

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของประมาณการอัตราการปันส่วนแบ่งกำไร ประจำงวด 1 มกราคม 2558 – 31 ธันวาคม 2558 ของกองทรัสด้วยการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช ซ้อบปีง เชนเนอร์

วันที่ 2 ธันวาคม 2557

ตามที่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (“ผู้จัดการกองทรัสด้วย”) ในฐานะผู้จัดการกองทรัสด้วยในการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช ซ้อบปีง เชนเนอร์ (“กองทรัสด้วย”) ได้แต่งตั้งธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด มหาชน (“ที่ปรึกษาทางการเงิน”) ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินในการศึกษาและจัดทำรายงานเกี่ยวกับการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของประมาณการอัตราเงินจ่ายในรูปของประมาณการลงทุน ประจำงวด 1 มกราคม 2558 – 31 ธันวาคม 2558 (“ช่วงเวลาที่ประมาณการ”) ของกองทรัสด้วย (“รายงานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว”) โดยที่ปรึกษาทางการเงินได้ศึกษาข้อมูลที่สำคัญดังนี้

1. ประมาณการงบกำไรขาดทุนตามสถานการณ์สมมติและประมาณการปันส่วนแบ่งกำไรของกองทุนทรัสด้วย ประจำงวด 12 เดือน ช่วงเวลาประมาณการ 1 มกราคม 2558 ถึง 31 ธันวาคม 2558 (“ข้อมูลทางการเงินสมมติฐานปี 2558”) ซึ่งได้รับการสอบถามโดย นางสาว รุ่งนภา เลิศสุวรรณกุล ผู้สอบบัญชีได้รับอนุญาต เลขทะเบียน 3516 แห่งบริษัท อิวาย จำกัด โดย กองทรัสด้วยเริ่มนับรายได้จากผลประกอบการจากอสังหาริมทรัพย์ที่จะลงทุนเป็นครั้งแรกตั้งแต่วันที่กองทรัสด้วยเริ่มลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว ซึ่งกำหนดสมมติฐานให้เป็น 1 มกราคม 2558
2. ประมาณการทางการเงิน (Financial Projection) และตัวแบบทางการเงิน (Financial Model) ของกองทรัสด้วยประจำปี 2558 ซึ่งเป็นประมาณการผลการดำเนินงาน ที่อ้างอิงจากสมมติฐานที่ได้รับจากผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ อัตราการเข้าพื้นที่ อัตราการต่อสัญญาเช่า การปรับค่าเช่าและค่าบริการ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการอสังหาริมทรัพย์ ค่าใช้จ่ายในทางการตลาด ค่าเชื่อมแซมและบำรุงรักษา ค่าเบี้ยประกัน และ ค่าภาษีโรงเรือน เป็นต้น
3. ประมาณการจำนวนเงินกู้ยืมสำหรับการลงทุนครั้งแรกของกองทรัสด้วย อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมรวมถึงนโยบายการจ่ายผลประโยชน์ของกองทรัสด้วย ซึ่งเป็นข้อมูลที่ได้รับจาก บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด
4. ประมาณการค่าใช้จ่ายในการจัดตั้งกองทรัสด้วย ประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารกองทรัสด้วย การสำรองส่วนเพิ่ม และ เงินลงทุนของกองทรัสด้วย รับรองโดย บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอนด์ เહ้าส์ จำกัด

โดยในการจัดทำรายงานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินได้ทำการศึกษาจากข้อมูลต่างๆ ข้างต้น โดยมีสมมติฐานว่าข้อมูลที่ได้รับเพื่อใช้ในการพิจารณาจัดทำกราวิเคราะห์ความอ่อนไหว ของประมาณการอัตราเงินจ่าย (Projected Distribution Yield) ในช่วงเวลาที่ประมาณการ มีความถูกต้อง เป็นจริง และมีสาระสำคัญที่เพียงพอต่อการวิเคราะห์ โดยการวิเคราะห์นี้ไม่ได้รวมถึงผลกระทบอื่นๆ อันอาจจะเกิดจากปัจจัยภายนอก เช่น สถานะการแข่งขันในธุรกิจค้าปลีก และศูนย์การค้า สภาพความไม่แน่นอนด้านการเมือง โดยรวม หรือปัจจัยความไม่แน่นอนอื่นๆ ที่มีสามารถคาดการณ์ได้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อประมาณการ รวมถึงการวิเคราะห์ความอ่อนไหวได้ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินไม่อาจรับรองหรือรับประกันเกี่ยวกับความถูกต้อง สมบูรณ์ของข้อมูลและคำรับรองต่างๆ ที่ได้รับ ดังนั้น ในการจัดทำรายงานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวฉบับนี้จึงมิได้เป็นการรับประกันและ/หรือรับรองความถูกต้องของผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวอันอาจมีการเปลี่ยนแปลงไปได้ หากปัจจัยหรือสมมติฐานมีการเปลี่ยนแปลงในอนาคต

ประมาณการอัตราการปันส่วนแบ่งกำไร (Projected Distribution Yield) ประจำวัน 1 มกราคม 2558 – 31 ธันวาคม 2558 ของ กองทุนทรัพย์ในกรณีฐาน (Base Case)

| ราคาน่วยทรัพย์ที่เสนอขาย (Offering Price) | จำนวนหน่วยทรัพย์ที่จะเสนอขาย (หน่วย) | จำนวนเงินที่ได้จากการเสนอขายหน่วยทรัพย์ (ล้านบาท) | ประมาณการเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์สำหรับงวด 12 เดือน | ประมาณการอัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์สำหรับงวด 12 เดือน (%) |
|--|---|--|--|---|
| (1) | (2) | (3) = (1) x (2) | (4) | (5) = (3) / (4) |
| 10.30 | 488,064,700 | 5,027 | 378 | 7.52% |

หมายเหตุ: (4) จากข้อมูลทางการเงินสมมติฐานปี 2558 ด้วยประมาณการอัตราส่วนแบ่งกำไรที่ 99.25%

เพื่อช่วยให้ผู้ถือหน่วยทรัพย์และผู้ที่สนใจลงทุนสามารถประเมินผลกระทบต่อประมาณการอัตราเงินจ่ายประจำวัน ตั้งแต่ 1 มกราคม 2558 – 31 ธันวาคม 2558 ของกองทุนทรัพย์ จากการเปลี่ยนแปลงของสมมติฐานที่เกี่ยวข้องกับการทำเนินงานของ อสังหาริมทรัพย์ที่กองทุนทรัพย์ลงทุนที่สำคัญ ที่ปรึกษาทางการเงินได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว ("Sensitivity Analysis") ของ ประมาณการอัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์ในช่วงเวลาที่ประมาณการ โดยพิจารณาปัจจัยหลักที่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ ต่อประมาณการรายได้สุทธิที่สามารถนำมารายงานโดยประมาณต่อไปนี้

- ความสามารถในการปรับขึ้นค่าเช่าและค่าบริการ
- อัตราการเช่าพื้นที่ของผู้เช่า
- ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการอสังหาริมทรัพย์

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อแสดงการคำนวณถึงผลกระทบของผลประกอบการของกองทุนทรัพย์ที่อาจเกิดขึ้น จากสมมติฐานสำคัญที่เปลี่ยนไปจากกรณีฐานที่นั้น ความแตกต่างระหว่างผลประกอบการที่เกิดขึ้นจริง และผลประกอบการที่แสดงในประมาณการงบกำไรขาดทุนตามสถานการณ์สมมติอาจแตกต่างไปจากช่วงการเปลี่ยนแปลงที่กำหนดไว้ในรายงานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวฉบับนี้ได้

- การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของประมาณการอัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์ประจำวัน 1 มกราคม 2558 – 31 ธันวาคม 2558 ของกองทุนทรัพย์ จากการประเมินของความสามารถในการปรับขึ้นค่าเช่าและค่าบริการ

ตามข้อมูลทางการเงินสมมติฐานปี พ.ศ. 2558 กำหนดกรณฑ์ฐาน (Base Case) ของการปรับขึ้นค่าเช่าและค่าบริการ โดยเฉลี่ย ประมาณร้อยละ 6.5 ต่อปี ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหวสำหรับการปรับขึ้นค่าเช่าและค่าบริการสูงสุด ที่เป็นไปได้ (Best Case) และสำหรับกรณีการปรับขึ้นค่าเช่าและค่าบริการต่ำสุดที่เป็นไปได้ (Worst Case) ดังนี้

- Best Case: อัตราการปรับขึ้นค่าเช่าและค่าบริการโดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 8.0 ต่อปี

- Worst Case: อัตราการปรับขึ้นค่าเช่าและค่าบริการ โดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 5.0 ต่อปี

ผลจากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของประมาณการอัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์ตั้งแต่ 1 มกราคม 2558 – 31 ธันวาคม 2558 ของกองทัพสต์ ที่ราคาเสนอขายหน่วยลงทุนที่ 10.30 บาทต่อหน่วย จากการแปรผันของความสามารถในการปรับขึ้นค่าเช่าและค่าบริการ สามารถสรุปได้ดังนี้

| กรณี | อัตราเงินส่วนแบ่งกำไรสุทธิ ต่อปี (ร้อยละ) | อัตราเงินคืนทุนเฉลี่ยต่อปี (ร้อยละ) | อัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์ต่อปี (ร้อยละ) |
|------------|---|-------------------------------------|--|
| Best Case | 3.87 | 3.85 | 7.72 |
| Base Case | 3.67 | | 7.52 |
| Worst Case | 3.48 | | 7.33 |

2. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของประมาณการอัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์ประจำวัน 1 มกราคม 2558 – 31 ธันวาคม 2558 ของกองทัพสต์ จากการแปรผันของอัตราการเช่าพื้นที่ของผู้เช่า

ตามข้อมูลทางการเงินสมมติฐานปี 2558 กำหนดกรณิฐาน (Base Case) ของอัตราการเช่าพื้นที่ของผู้เช่าสำหรับโครงการศูนย์การค้าเทอร์มินอล 21 อยู่ที่ร้อยละ 98.0 ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหวจากการอัตราการเช่าพื้นที่ของผู้เช่าที่สูงที่สุดที่เป็นไปได้ (Best Case) และอัตราการเช่าพื้นที่ของผู้เช่าที่ต่ำที่สุดที่เป็นไปได้ (Worst Case) ดังนี้

- Best Case : อัตราการเช่าพื้นที่ของผู้เช่าร้อยละ 100.0
- Worst Case : อัตราการเช่าพื้นที่ของผู้เช่าร้อยละ 96.0

ผลจากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของประมาณการอัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์ตั้งแต่ 1 มกราคม 2558 – 31 ธันวาคม 2558 ของกองทัพสต์ ที่ราคาเสนอขายหน่วยลงทุนที่ 10.30 บาทต่อหน่วย จากการแปรผันของอัตราการเช่าพื้นที่ของผู้เช่า สามารถสรุปได้ดังนี้

| กรณี | อัตราเงินส่วนแบ่งกำไรสุทธิ ต่อปี (ร้อยละ) | อัตราเงินคืนทุนเฉลี่ยต่อปี (ร้อยละ) | อัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์ต่อปี (ร้อยละ) |
|------------|---|-------------------------------------|--|
| Best Case | 3.93 | 3.85 | 7.78 |
| Base Case | 3.67 | | 7.52 |
| Worst Case | 3.37 | | 7.22 |

3. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของประมาณการอัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์ประจำวัน 1 มกราคม 2558 – 31 ธันวาคม 2558 ของกองทัพสต์ จากการแปรผันของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการอสังหาริมทรัพย์

ตามข้อมูลทางการเงินสมมติฐานปี 2558 ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการอสังหาริมทรัพย์เท่ากับ 573 ล้านบาท ทั้งนี้ที่ปรึกษาการเงินได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของสำหรับกรณีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการอสังหาริมทรัพย์ที่ต่ำที่สุดที่เป็นไปได้ (Best Case) และสำหรับกรณีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการอสังหาริมทรัพย์ที่สูงที่สุดที่เป็นไปได้ (Worst Case)

- Best Case : ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการอสังหาริมทรัพย์ต่ำกว่ากรณีฐานร้อยละ 3.0
- Worst Case : ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการอสังหาริมทรัพย์สูงกว่ากรณีฐานร้อยละ 3.0

ผลจากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของประมาณการอัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์ตั้งแต่ 1 มกราคม 2558 – 31 ธันวาคม 2558 ของกองทุนที่ราคาเสนอขายหน่วยลงทุนที่ 10.30 บาทต่อหน่วย จากการแบ่งผันของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการอสังหาริมทรัพย์ สามารถสรุปได้ดังนี้

| กรณี | อัตราเงินส่วนแบ่งกำไรสุทธิต่อปี (ร้อยละ) | อัตราเงินคืนทุนเฉลี่ยต่อปี (ร้อยละ) | อัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์ต่อปี (ร้อยละ) |
|------------|--|-------------------------------------|--|
| Best Case | 4.01 | 3.85 | 7.86 |
| Base Case | 3.67 | | 7.52 |
| Worst Case | 3.33 | | 7.18 |

4. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของประมาณการอัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัพย์ประจำวัน 1 มกราคม 2558 – 31 ธันวาคม 2558 ของกองทุนที่จากการแบ่งผันของทุกปัจจัยที่ได้กล่าวมา

Best Case:

- 1) อัตราการปรับขึ้นค่าเช่าและค่าบริการ โดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 8.0 ต่อปี
- 2) อัตราการเช่าพื้นที่ของผู้เช่าร้อยละ 100.0
- 3) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการอสังหาริมทรัพย์ต่ำกว่ากรณีฐานร้อยละ 3.0

Base Case:

- 1) อัตราการปรับขึ้นค่าเช่าและค่าบริการ โดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 6.5 ต่อปี
- 2) อัตราการเช่าพื้นที่ของผู้เช่าร้อยละ 98.0
- 3) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการอสังหาริมทรัพย์เท่ากับ 573 ล้านบาท

Worst Case:

- 1) อัตราการปรับขึ้นค่าเช่าและค่าบริการ โดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 5.0 ต่อปี
- 2) อัตราการเช่าพื้นที่ของผู้เช่าร้อยละ 96.0
- 3) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการอสังหาริมทรัพย์สูงกว่ากรณีฐานร้อยละ 3.0

ผลจากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของประมาณการอัตราเงินเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์ตั้งแต่ 1 มกราคม 2558 – 31 ธันวาคม 2558 ของกองทรัสต์ที่ราคาเสนอขายหน่วยลงทุนที่ 10.30 บาทต่อหน่วยจากการแบร์เพนของทุกปีจัดที่ได้กล่าวมา สามารถสรุปได้ดังนี้

| กรณี | อัตราเงินส่วนแบ่งกำไรสุทธิ ต่อปี (ร้อยละ) | อัตราเงินคืนทุนเฉลี่ยต่อปี (ร้อยละ) | อัตราเงินที่จ่ายแก่ผู้ถือ หน่วยทรัสต์ต่อปี (ร้อยละ) |
|------------|--|--|--|
| Best Case | 4.46 | 3.85 | 8.31 |
| Base Case | 3.67 | | 7.52 |
| Worst Case | 2.84 | | 6.69 |

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด มหาชน ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินขอรับรองว่าได้ใช้ความรู้ ความสามารถเยี่ยงผู้ประกอบวิชาชีพในการจัดทำรายงานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของประมาณการอัตราผลตอบแทนในช่วงเวลาที่ประมาณการ ของกองทรัสต์ในครั้งนี้อย่างไรก็ตาม ผู้ลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบ ก่อนตัดสินใจซื้อหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ที่ออกและเสนอขายในครั้งนี้

ขอแสดงความนับถือ



(นายนิพัทธ์ วัฒนาชัยจัน)

Senior Vice President

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)