทน WHA ในอาคารหรือพื้นที่หลังคาที่ว่าง ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน) ต่ำกว่าอัตราค่าเช่าที่กำหนด WHA ตกลงจะรับผิดชอบค่าเช่าส่วนที่ขาด จนครบกำหนดระยะเวลาเช่าอาคารและพื้นที่หลังคาที่คงเหลือ
- ข้อกำหนดที่ WHA ตกลงจะชำระค่าเช่าอาคารคลังสินค้าโครงการ WHA วังน้อยที่บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ โกลิธติก จำกัด และบริษัท แอลเอฟ โกลิธติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด เป็นผู้เช่าอยู่ในปัจจุบัน กรณีผู้เช่าดังกล่าวไม่ต่ออายุสัญญาเช่า

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งหลักทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หรือไม่มีผู้เข้ารายใหม่ หรือมีการต่ออายุสัญญาหรือมีการทำสัญญากับผู้เข้ารายใหม่แต่อายุของสัญญามีระยะเวลาน้อยกว่า 1 ปี ในอัตราที่กำหนด เป็นระยะเวลา 1 ปี

สำหรับเงื่อนไขและ/หรือข้อกำหนดในร่างสัญญาแต่งตั้งให้ WHA เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สำหรับทรัพย์สินที่จะเข้าลงทุนเพิ่มเติมครั้งนี้ ซึ่งโดยส่วนใหญ่เป็นเงื่อนไขและ/หรือข้อกำหนดที่เหมือนกับสัญญาแต่งตั้งผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สำหรับทรัพย์สินที่ WHART เข้าลงทุนครั้งแรกเมื่อเดือนธันวาคม 2557 (ยกเว้นเงื่อนไขที่กำหนดให้ WHART เป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายในการดูแลบริหารจัดการและบำรุงรักษาทรัพย์สิน และค่าสาธารณูปโภคส่วนกลาง ซึ่งแตกต่างจากสัญญาแต่งตั้งผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์เดิมที่ค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะรวมอยู่ในค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สำหรับทรัพย์สินที่จะเข้าลงทุนเพิ่มเติมครั้งนี้ จะมิได้รวมค่าใช้จ่ายในการดูแลบริหารจัดการและบำรุงรักษาทรัพย์สิน และค่าสาธารณูปโภคส่วนกลางดังกล่าว) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ข้อกำหนดต่างๆ ในร่างสัญญาดังกล่าวจะช่วยให้ WHART สามารถเข้าบริหารจัดการและหาประโยชน์จากทรัพย์สินที่เข้าลงทุนในครั้งนี้ได้อย่างราบรื่นทันทีภายหลังการเข้าทำรายการ อีกทั้ง เป็นข้อกำหนดที่จะช่วยควบคุมดูแลให้ WHA ปฏิบัติหน้าที่ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพและเพื่อประโยชน์สูงสุดของทรัสต์ อย่างไรก็ตาม เงื่อนไขเกี่ยวกับผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายในการดูแลบริหารจัดการและบำรุงรักษาทรัพย์สิน และค่าสาธารณูปโภคส่วนกลางที่เปลี่ยนแปลงไปนั้น เป็นเงื่อนไขที่คู่สัญญาตกลงกันตามความสมัครใจ และค่าจ้างบริหารทรัพย์สินในครั้งนี้ไม่ได้รวมค่าใช้จ่ายดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ด้วยทรัพย์สินที่เข้าลงทุนในครั้งนี้ได้รับการดูแลรักษาให้อยู่ในสภาพดี และมีอายุอาคารประมาณ 1 – 2 ปี โดยบางอาคารยังมิได้มีการเข้าใช้ประโยชน์ ดังนั้น ค่าใช้จ่ายในการดูแลบริหารจัดการและบำรุงรักษาทรัพย์สินที่เกิดขึ้นจริงอาจอยู่ในระดับต่ำ และจะไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อประโยชน์และ/หรือผลตอบแทนที่ WHART จะได้รับจากการเข้าลงทุนในทรัพย์สินครั้งนี้ นอกจากนี้ประมาณการทางการเงินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ใช้ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สินดังกล่าวได้เพื่อค่าใช้จ่ายการบริหารจัดการและบำรุงรักษาทรัพย์สิน และค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภคส่วนกลางไว้แล้ว ด้วยเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า **เงื่อนไขในการเข้าลงทุนในทรัพย์สินของ WHA ครั้งนี้ มีความเหมาะสม**

ส่วนที่ 2 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ รวมถึงความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าลงทุนในทรัพย์สินของ WHA ดังกล่าว **มีความเหมาะสม** เนื่องจาก

1. เป็นการลงทุนในทรัพย์สินที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้แก่ WHART ทันทีภายหลังการเข้าลงทุน เนื่องจากทรัพย์สินที่จะลงทุนดังกล่าวปัจจุบันมีอัตราการใช้พื้นที่ (Occupancy Rate) เฉลี่ยรวมทั้ง 3 โครงการร้อยละ 84.88 (ไม่รวมพื้นที่เช่าหลังคา) และสำหรับอาคารคลังสินค้าและพื้นที่เช่าหลังคาอาคารคลังสินค้า (สำหรับติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์) ที่ยังไม่มีผู้เช่า ณ วันที่กองทรัสต์เข้าลงทุน WHA จะเป็นผู้ชำระค่าเช่าเสมือนเป็นผู้เช่าเป็นระยะเวลา 3 ปี และ 25 ปี ตามลำดับนับแต่วันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน ประกอบกับสินทรัพย์ดังกล่าวมีข้อได้เปรียบด้านที่ตั้ง ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณเขตจังหวัดสมุทรปราการ อยุธยา และสระบุรี ที่เป็นศูนย์กลางอุตสาหกรรมและการคมนาคมขนส่งที่สำคัญแห่งหนึ่งของประเทศ ทำให้ทรัพย์สินดังกล่าวเป็นที่ต้องการของตลาด และทำให้ WHART มีโอกาสได้รับรายได้ค่าเช่าและค่าบริการจากทรัพย์สินดังกล่าวต่อเนื่องไปในอนาคต ซึ่งในกรณีทรัพย์สินดังกล่าวมีอัตราการใช้พื้นที่ (Occupancy Rate) และอัตราค่าเช่าเป็นไปตามแผนงานที่ WHART วางไว้ จะทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหน่วยทรัสต์ของ WHART ในรูปผลประโยชน์ตอบแทนจากผลการดำเนินงานที่เติบโตขึ้นของ WHART ในอนาคต
2. ทำให้ WHART มีขนาดสินทรัพย์และรายได้ค่าเช่าและค่าบริการเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นและความน่าสนใจของหน่วยทรัสต์ WHART ต่อนักลงทุน ซึ่งความต้องการหน่วยทรัสต์ของ WHART ที่เพิ่มขึ้นนั้น เป็นปัจจัยหนึ่งที่อาจช่วยสนับสนุนราคาและสภาพคล่องในการซื้อขายหน่วยทรัสต์ของ WHART ในอนาคต
3. เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในทรัพย์สินประเภท Freehold และความหลากหลายของทรัพย์สินในด้านทำเลที่ตั้ง ทำให้ WHART มีความต่อเนื่องด้านรายได้จากการเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ ในทรัพย์สินเพิ่มมากขึ้น และช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้ที่มีจากทรัพย์สินเดิมที่ล้วนมีที่ตั้งบริเวณด้านตะวันออกของกรุงเทพฯ
4. ประเมินการอัตราผลตอบแทนในปีแรกของผู้ถือหุ้นรายย่อยเดิมภายหลังจากการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมครั้งนี้จะไม่น้อยลงไปกว่าเดิม โดยผู้ถือหุ้นรายย่อยเดิมจะมีอัตราผลตอบแทนในปีแรกประมาณร้อยละ 7.8 (รายละเอียดประมาณการงบกำไรขาดทุนและการปันส่วนแบ่งกำไรแสดงไว้ในส่วนที่ 1 ข้อ 1.2.1 ของรายงานฉบับนี้)
5. ราคาในการเข้าลงทุนทรัพย์สินเพิ่มเติมที่ 4,650.00 ล้านบาท ต่ำกว่าราคายุติธรรมของทรัพย์สินที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด ซึ่งเท่ากับ 4,655.40 ล้านบาท (รายละเอียดการประเมินราคายุติธรรมของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.3.1 ของรายงานฉบับนี้) และมีอัตราผลตอบแทนตลอดระยะเวลาประมาณการ 30 ปี (IRR) ที่ร้อยละ 8.11 ซึ่งเท่ากับต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยของ WHART
6. เงื่อนไขการซื้อขายทรัพย์สินระหว่าง WHART และ WHA เป็นเงื่อนไขและ/หรือข้อกำหนดที่ช่วยรักษาผลประโยชน์ของ WHART ให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ซึ่งมีสภาพเป็นไปตามที่ทั้งสองฝ่ายตกลงกันก่อนการเข้าทำรายการ และเพื่อให้ WHART ได้รับประโยชน์จากการเข้าลงทุนตามวัตถุประสงค์ที่วางไว้ รวมทั้งเป็นเงื่อนไขปกติทั่วไปของการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์และ/หรือเป็นเงื่อนไขที่คู่สัญญาตกลงกันตามความสมัครใจ ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวมิได้ทำให้ WHART เสียประโยชน์

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการดังกล่าวมีข้อได้เปรียบและความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยควรพิจารณาเพิ่มเติมเพื่อประกอบการลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งหลักทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

1. WHART จะมีภาระหนี้สินเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินกรณีกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินสูงสุดตามมติคณะกรรมการที่ไม่เกิน 1,400 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนบางส่วนในการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ากระแสเงินสดจากการจัดหาผลประโยชน์ในทรัพย์สินที่ WHART จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ จะมีจำนวนเพียงพอต่อการชำระดอกเบี้ยและชำระคืนเงินกู้ยืมดังกล่าวได้ภายในกำหนดเวลา
2. ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายไตรมาสที่มีได้ใช้สิทธิในการจองซื้อหน่วยทรัสต์ในการเพิ่มทุนของกองทรัสต์ ซึ่ง WHART จะออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์จำนวนประมาณไม่เกิน 368,000,000 หน่วย เพื่อนำเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ดังกล่าวเป็นแหล่งเงินทุนบางส่วนในการเข้าลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติม ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นรายไตรมาสทั้งหมดไม่ได้ใช้สิทธิในการจองซื้อหน่วยทรัสต์จะทำให้เกิดผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหน่วยทรัสต์ (Control dilution) ประมาณร้อยละ 54.21 (รายละเอียดปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.2.2 ของรายงานฉบับนี้) นอกจากนี้ กรณีที่ราคาหน่วยทรัสต์ที่จะเสนอขายต่ำกว่าราคาหน่วยทรัสต์ในตลาด ณ ขณะนั้น อาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อด้านราคาตลาดของหน่วยลงทุน (Price Dilution)
3. ความเสี่ยงกรณี WHART ไม่สามารถจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินที่เข้าลงทุนในครั้งนี้ได้ตามแผนงานที่วางไว้ อันเนื่องมาจากสาเหตุต่างๆ เช่น การไม่ต่ออายุสัญญาของผู้เช่าเดิม การลดลงของอัตราค่าเช่าโดยรวม การไม่สามารถจัดหาผู้เช่ารายใหม่ในทรัพย์สินที่ยังไม่มีผู้เช่าแทน WHA ภายหลังสิ้นสุดระยะเวลาเช่า 3 ปี สำหรับอาคารคลังสินค้า และ 25 ปี สำหรับพื้นที่เช่าหลังคาอาคารคลังสินค้า (สำหรับติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์) นับจากวันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน ซึ่งอาจเกิดขึ้นได้จากหลายปัจจัย เช่น การชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจโดยรวม ภาวะการแข่งขันที่รุนแรงจากการเพิ่มขึ้นของอุปทานอาคารคลังสินค้าในบริเวณพื้นที่ตั้งของทรัพย์สินที่ WHART จะเข้าลงทุนในครั้งนี้ เป็นต้น

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาประโยชน์ที่ WHART คาดว่าจะได้จากการเข้าทำรายการ ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการประกอบกับ ข้อดีและความเสี่ยงแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีประโยชน์ต่อ WHART และมีความเหมาะสม ดังนั้นผู้ถือหุ้นรายไตรมาสควร**อนุมัติ**การเข้าทำรายการในครั้งนี้

อย่างไรก็ดี การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นรายไตรมาสของ WHART เป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นรายไตรมาสควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อเสีย ปัจจัยความเสี่ยง ข้อจำกัด และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นรายไตรมาสในครั้งนี้ด้วยความรอบคอบระมัดระวังก่อนลงมติ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของ WHART ขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ ศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายไตรมาสของ WHART เป็นสำคัญ

ทั้งนี้ การให้ความเห็นในการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้น อ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากเอกสาร และ/หรือจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ WHAREM และ WHA ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งข้อสมมติฐานว่าข้อมูลดังกล่าวข้างต้นมีความถูกต้องและเป็นจริง ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้อง และ/หรือไม่เป็นจริง และ/หรือมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวที่อาจ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

เกิดขึ้นต่อ WHART และผู้ถือหุ้นรายไตรมาสในอนาคตได้ อีกทั้ง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นรายไตรมาสของ WHART ต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเท่านั้น และการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนี้ มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่างๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับ WHART

ขอแสดงความนับถือ



(นางดวงใจ ห่อเลิศวิทย์)

(น.ส.จिरยง อนุমানราชธน)

หุ้นส่วนบริหาร หุ้นส่วนผู้จัดการและผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน
บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เอกสารแนบ 1 ข้อมูลทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าด๊ับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท

1. ข้อมูลทั่วไป

1.1) ประวัติและความเป็นมาของ WHART

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าด๊ับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท (“WHART” หรือ “กองทรัสต์”) จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 8 ธันวาคม 2557 โดย WHART ได้นำเงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์แก่นักลงทุน ในช่วงระหว่างวันที่ 1 - 4 ธันวาคม 2557 จำนวน 3,107.90 ล้านบาท เข้าลงทุนในทรัพย์สินของบริษัท ด๊ับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“WHA”) ซึ่งเป็นทรัพย์สินที่กองทรัสต์เข้าลงทุนในครั้งแรก ประกอบด้วย พื้นที่ให้เช่าคลังสินค้าและศูนย์กระจายสินค้า จำนวน 167,107.45 ตารางเมตร และพื้นที่ให้เช่าหลังคา (สำหรับติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์) จำนวน 74,617.34 ตารางเมตร โดยพื้นที่เช่าดังกล่าวอยู่ในโครงการอสังหาริมทรัพย์ 3 โครงการของ WHA คือ (1) โครงการศูนย์กระจายสินค้า WHA ลาดกระบัง Phase 1 และโครงการศูนย์กระจายสินค้า WHA ลาดกระบัง Phase 2 (2) โครงการ WHA Mega Logistics Center (ถนนบางนา-ตราด กม. 18) และ (3) โครงการ WHA Mega Logistics Center (ถนนบางนา-ตราด กม. 23) (รายละเอียดทรัพย์สินของ WHART ปรากฏในข้อ 1.3 สินทรัพย์ของ WHART ของเอกสารแนบ 1 นี้) ทั้งนี้ หน่วยทรัสต์ของ WHART ได้เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นวันแรกในวันที่ 18 ธันวาคม 2557

ข้อมูลสรุปของ WHART มีดังนี้

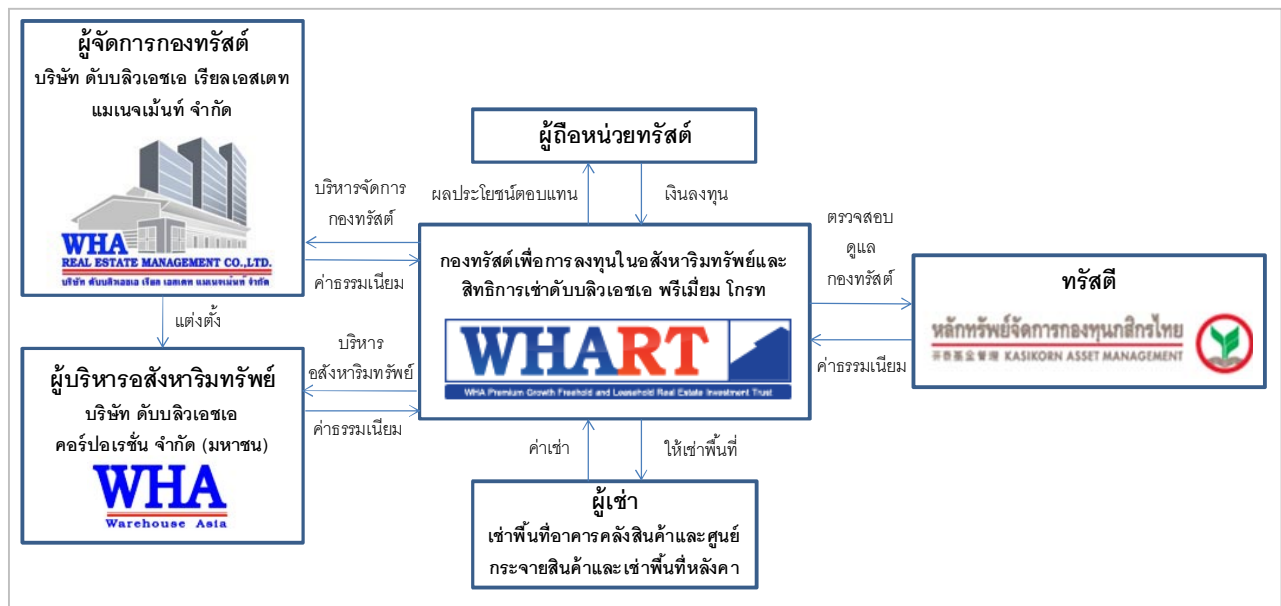
ชื่อกองทรัสต์	:	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าด๊ับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท (WHA Premium Growth Freehold and Leasehold Real Estate Investment Trust)
ผู้จัดการกองทรัสต์	:	บริษัท ด๊ับบลิวเอชเอ เรียล เอสเตท แมเนจเม้นท์ จำกัด (“WHAREM”)
ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์	:	บริษัท ด๊ับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“WHA”)
ทรัสต์	:	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กลสิกรไทย จำกัด (“KASSET”)
อายุของกองทรัสต์	:	ไม่มีกำหนดอายุ
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	:	3,107,900,000 บาท
ประเภทของกองทรัสต์	:	ประเภทไม่รับซื้อคืนหน่วยทรัสต์จากผู้ถือหน่วยทรัสต์

1.2) วัตถุประสงค์และโครงสร้างการจัดการของ WHART

WHART จัดตั้งขึ้นเพื่อประโยชน์ในการดำเนินธุรกรรมในตลาดทุนตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด โดยมีวัตถุประสงค์ในการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ต่อประชาชนและนำหน่วยทรัสต์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดย WHART จะนำเงินที่ได้รับจากการระดมทุนไปลงทุนในทรัพย์สินและนำทรัพย์สินที่ลงทุนไปจัดหาผลประโยชน์ ไม่ว่าจะเป็นการให้เช่า ให้เช่าช่วง การใช้พื้นที่ในลักษณะคล้ายคลึงกันกับการให้เช่า การให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการเช่าหรือทรัพย์สินที่ให้เช่า อย่างไรก็ตาม WHART จะไม่เข้าดำเนินธุรกิจหรือประกอบธุรกิจเอง เช่น เป็นผู้ประกอบธุรกิจโรงแรมหรือธุรกิจโรงพยาบาล เป็นต้น รวมทั้งจะไม่นำอสังหาริมทรัพย์ของกองทรัสต์ออกให้เช่าแก่บุคคลที่มีเหตุอันควรสงสัยว่าจะนำอสังหาริมทรัพย์นั้นไปใช้ประกอบธุรกิจที่ขัดต่อศีลธรรมหรือไม่ชอบด้วยกฎหมาย

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ทั้งนี้ โครงสร้างของ WHART ปรากฏตามแผนภาพด้านล่าง



ที่มา : รายงานประจำปี 2557 ของ WHART

ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องต่อการดูแล ตรวจสอบ และบริหารจัดการ WHART ประกอบด้วย (1) ทรัสต์ (2) ผู้จัดการกองทรัสต์ (3) ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ โดยข้อมูลสรุปของแต่ละส่วน มีดังนี้

1. ทรัสต์

ชื่อ	:	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด														
เลขทะเบียนบริษัท	:	0105535048487														
วันที่จดทะเบียน	:	18 มีนาคม 2535														
ที่ตั้ง	:	400/22 อาคารธนาคารกสิกรไทย ชั้น 6 ถนนพหลโยธิน แขวงสามเสนใน เขตพญาไท กรุงเทพฯ 10400														
ทุนจดทะเบียน	:	135,771,370 บาท														
ลักษณะและขอบเขตการดำเนินธุรกิจ	:	■ KAsset เป็นบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนและทรัสต์ ■ หน้าที่ของ KAsset ในฐานะทรัสต์ของ WHART คือ ทรัสต์จะทำหน้าที่ติดตาม ดูแล และตรวจสอบการบริหารจัดการกองทรัสต์ของผู้จัดการกองทรัสต์ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังเยี่ยงผู้มีวิชาชีพด้วยความชำนาญ รวมทั้งควบคุมดูแลการลงทุนของกองทรัสต์ การเปิดเผยข้อมูลของกองทรัสต์ให้เป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ โดยปฏิบัติต่อผู้รับประโยชน์อย่างเป็นธรรมเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้รับประโยชน์และเป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง														
รายชื่อผู้ถือหุ้น	:	โครงสร้างการถือหุ้นของ KAsset ณ วันที่ 1 กันยายน 2557 มีดังนี้ <table><tr><th></th><th>รายชื่อ</th><th>จำนวนหุ้น</th><th>ร้อยละ</th></tr><tr><td>1 .</td><td>ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)</td><td>27,154,268</td><td>100.00</td></tr><tr><td>2 .</td><td>นางสาวชัตติยา อินทวิชัย</td><td>1</td><td>0.00</td></tr></table>				รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	1 .	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	27,154,268	100.00	2 .	นางสาวชัตติยา อินทวิชัย	1	0.00
	รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ													
1 .	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	27,154,268	100.00													
2 .	นางสาวชัตติยา อินทวิชัย	1	0.00													

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

	3 .	นายวีรวัฒน์ บัณฑวงกูร	1	0.00
	4 .	นายศิริพงษ์ นันทศรี	1	0.00
	5.	นายสุรศักดิ์ ดุษฎีเมธา	1	0.00
	6.	นางสาวเสาวภาค พินิจพิชิตกุล	1	0.00
	7.	นายอดิศวร์ หลายชูไทย	1	0.00
	รวม		27,154,274	100.00
	ที่มา : www.bol.co.th			
รายชื่อกรรมการและผู้บริหาร	:	รายชื่อกรรมการและผู้บริหารของ KAsset มีดังนี้		
		รายชื่อ	ตำแหน่ง	
	1 .	นายปรีดี ดาวฉาย	ประธานกรรมการ	
	2 .	นายวศิน วณิชยวรนันต์	ประธานกรรมการบริหาร	
	3 .	นายพงศ์พิเชษฐ์ นานานุกูล	กรรมการผู้จัดการ	
	4 .	นายประสพสุข ดำรงชิตานนท์	กรรมการ	
	5.	นางกิตติยา ฤกษ์ภริทัต	กรรมการ	
6.	นางรัตนาพรพรณ ศรีมณีกุลโรจน์	กรรมการ		
ที่มา : www.kasikornasset.com				

2. ผู้จัดการกองทรัสต์

ชื่อ	:	บริษัท ดับบลิวเอชเอ เรียวเอสเตท แมเนจเม้นท์ จำกัด		
เลขทะเบียนบริษัท	:	0115557007350		
วันที่จดทะเบียน	:	23 เมษายน 2557		
ที่ตั้ง	:	1121 หมู่ที่ 3 ถนนเทพารักษ์ ต.เทพารักษ์ อ.เมืองสมุทรปราการ จ.สมุทรปราการ		
ทุนจดทะเบียนและ ทุนชำระแล้ว	:	10,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 100,000 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท		
ลักษณะและขอบเขต การดำเนินธุรกิจ	:	WHAREM ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยหน้าที่ในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ของ WHART คือ บริหารจัดการกองทรัสต์และทรัพย์สินของกองทรัสต์ภายใต้ขอบเขตอำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบตามที่กำหนดไว้ในสัญญาก่อตั้งทรัสต์และสัญญาแต่งตั้งผู้จัดการกองทรัสต์ เช่น ดูแลจัดการกองทรัสต์ในส่วนที่เป็นการดำเนินงานทางธุรกิจ กำหนดกลยุทธ์ลงทุนในการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน จัดทำงบประมาณ งานนักลงทุนสัมพันธ์ การกำกับกรปฏิบัติงานและการดำเนินกิจการต่างๆ ของกองทรัสต์ จัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินของกองทรัสต์ด้วยการให้เช่าทรัพย์สินของกองทรัสต์และให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการเช่า และนำรายได้จากการจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สินมาจ่ายประโยชน์ตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นทรัสต์ เป็นต้น		
รายชื่อผู้ถือหุ้น	:	โครงสร้างการถือหุ้นของ WHAREM มีดังนี้		
		รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
	1.	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	99,997	99.997
	2 .	นายสมยศ อนันตประยูร	1	0.001
	3 .	นางจรีพร อนันตประยูร	1	0.001

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

		4 . นายปิยะพงศ์ พินธุประภา	1	0.001															
		รวม	100,000	100.000															
		ที่มา : รายงานประจำปี 2557 ของ WHART																	
รายชื่อกรรมการ	:	รายชื่อกรรมการของ WHAREM มีดังนี้																	
		<table><tr><td></td><td>รายชื่อ</td><td>ตำแหน่ง</td></tr><tr><td>1 .</td><td>นายกำธร ตติยกวี</td><td>ประธานกรรมการ</td></tr><tr><td>2 .</td><td>นายปิยะพงศ์ พินธุประภา</td><td>กรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหาร</td></tr><tr><td>3 .</td><td>นายรัฐชัย ธีระธนาวัฒน์</td><td>กรรมการอิสระ</td></tr></table>				รายชื่อ	ตำแหน่ง	1 .	นายกำธร ตติยกวี	ประธานกรรมการ	2 .	นายปิยะพงศ์ พินธุประภา	กรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหาร	3 .	นายรัฐชัย ธีระธนาวัฒน์	กรรมการอิสระ			
	รายชื่อ	ตำแหน่ง																	
1 .	นายกำธร ตติยกวี	ประธานกรรมการ																	
2 .	นายปิยะพงศ์ พินธุประภา	กรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหาร																	
3 .	นายรัฐชัย ธีระธนาวัฒน์	กรรมการอิสระ																	
		ที่มา : รายงานประจำปี 2557 ของ WHART																	
รายชื่อผู้บริหาร	:	รายชื่อผู้บริหารของ WHAREM มีดังนี้																	
		<table><tr><td></td><td>รายชื่อ</td><td>ตำแหน่ง</td></tr><tr><td>1 .</td><td>นายปิยะพงศ์ พินธุประภา</td><td>ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและผู้อำนวยการฝ่ายการตลาดและพัฒนาธุรกิจ</td></tr><tr><td>2 .</td><td>นายรชต ตราชูวณิช</td><td>ผู้ช่วยผู้จัดการฝ่ายการตลาดและพัฒนาธุรกิจ</td></tr><tr><td>3 .</td><td>นายธนาภัทร อนันตประยูร</td><td>ผู้อำนวยการฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์และสนับสนุนการปฏิบัติงาน</td></tr><tr><td>4 .</td><td>นายโกศล แยมลิมูล</td><td>ผู้อำนวยการฝ่ายกำกับตรวจสอบบริหารและจัดการความเสี่ยง</td></tr></table>				รายชื่อ	ตำแหน่ง	1 .	นายปิยะพงศ์ พินธุประภา	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและผู้อำนวยการฝ่ายการตลาดและพัฒนาธุรกิจ	2 .	นายรชต ตราชูวณิช	ผู้ช่วยผู้จัดการฝ่ายการตลาดและพัฒนาธุรกิจ	3 .	นายธนาภัทร อนันตประยูร	ผู้อำนวยการฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์และสนับสนุนการปฏิบัติงาน	4 .	นายโกศล แยมลิมูล	ผู้อำนวยการฝ่ายกำกับตรวจสอบบริหารและจัดการความเสี่ยง
	รายชื่อ	ตำแหน่ง																	
1 .	นายปิยะพงศ์ พินธุประภา	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและผู้อำนวยการฝ่ายการตลาดและพัฒนาธุรกิจ																	
2 .	นายรชต ตราชูวณิช	ผู้ช่วยผู้จัดการฝ่ายการตลาดและพัฒนาธุรกิจ																	
3 .	นายธนาภัทร อนันตประยูร	ผู้อำนวยการฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์และสนับสนุนการปฏิบัติงาน																	
4 .	นายโกศล แยมลิมูล	ผู้อำนวยการฝ่ายกำกับตรวจสอบบริหารและจัดการความเสี่ยง																	
		ที่มา : รายงานประจำปี 2557 ของ WHART																	

3. ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

ชื่อ	:	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
เลขทะเบียนบริษัท	:	0107555000082
วันที่จดทะเบียน	:	23 เมษายน 2555
ที่ตั้ง	:	1121 หมู่ที่ 3 ถนนเทพารักษ์ ต.เทพารักษ์ อ.เมืองสมุทรปราการ จ.สมุทรปราการ
ทุนจดทะเบียน	:	ทุนจดทะเบียน จำนวน 1,431,233,233 บาท และทุนชำระแล้ว 1,314,397,866 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,314,397,866 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท
ลักษณะและขอบเขตการดำเนินธุรกิจ	:	ธุรกิจหลักของ WHA ประกอบด้วย (1) ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนพัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งแบ่งออกเป็น 3 ธุรกิจย่อย ได้แก่ ธุรกิจการพัฒนอสังหาริมทรัพย์เพื่อรายได้ค่าเช่าและบริการ ธุรกิจการพัฒนอสังหาริมทรัพย์เพื่อจำหน่าย ธุรกิจการลงทุนและบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ (2) ธุรกิจลงทุนและพัฒนาโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคา (Solar PV Rooftop) นอกจากนี้ WHA ได้รับการว่าจ้างให้เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของ WHART ซึ่งมีหน้าที่ดังต่อไปนี้ (1) ดูแลและบำรุงรักษาอสังหาริมทรัพย์และทรัพย์สินอื่นๆ ให้อยู่ในสภาพที่ดีเพื่อประโยชน์ในการบริการ บริหารและจัดหาผลประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์ของกองทรัสต์ รวมถึง จัดหา

		บริษัทประกันภัยและชำระเบี้ยประกันภัย (2) อำนาจความสะดวกให้กับทรัสต์ ผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินของกองทรัสต์และผู้จัดการกองทรัสต์ในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ (3) ร่วมกับผู้จัดการกองทรัสต์เพื่อให้กองทรัสต์ได้มาซึ่งใบอนุญาตและ/หรือเอกสารอื่นใดที่เกี่ยวข้องและจำเป็นในการจัดหาผลประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์ของกองทรัสต์จัดหาผู้เช่าพื้นที่ในอสังหาริมทรัพย์ รวมทั้งประสานงานและเจรจากับผู้เช่าในการเข้าทำสัญญาเช่าสัญญาบริการหรือสัญญาอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์																																																				
รายชื่อผู้ถือหุ้น	:	รายละเอียดโครงสร้างการถือหุ้น ณ วันที่ 17 มีนาคม 2558 มีดังนี้ <table><tr><th></th><th>รายชื่อ</th><th>จำนวนหุ้น</th><th>ร้อยละ</th></tr><tr><td>1 .</td><td>บริษัท ดับบลิวเอชเอ โฮลดิ้ง จำกัด</td><td>329,916,681</td><td>25.10</td></tr><tr><td>2 .</td><td>นางจรีพร อนันตประยูร</td><td>169,676,493</td><td>12.91</td></tr><tr><td>3 .</td><td>นายสมยศ อนันตประยูร</td><td>159,103,167</td><td>12.10</td></tr><tr><td>4 .</td><td>UBS AG HONG KONG BRANCH</td><td>100,227,272</td><td>7.63</td></tr><tr><td>5.</td><td>STATE STREET BANK EUROPE LIMITED</td><td>91,827,644</td><td>6.99</td></tr><tr><td>6.</td><td>นายสมพงษ์ ชลคดีดำรงกุล</td><td>47,517,565</td><td>3.62</td></tr><tr><td>7.</td><td>นายสมพงษ์ ชลคดีดำรงกุล โดย บลจ.แอสเซทพลัส จำกัด</td><td>42,300,000</td><td>3.22</td></tr><tr><td>8.</td><td>นายวุฒิ จารุกรสกุล</td><td>18,895,869</td><td>1.44</td></tr><tr><td>9.</td><td>นายณรงค์ งามอภิชน</td><td>15,276,647</td><td>1.16</td></tr><tr><td>10.</td><td>บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด</td><td>14,365,128</td><td>1.09</td></tr><tr><td>11.</td><td>ผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น</td><td>325,291,400</td><td>24.74</td></tr><tr><td></td><td>รวม</td><td>1,314,397,866</td><td>100.00</td></tr></table> ที่มา : www.set.or.th		รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	1 .	บริษัท ดับบลิวเอชเอ โฮลดิ้ง จำกัด	329,916,681	25.10	2 .	นางจรีพร อนันตประยูร	169,676,493	12.91	3 .	นายสมยศ อนันตประยูร	159,103,167	12.10	4 .	UBS AG HONG KONG BRANCH	100,227,272	7.63	5.	STATE STREET BANK EUROPE LIMITED	91,827,644	6.99	6.	นายสมพงษ์ ชลคดีดำรงกุล	47,517,565	3.62	7.	นายสมพงษ์ ชลคดีดำรงกุล โดย บลจ.แอสเซทพลัส จำกัด	42,300,000	3.22	8.	นายวุฒิ จารุกรสกุล	18,895,869	1.44	9.	นายณรงค์ งามอภิชน	15,276,647	1.16	10.	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	14,365,128	1.09	11.	ผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น	325,291,400	24.74		รวม	1,314,397,866	100.00
	รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ																																																			
1 .	บริษัท ดับบลิวเอชเอ โฮลดิ้ง จำกัด	329,916,681	25.10																																																			
2 .	นางจรีพร อนันตประยูร	169,676,493	12.91																																																			
3 .	นายสมยศ อนันตประยูร	159,103,167	12.10																																																			
4 .	UBS AG HONG KONG BRANCH	100,227,272	7.63																																																			
5.	STATE STREET BANK EUROPE LIMITED	91,827,644	6.99																																																			
6.	นายสมพงษ์ ชลคดีดำรงกุล	47,517,565	3.62																																																			
7.	นายสมพงษ์ ชลคดีดำรงกุล โดย บลจ.แอสเซทพลัส จำกัด	42,300,000	3.22																																																			
8.	นายวุฒิ จารุกรสกุล	18,895,869	1.44																																																			
9.	นายณรงค์ งามอภิชน	15,276,647	1.16																																																			
10.	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	14,365,128	1.09																																																			
11.	ผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น	325,291,400	24.74																																																			
	รวม	1,314,397,866	100.00																																																			
รายชื่อกรรมการ	:	รายชื่อกรรมการของ WHA ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 มีดังนี้ <table><tr><th></th><th>รายชื่อ</th><th>ตำแหน่ง</th></tr><tr><td>1 .</td><td>นายสมยศ อนันตประยูร</td><td>ประธานกรรมการบริษัท</td></tr><tr><td>2 .</td><td>นางจรีพร อนันตประยูร</td><td>กรรมการบริษัท</td></tr><tr><td>3 .</td><td>นายสุรเชียร จักรธรรานนท์</td><td>กรรมการบริษัท</td></tr><tr><td>4.</td><td>นายจักรกฤษณ์ ไชยสนิท</td><td>กรรมการบริษัท</td></tr><tr><td>5.</td><td>นายณรงค์ กิริชชาญชัย</td><td>กรรมการบริษัท</td></tr><tr><td>6.</td><td>นายสมศักดิ์ บุญช่วยเรืองชัย</td><td>กรรมการบริษัท</td></tr><tr><td>7.</td><td>นายอรรถวิทย์ เฉลิมทรัพย์ากร</td><td>กรรมการบริษัท</td></tr><tr><td>8.</td><td>ดร.พิชิต อัคราทิตย์</td><td>กรรมการอิสระ/ ประธานกรรมการตรวจสอบ</td></tr><tr><td>9.</td><td>ดร.สมศักดิ์ ประถมศรีเมฆ</td><td>กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ</td></tr><tr><td>10.</td><td>ดร.อภิชัย บุญธีรวัชร</td><td>กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ</td></tr><tr><td>11.</td><td>ดร.กฤษณา สุขบุญญสถิตย์</td><td>กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ</td></tr></table> ที่มา : แบบ 56-1 ปี 2557 ของ WHA		รายชื่อ	ตำแหน่ง	1 .	นายสมยศ อนันตประยูร	ประธานกรรมการบริษัท	2 .	นางจรีพร อนันตประยูร	กรรมการบริษัท	3 .	นายสุรเชียร จักรธรรานนท์	กรรมการบริษัท	4.	นายจักรกฤษณ์ ไชยสนิท	กรรมการบริษัท	5.	นายณรงค์ กิริชชาญชัย	กรรมการบริษัท	6.	นายสมศักดิ์ บุญช่วยเรืองชัย	กรรมการบริษัท	7.	นายอรรถวิทย์ เฉลิมทรัพย์ากร	กรรมการบริษัท	8.	ดร.พิชิต อัคราทิตย์	กรรมการอิสระ/ ประธานกรรมการตรวจสอบ	9.	ดร.สมศักดิ์ ประถมศรีเมฆ	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ	10.	ดร.อภิชัย บุญธีรวัชร	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ	11.	ดร.กฤษณา สุขบุญญสถิตย์	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ																
	รายชื่อ	ตำแหน่ง																																																				
1 .	นายสมยศ อนันตประยูร	ประธานกรรมการบริษัท																																																				
2 .	นางจรีพร อนันตประยูร	กรรมการบริษัท																																																				
3 .	นายสุรเชียร จักรธรรานนท์	กรรมการบริษัท																																																				
4.	นายจักรกฤษณ์ ไชยสนิท	กรรมการบริษัท																																																				
5.	นายณรงค์ กิริชชาญชัย	กรรมการบริษัท																																																				
6.	นายสมศักดิ์ บุญช่วยเรืองชัย	กรรมการบริษัท																																																				
7.	นายอรรถวิทย์ เฉลิมทรัพย์ากร	กรรมการบริษัท																																																				
8.	ดร.พิชิต อัคราทิตย์	กรรมการอิสระ/ ประธานกรรมการตรวจสอบ																																																				
9.	ดร.สมศักดิ์ ประถมศรีเมฆ	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ																																																				
10.	ดร.อภิชัย บุญธีรวัชร	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ																																																				
11.	ดร.กฤษณา สุขบุญญสถิตย์	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ																																																				
รายชื่อผู้บริหาร	:	รายชื่อผู้บริหารของ WHA ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 มีดังนี้																																																				

			รายชื่อ	ตำแหน่ง
			1 . นายสมยศ อนันตประยูร	ประธานกรรมการบริหาร
			2 . นางจรีพร อนันตประยูร	กรรมการบริหาร
			3 . นายจักรกฤษณ์ ไชยสนิท	กรรมการบริหาร
			4. นายอรรถวิทย์ เฉลิมทรัพย์ากร	กรรมการบริหาร
			5. นายณรงค์ กริชชาญชัย	กรรมการบริหาร
			6. นายสมศักดิ์ บุญช่วยเรืองชัย	กรรมการบริหาร
ที่มา : แบบ 56-1 ปี 2557 ของ WHA				

1.3) นโยบายการลงทุนและสินทรัพย์ของ WHART

WHART เป็นกองทรัสต์ที่มุ่งลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ และ/หรือลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่น หรือการขาดผลโดยวิธีอื่น เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์โดยรวม สำหรับนโยบายการลงทุนจะเป็นไปตามหลักเกณฑ์ ดังต่อไปนี้

1. เน้นการลงทุนในทรัพย์สินประเภทอาคารคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และอาคารโรงงาน หรืออสังหาริมทรัพย์อื่นใดที่กองทรัสต์อาจลงทุนได้ โดยมูลค่าในการเข้าลงทุนอ้างอิงจากราคาประเมินโดยผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินอิสระ อย่างไรก็ตาม ราคาที่ WHART จะเข้าลงทุนนั้นอาจแตกต่างจากราคาประเมินโดยผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินอิสระ เนื่องจากผู้จัดการกองทรัสต์และผู้จัดการการจัดจำหน่ายจะกำหนดราคาของหน่วยทรัสต์ที่จะออกและเสนอขาย โดยคำนึงถึงผลการสำรวจความต้องการของนักลงทุน (Bookbuilding) สภาพตลาดทุนขณะนั้นๆ รวมถึงระดับผลตอบแทนเฉลี่ยที่นักลงทุนคาดหวัง และจะทำการออกเสนอขายและจัดสรรหน่วยทรัสต์ที่เสนอขายดังกล่าวให้กับผู้ลงทุน
2. WHART อาจพิจารณาการลงทุนเพิ่มเติมในทรัพย์สินประเภทอื่นนอกเหนือจากข้อ 1. ข้างต้น หาก WHAREM ในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ได้ดำเนินการศึกษา รวมถึงประเมินปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง และเห็นว่าการลงทุนเพิ่มเติมดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหน่วยทรัสต์
3. WHART อาจพิจารณาการลงทุนผ่านการถือหุ้นในบริษัทที่จัดตั้งขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินการในลักษณะเดียวกันกับ WHART โดยการลงทุนดังกล่าวต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ ดังต่อไปนี้
 - WHART ต้องถือหุ้นในบริษัทดังกล่าวไม่น้อยกว่าร้อยละ 99 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด และไม่น้อยกว่าร้อยละ 99 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท
 - แสดงได้ว่ามีมาตรการหรือกลไกที่จะทำให้ทรัสต์และผู้จัดการกองทรัสต์สามารถดูแลและควบคุมให้บริษัทดังกล่าว มีการประกอบกิจการเป็นไปตามสัญญาก่อตั้งทรัสต์ และหลักเกณฑ์ในประกาศ ทจ. 49/2555 และประกาศอื่นที่เกี่ยวข้องตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนดในทำนองเดียวกับกรณีที่กองทรัสต์ลงทุนในทรัพย์สินหลักและอุปกรณ์โดยตรง

ทรัพย์สินที่ WHART ได้เข้าลงทุนในปัจจุบัน มีดังนี้

1. โครงการศูนย์กระจายสินค้า WHA ลาดกระบัง Phase 1 และโครงการศูนย์กระจายสินค้า WHA ลาดกระบัง Phase 2

ที่ตั้ง	:	ตำบลคลองสามประเวศ อำเภอลาดกระบัง กรุงเทพมหานคร
ลักษณะการเข้าลงทุนของ	:	กองทรัสต์เข้าทำสัญญากับ WHA ซึ่งเป็นเจ้าของที่ดินและอาคารคลังสินค้าในโครงการดังกล่าว เพื่อลงทุนในสินทรัพย์ ดังนี้

กองทรัสต์		■ กรรมสิทธิ์ในที่ดินรวม 1 โฉนด เนื้อที่ดินรวม 35 ไร่ ■ กรรมสิทธิ์ในอาคารพื้นที่เช่ารวม 35,092.97 ตร.ม. ■ กรรมสิทธิ์ในสิ่งปลูกสร้างและทรัพย์สินอื่นๆ
ผู้เช่าและสัญญาเช่า	:	ทรัพย์สินดังกล่าว มีรายชื่อผู้เช่า ดังนี้ 1) บริษัท แอลเอฟโลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด เป็นผู้เช่าที่ดิน (บางส่วน) และอาคารคลังสินค้าของโครงการศูนย์กระจายสินค้า WHA ลาดกระบัง Phase 1 ระยะเวลาเช่า 10 ปี (ตั้งแต่ 1 ตุลาคม 2554 ถึง 30 กันยายน 2564) 2) บริษัท แม็คกรุ๊ปจำกัด (มหาชน) เป็นผู้เช่าพื้นที่ของอาคารโครงการศูนย์กระจายสินค้า WHA ลาดกระบัง Phase 2 โดยมีสัญญาเช่า ดังนี้ ■ พื้นที่ส่วนที่มีกำหนดระยะเวลาเช่า ตั้งแต่ 15 มีนาคม 2558 ถึง 14 มีนาคม 2568 ■ พื้นที่ส่วนที่มีกำหนดระยะเวลาเช่า ตั้งแต่ 1 มกราคม 2558 ถึง 30 มิถุนายน 2559
อายุอาคาร	:	Phase 1 : 3 ปี 3 เดือน และ Phase 2 : 10 เดือน (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557)
ภาระผูกพัน	:	หลักประกันการกู้ยืมเงินจากธนาคารกสิกรไทย จำกัด และธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)

2. โครงการ WHA Mega Logistics Center (ถนนบางนา – ตราด กม.18)

ที่ตั้ง	:	ตำบลบางโหลง อำเภอบางพลี (บางพลีใหญ่) จังหวัดสมุทรปราการ
ลักษณะการเช่า ลงทุนของ กองทรัสต์	:	กองทรัสต์ได้รับโอนสิทธิการเช่าในที่ดิน และรับโอนกรรมสิทธิ์ในอาคารคลังสินค้าในโครงการดังกล่าวจาก WHA ส่งผลให้กองทรัสต์เข้าเป็นคู่สัญญาในสัญญาเช่าที่ดินกับเจ้าของที่ดินแทน WHA รายละเอียดสิทธิการเช่าและอาคารที่กองทรัสต์รับโอนมา มีดังต่อไปนี้ ■ สิทธิการเช่าในที่ดินรวม 2 โฉนด เนื้อที่ดินรวม 74 ไร่ 2 งาน 67 ตร.ว. ■ กรรมสิทธิ์ในอาคารคลังสินค้าจำนวน 7 หลัง ขนาดพื้นที่เช่ารวม 72,179.48 ตร.ม. และพื้นที่เช่าหลังคา (สำหรับติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์) รวม 23,976.30 ตร.ม. ■ กรรมสิทธิ์ในสิ่งปลูกสร้างและทรัพย์สินอื่นๆ
ผู้เช่าและสัญญาเช่า	:	ทรัพย์สินดังกล่าว มีรายชื่อผู้เช่า ดังนี้ 1) บริษัท ยิตาชิทราขนส่งปอร์ตซิสเต็ม (ประเทศไทย) จำกัด : เช่าอาคารคลังสินค้า 2 หลัง ระยะเวลาเช่าตั้งแต่ 1 เมษายน 2555 ถึง 31 มีนาคม 2558 (ทั้งนี้ให้สิทธิแก่ผู้เช่าสามารถต่ออายุสัญญาได้ 2 ครั้ง ครั้งละ 3 ปี) 2) บริษัท เอฟแอล โลจิสติกส์ เอสวีซีเอส (ประเทศไทย) จำกัด : เช่าอาคารคลังสินค้าบางส่วน 1 หลัง ระยะเวลาเช่าตั้งแต่ 1 มกราคม 2555 ถึง 31 ธันวาคม 2559 3) บริษัท เม็นโล เวลด์ไวต์ (ประเทศไทย) จำกัด เช่าอาคารคลังสินค้าบางส่วน 1 หลัง ระยะเวลาเช่าตั้งแต่ 1 ตุลาคม 2557 ถึง 14 สิงหาคม 2560 4) บริษัท เคอร์ โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด เช่าอาคารคลังสินค้าบางส่วน 1 หลัง ระยะเวลาเช่าตั้งแต่ 1 มีนาคม 2558 ถึง 28 กุมภาพันธ์ 2560 5) บริษัท ยูเซ็น โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด เช่าอาคารคลังสินค้าบางส่วน 1 หลัง ระยะเวลาเช่า ตั้งแต่ 1 กันยายน 2555 ถึง 31 สิงหาคม 2558 6) บริษัท คากะ อิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด เช่าอาคารคลังสินค้าบางส่วน 1 หลัง

		ระยะเวลาเช่า ตั้งแต่ 1 มิถุนายน 2555 ถึง 31 พฤษภาคม 2560 7) บริษัท ดีเคเอสเอช (ประเทศไทย) จำกัด เช่าอาคารคลังสินค้า 2 หลัง ระยะเวลาเช่าตั้งแต่ 16 มกราคม 2555 ถึง 15 มกราคม 2560 8) บริษัท ดับบลิวเอชเอ กันกุล กรีนโซลาร์รูฟ 1 จำกัด บริษัท ดับบลิวเอชเอ กันกุล กรีนโซลาร์รูฟ 3 จำกัด และบริษัท ดับบลิวเอชเอ กันกุล กรีนโซลาร์รูฟ 6 จำกัด เช่าพื้นที่ส่วนหลังคาบางอาคาร เพื่อประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากระบบไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคา ระยะเวลาเช่า 25 ปี ตั้งแต่วันที่ 30 เมษายน 2557
อายุอาคาร	:	อายุอาคารอยู่ในช่วงระหว่าง 2 ปี 4 เดือน ถึง 3 ปี 7 เดือน (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557)
ภาระผูกพัน	:	หลักประกันการกู้ยืมเงินจากธนาคารกสิกรไทย จำกัด และธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)

3. โครงการ WHA Mega Logistics Center (ถนนบางนา – ตราด กม. 23)

ที่ตั้ง	:	ตำบลบางเสาธง อำเภอบางพลี (บางพลีใหญ่) จังหวัดสมุทรปราการ
ลักษณะการเช่า ลงทุนของ กองทรัสต์	:	กองทรัสต์เช่าทำสัญญากับ WHA ซึ่งเป็นเจ้าของที่ดินและอาคารโรงงาน เพื่อลงทุนในสินทรัพย์ ดังนี้ ■ กรรมสิทธิ์ ในที่ดินรวม 4 โฉนด เนื้อที่ดินรวม 65 ไร่ 21.9 ตร.ว. ■ กรรมสิทธิ์ ในอาคาร 3 หลัง พื้นที่เช่ารวม 59,835 ตร.ม. และพื้นที่เช่าหลังคารวม 50,641.04 ตร.ม. ■ ลงทุนในกรรมสิทธิ์ในสิ่งปลูกสร้างและทรัพย์สินอื่นๆ
ผู้เช่าและสัญญาเช่า	:	ทรัพย์สินดังกล่าว มีรายชื่อผู้เช่า ดังนี้ 1) บริษัท นิสสัน มอเตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด เช่าอาคารบางส่วน 3 หลัง ระยะเวลาเช่าตั้งแต่ 1 กันยายน 2556 ถึง 31 มีนาคม 2561 2) บริษัท เม็นโล เวิลด์ไวด์ (ประเทศไทย) จำกัด เช่าอาคารคลังสินค้าบางส่วน 1 หลัง ระยะเวลาเช่า ตั้งแต่ 1 เมษายน 2556 ถึง 31 มีนาคม 2561 3) บริษัท สตาร์บัคส์ คอฟฟี่ (ประเทศไทย) จำกัด เช่าอาคารคลังสินค้าบางส่วน 1 หลัง ระยะเวลาเช่า ตั้งแต่ 1 มิถุนายน 2556 ถึง 31 พฤษภาคม 2564 ทั้งนี้ WHA ตกลงจะเป็นผู้ชำระค่าเช่าหลังคาให้แก่ WHART เป็นเวลา 25 ปี เว้นแต่ในช่วงเวลา 25 ปี WHA สามารถจัดหาผู้เช่ามาเช่าหลังคาได้ โดยมีระยะเวลาเช่าไม่น้อยกว่าระยะเวลาที่เหลือของ 25 ปี
อายุอาคาร	:	อายุอาคารอยู่ในช่วงระหว่าง 1 ปี 4 เดือน ถึง 1 ปี 9 เดือน (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557)
ภาระผูกพัน	:	หลักประกันการกู้ยืมเงินจากธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) และธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)

1.4) ลักษณะการจัดหาผลประโยชน์

กองทรัสต์เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในที่ดิน อาคาร รวมทั้งงานระบบและส่วนควบต่างๆ และเป็นผู้มีสิทธิการเช่าในที่ดิน ซึ่งกองทรัสต์ดำเนินการจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สิน โดยนำทรัพย์สินดังกล่าวออกให้เช่าแก่ผู้เช่า ทั้งนี้ ทรัสต์ในฐานะผู้ตรวจสอบดูแลกองทรัสต์แทนผู้ถือหน่วยทรัสต์จะว่าจ้างผู้จัดการกองทรัสต์ให้ทำหน้าที่ดูแลการจัดหาผลประโยชน์จากทรัพย์สิน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ของกองทรัสต์ผ่านการกำหนดนโยบายและการวางกลยุทธ์ในการบริหารจัดการทรัพย์สินของกองทรัสต์ เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่กองทรัสต์ โดยจะมอบหมายให้ผู้จัดการกองทรัสต์นำทรัพย์สินดังกล่าวไปจัดหาผลประโยชน์ได้ด้วยการเข้าทำสัญญาเช่ากับผู้เช่า ซึ่งมีลักษณะเป็นสัญญาเช่าที่มีความเป็นมาตรฐานโดยมีหลักเกณฑ์และเงื่อนไขของสัญญาคล้ายคลึงกันสำหรับผู้เช่าทุกราย รวมทั้งว่าจ้างผู้บริหารสินทรัพย์ให้ทำหน้าที่บริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ให้แก่กองทรัสต์ ภายใต้การกำกับดูแลของผู้จัดการกองทรัสต์

2. รายชื่อผู้ถือหุ้นของ WHART

ณ วันที่ 15 พฤษภาคม 2558 (วันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นทรัสต์ล่าสุด) กองทรัสต์ WHART มีทุนจดทะเบียนและทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้วจำนวน 3,107,900,000 บาท มีจำนวนหน่วยทรัสต์ทั้งสิ้น 310,790,000 หน่วย มูลค่าหน่วยละ 10 บาท โดยมีรายละเอียดผู้ถือหุ้น ดังนี้

ตารางที่ 15 รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกองทรัสต์ WHART ณ วันที่ 15 พฤษภาคม 2558

	รายชื่อ	จำนวนหน่วย	ร้อยละ
1.	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	46,618,500	15.00
2.	สำนักงานประกันสังคม	40,000,000	12.87
3.	บริษัท อลิอันซ์ ออยุธยา ประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	20,000,000	6.44
4.	ธนาคารออมสิน	20,000,000	6.44
5.	บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	16,512,700	5.31
6.	บริษัท อาคเนย์ ประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	10,000,000	3.22
7.	บริษัท เมืองไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	7,537,000	2.43
8.	มหาวิทยาลัยขอนแก่น	5,650,000	1.82
9.	กองทุนเปิด ทหารไทย พร็อพเพอร์ตี้ อินคัม พลัส	5,160,600	1.66
10.	นายณพพร บุญลาโก	5,000,000	1.61
	รวมทุนชำระแล้ว	310,790,000	100.00

ที่มา : www.set.or.th

3. สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินของ WHART ที่ผ่านการตรวจสอบจากบริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอพีแอส จำกัด สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 (ตั้งแต่วันที่ 8 ธันวาคม 2557 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2557) และงบการเงินฉบับสอบทานสำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2558 มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

ตารางที่ 16 สรุปข้อมูลทางการเงินของ WHART สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557

และงวด 3 เดือน สิ้นสุด ณ 31 มีนาคม 2558

งบดุล (หน่วย : พันบาท)	31 ธันวาคม 2557	31 มีนาคม 2558
สินทรัพย์		
เงินลงทุนตามราคายุติธรรม	4,406,368.93	4,406,368.93
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	70,018.64	125,884.38
ค่าใช้จ่ายรอการตัดบัญชี	94,972.12	90,228.78

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

งบดุล (หน่วย : พันบาท)	31 ธันวาคม 2557	31 มีนาคม 2558
รายได้ค้างรับตามสัญญาเช่าดำเนินงาน	934.89	2,873.76
ภาษีมูลค่าเพิ่มรอเรียกคืน	37,339.70	35,689.60
สินทรัพย์อื่น	3,663.26	3,735.58
รวมสินทรัพย์	4,613,297.53	4,664,781.03
หนี้สิน		
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการรับล่วงหน้า	5,183.49	4,237.10
เงินมัดจำรับจากลูกค้า	157,219.68	159,606.56
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน - สุทธิ	1,322,720.31	1,323,469.32
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	9,776.20	10,452.77
หนี้สินอื่น	3,795.96	16.44
รวมหนี้สิน	1,498,695.64	1,497,782.18
สินทรัพย์สุทธิ	3,114,601.89	3,166,998.84
สินทรัพย์สุทธิประกอบด้วย		
ทุนที่ได้รับจากผู้ถือหุ้นรายบุคคล	3,107,900.00	3,107,900.00
กำไรสะสม	6,701.89	59,098.84
สินทรัพย์สุทธิ	3,114,601.89	3,166,998.84
สินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย (บาท)	10.0215	10.1901

งบกำไรขาดทุน (หน่วย : พันบาท)	ปีบัญชี 2557*	ม.ค.-มี.ค. 2558
รายได้ค่าเช่าและบริการ	14,141.25	80,625.76
รายได้ดอกเบี้ย	233.85	88.74
รวมรายได้	14,375.10	80,714.49
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	222.83	842.69
ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์	457.87	1,731.56
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	120.63	309.04
ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์	129.43	685.22
ค่าใช้จ่ายอื่น	3,766.46	8,974.80
รวมค่าใช้จ่าย	4,697.21	12,543.31
รายได้จากการลงทุนสุทธิก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงิน	9,677.88	68,171.19
ดอกเบี้ยจ่าย	2,975.99	15,774.24
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	6,701.89	52,396.95
การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงานสำหรับงวด	6,701.89	52,396.95

*ตั้งแต่วันที่ 8 ธันวาคม 2557 ถึง 31 ธันวาคม 2557

งบกระแสเงินสด (หน่วย : พันบาท)	ปีบัญชี 2557*	ม.ค.-มี.ค. 2558
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	(4,262,061.90)	69,528.21
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	4,332,080.54	(13,662.47)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิ	70,018.64	55,867.74

*ตั้งแต่วันที่ 8 ธันวาคม 2557 ถึง 31 ธันวาคม 2557

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและข้อมูลประกอบเพิ่มเติมที่สำคัญ (หน่วย : พันบาท)	ปีบัญชี 2557	ม.ค.-มี.ค. 2558
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิปลายงวด	3,114,601.89	3,166,998.84
อัตราส่วนของค่าใช้จ่ายรวมต่อมูลค่าสินทรัพย์สุทธิถัวเฉลี่ยระหว่างงวด (%)	0.15	0.40
อัตราส่วนของรายได้จากเงินลงทุนรวมต่อมูลค่าสินทรัพย์สุทธิถัวเฉลี่ยระหว่างงวด (%)	0.46	2.56
อัตราส่วนของจำนวนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของการซื้อขายเงินลงทุนระหว่างงวดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิถัวเฉลี่ยระหว่างงวด (%)	141.47	-
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิถัวเฉลี่ยระหว่างงวด	3,114,601.89	3,149,974.96

คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ WHART

ผลการดำเนินงาน

สำหรับปี 2557 (ตั้งแต่วันที่ 8 ธันวาคม 2557 ถึง 31 ธันวาคม 2557) และสำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2558 WHART มีรายได้รวมจำนวน 14.38 ล้านบาท และ 80.71 ล้านบาท ตามลำดับ ประกอบด้วยรายได้จากค่าเช่าและค่าบริการจำนวน 14.14 ล้านบาท และ 80.63 ล้านบาท และรายได้ดอกเบี้ยจำนวน 0.23 ล้านบาท และ 0.09 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่กองทรัสต์ WHART มีค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 4.70 ล้านบาท และ 12.54 ล้านบาท ตามลำดับ ดังนั้น WHART มีรายได้จากการลงทุนสุทธิก่อนหักค่าใช้จ่ายทางการเงินจำนวน 9.68 ล้านบาท และ 68.17 ล้านบาท ภายหลังจากหักดอกเบี้ยจ่าย WHART คงเหลือกำไรสุทธิจากการดำเนินงานสำหรับงวดจำนวน 6.70 ล้านบาท และ 52.40 ล้านบาท ตามลำดับ

ฐานะการเงิน

สำหรับปี 2557 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2558 WHART มีสินทรัพย์รวมจำนวน 4,613.30 ล้านบาท และ 4,664.78 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์หลักคือ เงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมด 3 โครงการ มีมูลค่ายุติธรรมรวมจำนวน 4,406.37 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 95.51 และ 94.46 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ และมีหนี้สินรวมจำนวน 1,498.70 ล้านบาท และ 1,497.78 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีหนี้สินหลัก คือ เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินจำนวน 1,322.72 ล้านบาท และ 1,323.47 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 88.26 และ 88.36 ของหนี้สินรวม ดังนั้น WHART มีสินทรัพย์สุทธิจำนวน 3,114.60 ล้านบาท และ 3,167.00 ล้านบาท ตามลำดับ ประกอบด้วยทุนที่ได้รับจากผู้ถือหุ้นหน่วยทรัสต์จำนวน 3,107.90 ล้านบาท และกำไรสะสมสำหรับงวด 6.70 ล้านบาท และ 59.10 ล้านบาท ตามลำดับ

สภาพคล่อง

WHART มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานสำหรับปี 2557 (ตั้งแต่วันที่ 8 ธันวาคม 2557 ถึง 31 ธันวาคม 2557) จำนวน 4,262.06 ล้านบาท เนื่องจากมีการซื้อเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์จำนวน 4,406.37 ล้านบาท สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2558 WHART มีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน จำนวน 69.53 ล้านบาท เนื่องจากมีกำไรสุทธิจำนวน 52.40 ล้านบาท และไม่มีการจ่ายเงินซื้อเงินลงทุนเพิ่มเติม

กระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินสำหรับปี 2557 มีจำนวน 4,332.08 ล้านบาท ซึ่งประกอบไปด้วยเงินสดรับจากการขายหน่วยทรัสต์จำนวน 3,107.90 ล้านบาท เงินสดรับจากการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 1,370.00 ล้านบาท ในขณะที่มีเงินสดจ่ายเพื่อดำเนินการขายหน่วยทรัสต์ เงินสดจ่ายค่าธรรมเนียมเงินกู้ยืม และดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 96.24 ล้านบาท 47.33 ล้าน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

บาท และ 2.25 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2558 WHART มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจากดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 13.66 ล้านบาท

4. สภาพาสถาปัตยกรรม

เนื่องจากรายได้จากการลงทุนใน WHART มาจากรายได้ค่าเช่าและบริการในธุรกิจให้เช่าและบริการคลังสินค้าและศูนย์กระจายสินค้าและให้เช่าพื้นที่หลังคาเพื่อผลิตกระแสไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคาเพื่อจำหน่าย (Solar PV Rooftop) ในเขตพื้นที่ลาดกระบังและบางพลีใหญ่ ดังนั้น การดำเนินธุรกิจของ WHART จึงมีความสัมพันธ์โดยตรงกับสภาพภูมิประเทศและภูมิอากาศ ตลาดโรงงานอุตสาหกรรมให้เช่าและคลังสินค้าใช้เช่า ทั้งนี้ ข้อมูลดังกล่าวมีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

4.1) ภาพรวมเศรษฐกิจอาเซียนและไทย

ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2557 ของ WHART ระบุว่า กลุ่มประเทศอาเซียนเป็นกลุ่มเศรษฐกิจที่มีศักยภาพสูงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ย 10 ปี ระหว่างปี 2548 – 2557 โดยมีอัตราเติบโตร้อยละ 5.3 เทียบกับเศรษฐกิจโลกที่มีอัตราเติบโตร้อยละ 2.7 สำหรับแนวโน้มเศรษฐกิจในปี 2558 ธนาคารโลก (World Bank) ประเมินการมูลค่าเศรษฐกิจโลกโดยรวมว่า จะเติบโตอยู่ที่ร้อยละ 3.0 เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2557 ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 2.6 ซึ่งมีอัตราการเติบโตน้อยกว่าเศรษฐกิจของประเทศในกลุ่มประเทศอาเซียน ซึ่งธนาคารโลกคาดการณ์ว่า จะมีอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจในปี 2558 อยู่ที่ร้อยละ 6.7 ในส่วนประเทศไทยแม้ว่าในปี 2557 ประเทศไทยในฐานะสมาชิกในกลุ่มประเทศอาเซียนจะมีการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตอันเป็นผลจากปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง โดยมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจร้อยละ 0.7 อย่างไรก็ตาม การเปิดเสรีประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (Asean Economic Community: AEC) ในปี 2558 คาดว่าจะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้สมาชิกรวมถึงไทยมีแนวโน้มเศรษฐกิจเชิงบวกในอนาคต

ทั้งนี้ สำนักงานเศรษฐกิจการคลังคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2558 จะขยายตัวร้อยละ 3.9 เพิ่มขึ้นจากปี 2557 ที่คาดว่าจะขยายตัวร้อยละ 0.7 โดยมีปัจจัยสนับสนุนสำคัญจากการขยายตัวของการลงทุนและการใช้จ่ายภาครัฐ ที่คาดว่าจะในปี 2558 จะมีการขยายตัวอยู่ที่ร้อยละ 15.3 และร้อยละ 4.4 ตามลำดับ เมื่อเทียบกับปี 2557 ที่หดตัวร้อยละ 4.7 และขยายตัวร้อยละ 3.7 อันเป็นผลจากการประกาศใช้งบประมาณประจำปี 2558 มาตรการเร่งรัดการเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐ เม็ดเงินจากทั้งโครงการลงทุนยกระดับโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ด้านการคมนาคมขนส่ง งบกลางที่ทันไว้เบิกจ่ายเหลือปีและงบไทยเข้มแข็ง รวมถึงการลงทุนของรัฐวิสาหกิจที่ยังเบิกจ่ายได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และกรอบวงเงินงบประมาณรายจ่ายลงทุนในปี 2559 ที่เพิ่มขึ้น เช่นเดียวกันกับการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 3.1 และร้อยละ 7.2 ตามลำดับ เนื่องจากการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจภาพรวม ความชัดเจนของนโยบายภาครัฐ ประกอบกับแนวโน้มราคาน้ำมันที่ลดลงและอัตราดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับต่ำส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนและผู้บริโภคปรับตัวดีขึ้นในทิศทางเดียวกัน สำหรับอุปสงค์ภายนอกประเทศ คาดว่าปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการจะขยายตัวร้อยละ 5.4 เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2557 ที่หดตัวร้อยละ 0.6 เนื่องจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวภายหลังสถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศคลี่คลายลง

สำหรับแนวโน้มการลงทุนภาคอุตสาหกรรมและนโยบายการส่งเสริมการลงทุนโดยรวมในปี 2558 ข้อมูลจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (The Thai Board of Investment : “BOI”) ระบุว่า โครงการลงทุนที่ได้รับการส่งเสริมการ

ลงทุนจาก BOI ในปี 2557 มีจำนวน 1,663 โครงการ รวมจำนวนเงินลงทุน 729.45 พันล้านบาท ลดลงเมื่อเทียบกับปี 2556 ที่มีโครงการลงทุนที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุน จำนวน 2,014 โครงการ รวมจำนวนเงินลงทุน 1,026.43 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ในช่วงเดือนมกราคม – เดือนพฤษภาคม 2558 พบว่า BOI ได้อนุมัติให้การส่งเสริมการลงทุน จำนวน 1,094 โครงการ รวมจำนวนเงินลงทุน 391.72 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2557 ที่มีโครงการลงทุนที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุน จำนวน 621 โครงการ รวมจำนวนเงินลงทุน 50.23 พันล้านบาท โดยโครงการลงทุนที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนในเดือนมกราคม – เดือนพฤษภาคม 2558 พบว่า มีที่ตั้งในภาคกลางและภาคตะวันออก จำนวน 384 โครงการ รวมจำนวนเงิน 92.50 พันล้านบาท และ 443 โครงการ รวมจำนวนเงินลงทุน 171.25 พันล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2557 ที่มีโครงการลงทุนซึ่งที่ตั้งในภาคกลางและภาคตะวันออกที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุน จำนวน 251 โครงการ รวมจำนวนเงิน 12.41 พันล้านบาท และ 212 โครงการ รวมจำนวนเงินลงทุน 26.01 พันล้านบาท ตามลำดับ ข้อมูลโครงการลงทุนที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนที่เพิ่มขึ้นในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2558 ดังกล่าว แสดงให้เห็นถึงแนวโน้มการฟื้นตัวของการลงทุนภาคอุตสาหกรรมโดยเฉพาะในพื้นที่ภาคตะวันออกซึ่งเป็นยุทธศาสตร์ที่สำคัญของประเทศไทย

4.2) ตลาดโรงงานอุตสาหกรรมให้เช่า

ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2557 ของ WHART ระบุว่า อุปทานโรงงานให้เช่าในปี 2557 เพิ่มขึ้นชัดเจนหลังจากเหตุการณ์น้ำท่วมใหญ่ปี 2554 โดยพื้นที่ให้เช่าของโรงงาน มีจำนวนทั้งสิ้น 2,553,046 ตารางเมตร เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 3.6 โดยทำเลที่เพิ่มขึ้นนั้นส่วนใหญ่จะเป็นทำเลที่ไม่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมเมื่อปี 2554 ทำให้ผู้ประกอบการธุรกิจโรงงานให้เขามีการสร้างโรงงานเพิ่มขึ้น เพื่อรองรับความต้องการในการใช้โรงงานอุตสาหกรรม

พื้นที่โรงงานอุตสาหกรรมให้เช่าส่วนใหญ่จะอยู่ในจังหวัดชลบุรี มีจำนวน 775,636 ตารางเมตร คิดเป็นร้อยละ 30 ของพื้นที่โรงงานอุตสาหกรรมให้เช่าทั้งหมด รองลงมาอยู่ในพื้นที่จังหวัดสมุทรปราการ จังหวัดระยอง และจังหวัดอยุธยา หรือคิดเป็นสัดส่วนพื้นที่ร้อยละ 20 ร้อยละ 19 และร้อยละ 17 ของพื้นที่โรงงานอุตสาหกรรมให้เช่าทั้งหมด โดยที่อุปทานในอีสเทิร์นซีบอร์ดหรือจังหวัดชลบุรีและจังหวัดสมุทรปราการนั้นมีค่อนข้างสูง เนื่องจากเป็นทำเลหลักของนิคมอุตสาหกรรมหลายแห่ง เช่น นิคมอุตสาหกรรมอมตะนคร นิคมอุตสาหกรรมเหมราช นิคมอุตสาหกรรมปิ่นทอง อีกทั้ง ยังอยู่ใกล้ท่าเรือน้ำลึกแหลมฉบังและเป็นแหล่งผลิตที่สำคัญของอุตสาหกรรมยานยนต์ ทั้งนี้ จากแผนพัฒนาของผู้ประกอบการคาดการณ์ว่า อุปทานโรงงานให้เช่าในปี 2558 จะมีเพิ่มขึ้นประมาณ 150,000 ตารางเมตร ในพื้นที่จังหวัดสมุทรปราการ จังหวัดชลบุรี และจังหวัดระยอง

ด้านอัตราการเช่า (Occupancy Rate) ของพื้นที่โรงงานอุตสาหกรรมให้เช่าโดยรวม พบว่า ในปี 2557 อยู่ที่ร้อยละ 77.6 ลดลงจากปีก่อนหน้าซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 77.7 เนื่องจากอุปทานพื้นที่โรงงานอุตสาหกรรมให้เขามีจำนวนเพิ่มขึ้น สำหรับอุปสงค์การเช่าพื้นที่ พบว่า ในปี 2557 อยู่ที่ 1,980,108 ตารางเมตร เพิ่มขึ้น 64,693 ตารางเมตรหรือคิดเป็นร้อยละ 3.4 อย่างไรก็ตาม อัตราการเช่า (Occupancy Rate) ของพื้นที่โรงงานอุตสาหกรรมให้เช่าในจังหวัดชลบุรีและจังหวัดสมุทรปราการ อยู่ในระดับสูงที่ร้อยละ 93 และร้อยละ 95.5 ตามลำดับ โดยอัตราค่าเช่าโรงงานสูงสุด อยู่ในจังหวัดชลบุรีและจังหวัดฉะเชิงเทรา จำนวน 250 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน รองลงมา คือ จังหวัดสมุทรปราการและจังหวัดระยอง จำนวน 230 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน และจังหวัดอยุธยา จำนวน 220 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน อันเป็นผลจากเหตุการณ์น้ำท่วมใหญ่ในปี 2554 ทำให้โรงงานอุตสาหกรรมจำนวนมากได้ย้ายฐานการผลิตไปที่จังหวัดดังกล่าว

ตารางที่ 17 อุปสงค์และอุปทานโรงงานให้เช่า จำแนกตามจังหวัด ในปี 2557

จังหวัด	อุปทาน (ตร.ม.)	อุปสงค์ (ตร.ม.)	อัตราการใช้ (ร้อยละ)
ชลบุรี	775,636	721,461	93.0
สมุทรปราการ	517,452	494,102	95.5
ระยอง	486,176	304,080	62.5
อยุธยา	426,749	240,010	56.2
ปทุมธานี	154,627	113,177	73.2
สระบุรี	93,486	42,749	45.7
ปราชินบุรี	40,360	18,000	44.6
ฉะเชิงเทรา	36,060	24,030	66.6
นนทบุรี	22,500	22,500	100.0

ที่มา : ข้อมูลวิจัยของ KF ที่ปรากฏในแบบ 56-REIT ปี 2557 ของ WHART

4.3) ตลาดคลังสินค้าให้เช่า

ณ สิ้นปี 2557 อุปทานพื้นที่คลังสินค้าให้เช่ามีจำนวนทั้งสิ้น 3,367,203 ตารางเมตร เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า 753,935 ตารางเมตร หรือคิดเป็นร้อยละ 28.90 โดยอุปทานที่เกิดขึ้นใหม่นั้นส่วนใหญ่อยู่ในจังหวัดสมุทรปราการและชลบุรี โดยปัจจุบันมีพื้นที่คลังสินค้าให้เช่าในจังหวัดสมุทรปราการจำนวน 1,259,732 ตารางเมตร หรือคิดเป็นร้อยละ 37 ของพื้นที่คลังสินค้าให้เช่าทั้งหมด เนื่องจากอยู่ใกล้กรุงเทพฯ ทำอาภาศยานนานาชาติสุวรรณภูมิ และนิคมอุตสาหกรรมอีกหลายแห่ง สำหรับจังหวัดชลบุรีมีพื้นที่คลังสินค้าให้เช่าจำนวน 933,315 ตารางเมตร หรือร้อยละ 28 ของพื้นที่คลังสินค้าให้เช่าทั้งหมด เนื่องจากอยู่ใกล้แหล่งขนส่งกระจายสินค้า เช่น ท่าเรือน้ำลึกแหลมฉบังและฐานการผลิตอุตสาหกรรมรถยนต์ในนิคมอุตสาหกรรมต่างๆ

ในปี 2557 พื้นที่คลังสินค้าที่มีการเช่า มีจำนวน 2,728,005 ตารางเมตร เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าร้อยละ 32.2 ขณะที่อัตราการใช้ (Occupancy Rate) ของพื้นที่คลังสินค้าให้เช่าอยู่ที่ร้อยละ 81 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 79.0 เมื่อปี 2556 ทั้งนี้ ถึงแม้แนวโน้มอัตราการใช้ (Occupancy Rate) ของพื้นที่คลังสินค้าให้เช่าตั้งแต่ปี 2554 จะมีแนวโน้มลดลง เนื่องจากมีจำนวนอุปทานมากขึ้น โดยเฉพาะในทำเลจังหวัดสมุทรปราการ ฉะเชิงเทรา และชลบุรี อย่างไรก็ตาม คลังสินค้าให้เช่าในจังหวัดสมุทรปราการยังมีอัตราการใช้ (Occupancy Rate) อยู่ที่ร้อยละ 85.7 ขณะที่คลังสินค้าให้เช่าในจังหวัดชลบุรี อีสเทิร์นซีบอร์ดในจังหวัดชลบุรี และจังหวัดระยอง มีอัตราการใช้ (Occupancy Rate) อยู่ที่ร้อยละ 65.3 ร้อยละ 65.3 และร้อยละ 46.3 ตามลำดับ สำหรับอัตราค่าเช่าคลังสินค้า สูงสุดอยู่ที่ 185 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ในจังหวัดสมุทรปราการ กรุงเทพฯ และปทุมธานี และ 180 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ในจังหวัดชลบุรีและฉะเชิงเทรา ทั้งนี้ ในแต่ละจังหวัดมีค่าเช่าคลังสินค้าในตลาดค่อนข้างหลากหลาย ขึ้นอยู่กับคุณลักษณะของคลังสินค้า เช่น ทำเล สภาพอาคาร อายุอาคาร และลักษณะโครงสร้าง

ตารางที่ 18 อุปสงค์และอุปทานคลังสินค้าให้เช่า จำแนกตามจังหวัด ในปี 2557

จังหวัด	อุปทาน (ตร.ม.)	อุปสงค์ (ตร.ม.)	อัตราการใช้ (ร้อยละ)
สมุทรปราการ	1,259,732	1,079,975	85.7
ชลบุรี	811,749	529,688	65.3
ฉะเชิงเทรา	338,590	295,246	87.2
อยุธยา	322,457	273,899	84.9

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

จังหวัด	อุปทาน (ตร.ม.)	อุปสงค์ (ตร.ม.)	อัตราการใช้ (ร้อยละ)
กรุงเทพฯ	311,228	305,205	98.1
ระยอง	136,098	62,985	46.3
ปทุมธานี	130,340	129,080	99.0
สระบุรี	37,494	37,494	100.0
สมุทรสาคร	19,516	14,433	74.0

ที่มา : ข้อมูลวิจัยของ KF ที่ปรากฏในรูปแบบ 56-REIT ปี 2557 ของ WHART

แนวโน้มตลาดคลังสินค้าในอนาคต คาดการณ์ว่ามีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะบนทำเลในจังหวัดสมุทรปราการ และชลบุรี จากแผนการพัฒนาของผู้ประกอบการพัฒนาอาคารคลังสินค้าให้เช่า รวมถึงอุปสงค์ที่เพิ่มมากขึ้นจากความต้องการใช้พื้นที่คลังสินค้าในอนาคตตามแผนระบบโลจิสติกส์ เพื่อลดต้นทุนของระบบขนส่ง เนื่องจากประเทศไทยมีข้อได้เปรียบด้านทำเลที่ตั้ง ซึ่งเป็นศูนย์กลางเชื่อมต่อระหว่างประเทศกัมพูชา ลาว พม่า และมาเลเซีย ซึ่งจะมีบทบาทสำคัญด้านการขนส่งต่อประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในอนาคต อย่างไรก็ตาม จากอุปทานพื้นที่คลังสินค้าให้เช่าที่เพิ่มสูงขึ้น อาจทำให้การแข่งขันในธุรกิจดังกล่าวมีความรุนแรงขึ้น และอาจส่งผลกระทบต่อการปรับราคาค่าเช่าพื้นที่คลังสินค้าในอนาคตได้ ทั้งนี้ สามารถดูรายละเอียดของสถานะอุตสาหกรรมเพิ่มเติมของ WHART ได้จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2557 (แบบ 56-REIT) ที่ปรากฏใน www.whareit.com หรือ www.set.or.th

เอกสารแนบ 2 รายงานประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA ชลหารพิจิตร ซึ่งจัดทำโดยบริษัทผู้ประเมินราคาอิสระ

ในการเข้าทำรายการครั้งนี้ WHA ได้ว่าจ้างให้ผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. จำนวน 2 ราย เพื่อทำการประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA ชลหารพิจิตร ได้แก่

- 1) บริษัท แกรนด์ แอสเซท แอดไวเซอร์ จำกัด (“GRAND”) ซึ่งได้ทำการประเมินเมื่อวันที่ 1 เมษายน 2558 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดมูลค่าตลาดทรัพย์สิน สำหรับวัตถุประสงค์สาธารณะ
- 2) บริษัท กรุงเทพประเมินราคา จำกัด (“BKKPA”) ซึ่งได้ทำการประเมินเมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2558 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทราบมูลค่าตลาดปัจจุบัน สำหรับวัตถุประสงค์สาธารณะ

ทั้งนี้ ผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์แต่ละรายการ ซึ่งจัดทำโดย GRAND และ BKKPA มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

1) สรุปประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA ชลหารพิจิตร โดย GRAND

GRAND ได้ทำการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว โดยเลือกใช้วิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน และใช้วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เป็นเกณฑ์ในการสอบทานมูลค่าทรัพย์สิน ทั้งนี้ GRAND เห็นว่าวิธีคิดจากรายได้ดังกล่าว ซึ่งได้คำนึงถึงความสามารถของทรัพย์สินในการสร้างกระแสรายได้ในอนาคต สามารถนำมาใช้กำหนดมูลค่าของทรัพย์สินได้ ทั้งนี้ GRAND จัดทำประมาณการกระแสเงินสดเป็นระยะเวลาประมาณ 10 ปี โดยพิจารณาจากประมาณการรายได้ของทรัพย์สินในอนาคต หักด้วยค่าใช้จ่ายในการดำเนินการต่างๆ ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น เพื่อหากระแสเงินสดสุทธิในแต่ละงวดปี และใช้อัตราผลตอบแทนการลงทุน (Capitalization Rate) ในการพิจารณากระแสเงินสด ณ ปีที่สิ้นสุดการคาดการณ์การดำเนินงานที่มีการขายสินทรัพย์ดังกล่าว โดยพิจารณาจากปัจจัยต่างๆ เช่น ระดับความเสี่ยง ความมั่นคงของกระแสรายได้ และอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับการลงทุน แล้วคิดส่วนลดกลับเป็นมูลค่าปัจจุบัน โดยใช้อัตราคิดลดกระแสเงินสด (Discount Rate) เพื่อทำการหามูลค่าของทรัพย์สิน ณ วันที่ WHART คาดว่าจะเข้าลงทุน ทั้งนี้ ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน GRAND ได้พิจารณาและวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่างๆ เช่น ภาพรวมทางเศรษฐกิจ สภาพการณ์แข่งขัน การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า การคาดการณ์ถึงทิศทางและแนวโน้มทั้งในปัจจุบันและอนาคต รวมถึงปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินที่ประเมิน โดยผลการประเมินด้วยวิธีคิดจากรายได้มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

ก) สมมติฐานอัตราค่าเช่า

■ ส่วนของพื้นที่คลังสินค้า

GRAND ประมาณการค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ย โดยอ้างอิงจากอัตราค่าเช่าและค่าบริการตามสัญญาปัจจุบัน และเมื่อภายหลังสิ้นสุดสัญญา อ้างอิงจากการสำรวจค่าเช่าพื้นที่คลังสินค้าในบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน โดยอัตราค่าเช่าขึ้นอยู่กับทำเลที่ตั้ง ชื่อเสียงโครงการ โครงสร้างอาคาร และสภาพอาคาร เป็นปัจจัยหลัก จากนั้นทำการปรับเพิ่ม-ลดตามความเหมาะสมของปัจจัยต่างๆ รวมถึงงานระบบปรับอากาศภายในอาคาร เพื่อกำหนดเป็นอัตราค่าเช่าพื้นที่ และกำหนดให้มีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยร้อยละ 3.00 ทุกๆ ปี จนถึงปีสิ้นสุดการคาดการณ์

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

■ ส่วนของพื้นที่หลังคาคลังสินค้า

GRAND ประเมินการค่าเช่าโดยอ้างอิงจากเงื่อนไขที่ WHA ตกลงจะจ่ายชำระค่าเช่าให้แก่ WHART สำหรับพื้นที่ที่ยังไม่มีผู้เช่า เป็นเวลา 25 ปี โดยจะมีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าร้อยละ 10 ทุกๆ 5 ปี หรือจนกว่าจะมีผู้เช่า ตามเงื่อนไขในสัญญาตกลงกระทำที่ WHART จะเช่าทำกับ WHA

ข) สมมติฐานอัตราการเช่าพื้นที่คลังสินค้า (Occupancy Rate)

อาคาร	อัตราการเช่าพื้นที่ (ร้อยละ)
คลังสินค้า A1 และ A2/1	ปี 2558 – 2566 : ร้อยละ 100 / ปี 2567 – ปีสิ้นสุดการคาดการณ์ : ร้อยละ 97
คลังสินค้า A2/2, A3/1, A3/2 และ B2, B1/1, B1/2	ปี 2558 – 2560 : ร้อยละ 100 / ปี 2561 – ปีสิ้นสุดการคาดการณ์ : ร้อยละ 95
คลังสินค้า C, D, E และ F	ปี 2558 – 2560 : ร้อยละ 100 / ปี 2561 – ปีสิ้นสุดการคาดการณ์ : ร้อยละ 95

ค) สมมติฐานค่าใช้จ่าย

ต้นทุนในการดำเนินงาน	รายละเอียด
ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์	อ้างอิงข้อมูลที่ได้รับจาก WHA ซึ่งประกอบด้วย ค่าบริหารจัดการ ค่าทำความสะอาดและจัดสวนพื้นที่ส่วนกลาง ค่ารักษาความปลอดภัย ค่าประกันภัย ค่านายหน้า และค่าบริการอื่นๆ โดย GRAND กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.50 ทุกๆ ปี จนถึงปีสิ้นสุดการคาดการณ์
ค่าสาธารณูปโภค	ประกอบด้วย ค่าน้ำ ค่าไฟ สำหรับพื้นที่ส่วนกลาง โดย GRAND กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ทุกๆ ปี จนถึงปีสิ้นสุดการคาดการณ์
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม
ค่าปรับปรุงอาคารในอนาคต	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม

ง) สมมติฐานอัตราคิดลด (Discount Rate)

GRAND พิจารณาอัตราคิดลดจากความสามารถในการสร้างกระแสรายได้ ค่าใช้จ่าย คู่แข่งทางการตลาด สภาพเศรษฐกิจ แนวโน้มการแข่งขันทางตลาดด้านอุปสงค์ อุปทาน และผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการ รวมถึงผลตอบแทนที่ไม่มีทางเสี่ยง โดยกำหนดอัตราคิดลดสำหรับทรัพย์สินนี้ที่ร้อยละ 9.25 ซึ่งอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ยประมาณร้อยละ 4.00 บวกกับอัตราผลตอบแทนจากความเสียหายที่เพิ่มขึ้น (Risk Premium) ประมาณร้อยละ 5.25

จ) สมมติฐานอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Capitalization Rate)

GRAND กำหนดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ร้อยละ 7.50 เพื่อพิจารณามูลค่าซื้อขายของทรัพย์สิน ณ ปีสิ้นสุดการคาดการณ์กรณีที่มีการขายสินทรัพย์ดังกล่าว โดยคำนึงถึงทำเล สภาพทรัพย์สิน สถานภาพทางการตลาดในปัจจุบัน และแนวโน้มในอนาคต เป็นต้น และกำหนดให้ค่าธรรมเนียมการขายร้อยละ 1.50 ของมูลค่าทรัพย์สิน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

จากข้อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นในการประเมินมูลค่าโครงการ WHA ชลหารพิจิตร โดยวิธีรายได้ มูลค่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของโครงการดังกล่าว ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน (คาดว่าวันที่ 1 ธันวาคม 2558) ประเมินโดย GRAND เท่ากับ 2,298.00 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่าดังนี้

ตารางที่ 19 ประมาณการกระแสเงินสดโครงการ WHA ชลหารพิจิตร ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ด้วยวิธีรายได้โดย GRAND

	ปี 58 (1-31 ธ.ค.)	ปี 59 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 60 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 61 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 62 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 63 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 64 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 65 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 66 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 67 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 68 (ม.ค.- ธ.ค.)
กระแสเงินสดสุทธิ	14,118,886	174,018,912	180,502,009	177,685,408	184,423,011	189,664,250	191,422,754	200,371,212	200,378,702	199,528,176	204,483,329
มูลค่าปัจจุบันสุทธิ ณ อัตราคิดลดที่ร้อยละ 9.25	14,015,179	158,115,053	150,119,587	135,265,063	128,507,223	120,969,661	111,754,006	107,073,850	98,011,764	89,332,489	83,799,545
มูลค่าปัจจุบันสุทธิรวม	1,196,963,420	บาท									
มูลค่าปัจจุบันของโครงการ ณ ปีสิ้นสุดประมาณการ ณ อัตราผลตอบแทนร้อยละ 7.50	1,100,567,363										
มูลค่าทรัพย์สิน	2,297,530,783										
มูลค่าทรัพย์สิน (พิเศษ)	2,298,000,000										

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2) สรุปประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA ชลหารพิจิตร โดย BKKPA

BKKPA ได้ทำการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว โดยใช้วิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) แบบวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) และวิธีคิดจากต้นทุนทดแทน (Depreciated Replacement Cost Approach) ซึ่ง BKKPA ใช้วิธีคิดจากรายได้แบบวิธีคิดลดกระแสเงินสดเป็นเกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าทรัพย์สิน เนื่องจากวิธีประเมินดังกล่าวเหมาะสมสำหรับประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ก่อให้เกิดรายได้จากตัวทรัพย์สินเองสอดคล้องกับทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าครั้งนี้ ทั้งนี้ BKKPA จัดทำประมาณการกระแสเงินสดโดยประมาณการรายได้จากการดำเนินงานของโครงการ จากนั้นหักด้วยค่าใช้จ่ายในการดำเนินการต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง และใช้อัตราผลตอบแทนการลงทุน (Capitalization Rate) ในการพิจารณากระแสเงินสด ณ ปีที่สิ้นสุดประมาณการกรณีที่มีการขายทรัพย์สิน แล้วคิดส่วนลดกลับเป็นมูลค่าปัจจุบันโดยใช้อัตราคิดลดกระแสเงินสด (Discount Rate) เพื่อทำการหามูลค่าทรัพย์สิน ณ วันที่ WHART คาดว่าจะเข้าลงทุน โดยผลการประเมินด้วยวิธีคิดจากรายได้แบบวิธีคิดลดกระแสเงินสดมีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

ก) สมมติฐานอัตราค่าเช่า

■ ส่วนของพื้นที่คลังสินค้า

BKKPA ประมาณการค่าเช่าโดยอ้างอิงจากอัตราค่าเช่าและค่าบริการตามสัญญาปัจจุบัน และเมื่อภายหลังสิ้นสุดสัญญาอ้างอิงจากการสำรวจค่าเช่าตลาดในบริเวณใกล้เคียงกับทรัพย์สิน เพื่อกำหนดเป็นอัตราค่าเช่าพื้นที่ โดยอัตราค่าเช่าขึ้นอยู่กับสภาพทำเลที่ตั้ง สภาพอาคาร การรับน้ำหนักของพื้นที่ สิ่งอำนวยความสะดวก สาธารณูปโภค และเงื่อนไขการเช่าต่างๆ ทั้งนี้ BKKPA กำหนดให้มีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยร้อยละ 10.00 ทุกๆ 3 ปี

■ ส่วนของพื้นที่หลังคาคลังสินค้า

BKKPA กำหนดอัตราค่าเช่าสำหรับพื้นที่หลังคาคลังสินค้า เป็นระยะเวลา 25 ปี โดยจะมีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าร้อยละ 10 ทุกๆ 5 ปี หรือจนกว่าจะมีผู้เช่า ตามเงื่อนไขในสัญญาตกลงกระทำการที่ WHART จะเช่าทำกับ WHA

ข) สมมติฐานอัตราค่าเช่าพื้นที่

BKKPA กำหนดอัตราค่าเช่าพื้นที่จากการตรวจสอบเอกสารสัญญาเช่าและการสำรวจสภาพการเช่าพื้นที่ พบว่ามีอัตราค่าเช่าพื้นที่ประมาณร้อยละ 100.00 ของพื้นที่คลังสินค้า ซึ่งเป็นสัญญาเช่าระยะเวลาประมาณ 3 – 10 ปี สิ้นสุดสัญญาประมาณปี 2560 – 2570 ทั้งนี้ BKKPA กำหนดอัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยประมาณร้อยละ 100.00 ในปี 2558 – 2559 ร้อยละ 92.50 ในปี 2560 – 2562 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

ค) สมมติฐานค่าใช้จ่าย

ต้นทุนในการดำเนินงาน	รายละเอียด
ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์	อ้างอิงเอกสารประมาณการค่าใช้จ่ายของ WHA ซึ่งไม่เกินร้อยละ 2.00 ของรายได้รวม
ค่าสาธารณูปโภค	อ้างอิงประมาณการค่าใช้จ่ายของ WHA และปรับเพิ่มร้อยละ 3.00 ต่อปี
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ต้นทุนในการดำเนินงาน	รายละเอียด
สำรองเงินปรับปรุงในอนาคต	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายในการขายทรัพย์สิน	ร้อยละ 3.00 ของมูลค่าขายที่ดินพร้อมอาคาร ณ สิ้นปี 2570

ง) สมมติฐานอัตราคิดลด (Discount Rate)

BKKPA กำหนดอัตราคิดลดโดยพิจารณาจากสถานที่ตั้งโครงการ ความสามารถในการสร้างรายได้ ตลาดคู่แข่ง รวมถึงอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง โดย BKKPA กำหนดอัตราคิดลดสำหรับทรัพย์สินนี้ที่ร้อยละ 9.50 โดยอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาลบวกกับความเสี่ยงจากประเภทธุรกิจ การบริหาร การตลาด และภาวะเศรษฐกิจ

จ) สมมติฐานอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Capitalization Rate)

BKKPA เห็นว่าเนื่องจากสถานะเศรษฐกิจและตลาดอยู่ในสภาวะชะลอตัว และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในทรัพย์สินแต่ละประเภทขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยโตของรายได้ ความเสี่ยงในการดำเนินงานทั้งการปล่อยเช่าและอัตราค่าเช่าเข้า ดังนั้น BKKPA จึงคาดหวังอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ณ ปีที่มีการขายทรัพย์สินออกไปที่ร้อยละ 7.00

จากข้อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นในการประเมินมูลค่าโครงการ WHA ชลหารพิจิตร โดยวิธีรายได้แบบคิดลดกระแสเงินสด **มูลค่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของโครงการดังกล่าว ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน (คาดว่าวันที่ 1 ธันวาคม 2558) ประเมินโดย BKKPA รวมเท่ากับ 2,357.10 ล้านบาท** โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่า ดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ตารางที่ 20 ประมาณการกระแสเงินสดโครงการ WHA ชลหารพิจิตร ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ด้วยวิธีรายได้แบบคิดลดกระแสเงินสด – อาคารคลังสินค้า โดย BKKPA

	ปี 58 (1-31 ธ.ค.)	ปี 59 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 60 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 61 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 62 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 63 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 64 (ม.ค.- ธ.ค.)
กระแสรายได้สุทธิ – อาคาร	14,071,292	189,466,026	190,558,319	200,153,313	184,466,909	192,385,725	204,165,702
มูลค่าปัจจุบันของกระแสรายได้สุทธิแต่ละงวด	13,963,253	171,699,797	157,707,398	151,277,075	127,325,148	121,270,342	117,530,436
มูลค่าทรัพย์สิน	2,334,000,000	บาท					

	ปี 65 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 66 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 67 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 68 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 69 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 70 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 71 (Terminal Value)
กระแสรายได้สุทธิ – อาคาร	204,309,674	204,255,698	214,760,242	187,902,510	187,845,719	207,324,112	207,630,331
มูลค่าขายที่ดินพร้อมอาคาร ณ สิ้นปี 2570 โดยกำหนดอัตราผลตอบแทน							2,877,163,154
มูลค่าปัจจุบันของกระแสรายได้สุทธิแต่ละงวด	107,409,478	98,064,999	94,162,702	75,239,171	68,690,859	69,236,095	960,831,513

ตารางที่ 21 ประมาณการกระแสเงินสดโครงการ WHA ชลหารพิจิตร
ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ด้วยวิธีรายได้แบบคิดลดกระแสเงินสด – พื้นที่เช่าหลังคา โดย BKKPA

	ปี 58 (1-31 ธ.ค.)	ปี 59 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 60 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 61 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 62 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 63 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 64 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 65 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 66 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 67 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 68 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 69 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 70 (ม.ค.- ธ.ค.)
กระแสรายได้สุทธิ – หลังคา	205,153	2,461,831	2,461,831	2,461,831	2,461,831	2,482,346	2,708,014	2,708,014	2,708,014	2,708,014	2,730,581	2,978,816	2,978,816
มูลค่าปัจจุบันของกระแสรายได้สุทธิแต่ละงวด	203,447	2,199,427	1,981,466	1,785,103	1,608,201	1,460,903	1,435,778	1,293,494	1,165,310	1,049,829	953,672	937,269	844,387
มูลค่าทรัพย์สิน	23,100,000	บาท											

	ปี 71 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 72 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 73 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 74 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 75 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 76 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 77 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 78 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 79 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 80 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 81 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 82 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 83 (ม.ค.- พ.ย.)
กระแสรายได้สุทธิ – หลังคา	2,978,816	2,978,816	3,004,118	3,282,442	3,282,442	3,282,442	3,282,442	3,309,795	3,610,686	3,610,686	3,610,686	3,610,686	3,309,795
มูลค่าปัจจุบันของกระแสรายได้สุทธิแต่ละงวด	760,709	685,324	622,655	612,920	552,179	497,461	448,162	407,115	400,111	360,462	324,741	292,559	243,713

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

สรุปผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA ชลหารพิจิตร จัดทำโดย GRAND และ BKKPA

ตารางที่ 22 สรุปผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ โครงการ WHA ชลหารพิจิตร
ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ด้วยวิธีรายได้ จัดทำโดย GRAND และ BKKPA

รายละเอียดสินทรัพย์	ประเมินโดยวิธีรายได้	
	ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน (วันที่ 1 ธันวาคม 2558)	
	ราคาประเมินโดย GRAND	ราคาประเมินโดย BKKPA
ที่ดิน 1 โฉนด เนื้อที่ 81 - 0 -15.9 ไร่ พร้อมอาคารสิ่งปลูกสร้าง และทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร	2,298.00 ล้านบาท	2,357.10 ล้านบาท

หมายเหตุ ผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA ชลหารพิจิตร จัดทำโดย GRAND และ BKKPA ด้วยวิธีต้นทุน เท่ากับ 1,384.20 ล้านบาท และ 1,637.75 ล้านบาท ตามลำดับ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโครงการ WHA ชลหารพิจิตร ที่จัดทำโดยผู้ประเมินราคาอิสระ

การประเมินมูลค่าทรัพย์สินโครงการ WHA ชลหารพิจิตร ที่จัดทำโดย GRAND และ BKKPA ซึ่งผู้ประเมินราคาอิสระทั้ง 2 ราย ได้เลือกใช้วิธีคิดจากรายได้เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่าเช่นเดียวกันนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เป็นวิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับทรัพย์สินที่ก่อให้เกิดรายได้จากตัวทรัพย์สินเอง ภายใต้สมมติฐานว่ารายได้ในอนาคตของทรัพย์สินนั้นอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาวะตลาด ซึ่งสอดคล้องกับสภาพของทรัพย์สินดังกล่าว ณ ปัจจุบัน ที่เป็นอาคารคลังสินค้าให้เช่า ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาราคาประเมินที่จัดทำโดยผู้ประเมินราคาอิสระทั้ง 2 ราย เพื่อร่วมกำหนดมูลค่าของทรัพย์สินโครงการ WHA ชลหารพิจิตร โดยมีมูลค่าเท่ากับ 2,298.00 ล้านบาท และ 2,357.10 ล้านบาท ตามลำดับ

เอกสารแนบ 3 รายงานประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA วังน้อย ซึ่งจัดทำโดยบริษัทผู้ประเมินราคาอิสระ

ในการเข้าทำรายการครั้งนี้ WHA ได้ว่าจ้างให้ผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. จำนวน 2 ราย เพื่อทำการประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA วังน้อย ได้แก่

- 1) บริษัท แกรนด์ แอสเซท แอดไวเซอร์ จำกัด ("GRAND") ซึ่งได้ทำการประเมินเมื่อวันที่ 1 เมษายน 2558 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดมูลค่าตลาดทรัพย์สิน สำหรับวัตถุประสงค์สาธารณะ
- 2) บริษัท กรุงเทพประเมินราคา จำกัด ("BKPPA") ซึ่งได้ทำการประเมินเมื่อวันที่ 5 มีนาคม 2558 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทราบมูลค่าตลาดปัจจุบัน เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ

ทั้งนี้ ผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์แต่ละรายการ ซึ่งจัดทำโดย GRAND และ BKPPA มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

1) สรุปประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA วังน้อย โดย GRAND

GRAND ได้ทำการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว โดยเลือกใช้วิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน และใช้วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เป็นเกณฑ์ในการสอบทานมูลค่าทรัพย์สิน ทั้งนี้ GRAND เห็นว่าวิธีคิดจากรายได้ดังกล่าว ซึ่งได้คำนึงถึงความสามารถของทรัพย์สินในการสร้างกระแสรายได้ในอนาคต สามารถนำมาใช้กำหนดมูลค่าของทรัพย์สินได้ ทั้งนี้ GRAND จัดทำประมาณการกระแสเงินสดเป็นระยะเวลา 26 ปี 5 เดือน (นับจากวันที่ WHART เข้าลงทุนในทรัพย์สิน (1 ธันวาคม 2558) ถึงวันสิ้นสุดระยะเวลาของสัญญาเช่าที่ดิน (30 เมษายน 2585)) โดยพิจารณาจากประมาณการรายได้ของทรัพย์สินในอนาคต หักด้วยค่าใช้จ่ายในการดำเนินการต่างๆ ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น เพื่อหากระแสเงินสดสุทธิในแต่ละงวด/ปี แล้วคิดส่วนลดกลับเป็นมูลค่าปัจจุบัน โดยใช้อัตราคิดลดกระแสเงินสด (Discount Rate) เพื่อทำการหามูลค่าของทรัพย์สิน ณ วันที่ WHART คาดว่าจะเข้าลงทุน ทั้งนี้ ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน GRAND ได้พิจารณาและวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่างๆ เช่น ภาพรวมทางเศรษฐกิจ สภาพการณ์แข่งขัน การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า การคาดการณ์ถึงทิศทางและแนวโน้มทั้งในปัจจุบันและอนาคต รวมถึงปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินที่ประเมิน โดยผลการประเมินด้วยวิธีคิดจากรายได้มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

ก) สมมติฐานอัตราค่าเช่า

■ ส่วนของพื้นที่คลังสินค้า

GRAND ประเมินการค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ย โดยอ้างอิงจากอัตราค่าเช่าและค่าบริการตามสัญญาปัจจุบัน และเมื่อภายหลังสิ้นสุดสัญญา อ้างอิงจากการสำรวจค่าเช่าพื้นที่คลังสินค้าในบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน โดยอัตราค่าเช่าขึ้นอยู่กับทำเลที่ตั้ง ชื่อเสียงโครงการ โครงสร้างอาคาร และสภาพอาคาร เป็นปัจจัยหลัก จากนั้นทำการปรับเพิ่ม-ลด ตามความเหมาะสมของปัจจัยต่างๆ เพื่อกำหนดเป็นอัตราค่าเช่าพื้นที่ และกำหนดให้มีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยร้อยละ 3.00 ทุกๆ ปี จนถึงปีสิ้นสุดการคาดการณ์

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

■ ส่วนของพื้นที่หลังคาคลังสินค้า

GRAND ประมาณการค่าเช่าโดยอ้างอิงจาก 1) สัญญาเช่าพื้นที่หลังคา กับบริษัท ดับบลิวเอชเอ กันกุล กรีนโซลาร์รูฟ 17 จำกัด (ผู้เช่า) ระยะเวลา 25 ปี 1 เดือน สำหรับพื้นที่เช่า 9,121 ตร.ม.ตามอัตราค่าเช่าที่ระบุในสัญญา และ 2) เงื่อนไขที่ WHA ตกลงจะจ่ายชำระค่าเช่าให้แก่ WHART สำหรับพื้นที่ที่ยังไม่มีผู้เช่า เป็นเวลา 25 ปี โดยจะมีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าร้อยละ 10 ทุกๆ 5 ปี หรือจนกว่าจะมีผู้เช่า ตามเงื่อนไขในสัญญาตกลงกระทำการที่ WHART จะเข้าทำกับ WHA

ข) สมมติฐานอัตราการเช่าพื้นที่คลังสินค้า (Occupancy Rate)

GRAND กำหนดอัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยสำหรับแต่ละกลุ่มอาคารคลังสินค้าเป็นดังนี้

- คลังสินค้า A และ B ร้อยละ 100.00 ในปี 2558 – 2559 และร้อยละ 90 ในปี 2560 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- คลังสินค้าหลังอื่นๆ ร้อยละ 100.00 ในปี 2558 – 2559 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

ค) สมมติฐานค่าใช้จ่าย

ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน	รายละเอียด
ค่าธรรมเนียมบริหาร อสังหาริมทรัพย์	อ้างอิงข้อมูลที่ได้รับจาก WHA ซึ่งประกอบด้วย ค่าบริหารจัดการ ค่าทำความสะอาดและจัด สวนพื้นที่ส่วนกลาง ค่ารักษาความปลอดภัย ค่าประกันภัย ค่านายหน้า และค่าบำรุงรักษา อื่นๆ โดย GRAND กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.50 ทุกๆ ปี จนถึงปีสิ้นสุดการ คาดการณ์
ค่าสาธารณูปโภค	ประกอบด้วย ค่าน้ำ ค่าไฟ สำหรับพื้นที่ส่วนกลาง โดย GRAND กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้น ร้อยละ 3.00 ทุกๆ ปี จนถึงปีสิ้นสุดการคาดการณ์
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม
ค่าปรับปรุงอาคารในอนาคต	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม
ค่าเช่าที่ดิน	อ้างอิงตามสัญญาเช่า

ง) สมมติฐานอัตราคิดลด (Discount Rate)

GRAND พิจารณาอัตราคิดลดจากความสามารถในการสร้างกระแสรายได้ ค่าใช้จ่าย คู่แข่งทางการตลาด สภาพเศรษฐกิจ
แนวโน้มการแข่งขันทางตลาดด้านอุปสงค์ อุปทาน และผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการ รวมถึงผลตอบแทนที่ไม่มีทาง
เสี่ยง โดยกำหนดอัตราคิดลดสำหรับทรัพย์สินนี้ที่ร้อยละ 10.00 ซึ่งอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ย
ประมาณร้อยละ 4.00 บวกกับอัตราผลตอบแทนจากความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น (Risk Premium) ประมาณร้อยละ 6.00

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

จากข้อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นในการประเมินมูลค่าโครงการ WHA วังน้อย โดยวิธีรายได้ มูลค่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของโครงการดังกล่าว ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน (คาดว่าวันที่ 1 ธันวาคม 2558) ประเมินโดย GRAND เท่ากับ 1,190.00 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่า ดังนี้

ตารางที่ 23 ประมาณการกระแสเงินสด โครงการ WHA วังน้อย ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ด้วยวิธีรายได้ โดย GRAND

	ปี 58 (1-31 ธ.ค.)	ปี 59 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 60 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 61 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 62 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 63 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 64 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 65 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 66 (ม.ค.- ธ.ค.)
กระแสเงินสดสุทธิ	8,195,121	105,160,009	104,350,840	107,100,203	107,108,733	116,387,667	117,196,030	117,158,616	127,245,382
มูลค่าปัจจุบันสุทธิ ณ อัตราคิดลดที่ร้อยละ 10.00	8,130,289	94,843,711	85,558,111	79,829,397	72,577,959	71,695,871	65,630,755	59,645,275	58,891,302
มูลค่าทรัพย์สิน	1,189,915,314	บาท							
มูลค่าทรัพย์สิน (บัตเศษ)	1,192,000,000	บาท							

	ปี 67 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 68 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 69 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 70 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 71 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 72 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 73 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 74 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 75 (ม.ค.- ธ.ค.)
กระแสเงินสดสุทธิ	128,178,520	128,193,377	139,216,903	140,185,128	140,143,497	152,244,998	153,365,437	153,321,502	166,487,399
มูลค่าปัจจุบันสุทธิ ณ อัตราคิดลดที่ร้อยละ 10.00	53,930,158	490,330,099	48,408,658	44,313,936	40,273,433	39,773,705	36,424,016	33,103,266	32,678,065

	ปี 76 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 77 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 78 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 79 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 80 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 81 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 82 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 83 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 84 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 85 (ม.ค.- เม.ย.)
กระแสเงินสดสุทธิ	167,646,789	167,659,095	182,113,315	183,381,888	183,332,908	199,057,209	199,874,429	199,023,654	216,207,828	72,818,227
มูลค่าปัจจุบันสุทธิ ณ อัตราคิดลดที่ร้อยละ 10.00	29,914,208	27,196,731	26,855,832	24,584,459	22,343,539	22,054,477	20,131,837	18,223,768	17,997,501	5,871,963

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2) สรุปประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA วังน้อย โดย BKKPA

BKKPA ได้ทำการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว โดยใช้วิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) แบบวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) และวิธีคิดจากต้นทุนทดแทน (Depreciated Replacement Cost Approach) ซึ่ง BKKPA ใช้วิธีคิดจากรายได้แบบวิธีคิดลดกระแสเงินสดเป็นเกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าทรัพย์สิน เนื่องจากวิธีประเมินดังกล่าวเหมาะสมสำหรับประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ก่อให้เกิดรายได้จากตัวทรัพย์สินเองสอดคล้องกับทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าครั้งนี้ ทั้งนี้ BKKPA จัดทำประมาณการกระแสเงินสดโดยประมาณการรายได้จากการดำเนินงานของโครงการ จากนั้นหักด้วยค่าใช้จ่ายในการดำเนินการต่างๆ ที่เกี่ยวข้องจนสิ้นสุดระยะเวลาสัญญาเช่าที่ดิน แล้วคิดส่วนลดกลับเป็นมูลค่าปัจจุบัน โดยใช้อัตราคิดลดกระแสเงินสด (Discount Rate) เพื่อทำการหามูลค่าทรัพย์สิน ณ วันที่ WHART คาดว่าจะเข้าลงทุน โดยผลการประเมินด้วยวิธีคิดจากรายได้แบบวิธีคิดลดกระแสเงินสดมีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

ก) สมมติฐานอัตราค่าเช่า

■ ส่วนของพื้นที่คลังสินค้า

BKKPA ประมาณการค่าเช่าโดยอ้างอิงจากอัตราค่าเช่าและค่าบริการตามสัญญาปัจจุบัน และเมื่อภายหลังสิ้นสุดสัญญาอ้างอิงจากการสำรวจค่าเช่าตลาดในบริเวณใกล้เคียงกับทรัพย์สิน เพื่อกำหนดเป็นอัตราค่าเช่าพื้นที่ โดยอัตราค่าเช่าขึ้นอยู่กับสภาพทำเลที่ตั้ง สภาพอาคาร การรับน้ำหนักของพื้นที่ สิ่งอำนวยความสะดวก สาธารณูปโภค และเงื่อนไขการเช่าต่างๆ ทั้งนี้ BKKPA กำหนดให้มีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยร้อยละ 10.00 ทุกๆ 3 ปี

■ ส่วนของพื้นที่หลังคาคลังสินค้า

BKKPA กำหนดอัตราค่าเช่าสำหรับพื้นที่หลังคาคลังสินค้า เป็นระยะเวลา 25 ปี โดยจะมีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าร้อยละ 10 ทุกๆ 5 ปี หรือจนกว่าจะมีผู้เช่า ตามเงื่อนไขในสัญญาตกลงกระทำการที่ WHART จะเข้าทำกับ WHA

ข) สมมติฐานอัตราค่าเช่าพื้นที่

BKKPA กำหนดอัตราค่าเช่าพื้นที่จากการตรวจสอบเอกสารสัญญาเช่าและการสำรวจสภาพการเช่าพื้นที่ พบว่ามีอัตราค่าเช่าพื้นที่ประมาณร้อยละ 100.00 ของพื้นที่คลังสินค้า ซึ่งเป็นสัญญาเช่าระยะเวลาประมาณ 5 ปี สิ้นสุดสัญญาประมาณปี 2561 ทั้งนี้ BKKPA กำหนดอัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยประมาณร้อยละ 100.00 ในปี 2558 – 2559 หลังจากนั้น กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

ค) สมมติฐานค่าใช้จ่าย

ต้นทุนในการดำเนินงาน	รายละเอียด
ค่าเช่าที่ดิน	ตามสัญญาเช่าที่ดิน
ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์	อ้างอิงเอกสารประมาณการค่าใช้จ่ายของ WHA ซึ่งไม่เกินร้อยละ 2.00 ของรายได้รวม
ค่าสาธารณูปโภค	อ้างอิงประมาณการค่าใช้จ่ายที่ได้รับจากผู้บริหารกองทรัสต์ และปรับเพิ่มร้อยละ 3.00 ต่อปี

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ต้นทุนในการดำเนินงาน	รายละเอียด
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม
สำรองเงินปรับปรุงอาคารในอนาคต	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม

หมายเหตุ เมื่อครบกำหนดสัญญาเช่าของที่ดิน ผู้เช่าจะดำเนินการส่งมอบที่ดินคืนแก่ผู้ให้เช่าตามสภาพที่เป็นอยู่ในขณะนั้น และผู้ให้เช่ามีสิทธิที่จะเลือก ดังนี้

- (1) ให้ผู้เช่ารื้อถอนอาคารและสิ่งปลูกสร้างทั้งหมดที่ผู้เช่าได้ก่อสร้างในที่ดินที่เช่า โดยผู้เช่าต้องเป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายในการรื้อถอนและปรับสภาพที่ดินที่รื้อถอนอาคารและสิ่งปลูกสร้างนั้นออกไปแล้ว ซึ่ง BKKPA มีความเห็นว่ามูลค่าซากของอาคารและสิ่งปลูกสร้างสามารถใช้เป็นค่าใช้จ่ายในการรื้อถอนอาคารได้ และจากการสอบถามผู้รับเหมารื้อถอนอาคาร พบว่าการรื้อถอนอาคารเพื่อแลกกับมูลค่าซากเป็นวิธีการปกติทั่วไปของการรื้อถอนอาคาร และผู้รับเหมาจะยังคงปฏิบัติเช่นเดิมในอนาคต ดังนั้น BKKPA มีความเห็นว่าจะไม่มีค่าใช้จ่ายในการรื้อถอนอาคารเมื่อสิ้นสุดสัญญาเช่าในอนาคต
- (2) ให้กรรมสิทธิ์ในอาคารคลังสินค้า ระบบสาธารณูปโภค และสิ่งปลูกสร้างอื่นใด ที่เป็นกรรมสิทธิ์ของผู้เช่าและได้ปลูกสร้างลงบนที่ดินที่เช่าตกเป็นของผู้ให้เช่าทั้งสิ้น โดยผู้ให้เช่าตกลงเป็นผู้รับผิดชอบค่าธรรมเนียม ภาษี อาคารแสตมป์ และค่าใช้จ่ายใดๆ ที่เกี่ยวกับการโอนกรรมสิทธิ์ในอาคารและสิ่งปลูกสร้างดังกล่าวทั้งหมด

ง) สมมติฐานอัตราคิดลด (Discount Rate)

BKKPA กำหนดอัตราคิดลดโดยพิจารณาจากสถานที่ตั้งโครงการ ความสามารถในการสร้างรายได้ ตลาดคู่แข่ง รวมถึงอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง โดย BKKPA กำหนดอัตราคิดลดสำหรับทรัพย์สินนี้ที่ร้อยละ 11.00 โดยอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาลบวกกับความเสี่ยงจากประเภทธุรกิจ การบริหาร การตลาด และภาวะเศรษฐกิจ

จากข้อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นในการประเมินมูลค่าโครงการ WHA วังน้อย โดยวิธีรายได้แบบคิดลดกระแสเงินสด **มูลค่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของโครงการดังกล่าว ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน (คาดว่าวันที่ 1 ธันวาคม 2558) ประเมินโดย BKKPA เท่ากับ 1,184.00 ล้านบาท** โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่า ดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ตารางที่ 24 ประเมินการกระแสเงินสดโครงการ WHA วั่งน้อย
ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ด้วยวิธีรายได้แบบคิดลดกระแสเงินสด – อาคารคลังสินค้า โดย BKKPA

	ปี 58 (1 ธ.ค.-31 ธ.ค.)	ปี 59 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 60 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 61 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 62 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 63 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 64 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 65 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 66 (ม.ค.- ธ.ค.)
กระแสรายได้สุทธิ – อาคาร	8,145,057	105,136,392	111,699,021	119,021,794	117,398,223	117,362,265	129,355,715	129,318,468	129,280,558
มูลค่าปัจจุบันของกระแสรายได้สุทธิแต่ละงวด	8,077,372	93,929,904	89,903,191	86,303,893	76,690,389	69,070,040	68,584,400	61,768,966	55,632,010
มูลค่าทรัพย์สิน	1,175,000,000	บาท							

	ปี 67 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 68 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 69 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 70 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 71 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 72 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 73 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 74 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 75 (ม.ค.- ธ.ค.)
กระแสรายได้สุทธิ – อาคาร	142,475,020	142,435,743	142,395,762	156,911,418	156,869,987	156,827,809	172,796,859	172,753,143	172,708,633
มูลค่าปัจจุบันของกระแสรายได้สุทธิแต่ละงวด	55,233,291	49,747,108	44,804,827	44,478,111	40,059,889	36,081,374	35,815,605	32,258,194	29,053,046

	ปี 76 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 77 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 78 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 79 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 80 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 81 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 82 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 83 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 84 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 85 (ม.ค.- เม.ย)
กระแสรายได้สุทธิ – อาคาร	190,276,504	190,230,361	190,183,376	209,510,041	209,461,320	209,411,706	230,673,137	230,621,679	230,569,269	84,654,162
มูลค่าปัจจุบันของกระแสรายได้สุทธิแต่ละงวด	28,836,404	25,972,151	23,392,555	23,215,808	20,910,524	18,834,489	18,691,444	16,835,383	15,162,235	5,378,925

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

**ตารางที่ 25 ประมาณการกระแสเงินสดพื้นที่หลังคาคลังสินค้า โครงการ WHA วังน้อย
ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ด้วยวิธีรายได้แบบคิดลดกระแสเงินสด – พื้นที่เช่าหลังคา โดย BKKPA**

	ปี 58 (1-31ธ.ค.)	ปี 59 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 60 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 61 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 62 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 63 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 64 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 65 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 66 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 67 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 68 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 69 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 70 (ม.ค.- ธ.ค.)
กระแสรายได้สุทธิ – หลังคา	79,416	952,994	952,994	952,994	969,412	991,035	1,048,293	1,048,293	1,048,293	1,066,353	1,090,138	1,153,123	1,153,123
มูลค่าปัจจุบันของกระแสรายได้สุทธิแต่ละงวด	78,756	851,415	767,041	691,027	633,272	583,241	555,801	500,721	451,100	413,398	380,737	362,824	326,869
มูลค่าทรัพย์สิน	9,000,000	บาท											

	ปี 71 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 72 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 73 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 74 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 75 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 76 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 77 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 78 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 79 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 80 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 81 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 82 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 83 (ม.ค.-พ.ย.)
กระแสรายได้สุทธิ – หลังคา	1,153,123	1,173,371	1,200,040	1,270,658	1,270,658	1,270,658	1,292,549	1,321,380	1,397,724	1,397,724	1,397,724	1,197,062	839,791
มูลค่าปัจจุบันของกระแสรายได้สุทธิแต่ละงวด	294,476	269,953	248,729	237,266	213,753	192,571	176,476	162,534	154,886	139,538	125,710	96,993	61,837

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

สรุปผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ โครงการ WHA วังน้อย จัดทำโดย GRAND และ BKKPA

ตารางที่ 26 สรุปผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ โครงการ WHA วังน้อย
ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ด้วยวิธีรายได้ จัดทำโดย GRAND และ BKKPA

รายละเอียดสินทรัพย์	ประเมินโดยวิธีรายได้ ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน (วันที่ 1 ธันวาคม 2558)	
	ราคาประเมินโดย GRAND	ราคาประเมินโดย BKKPA
สิทธิการเช่าที่ดิน 3 ไร่ เนื้อที่ 69 - 0 - 16.0 ไร่ พร้อมอาคารสิ่งปลูกสร้าง และทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร	1,190.00 ล้านบาท	1,184.00 ล้านบาท

หมายเหตุ ผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ โครงการ WHA วังน้อย จัดทำโดย GRAND และ BKKPA ด้วยวิธีต้นทุน ณ วันที่ประเมินราคาเท่ากับ 564.10 ล้านบาท และ 908.02 ล้านบาท ตามลำดับ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโครงการ WHA วังน้อย ที่จัดทำโดยผู้ประเมินราคาอิสระ

การประเมินมูลค่าทรัพย์สินโครงการ WHA วังน้อย ที่จัดทำโดย GRAND และ BKKPA ซึ่งผู้ประเมินราคาอิสระทั้ง 2 ราย ได้เลือกใช้วิธีคิดจากรายได้เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่าเช่นเดียวกันนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเป็นวิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับทรัพย์สินที่ก่อให้เกิดรายได้จากตัวทรัพย์สินเอง ภายใต้สมมติฐานว่ารายได้ในอนาคตของทรัพย์สินนั้นอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาวะตลาด ซึ่งสอดคล้องกับสภาพของทรัพย์สินดังกล่าว ณ ปัจจุบัน ที่เป็นอาคารคลังสินค้าให้เช่า ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาราคาประเมินที่จัดทำโดยผู้ประเมินราคาอิสระทั้ง 2 ราย เพื่อร่วมกำหนดมูลค่าของทรัพย์สินโครงการ WHA วังน้อย โดยมีมูลค่าเท่ากับ 1,190.00 ล้านบาท และ 1,184.00 ล้านบาท ตามลำดับ

เอกสารแนบ 4 รายงานประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA สระบุรี ซึ่งจัดทำโดยบริษัทผู้ประเมินราคาอิสระ

ในการเข้าทำรายการครั้งนี้ WHA ได้ว่าจ้างให้ผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. จำนวน 2 ราย เพื่อทำการประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA สระบุรี ได้แก่

- 1) บริษัท แกรนด์ แอสเซท แอดไวเซอร์ จำกัด (“GRAND”) ซึ่งได้ทำการประเมินเมื่อวันที่ 1 เมษายน 2558 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดมูลค่าตลาดทรัพย์สิน สำหรับวัตถุประสงค์สาธารณะ
- 2) บริษัท กรุงเทพประเมินราคา จำกัด (“BKPPA”) ซึ่งได้ทำการประเมินเมื่อวันที่ 16 มีนาคม 2558 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทราบมูลค่าตลาดปัจจุบัน เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ

1) สรุปประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA สระบุรี โดย GRAND

GRAND ได้ทำการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว โดยเลือกใช้วิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน และใช้วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เป็นเกณฑ์ในการสอบทานมูลค่าทรัพย์สิน ทั้งนี้ GRAND เห็นว่าวิธีคิดจากรายได้ดังกล่าว ซึ่งได้นำถึงความสามารถของทรัพย์สินในการสร้างกระแสรายได้ในอนาคต สามารถนำมาใช้กำหนดมูลค่าของทรัพย์สินได้ ทั้งนี้ GRAND จัดทำประมาณการกระแสเงินสดเป็นระยะเวลาประมาณ 10 ปี โดยพิจารณาจากประมาณการรายได้ของทรัพย์สินในอนาคต หักด้วยค่าใช้จ่ายในการดำเนินการต่างๆ ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น เพื่อหากระแสเงินสดสุทธิในแต่ละงวด/ปี และใช้อัตราผลตอบแทนการลงทุน (Capitalization Rate) ในการพิจารณากระแสเงินสด ณ ปีที่สิ้นสุดการคาดการณ์การดำเนินงานที่มีการขายสินทรัพย์ดังกล่าว โดยพิจารณาจากปัจจัยต่างๆ เช่น ระดับความเสี่ยง ความมั่นคงของกระแสรายได้ และอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุน แล้วคิดส่วนลดกลับเป็นมูลค่าปัจจุบัน โดยใช้อัตราคิดลดกระแสเงินสด (Discount Rate) เพื่อการหามูลค่าของทรัพย์สิน ณ วันที่ WHART คาดว่าจะเข้าลงทุน ทั้งนี้ ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน GRAND ได้พิจารณาและวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่างๆ เช่น ภาพรวมทางเศรษฐกิจ สภาพการณ์แข่งขัน การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า การคาดการณ์ถึงทิศทางและแนวโน้มทั้งในปัจจุบันและอนาคต รวมถึงปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินที่ประเมิน โดยผลการประเมินด้วยวิธีคิดจากรายได้มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

ก) สมมติฐานอัตราค่าเช่า

GRAND ประมาณการค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ย โดยอ้างอิงจากอัตราค่าเช่าและค่าบริการตามสัญญาปัจจุบัน และเมื่อภายหลังสิ้นสุดสัญญา อ้างอิงจากการสำรวจค่าเช่าพื้นที่คลังสินค้าในบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน โดยอัตราค่าเช่าขึ้นอยู่กับทำเลที่ตั้ง ชื่อเสียงโครงการ โครงสร้างอาคาร และสภาพอาคาร เป็นปัจจัยหลัก จากนั้น ได้ทำการปรับเพิ่ม-ลด ตามความเหมาะสมของปัจจัยต่างๆ เพื่อกำหนดเป็นอัตราค่าเช่าพื้นที่ และกำหนดให้มีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยร้อยละ 3.00 ทุกๆ ปี จนถึงปีสิ้นสุดการคาดการณ์

ข) สมมติฐานอัตราการเช่าพื้นที่คลังสินค้า (Occupancy Rate)

อาคาร	อัตราการเช่าพื้นที่ (ร้อยละ)
คลังสินค้า A	ปี 2558 : ร้อยละ 100 / ปี 2559 – ปีสิ้นสุดการคาดการณ์ : ร้อยละ 95
คลังสินค้า B และ C	ปี 2558 – 2560 : ร้อยละ 100 / ปี 2561 – ปีสิ้นสุดการคาดการณ์ : ร้อยละ 95

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ค) สมมติฐานค่าใช้จ่าย

ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน	รายละเอียด
ค่าธรรมเนียมบริหาร อสังหาริมทรัพย์	อ้างอิงข้อมูลที่ได้รับจาก WHA ซึ่งประกอบด้วย ค่าบริหารจัดการ ค่าทำความสะอาดและจัดสวน พื้นที่ส่วนกลาง ค่ารักษาความปลอดภัย ค่าประกันภัย ค่านายหน้า และค่าบำรุงรักษาอื่นๆ โดย GRAND กำหนดให้มีการปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.50 ทุกๆ ปี จนถึงปีสิ้นสุดการคาดการณ์
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม
ค่าปรับปรุงอาคารในอนาคต	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม

ง) สมมติฐานอัตราคิดลด (Discount Rate)

GRAND พิจารณาอัตราคิดลดจากความสามารถในการสร้างกระแสรายได้ ค่าใช้จ่าย คู่แข่งทางการตลาด สภาพเศรษฐกิจ
แนวโน้มการแข่งขันทางตลาดด้านอุปสงค์ อุปทาน และผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการ รวมถึงผลตอบแทนที่ไม่มีทาง
เสี่ยง โดยกำหนดอัตราคิดลดสำหรับทรัพย์สินนี้ที่ร้อยละ 9.25 ซึ่งอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ย
ประมาณร้อยละ 4.00 บวกกับอัตราผลตอบแทนจากความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น (Risk Premium) ประมาณร้อยละ 5.25

จ) สมมติฐานอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Capitalization Rate)

GRAND กำหนดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ร้อยละ 7.50 เพื่อพิจารณามูลค่าซื้อขายของทรัพย์สิน ณ ปีสิ้นสุดการ
คาดการณ์กรณีที่มีการขายสินทรัพย์ดังกล่าว โดยคำนึงถึงทำเล สภาพทรัพย์สิน สถานภาพทางการตลาดในปัจจุบัน และ
แนวโน้มในอนาคต เป็นต้น และกำหนดให้มีค่าธรรมเนียมการขายร้อยละ 1.50 ของมูลค่าทรัพย์สิน

จากข้อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นในการประเมินมูลค่าโครงการ WHA สระบุรี โดยวิธีรายได้ **มูลค่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของ
โครงการดังกล่าว ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน (คาดว่าวันที่ 1 ธันวาคม 2558) ประเมินโดย GRAND เท่ากับ 803.00 ล้าน
บาท** โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่า ดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ตารางที่ 27 ประมาณการกระแสเงินสด โครงการ WHA สระบุรี ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ด้วยวิธีรายได้ โดย GRAND

	ปี 58 (1-31 ธ.ค.)	ปี 59 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 60 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 61 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 62 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 63 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 64 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 65 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 66 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 67 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 68 (ม.ค.- ธ.ค.)
กระแสเงินสดสุทธิ	5,155,050	60,383,106	61,978,150	60,389,213	61,200,597	63,786,263	63,864,376	67,026,836	69,754,336	69,840,494	73,189,142
มูลค่าปัจจุบันสุทธิ ณ อัตราคิดลดที่ร้อยละ 9.25	5,117,184	54,864,600	51,545,876	45,971,984	42,644,997	40,683,484	37,284,491	35,817,627	34,119,123	31,268,893	29,993,726
มูลค่าปัจจุบันสุทธิรวม	409,311,985										
มูลค่าปัจจุบันของโครงการ ณ ปีสิ้นสุดประมาณการ ณ อัตราผลตอบแทนร้อยละ 7.50	393,917,597	บาท									
มูลค่าทรัพย์สิน	803,229,582										
มูลค่าทรัพย์สิน (พิเศษ)	803,000,000										

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2) สรุปประเมินมูลค่าสินทรัพย์โครงการ WHA สระบุรี โดย BKKPA

BKKPA ได้ทำการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว โดยใช้วิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) แบบวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) และวิธีคิดจากต้นทุนทดแทน (Depreciated Replacement Cost Approach) ซึ่ง BKKPA ใช้วิธีคิดจากรายได้แบบวิธีคิดลดกระแสเงินสดเป็นเกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าทรัพย์สิน เนื่องจากวิธีประเมินดังกล่าวเหมาะสมสำหรับประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ก่อให้เกิดรายได้จากตัวทรัพย์สินเองสอดคล้องกับทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าครั้งนี้ ทั้งนี้ BKKPA จัดทำประมาณการกระแสเงินสดโดยประมาณการรายได้จากการดำเนินงานของโครงการ จากนั้นหักด้วยค่าใช้จ่ายในการดำเนินการต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง และใช้อัตราผลตอบแทนการลงทุน (Capitalization Rate) ในการพิจารณากระแสเงินสด ณ ปีที่สิ้นสุดประมาณการกรณีที่มีการขายทรัพย์สิน แล้วคิดส่วนลดกลับเป็นมูลค่าปัจจุบันโดยใช้อัตราคิดลดกระแสเงินสด (Discount Rate) เพื่อทำการหามูลค่าทรัพย์สิน ณ วันที่ WHART คาดว่าจะเข้าลงทุน โดยผลการประเมินด้วยวิธีคิดจากรายได้แบบวิธีคิดลดกระแสเงินสดมีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

ก) สมมติฐานอัตราค่าเช่า

BKKPA ประมาณการค่าเช่าโดยอ้างอิงจากอัตราค่าเช่าและค่าบริการตามสัญญาปัจจุบัน และเมื่อภายหลังสิ้นสุดสัญญาอ้างอิงจากการสำรวจค่าเช่าตลาดในบริเวณใกล้เคียงกับทรัพย์สิน เพื่อกำหนดเป็นอัตราค่าเช่าพื้นที่ โดยอัตราค่าเช่าขึ้นอยู่กับสภาพทำเลที่ตั้ง สภาพอาคาร การรับน้ำหนักของพื้นที่ สิ่งอำนวยความสะดวก สาธารณูปโภค และเงื่อนไขการเช่าต่างๆ ทั้งนี้ BKKPA กำหนดให้มีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยร้อยละ 10.00 ทุกๆ 3 ปี

ข) สมมติฐานอัตราค่าเช่าพื้นที่

BKKPA กำหนดอัตราค่าเช่าพื้นที่จากการตรวจสอบเอกสารสัญญาเช่าและการสำรวจสภาพการเช่าพื้นที่ พบว่ามีอัตราค่าเช่าพื้นที่ประมาณร้อยละ 100.00 ของพื้นที่คลังสินค้า ซึ่งเป็นสัญญาเช่า 3 ปี สิ้นสุดสัญญาในปี 2559 – 2562 โดย BKKPA มีสมมติฐานว่าเมื่อสัญญาเช่าครบกำหนดแล้ว จะนำเอาพื้นที่ปล่อยให้เช่าในท้องตลาด และกำหนดอัตราค่าเช่าพื้นที่เฉลี่ยประมาณร้อยละ 100.00 ในปี 2558 – 2560 ร้อยละ 92.50 ในปี 2561 – 2563 หลังจากนั้นกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

ค) สมมติฐานค่าใช้จ่าย

ต้นทุนในการดำเนินงาน	ค่าใช้จ่าย
ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์	อ้างอิงเอกสารประมาณการค่าใช้จ่ายของ WHA ซึ่งไม่เกินร้อยละ 3.00 ของรายได้รวม
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม
สำรองเงินปรับปรุงอาคารในอนาคต	ร้อยละ 1.00 ของรายได้รวม
ค่าใช้จ่ายในการขายทรัพย์สิน	ร้อยละ 3.00 ของมูลค่าขายที่ดินพร้อมอาคาร ณ สิ้นปี 2567

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ง) สมมติฐานอัตราคิดลด (Discount Rate)

BKKPA กำหนดอัตราคิดลดโดยพิจารณาจากสถานที่ตั้งโครงการ ความสามารถในการสร้างรายได้ ตลาดคู่แข่ง รวมถึงอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง โดย BKKPA กำหนดอัตราคิดลดสำหรับทรัพย์สินนี้ที่ร้อยละ 9.50 โดยอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาลบวกกับความเสี่ยงจากประเภทธุรกิจ การบริหาร การตลาด และภาวะเศรษฐกิจ

จ) สมมติฐานอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Capitalization Rate)

BKKPA เห็นว่าเนื่องจากสถานะเศรษฐกิจและตลาดอยู่ในสภาวะชะลอตัว และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในทรัพย์สินแต่ละประเภทขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยของรายได้ ความเสี่ยงในการดำเนินงานทั้งการปล่อยเช่าและอัตราการใช้เช่า ดังนั้น BKKPA จึงคาดหวังอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ณ ปีที่มีการขายทรัพย์สินออกไปที่ร้อยละ 7.00

จากข้อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นในการประเมินมูลค่าโครงการ WHA สระบุรี โดยวิธีรายได้แบบคิดลดกระแสเงินสด **มูลค่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของโครงการดังกล่าว ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน (คาดว่าวันที่ 1 ธันวาคม 2558) ประเมินโดย BKKPA เท่ากับ 799.00 ล้านบาท** โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่า ดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ตารางที่ 28 ประมาณการกระแสเงินสด โครงการ WHA สระบุรี ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ด้วยวิธีรายได้แบบคิดลดกระแสเงินสด โดย BKKPA

	ปี 58 (1-31 ธ.ค.)	ปี 59 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 60 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 61 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 62 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 63 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 64 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 65 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 66 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 67 (ม.ค.- ธ.ค.)	ปี 68 (Terminal Value)
กระแสรายได้สุทธิ	5,155,050	62,480,941	65,017,762	64,876,383	61,237,003	56,097,811	63,505,497	63,488,228	63,470,700	69,918,585	69,900,527
มูลค่าขายที่ดินพร้อมอาคาร ณ สิ้นปี 2567 โดยกำหนด อัตราผลตอบแทน											968,621,593
มูลค่าปัจจุบันของกระแส รายได้สุทธิแต่ละงวด	5,118,964	56,670,213	53,834,707	49,046,546	42,314,769	35,397,718	36,579,166	33,394,808	30,465,936	30,694,259	425,224,879
มูลค่าทรัพย์สิน	799,000,000	บาท									

สรุปผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ โครงการ WHA สระบุรี จัดทำโดย GRAND และ BKKPA

ตารางที่ 29 สรุปผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ โครงการ WHA สระบุรี ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน ด้วยวิธีรายได้ จัดทำโดย GRAND และ BKKPA

รายละเอียดสินทรัพย์	ประเมินโดยวิธีรายได้ ณ วันที่ WHART เข้าลงทุน (วันที่ 1 ธันวาคม 2558)	
	ราคาประเมินโดย GRAND	ราคาประเมินโดย BKKPA
ที่ดินจำนวน 2 โฉนด เนื้อที่รวม 34 – 3 – 12 ไร่ พร้อมอาคารสิ่งปลูกสร้าง และทรัพย์สินอื่นๆ อันเป็นส่วนควบของที่ดินและอาคาร	803.00 ล้านบาท	799.00 ล้านบาท

หมายเหตุ ผลการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ โครงการ WHA สระบุรี จัดทำโดย GRAND และ BKKPA ด้วยวิธีต้นทุน เท่ากับ 413.80 ล้านบาท และ 582.14 ล้านบาท ตามลำดับ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโครงการ WHA สระบุรี ที่จัดทำโดยผู้ประเมินราคาอิสระ

การประเมินมูลค่าทรัพย์สินโครงการ WHA สระบุรี ที่จัดทำโดย GRAND และ BKKPA ซึ่งผู้ประเมินราคาอิสระทั้ง 2 ราย ได้เลือกใช้วิธีคิดจากรายได้เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่า เช่นเดียวกันนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เป็นวิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับทรัพย์สินที่ก่อให้เกิดรายได้จากตัวทรัพย์สินเอง ภายใต้สมมติฐานว่ารายได้ในอนาคตของทรัพย์สินนั้นอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาวะตลาด ซึ่งสอดคล้องกับสภาพของทรัพย์สินดังกล่าว ณ ปัจจุบัน ที่เป็นอาคารคลังสินค้าให้เช่า ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาราคาประเมินที่จัดทำโดยผู้ประเมินราคาอิสระทั้ง 2 ราย เพื่อร่วมกำหนดมูลค่าของทรัพย์สินโครงการ WHA วังน้อย โดยมีมูลค่าเท่ากับ 803.00 ล้านบาท และ 799.00 ล้านบาท ตามลำดับ