

เอกสารแนบ 4

ข้อมูลผู้รับประกันรายได้ และความเห็นของผู้จัดการกองทรัสต์และที่ปรึกษาทางการเงิน

ต่อความสามารถในการรับประกันของผู้รับประกันรายได้ของกองทรัสต์

สรุปข้อมูลผู้รับประกันรายได้

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“**ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น**”) หรือผู้รับประกันรายได้จากการดำเนินงานขั้นต่ำ เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้ก่อตั้งขึ้นในวันที่ 25 กันยายน 2550 โดยมีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว ณ สิ้นงวดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 จำนวน 963.89 ล้านบาท และได้มีการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2558 ทำให้มีทุนจดทะเบียน ณ สิ้นงวดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 จำนวน 1,431.23 ล้านบาท และมีทุนเรียกชำระแล้ว จำนวน 1,314.40 ล้านบาท โดยมีวัตถุประสงค์ในการพัฒนาคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงานเพื่อให้เช่าอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ จากการที่ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ได้เข้าไปถือหุ้นของบริษัท เหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด (มหาชน) (“**เหมราช**”) และได้มาซึ่งหุ้นจำนวนร้อยละ 92.88 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทเหมราชฯ เมื่อวันที่ 20 เมษายน 2558 นั้น ถือเป็นการต่อยอดธุรกิจครั้งสำคัญของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น เนื่องจากทำให้ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น สามารถให้บริการแก่ลูกค้าได้ครบวงจรมากขึ้น ทั้งในด้านธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม ซึ่งถือเป็นการขยายธุรกิจในแนวดิ่ง (Vertical Integration) และธุรกิจโรงงาน และคลังสินค้าสำเร็จรูปให้เช่า ซึ่งถือเป็นการขยายธุรกิจในแนวราบ (Horizontal Integration) และยังเป็นผลให้มีฐานรายได้ประจำที่สูงจากธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภค และธุรกิจไฟฟ้าที่บริษัทเหมราชฯ ได้ร่วมลงทุนกับผู้ประกอบการผลิตไฟฟ้าชั้นนำที่หลากหลาย ทั้งนี้ ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของหุ้นกู้ (Credit Rating) โดยบริษัท ฟิทช์ เรตติ้ง (ประเทศไทย) จำกัด ได้เป็น BBB+ (tha) เมื่อวันที่ 19 พฤษภาคม 2558

โดยสามารถแสดงข้อมูลทางการเงินของ ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ได้ดังนี้

อัตราส่วนการเงินที่สำคัญ (สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม และสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558)

		งบการเงินรวม			
		พ.ศ. 2555	พ.ศ. 2556	พ.ศ. 2557	30 มิถุนายน พ.ศ. 2558
อัตราส่วนสภาพคล่อง					
(Liquidity Ratio)					
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	1.44	1.32	1.94	2.11
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.47	0.41	0.78	0.43
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	60.72	20.23	28.65	1.85
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	6	18	13	48
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	เท่า	0.23	0.26	0.53	0.67
ระยะเวลารับชำระหนี้	วัน	1,599	1,370	674	534
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)					
อัตรากำไรขั้นต้น ค่าเช่าและบริการ -	ร้อยละ	64.99%	64.24%	60.26%	57.78%
อัตรากำไรขั้นต้น จากการขายสินทรัพย์ -	ร้อยละ	10.60%	24.65%	29.67%	30.17%
อัตรากำไรขั้นต้นรวม	ร้อยละ	19.63%	27.45%	33.12%	49.58%

		งบการเงินรวม			
		พ.ศ. 2555	พ.ศ. 2556	พ.ศ. 2557	30 มิถุนายน พ.ศ. 2558
อัตรากำไรอื่น	ร้อยละ	2.02%	1.17%	3.36%	14.25%
อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	9.60%	20.41%	19.35%	14.51%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	ร้อยละ	11.20%	41.57%	22.67%	11.41%
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)					
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ร้อยละ	3.15%	15.13%	7.25%	2.49%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	ร้อยละ	8.92%	31.47%	16.26%	4.41%
อัตราภาระหมุนของสินทรัพย์	เท่า	0.33	0.74	0.37	0.04
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Ratio)					
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	1.87	1.66	2.56	3.85
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	1.46	1.25	2.34	3.42
อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย	เท่า	0.87	2.21	1.29	1.12
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	เท่า	0.38	0.49	0.35	0.02

ที่มา: บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ตารางเปรียบเทียบงบกำไรขาดทุนของ ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ระหว่าง ปี พ.ศ. 2555 จนถึง ปี พ.ศ. 2557 และสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2557 และ 2558

หน่วยล้านบาท :	งบการเงินรวม									
	พ.ศ. 2555	ร้อยละ	พ .ศ. 2556	ร้อยละ	พ .ศ. 2557	ร้อยละ	30 มิ.ย. 2557	ร้อยละ	30 มิ.ย. 2558	ร้อยละ
รายได้รวม	2,213.43	100.0%	7,168.97	100.0%	5,057.69	100.0%	301.13	100.0%	2,093.44	100.0%
ต้นทุนขาย	1,743.10	78.8%	5,140.76	71.7%	3,269.11	64.6%	73.87	24.5%	905.12	43.2%
กำไรขั้นต้น	470.34	21.2%	2,028.20	28.3%	1,788.57	35.4%	227.26	75.5%	1,188.32	56.8%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	68.06	3.1%	131.76	1.8%	283.34	5.6%	62.07	20.6%	408.25	19.5%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน (ขาดทุน)	-	-	-1.26	0.0%	-7.74	-0.2%	-4.90	-1.6%	477.84	22.8%
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษี	402.27	18.2%	1,895.19	26.4%	1,497.50	29.6%	160.29	53.2%	1,257.91	60.1%
ต้นทุนทางการเงิน	149.30	6.7%	182.87	2.6%	294.83	5.8%	97.86	32.5%	934.77	44.7%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	252.97	11.4%	1,712.32	23.9%	1,202.67	23.8%	62.43	20.7%	323.14	15.4%
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	40.55	1.8%	248.86	3.5%	224.05	4.4%	2.72	0.9%	19.40	0.9%
กำไรสำหรับปี	212.42	9.6%	1,463.46	20.4%	978.62	19.3%	-17.42	-5.8%	137.05	6.5%

ที่มา: บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

รายได้

ตารางเปรียบเทียบรายได้รวมแยกตามประเภทธุรกิจจากงบการเงินรายปี ระหว่าง ปี พ.ศ. 2556 จนถึง ปี พ.ศ. 2557

หน่วยล้านบาท :	งบการเงินรวม					
	พ.ศ.2556	ร้อยละ	พ.ศ. 2557	ร้อยละ	เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	500.50	7.00%	551.13	10.90%	50.60	10.10%
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อลงทุน	6,584.95	91.90%	4,336.76	85.70%	-2,248.20	-34.10%
รายได้เงินปันผลและค่าบริหารจัดการ	66.80	0.93%	146.70	2.90%	79.90	119.60%
รายได้อื่น	16.70	0.23%	23.10	0.46%	6.40	38.00%
รวมรายได้	7,168.97	100.00%	5,057.69	100.00%	-2,111.30	-29.50%

ที่มา: บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ในปี พ.ศ. 2557 ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด มีรายรับรวมทั้งสิ้น 5,057.69 ล้านบาท ลดลง 2,111.3 ล้านบาท หรือ เทียบเท่าร้อยละ 29.5 จากปี พ.ศ. 2556 โดยมีปัจจัยสำคัญดังต่อไปนี้

1. **รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ** ในปี 2557 เท่ากับ 551.1 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 50.6 ล้านบาท หรือ 10.1% จากปี 2556 เนื่องจากดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ได้พัฒนาคุณภาพของคลังสินค้าให้มีความหลากหลายและมีความซับซ้อนมากยิ่งขึ้น ส่งผลให้คลังสินค้าเหล่านี้มีค่าเช่าต่อตารางเมตร ที่สูงกว่าคลังสินค้าประเภท Built-to-Suit ทั่วไป รวมถึงการส่งมอบอาคารสำนักงานประเภท Built-to-Suit ได้ถูกทยอยส่งมอบให้แก่ผู้เช่า ส่งผลให้รายได้ค่าเช่าและบริการของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น นั้นยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง แม้ว่า ณ สิ้นปี 2557 ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มีพื้นที่ให้เช่าและบริการที่สามารถรับรู้รายได้รวมทั้งหมด 255,462 ตร.ม. ซึ่งลดลงจาก 294,261 ตร.ม. ณ สิ้นปีก่อนก็ตาม
2. **รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท (“กองทรัสต์ WHART”)** ในปี 2557 เท่ากับ 4,385.2 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เนื่องจากดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มีการค้าประกันรายได้พื้นที่บางส่วนแก่กองทรัสต์ WHART ทำให้ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มีรายได้รับล่วงหน้าจากการขายที่ยังไม่สามารถรับรู้ได้จำนวน 48.5 ล้านบาท ซึ่งดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จะสามารถรับรู้รายได้ส่วนนี้ได้ หากดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด สามารถหาผู้เช่ามาเช่าพื้นที่เหล่านี้ได้ก่อนการสิ้นสุดระยะเวลาการค้าประกัน ด้วยเหตุนี้ทำให้ในปี 2557 ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น สามารถรับรู้รายได้จากการขายทรัพย์สิน หลังจากหักส่วนของรายได้ที่ไม่สามารถรับรู้ได้อันเป็นผลจากภาระการค้าประกันตามมาตรฐานบัญชีได้เป็นจำนวน 4,336.8 ล้านบาท ลดลง 2,248.2 ล้านบาท หรือคิดเป็น 34.1% เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2556 สืบเนื่องจากในปี 2557 ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ได้ดำเนินการขายสินทรัพย์ที่มีพื้นที่เช่ารวม 167,107 ตร.ม. ให้แก่กองทรัสต์ WHART ในเดือนธันวาคม 2557 เพียงครั้งเดียว เมื่อเปรียบเทียบกับจำนวน 2 ครั้งในปี 2556

3. **รายได้เงินปันผลและค่าบริหารและจัดการ** ในปี 2557 เท่ากับ 146.7 ล้านบาท ประกอบด้วย รายได้จากเงินปันผลจำนวน 98.2 ล้านบาท ที่ได้จากการถือหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม แฟคทอรีแอนด์แวร์เฮาส์ ฟันด์ (“กองทุนรวมฯ”) จำนวน 140.9 ล้านหน่วย หรือ 15% ของหน่วยลงทุนทั้งหมด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 และรายได้จากการเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ WHART และผู้บริหารทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ และกองทรัสต์ WHART จำนวน 48.5 ล้านบาท
4. **รายได้อื่น** ประกอบด้วย ดอกเบี้ยรับ รายได้ค่าน้ำและไฟฟ้า ค่าบริหารบริษัทในเครือ และรายได้อื่นๆ รวมทั้งหมด 23.1 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.4 ล้านบาท หรือ 38.0% เมื่อเทียบกับปี 2556

ตารางเปรียบเทียบรายได้รวมแยกตามประเภทธุรกิจจากงบการเงินสำหรับงวด 6 เดือน ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2558

งบการเงินรวม						
หน่วย: ล้านบาท	30 มิ.ย. 2557	ร้อยละ	30 มิ.ย. 2558	ร้อยละ	เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
รายได้ค่าเช่า ค่าบริการและค่าสาธารณูปโภค	237.37	78.8%	1,261.52	60.3%	1,024.15	431.5%
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	-	-	533.53	25.5%	533.53	-
รายได้อื่น	63.76	21.2%	298.39	14.2%	234.63	368.0%
รวมรายได้	301.13	100.0%	2,093.44	100.0%	1,792.31	595.2%

ที่มา: บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

สำหรับงวด 6 เดือน ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มีรายได้รวมเท่ากับ 2,093.44 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,792.31 ล้านบาท หรือร้อยละ 595.2 จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยมีปัจจัยที่สำคัญดังนี้

1. **รายได้ค่าเช่า ค่าบริการและค่าสาธารณูปโภค** เท่ากับ 1,261.5 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,024.2 ล้านบาท หรือร้อยละ 595.2 จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน ซึ่งสอดคล้องกับการเติบโตของพื้นที่ให้เช่าและบริการจากการที่ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น และบริษัทฯ ได้พัฒนาค้างสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงานเพื่อให้เช่าอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ รายได้ในส่วนนี้ยังรวมถึงรายได้ค่าบริการที่เกิดจากการให้บริการระบบสาธารณูปโภคของเหมราชฯ อีกด้วย
2. **รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์** จำนวน 533.5 ล้านบาท โดยเป็นรายได้ที่ได้รับจากการขายอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ ที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมของเหมราชฯ ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทย่อยของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำนวน 483.2 ล้านบาท และเป็นรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 50.3 ล้านบาท โดยเป็นผลจากการขายส่วนต่อเติมของโครงการ DSG ให้แก่ กองทุนรวมฯ จำนวน 16.8 ล้านบาท เมื่อวันที่ 28 เมษายน 2558 ที่ผ่านมา และรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในส่วนของเหมราชฯ อีกเป็นจำนวน 33.5 ล้านบาท
3. **รายได้อื่น** เท่ากับ 298.4 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 234.6 ล้านบาท หรือร้อยละ 368.0 จากรายได้จำนวน 63.8 ล้านบาท ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยหลักเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้เงินปันผล และค่าบริหารจัดการที่ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นและเหมราชฯ ได้รับการเป็นผู้บริหารทรัพย์สินของกองทุนรวมฯ กองทุน

HPF และกองทรัสต์ฯ รวมถึง รายได้ที่ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นและบริษัทย่อยได้รับจากการเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ฯ สำหรับระยะเวลา 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นและบริษัทย่อยมีรายได้เงินปันผลและค่าบริหารจัดการรวม 79.2 ล้านบาท นอกจากนี้เหมราชฯ ยังรับรู้กำไรจากการจำหน่ายหุ้นของบริษัทย่อยซึ่งเป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก (Non-Core Assets) ได้แก่ ที่ดินบนเกาะล้าน อาคารยูเอ็ม ทาวเวอร์และที่ดินข้างเคียงจำนวน 101.4 ล้านบาท เมื่อวันที่ 29 เมษายน 2558 ที่ผ่านมา

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

ตารางเปรียบเทียบกำไรสุทธิจากงบการเงินรายปี ระหว่าง ปี พ.ศ. 2556 จนถึง ปี พ.ศ. 2557

กำไรสุทธิ	งบการเงินรวม		
หน่วย: ล้านบาท	พ.ศ. 2556	พ.ศ. 2557	เพิ่มขึ้น (ลดลง)
กำไรสุทธิ	1,463.5	978.6	-484.8 -33.10%
ต้นทุนทางการเงิน	1.52	1.02	-0.5 -33.10%

ที่มา: บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

กำไรสุทธิ สำหรับปี 2556 และ 2557 เท่ากับ 1,463.5 ล้านบาท และ 978.6 ล้านบาท ลดลง 484.8 ล้านบาท หรือคิดเป็น 33.1% โดยมีสาเหตุหลักมาจากค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการได้มาและการดำเนินการของอาคาร เอสเจ อินฟินิท วัน บิสซิเนส คอมเพล็กซ์ และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องในการเข้าซื้อกิจการของบริษัท เหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด (มหาชน) ที่ไม่ใช่ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเป็นประจำของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ประกอบกับต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นตามการขยายกิจการของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น แม้ว่าอัตราต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยนั้นน้อยลงก็ตาม อีกทั้งดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ได้ดำเนินการขายสินทรัพย์ให้แก่กองทรัสต์ WHART เพียงครั้งเดียว เทียบกับการขายที่มากกว่าปกติที่ 2 ครั้ง ในปี 2556 อย่างไรก็ตาม ด้วยรายได้ค่าเช่าและบริการ รวมถึงรายได้ค่าบริหารและจัดการกองทุนรวมฯ และกองทรัสต์ WHART ที่เติบโตขึ้น ทำให้อัตรากำไรสุทธิของปี 2557 ที่ 19.3% นั้นลดลงเพียงเล็กน้อยจาก 20.4% ในปี 2556

ตารางเปรียบเทียบกำไรสุทธิจากงบการเงินสำหรับงวด 6 เดือน ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2558

กำไรสุทธิ	งบการเงินรวม		
หน่วย: ล้านบาท	30 มิ.ย. 2557	30 มิ.ย. 2558	เพิ่มขึ้น (ลดลง)
ต้นทุนทางการเงิน	97.9	934.8	836.9 854.9%
กำไรสุทธิงบการเงินรวม	42.3	440.8	398.5 942.1%
กำไรสุทธิเฉพาะบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น	59.7	221.5	161.8 271.0%

สำหรับระยะเวลา 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นมีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ เท่ากับ 221.5 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 161.8 ล้านบาทหรือร้อยละ 271.0 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุ

หลักมาจากรายได้ที่รับรู้จากเหมราชฯ อาทิเช่น ค่าบริการและค่าสาธารณูปโภค และรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นยังสามารถรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า ซึ่งเกิดจากธุรกิจไฟฟ้าจำนวน 477.8 ล้านบาท แม้ว่าจะมีค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่จากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น 505.2 ล้านบาท จากเงินกู้ของการซื้อหุ้นของเหมราชฯ

ตารางเปรียบเทียบงบแสดงฐานะการเงินของบริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ระหว่าง ปี พ.ศ. 2556 จนถึง ปี พ.ศ. 2557 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2558

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม						
หน่วย: ล้านบาท	พ.ศ. 2556	พ.ศ. 2557	เพิ่มขึ้น (ลดลง)	ร้อยละ	30 มิ.ย. 2558	เพิ่มขึ้น (ลดลง)	ร้อยละ
สินทรัพย์รวม	11,048.9	15,952.0	4,903.2	44.4	82,288.4	66,336.4	415.9
หนี้สินรวม	6,895.1	11,472.0	4,576.9	66.4	65,336.4	53,864.4	469.5
ส่วนของผู้ถือหุ้นของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น	4,153.8	4,480.1	326.3	7.9	16,951.9	12,471.8	278.4

ที่มา: บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มีสินทรัพย์รวมจำนวน 15,952.0 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4,903.2 ล้านบาท หรือคิดเป็น 44.4% จากปีก่อน โดยสาเหตุหลักมาจากมูลค่าของอาคารเอสเจ อินฟินิท วัน บิสซิเนส คอมเพล็กซ์ ที่ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ซื้อมาจากกลุ่มเมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ ที่ดินที่ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ซื้อเพิ่มระหว่างปี และเงินลงทุนในกองทุนรวมต่างๆ ซึ่งจัดประเภทเป็นหลักทรัพย์เพื่อขาย

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นมีสินทรัพย์รวมจำนวน 82,288.4 ล้านบาท ซึ่งโดยหลักประกอบด้วยค่าความนิยม 19,635.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 23.9 ของสินทรัพย์รวม ต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (สุทธิ) 16,267.0 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 19.8 ของสินทรัพย์รวม อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (สุทธิ) จำนวน 12,533.4 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 15.2 ของสินทรัพย์รวม เงินร่วมทุนในบริษัทร่วม 8,531.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 10.4 ของสินทรัพย์รวมและสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่นที่ถือไว้เพื่อขายจำนวน 7,654.8 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 9.3 ของสินทรัพย์รวม

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มีหนี้สินรวมจำนวน 11,472.0 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4,576.9 ล้านบาท หรือคิดเป็น 66.4% จากปีก่อน โดยมีอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2557 เท่ากับ 2.6 เท่า และมีอัตราหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 2.3 เท่าโดยมีสาเหตุหลักมาจากการเสนอขายหุ้นกู้มูลค่ารวม 4,500 ล้านบาท แก่นักลงทุนสถาบันและนักลงทุนรายใหญ่ (High Net Worth)

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นมีหนี้สินรวม 65,336.4 ล้านบาท ซึ่งโดยหลักประกอบด้วยเงินกู้ยืมจำนวน 36,125.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 55.3 ของหนี้สินรวม หุ้นกู้จำนวน 21,832.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ

33.4 ของหนี้สินรวม และเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นจำนวน 3,307.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 5.1 ของหนี้สินรวม
 ดัชนีบิลเลตเอ คอร์ปอเรชั่นมีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้น 53,864.4 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 469.5 จากสิ้นปี 2557

ตารางเปรียบเทียบกระแสเงินสดของบริษัท ดัชนีบิลเลตเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ระหว่าง ปี พ.ศ. 2556
 จนถึง ปี พ.ศ. 2557 และสำหรับงวด 6 เดือน ปี พ.ศ. 2558

กระแสเงินสด		งบการเงินรวม				
หน่วยล้านบาท :	พ.ศ. 2556	พ.ศ. 2557	เพิ่มขึ้น (ลดลง)	30 มิ.ย. 2557	30 มิ.ย. 2558	เพิ่มขึ้น (ลดลง)
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรม(ใช้ไปใน) ดำเนินงาน	165.5	4.0	(161.5)	54.9	(5.8)	(60.7)
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(1,704.6)	(4,599.5)	2,894.9	(2,418.6)	(36,217.1)	(33,798.5)
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน	884.4	4,646.6	3,762.1	2,527.4	38,763.9	36,236.5
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น สุทธิ(ลดลง)	(654.6)	51.1	705.7	163.7	2,541.0	2,377.3

ที่มา: บริษัท ดัชนีบิลเลตเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

กระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมการดำเนินงานในปี 2557 เท่ากับ 4.0 ล้านบาท ลดลง 161.5 ล้านบาท ในขณะที่ กระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมการลงทุนในปี 2557 เท่ากับ 4,599.5 ล้านบาท คิดเป็นการลงทุนเพิ่มขึ้น 2,894.9 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากเงินสดรับจากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนให้กับกองทุนรวมฯ น้อยลงจำนวน 2,129.0 ล้านบาท เนื่องจากดัชนีบิลเลตเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด ดำเนินการขายทรัพย์สินให้แก่กองทุนทรัสต์ WHART เพียงครั้งเดียว และเงินสดจ่าย (สุทธิจากเงินสดรับ) เพื่อซื้อเงินลงทุนชั่วคราว เพิ่มขึ้นจำนวน 599.4 ล้านบาท ซึ่งเป็นเงินลงทุนในกองทุนรวมฯ ในการบริหารเงินของดัชนีบิลเลตเอ คอร์ปอเรชั่น โดยกระแสเงินสดหลักในปี 2557 จะมาจากกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมการจัดหาเงินเท่ากับ 4,646.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3,762.1 ล้านบาท อันมาจากการเสนอขายหุ้นกู้ของดัชนีบิลเลตเอ คอร์ปอเรชั่น จำนวน 4,500 บาท ประกอบกับเงินสดจ่ายปันผล เพิ่มขึ้น 555.4 ล้านบาท จากการจ่ายปันผลสำหรับผลการดำเนินงานประจำปี 2556

สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานคิดเป็น 5.8 ล้านบาท ซึ่งลดลง 60.7 ล้านบาทเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน สำหรับกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมการลงทุนเท่ากับ 36,217.1 ล้านบาท คิดเป็นการลงทุนเพิ่มขึ้น 33,798.5 ล้านบาท สืบเนื่องจากการที่ดัชนีบิลเลตเอ คอร์ปอเรชั่น เข้าซื้อหุ้นของเหมราชฯ ตั้งแต่วันที่ 13 มีนาคม 2558 จนถึงวันที่ 20 เมษายน 2558 ที่ผ่านมา ส่งผลให้ดัชนีบิลเลตเอ คอร์ปอเรชั่น มีเงินสดจ่ายสำหรับการลงทุนดังกล่าวที่ต้องรับรู้เพิ่มขึ้น ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 โดยการเข้าซื้อหุ้นของเหมราชฯ นั้นยังเป็นปัจจัยหลักที่ส่งผลให้กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเพิ่มขึ้นเมื่อช่วงเดียวกันของปีก่อนด้วย ซึ่งสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายนปี 2558 มีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินเท่ากับ 38,763.9 ล้านบาท

ความเห็นของผู้จัดการกองทรัสต์และที่ปรึกษาทางการเงิน

ต่อความสามารถในการรับประกันของผู้รับประกันรายได้ของกองทรัสต์

ผู้จัดการกองทรัสต์และที่ปรึกษาทางการเงินได้ดำเนินการศึกษาวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน ฐานะทางการเงิน และกระแสเงินสดของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น (ตามข้อมูลทางการเงิน ปี 2555-2557 และงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558) จากข้อมูลดังกล่าว ทางผู้จัดการกองทรัสต์และที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นสอดคล้องกันว่า ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น เป็นบริษัทที่มีฐานะทางการเงินที่อยู่ในระดับที่น่าพอใจ และมีกระแสรายได้ที่สม่ำเสมอ อีกทั้งหากการจัดตั้งกองทรัสต์ในครั้งนี้ประสบความสำเร็จ ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ยังจะมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นจากการจำหน่ายทรัพย์สินเข้ากองทรัสต์ ซึ่งเมื่อพิจารณาข้อมูลดังกล่าวประกอบกับประมาณการการสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำที่ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ตกลงรับประกันตามสัญญาตกลงกระทำการ กับกองทรัสต์ในปี พ.ศ. 2558 - 2567 สำหรับโครงการเอสเจ อินฟินิท วัน บิสซิเนส คอมเพล็กซ์ และในปี พ.ศ. 2558 - 2564 สำหรับโครงการบางนา บิสซิเนส คอมเพล็กซ์ ตามตารางด้านล่าง จะเห็นได้ว่า ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น น่าจะมีความสามารถในการรับประกันกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำของทรัพย์สินที่กองทรัสต์จะเข้าลงทุนครั้งแรกอยู่ในขอบเขตที่ยอมรับได้ อย่างไรก็ตาม การคาดการณ์ดังกล่าวอยู่ภายใต้ความไม่แน่นอนและความเสี่ยงทางธุรกิจ ความผันผวนทางเศรษฐกิจและการเมือง และการแข่งขัน ซึ่งผู้จัดการกองทรัสต์และที่ปรึกษาทางการเงินไม่สามารถควบคุมได้ อีกทั้งยังตั้งอยู่บนสมมติฐานเกี่ยวกับการตัดสินใจทางธุรกิจในอนาคตที่อาจเปลี่ยนแปลงได้ และ ผลการประกอบการและผลการดำเนินงานในอดีตของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มิได้เป็นสิ่งที่รับประกันถึงผลการดำเนินงานหรือความมั่นคงทางการเงินดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นในอนาคต ดังนั้น ผู้จัดการกองทรัสต์และที่ปรึกษาทางการเงินจึงไม่สามารถรับรองได้ว่าการคาดการณ์ดังกล่าวจะเกิดขึ้นจริง และการคาดการณ์ดังกล่าวอาจมีความแตกต่างจากผลที่เกิดขึ้นจริงอย่างมีนัยสำคัญ

ทั้งนี้ ปัจจัยที่ผู้จัดการกองทรัสต์และที่ปรึกษาทางการเงิน ใช้ในการพิจารณาประกอบด้วยปัจจัยต่างๆ ดังต่อไปนี้

1. **ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น**

ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มีผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง โดย ณ สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มีสินทรัพย์รวม จำนวน 82,288 ล้านบาท และมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมจำนวน 16,952 ล้านบาท โดยหากพิจารณาส่วนผลการดำเนินงาน พบว่า ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มีผลการดำเนินงานอยู่ในระดับที่น่าพึงพอใจ กล่าวคือมีรายได้รวม ในปี 2555 2556 และ 2557 จำนวน 2,213 ล้านบาท 7,169 ล้านบาท และ 5,057 ล้านบาท ตามลำดับ และงวดหกเดือน ปี 2558 จำนวน 2,093 ล้านบาท โดยมีกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ จำนวน 402 ล้านบาท 1,895 ล้านบาท และ 1,498 ล้านบาท ตามลำดับ และงวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 จำนวน 1,258 ล้านบาท

2. **การจัดอันดับความน่าเชื่อถือของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น (Credit Rating)**

เมื่อวันที่ 19 พฤษภาคม 2558 ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือโดยบริษัท ฟิทช์ เรตติ้ง จำกัด เป็น BBB+ (tha) ซึ่งยืนยันถึงฐานะทางการเงินที่อยู่ในระดับที่น่าพึงพอใจของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ได้เป็นอย่างดี

3. เงินสดที่จะได้รับการจัดตั้งกองทรัสต์

การจัดตั้งกองทรัสต์ของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ในครั้งนี้ จะทำให้ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นอย่างมากจากการขายทรัพย์สินเข้ากองทรัสต์ ซึ่งจะเป็นส่วนช่วยเสริมสร้างสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ให้กับผู้รับประกันภัยจากการดำเนินงานขั้นต่ำของดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น

4. การวิเคราะห์ภาระการสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำที่อาจเกิดขึ้น กับ ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จากการรับประกันภัยจากการดำเนินการขั้นต่ำตามสัญญาตกลงกระทำการ

ในทางปฏิบัติแล้ว ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จะรับผิดชอบและชำระเฉพาะส่วนต่างระหว่างกำไรจากการดำเนินงานตามจริงและกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำให้แก่กองทรัสต์เท่านั้น โดยมีได้ชำระกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำทั้งจำนวน บนสมมติฐานว่ากองทรัสต์จะสามารถสร้างกำไรจากการดำเนินการตามจริงจากผู้เช่าที่ได้ทำสัญญาเช่าและสัญญาบริการไว้แล้ว ทั้งนี้ เพื่อให้นักลงทุนได้พิจารณาอย่างเห็นภาพมากขึ้น ทางผู้จัดการกองทรัสต์และที่ปรึกษาทางการเงิน ได้ดำเนินการวิเคราะห์ภาระการสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำที่อาจเกิดขึ้นของผู้รับประกันภัยได้ โดยอ้างอิงข้อมูลประมาณการกำไรจากการดำเนินงานของสินทรัพย์จากรายงานการประเมินราคาของผู้ประเมินอิสระ ซึ่งคาดการณ์ว่าภาระการสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำของผู้รับประกันภัยได้ ที่ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นต้องรับผิดชอบอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ บนสมมติฐานว่ากองทรัสต์จะสามารถสร้างกำไรจากการดำเนินงานเป็นไปตามรายงานการประเมินราคาของผู้ประเมินอิสระดังต่อไปนี้

ประมาณการการสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำที่อาจเกิดขึ้นของผู้รับประกันภัยได้ (บนสมมติฐานว่ากองทรัสต์จะเข้าลงทุนในวันที่ 1 กันยายน พ.ศ. 2558)

โครงการเอสเจ อินฟินิท วัน บิสซิเนส คอมเพล็กซ์

	กำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำต่อปี ที่รับประกัน ¹ (ล้านบาท)	กำไรจากการดำเนินงานประมาณจากผู้ประเมินราคา ² (ล้านบาท)	ประมาณการการสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำของผู้รับประกันภัยได้ ³ (ล้านบาท)
1 ก.ย. 2558 - 31 มี.ค. 2559	81.06	40.51	40.55
1 เม.ย. 2559 - 31 มี.ค. 2560	136.55	107.27	29.28
1 เม.ย. 2560 - 31 มี.ค. 2561	138.53	121.44	17.09
1 เม.ย. 2561 - 31 มี.ค. 2562	145.18	136.93	8.25
1 เม.ย. 2562 - 31 มี.ค. 2563	146.39	142.55	3.84
1 เม.ย. 2563 - 31 มี.ค. 2564	146.61	142.36	4.25
1 เม.ย. 2564 - 31 มี.ค. 2565	154.16	157.59	-
1 เม.ย. 2565 - 31 มี.ค. 2566	154.05	161.20	-

	กำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำต่อปี ที่รับประกัน ¹ (ล้านบาท)	กำไรจากการดำเนินงานประมาณจากผู้ประเมินราคา ² (ล้านบาท)	ประมาณการการสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำของผู้รับประกันรายได้ ³ (ล้านบาท)
1 เม.ย. 2566 - 31 มี.ค. 2567	153.96	160.89	-
1 เม.ย. 2567 - 31 ส.ค. 2567	64.14	74.24	-

โครงการบางนา บิสซิเนส คอมเพล็กซ์

	กำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำต่อปี ที่รับประกัน ¹ (ล้านบาท)	กำไรจากการดำเนินงานประมาณจากผู้ประเมินราคา ² (ล้านบาท)	ประมาณการการสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำของผู้รับประกันรายได้ ³ (ล้านบาท)
1 ก.ย. 2558 - 31 มี.ค. 2559	14.42	13.28	1.14
1 เม.ย. 2559 - 31 มี.ค. 2560	24.06	22.75	1.30
1 เม.ย. 2560 - 31 มี.ค. 2561	24.17	23.34	0.83
1 เม.ย. 2561 - 31 มี.ค. 2562	24.64	23.37	1.27
1 เม.ย. 2562 - 31 มี.ค. 2563	24.82	23.49	1.33
1 เม.ย. 2563 - 31 มี.ค. 2564	24.87	24.14	0.73
1 เม.ย. 2564 - 31 ส.ค. 2564	10.79	10.75	0.04

หมายเหตุ

/1 กำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำต่อปี ที่รับประกัน (โปรดพิจารณาส่วนที่ 2 ข้อ 2.7 สรุปสาระสำคัญของสัญญา)

/2 กำไรจากการดำเนินงานประมาณจากผู้ประเมินราคา อ้างอิงจากรายงานการประเมินราคาของบริษัท ทีเอพี แวลูเอชัน จำกัด และ บริษัทแกรนด์ แอสเสท แอดไวเซอร์ จำกัด โดยเป็นกำไรจากการดำเนินงานเฉลี่ยของผู้ประเมินทั้งสองราย และปรับปรุงสัดส่วนเวลาให้มีความสอดคล้องกับกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำต่อปี ที่รับประกัน โปรดพิจารณาสมมติฐานการประเมินราคาเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 2.6 สรุปสาระสำคัญของรายงานการประเมินและมูลค่าสูงสุดที่กองทรัสต์จะเข้าลงทุน

/3 ส่วนต่างระหว่าง กำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำต่อปี ที่รับประกัน และกำไรจากการดำเนินงานประมาณจากผู้ประเมินราคา

จากประมาณการในตารางข้างต้น จะเห็นได้ว่าประมาณการการสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำของผู้รับประกันรายได้ ที่ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นต้องรับผิดชอบ คิดเป็นภาระการสนับสนุนช่วงสูงประมาณ 40.55 ล้านบาทต่อปี สำหรับโครงการเอสเจ อินฟินิตี้ วัน บิสซิเนส คอมเพล็กซ์ และ 1.33 ล้านบาทต่อปี สำหรับโครงการบางนา บิสซิเนส คอมเพล็กซ์ บนสมมติฐานว่ากองทรัสต์จะสามารถสร้างกำไรจากการดำเนินงานเป็นไปตามรายงานการประเมินราคาของผู้ประเมินอิสระ ในขณะที่ ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น มีกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ ในปี 2557 จำนวน 1,498 ล้านบาท และงวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 จำนวน 1,258 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าภาระการสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานขั้นต่ำของผู้รับประกันรายได้