

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับ  
รายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

เสนอต่อ

ผู้ถือหุ้นของ บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

**CENTRAL**  
**RETAIL**

จัดทำโดย

บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด

วันที่ 10 ตุลาคม 2568

10 ตุลาคม 2568

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ  
ห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

เรียน ผู้ถือหุ้น

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ตามที่คณะกรรมการบริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ได้รับข้อเสนอจาก บริษัท ห้างเซ็นทรัล  
ดีพาร์ทเมนต์สตรี จำกัด (“HCDS”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ ดังนี้

- (1) เสนอซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยการซื้อหุ้นทั้งหมด (ร้อยละ 100.00 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้ทั้งหมด)  
ของ CRC Holland B.V. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ และถือหุ้นทั้งหมดในกลุ่มบริษัทที่ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้า  
รีนาเซนเต ในประเทศอิตาลี (“กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต”) จากบริษัทฯ ที่มูลค่าเท่ากับ 250.00 ล้านยูโร (หรือ  
ประมาณ 9,384.20 ล้านบาท)<sup>1</sup> และ
- (2) โอนสัญญาเงินกู้ผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ที่ Central Retail Investment Limited ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ให้  
แก่ CRC Rinascente S.p.A. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CRC Holland B.V. ให้ HCDS หรือบริษัทย่อยของ HCDS เป็นผู้ให้กู้  
แทน โดยจะได้รับชำระคืนเงินกู้ดังกล่าวจาก HCDS หรือบริษัทย่อยในจำนวนเงินรวมทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายทั้งหมด  
ซึ่งจำนวนเงินที่บริษัทฯ จะได้รับจะขึ้นอยู่กับจำนวนเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ที่จะเกิดขึ้นภายหลังจากที่  
บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จำนวนเงินต้น  
และดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 141.12<sup>2</sup> ล้านยูโร หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท<sup>3</sup>) โดย HCDS หรือบริษัท  
ย่อยจะชำระคืนเงินกู้ยืมดังกล่าวให้แก่ Central Retail Investment Limited พร้อมกันกับการซื้อกิจการห้างสรรพสินค้า  
รีนาเซนเต

((1) – (2) รวมกันเรียกว่า “ธุรกรรม”)

ทั้งนี้ HCDS ได้ระบุไว้ในข้อเสนอว่า HCDS ประสงค์ที่จะรวมธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และธุรกิจห้างสรรพสินค้าในทวีป  
ยุโรปที่อยู่ภายใต้การบริหารของ HCDS ให้อยู่ภายใต้การบริหารจัดการเดียวกัน

ปัจจุบัน บริษัทฯ มีข้อตกลง 2 ฉบับกับ HCDS ซึ่งเป็นข้อผูกพันที่ HCDS ให้ไว้แก่บริษัทฯ ข้อตกลงดังกล่าวได้แก่ Department  
Store Business Letter of Undertakings และ Flagship Company Letter of Undertakings โดยภายหลังการเข้าทำธุรกรรมในครั้ง  
นี้ กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตจะไม่อยู่ภายใต้ข้อตกลงทั้ง 2 ข้างต้น แต่ทั้งนี้ สิทธิของบริษัทฯ ที่มีอยู่เดิมภายใต้ข้อตกลงทั้ง 2  
ข้างต้น ยังคงเดิมโดยไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงจากธุรกรรมครั้งนี้

โดยในที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 6/2568 เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2568 คณะกรรมการบริษัทมีมติสำคัญ ดังนี้

1. อนุมัติให้เสนอที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันและ  
รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ โดยคณะกรรมการบริษัท (โดยกรรมการที่มีส่วนได้เสียไม่เข้าร่วมการประชุม) ได้พิจารณา

<sup>1</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>2</sup> จำนวนเงินต้นอยู่ที่ 130 ล้านยูโร ที่อัตราดอกเบี้ยตามอัตรา Euribor ระยะเวลา 3 เดือน โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ยอดดอกเบี้ยค้างจ่ายอยู่ที่ 11 ล้านยูโร และมีวันกำหนดชำระคืน  
เงินกู้วันที่ 31 ธันวาคม 2569 หรือบริษัทฯ จะได้รับชำระคืนเงินกู้พร้อมกับการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

<sup>3</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ข้อเสนอดังกล่าว และมีความเห็นว่าการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวมีความเหมาะสม สมเหตุสมผล และเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยผลตอบแทนจากการเข้าทำธุรกรรมมีความเหมาะสมและสมเหตุสมผล กล่าวคือ

ก) ธุรกรรมดังกล่าวสอดคล้องกับกลยุทธ์และนโยบายของบริษัทฯ ในปัจจุบัน ที่มีเป้าหมายในการจัดสรรทรัพยากร ทั้งในด้านบุคลากรและเงินทุนให้มีประสิทธิภาพและก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยปัจจุบันจะมุ่งเน้นขยายการลงทุนในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เช่น ประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง และบริษัทฯ มีรากฐาน Omnichannel Ecosystem ที่แข็งแกร่ง มีโอกาสในการต่อยอดทางธุรกิจ รวมถึงโอกาสในการขยายธุรกิจไปยังประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และทวีปเอเชียในอนาคต ขณะที่ประเทศอิตาลีและประเทศอื่นในยุโรป มีแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจและศักยภาพในการเติบโตของตลาดค้าปลีกอยู่ในระดับต่ำกว่า บริษัทฯ จึงไม่มีแผนที่จะขยายธุรกิจในประเทศอิตาลีหรือประเทศอื่นในยุโรปในขณะนี้ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ ได้รับประโยชน์จากการดำเนินธุรกิจในประเทศอิตาลีในด้านการแลกเปลี่ยนองค์ความรู้ การขยายเครือข่ายทางธุรกิจกับแบรนด์ชั้นนำในต่างประเทศเป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยหลังจากการเข้าทำธุรกรรม บริษัทฯ จะยังคงสามารถร่วมมือกันทางธุรกิจกับห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตต่อไป และห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตยังคงเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกันต่อไป ซึ่งรวมถึง สิทธิประโยชน์พิเศษสำหรับลูกค้าของบริษัทฯ (loyalty program) การจัดอีเวนต์ และกิจกรรมร่วมกัน การแลกเปลี่ยนองค์ความรู้จากทีมรีนาเซนเต และความร่วมมือทางธุรกิจในรูปแบบอื่นๆ ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต

ข) ราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต สอดคล้องกับช่วงราคายุติธรรมที่บริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินประเมิน ซึ่งเป็นไปตามวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีต่างๆ ที่เป็นที่ยอมรับโดยทั่วไปได้แก่ (1) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าตลาด (Trading Comparable Approach) โดยใช้ อัตราส่วน P/E และ EV/EBITDA ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจค้าปลีกในยุโรป และในประเทศที่พัฒนาแล้ว ที่มีธุรกิจใกล้เคียงกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เทียบกับ การประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายบัญชีของบริษัทฯ (TFRS) ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ที่ HCDS เสนอสูงกว่ามูลค่าหุ้นที่คำนวณได้จากการประเมินด้วยวิธีนี้ และ (2) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) เทียบกับการประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ซึ่งได้ปรับให้อยู่บนฐานมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายบัญชีของบริษัทฯ (TFRS) โดยราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตที่ HCDS เสนอนั้นอยู่ในช่วงมูลค่าหุ้นที่คำนวณได้จากการประเมินด้วยวิธีนี้ นอกจากนี้ ราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตให้ผลตอบแทนเฉลี่ยตลอดการถือหุ้นในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตของบริษัทฯ ประมาณ 7 ปี<sup>1</sup> ที่ประมาณร้อยละ 38 ต่อปี โดยเทียบกับเงินลงทุนของบริษัทฯ ในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตตามงบเฉพาะกิจการของบริษัทฯ ที่ประมาณ 26 ล้านยูโร ซึ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากโครงการลงทุนโดยทั่วไปของบริษัทฯ โดยราคาซื้อขายสุดท้ายเป็นราคาที่ตกลงกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย ในส่วนเงินสดที่ได้รับจากการคืนเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) เป็นการอ้างอิงจากยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากการได้รับการอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อีกทั้ง บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และรับคืนเงินกู้ดังกล่าวภายหลังหักภาษีในเบื้องต้นทั้งหมดประมาณ 13,000 ล้านบาท<sup>2 3</sup> ซึ่งบริษัทฯ มีแผนจะนำเงินสดสุทธิจากการรับคืนเงินกู้ และการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ไปชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และจัดสรรเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามลำดับดังนี้

<sup>1</sup> ในเดือนกันยายน ปี 2561 บริษัทฯ ได้ใช้ลงทุนในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ภายใต้การปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจเพื่อเตรียมความพร้อมก่อนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (IPO)

<sup>2</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>3</sup> โดยบริษัทฯ จะได้รับเงินสดสุทธิเป็นสกุลเงินยูโรทั้งหมด โดยจำนวนดังกล่าว จะมีการปรับมูลค่าตามยอดเงินต้น และดอกเบี้ยค้างจ่าย ตามสัญญาเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

1. บริษัทฯ จะนำเงินสดสุทธิจากการรับคืนเงินกู้ไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน โดยจำนวนเงินสดสุทธิดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับจำนวนยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จำนวนยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 141.12 ล้านยูโร หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท<sup>1)</sup>) โดยการชำระคืนดังกล่าวจะช่วยลดต้นทุนทางการเงินและภาระหนี้สิน เสริมความแข็งแกร่งของโครงสร้างเงินทุน ซึ่งจะเพิ่มศักยภาพในการกู้ยืมเพื่อสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจในอนาคต
2. นอกจากนี้ บริษัทฯ จะพิจารณานำเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตภายหลังหักภาษีประมาณ 7,700.11 ล้านบาท มาใช้จัดสรรเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ คิดเป็นอัตราประมาณ 1.28 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มและผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น ซึ่งเงินปันผลดังกล่าวเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มและผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ กล่าวคือเป็นการจ่ายจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นเป็นตัวเงินโดยตรง และบริษัทฯ มีแผนที่จะนำเสนอคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) พิจารณออนุมัติการจ่ายเงินปันผลภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการขายสินทรัพย์ เพื่อพิจารณาจ่ายเงินปันผลดังกล่าวสองครั้ง

ครั้งที่หนึ่ง: จำนวนประมาณ 4,200 ล้านบาท ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และ

ครั้งที่สอง: จำนวนประมาณ 3,500 ล้านบาท พร้อมกับการจ่ายเงินปันผลประจำปีจากผลการดำเนินงานปี 2568

ทั้งนี้ จำนวนเงินดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นอยู่กับจำนวนเงินสุทธิที่บริษัทฯ ได้รับจริงจากธุรกรรม ภายหลังจากหักภาษี โดยบริษัทฯ จะนำเสนอให้คณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) พิจารณออนุมัติการจ่ายเงินปันผลภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการขายสินทรัพย์

การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันซึ่งมีขนาดรายการที่มีนัยสำคัญตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “**ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน**”) ซึ่งเมื่อคำนวณขนาดของรายการจากงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 จะคิดเป็นร้อยละ 44.42 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ซึ่งเป็นขนาดรายการที่มากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ ไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ ดังนั้น ขนาดรายการรวมของบริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 44.42 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำธุรกรรมต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“**ตลาดหลักทรัพย์ฯ**”) ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (Independent Financial Advisor: IFA) เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนโดยไม่นับรวมเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเป็นฐานในการนับคะแนน ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

นอกจากนี้ ธุรกรรมข้างต้นเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “**ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ**”) ซึ่งขนาดรายการสูงสุดจะมีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 5.09 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน (โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568) และเมื่อคำนวณ

<sup>1</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

รวมกับขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ที่เกิดขึ้นในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ จะมีขนาดรายการรวมกันสูงสุดตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนเท่ากับร้อยละ 5.71 อย่างไรก็ดี ในการเข้าทำธุรกรรมครั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทฯ จึงเห็นสมควรที่จะแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และขออนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเป็นฐานในการนับคะแนน เสมือนว่าธุรกรรมเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 กล่าวคือ รายการซึ่งมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50.00 หรือสูงกว่า แต่ไม่เกินร้อยละ 100.00 ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในคราวเดียวกัน

นอกจากนี้ ให้เสนอที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 มอบหมายให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และ/หรือ บุคคลที่ได้รับมอบอำนาจจากบุคคลดังกล่าว มีอำนาจในการดำเนินการใด ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรม ซึ่งรวมไปถึงแต่ไม่จำกัดเพียง 1) การกำหนดหรือการแก้ไขรายละเอียดใด ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และการโอนสัญญาเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) เพื่อให้ธุรกรรมสำเร็จลุล่วง 2) การเจรจารายละเอียดข้อกำหนดและเงื่อนไขของสัญญาและเอกสารอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมในนามของบริษัทฯ 3) การลงนามในสัญญาและเอกสารต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงสัญญาจะซื้อจะขายหุ้นของ CRC Holland B.V. สัญญาการโอนเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) 4) การลงนามในแบบคำขออนุญาตการขอผ่อนผันต่าง ๆ หนังสือบอกกล่าว ตลอดจนเอกสารใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรม ซึ่งรวมถึงการติดต่อ และการยื่นคำขออนุญาตหรือขอผ่อนผัน การยื่นเอกสารอื่นใดต่อเจ้าหน้าที่หรือตัวแทนของหน่วยงานใด ๆ ที่เกี่ยวข้อง และ 5) การดำเนินการอื่น ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรม เพื่อให้การเข้าทำธุรกรรมสำเร็จลุล่วง

2. อนุมัติการแต่งตั้ง บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัทฯ เพื่อจัดทำและให้ความเห็นแก่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับธุรกรรมข้างต้น ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์
3. กำหนดให้มีการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ในวันพฤหัสบดีที่ 6 พฤศจิกายน 2568 เวลา 14.00 น. ในรูปแบบการประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ ตามกฎหมายและกฎระเบียบอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวาระการประชุมดังนี้

วาระที่ 1 พิจารณานุมัติรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

วาระที่ 2 พิจารณาเรื่องอื่น ๆ (ถ้ามี)

และอนุมัติการมอบอำนาจให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และ/หรือ บุคคลที่ได้รับมอบหมายโดยประธานเจ้าหน้าที่บริหาร มีอำนาจในการดำเนินการใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการแก้ไขเปลี่ยนแปลงวัน เวลา สถานที่และรายละเอียดอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 ตามที่เห็นว่าจำเป็นหรือสมควร

4. กำหนดวันกำหนดรายชื่อผู้ที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น (Record Date) ในวันที่ 2 ตุลาคม 2568

ในรายงานฉบับนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะให้ความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

อนึ่ง รายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ จัดทำขึ้นจากเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ CRC Holland B.V., CRC Rinascente S.p.A และ La Rinascente S.p.A (“กลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต”) และข้อมูลต่าง ๆ ที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ ซึ่งความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจากบริษัทฯ และกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เป็นข้อมูลที่มีความถูกต้อง ครบถ้วน เป็นจริง แสดงถึงมุมมอง ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ ที่มีต่อบริษัทฯ และกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และไม่มีการเปลี่ยนแปลงในอนาคตที่อาจมีผลต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น หากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามีการเปลี่ยนแปลงไปในอนาคต

อาจส่งผลให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในครั้งนี้เปลี่ยนแปลงตามไปด้วย ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงานฉบับนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงเอกสารดังนี้

- 1) มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 6/2568 เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2568 และสารสนเทศที่เกี่ยวข้อง
- 2) งบการเงินที่ปรับปรุงตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินของประเทศไทย (TFRS) ที่บริษัทฯ ใช้รวมฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในงบการเงินรวมของบริษัทฯ โดยทำการตัดรายการระหว่างกันแล้วสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 – 31 ธันวาคม 2567 และสำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งงบการเงินดังกล่าวประกอบด้วย CRC Holland B.V., CRC Rinascente S.p.A และ La Rinascente S.p.A และได้รับการสอบทาน (Review) โดยผู้สอบบัญชีภายนอก (External Auditor)
- 3) เอกสารอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนการสัมภาษณ์จากผู้ที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ

ในการนี้ การให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จ รวมถึงผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และผลกระทบต่าง ๆ อันเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ที่ได้กล่าวมาข้างต้นตามมาตรฐานวิชาชีพ และให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาการอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตเท่านั้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในแง่มุมต่าง ๆ รวมถึงพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อเสีย ปัจจัยความเสี่ยง เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาตัดสินใจด้วยความรอบคอบระมัดระวัง อนึ่ง การตัดสินใจสุดท้ายในการอนุมัติขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละท่านเป็นสำคัญ



## คำนิยาม

|                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|---------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| “กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต” | CRC Holland B.V. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และถือหุ้นทั้งหมดในกลุ่มบริษัทที่ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ในประเทศอิตาลี                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| “กลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต”  | CRC Holland B.V., CRC Rinascente S.p.A และ La Rinascente S.p.A                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| “ตลาดหลักทรัพย์”                | ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| “ที่ประชุมคณะกรรมการ”           | ประชุมคณะกรรมการบริษัทของบริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 6/2568 เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2568                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| “ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น”    | ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 6 พฤศจิกายน 2568                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| “ธุรกรรม”                       | <p>ตามที่คณะกรรมการบริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ได้รับข้อเสนอจาก บริษัท ห้างเซ็นทรัล ดีพาร์ทเม้นท์สโตร จำกัด (“HCDS”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ ดังนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) เสนอซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยการซื้อหุ้นทั้งหมด (ร้อยละ 100.00 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) ของ CRC Holland B.V. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ และถือหุ้นทั้งหมดในกลุ่มบริษัทที่ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ในประเทศอิตาลี จากบริษัทฯ ที่มูลค่าเท่ากับ 250.00 ล้านยูโร (หรือประมาณ 9,384.20 ล้านบาท)<sup>1</sup> และ</li> <li>(2) รับโอนสัญญาเงินกู้และชำระคืนเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ที่ Central Retail Investment Limited ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ให้แก่ CRC Rinascente S.p.A. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CRC Holland B.V. โดยจำนวนเงินรวมทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายที่บริษัทฯ จะได้รับ จะขึ้นอยู่กับจำนวนเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จำนวนเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 141.12 ล้านยูโร หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท<sup>1</sup>) โดยจะชำระคืนเงินกู้ยืมดังกล่าวให้แก่ Central Retail Investment Limited พร้อมกันกับการซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต</li> </ol> |
| “บริษัทฯ”                       | บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| “ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”  | ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำการค้าที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

<sup>1</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

|                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”</b> | ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์สิน (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียน ในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) |
| <b>“สัญญาซื้อขายหุ้น”</b>                            | สัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัทฯ และ HCDS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>“สำนักงาน ก.ล.ต.”</b>                             | สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>“EV/EBITDA”</b>                                   | วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization – EV/EBITDA)                                                                                                                                                                         |
| <b>“HCDS”</b>                                        | บริษัท ห้างเซ็นทรัล ดีพาร์ทเม้นท์สโตร์ จำกัด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>“P/BV”</b>                                        | วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach – P/BV)                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>“P/E”</b>                                         | วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earning Approach – P/E)                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |



## สารบัญ

|          |                                                                                                                                          |            |
|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>1</b> | <b>บทสรุปผู้บริหาร .....</b>                                                                                                             | <b>1-1</b> |
| <b>2</b> | <b>ลักษณะและรายละเอียดของรายการ .....</b>                                                                                                | <b>2-1</b> |
| 2.1      | วัตถุประสงค์และที่มาของรายการ .....                                                                                                      | 2-1        |
| 2.2      | ลักษณะทั่วไปของรายการ .....                                                                                                              | 2-4        |
| 2.3      | วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ .....                                                                                                         | 2-8        |
| 2.4      | คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ .....                                                                                     | 2-8        |
| 2.5      | รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป .....                                                                                                 | 2-8        |
| 2.6      | การโอนสัญญาเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) .....                                                                                 | 2-15       |
| 2.7      | มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และเงื่อนไขการชำระราคา .....                                                                                      | 2-18       |
| 2.8      | ประเภทรายการและการคำนวณขนาดรายการ .....                                                                                                  | 2-18       |
| 2.9      | เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน .....                                                                                              | 2-20       |
| 2.10     | แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ .....                                                                                 | 2-20       |
| 2.11     | ผลประโยชน์ที่คาดว่าจะบริษัทฯ จะได้รับ .....                                                                                              | 2-21       |
| 2.12     | ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับการตกลงเข้าทำรายการ .....                                                                            | 2-22       |
| 2.13     | ความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบ และ/หรือ กรรมการบริษัทที่แตกต่างจากความเห็นของคณะกรรมการ<br>บริษัทตามข้อ 2.11 .....                         | 2-24       |
| 2.14     | กรรมการที่มีส่วนได้เสียและ/หรือเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันซึ่งไม่ได้เข้าร่วมพิจารณาและออกเสียงลงคะแนนในที่<br>ประชุมคณะกรรมการบริษัท ..... | 2-24       |
| 2.15     | บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และ/หรือ ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน .....                                             | 2-24       |
| <b>3</b> | <b>ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ .....</b>                                                | <b>3-1</b> |
| 3.1      | วัตถุประสงค์และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ .....                                                                                        | 3-1        |
| 3.2      | ข้อดีของการเข้าทำรายการ .....                                                                                                            | 3-1        |
| 3.3      | ข้อเสียของการเข้าทำรายการ .....                                                                                                          | 3-4        |
| 3.4      | ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก .....                                                            | 3-6        |
| 3.5      | ข้อเสียของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก .....                                                          | 3-6        |
| 3.6      | ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ .....                                                                                                       | 3-7        |
| <b>4</b> | <b>ความเหมาะสมด้านราคา .....</b>                                                                                                         | <b>4-1</b> |
| 4.1      | ความเหมาะสมด้านราคา – มูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต .....                                                            | 4-1        |
| <b>5</b> | <b>สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ .....</b>                                                                                     | <b>5-1</b> |
| <b>6</b> | <b>เอกสารแนบ .....</b>                                                                                                                   | <b>6-1</b> |
| 6.1      | เอกสารแนบ 1 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) .....                                                 | 6-1        |

## 1 บทสรุปผู้บริหาร

ตามที่คณะกรรมการบริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ได้รับข้อเสนอจาก บริษัท ห้างเซ็นทรัล ดีพาร์ทเม้นท์ส จำกัด (“HCDS”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ ดังนี้

- (1) เสนอซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยการซื้อหุ้นทั้งหมด (ร้อยละ 100.00 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) ของ CRC Holland B.V. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ และถือหุ้นทั้งหมดในกลุ่มบริษัทที่ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ในประเทศอิตาลี (“กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต”) จากบริษัทฯ ที่มูลค่าเท่ากับ 250.00 ล้านยูโร (หรือประมาณ 9,384.20 ล้านบาท)<sup>1</sup> และ
- (2) โอนสัญญาเงินกู้ยืม (Shareholder Loan) ที่ Central Retail Investment Limited ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ให้แก่ CRC Rinascente S.p.A. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CRC Holland B.V. ให้ HCDS หรือบริษัทย่อยของ HCDS เป็นผู้ให้กู้แทน โดยจะได้รับชำระคืนเงินกู้ดังกล่าวจาก HCDS หรือบริษัทย่อยในจำนวนเงินรวมทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายทั้งหมด ซึ่งจำนวนเงินที่บริษัทฯ จะได้รับจะขึ้นอยู่กับจำนวนเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ที่จะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จำนวนเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 141.12<sup>2</sup> ล้านยูโร หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท<sup>3</sup>) โดย HCDS หรือบริษัทย่อยจะชำระคืนเงินกู้ยืมดังกล่าวให้แก่ Central Retail Investment Limited พร้อมกันกับการซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

((1) – (2) รวมกันเรียกว่า “ธุรกรรม”)

ทั้งนี้ HCDS ได้ระบุไว้ในข้อเสนอว่า HCDS ประสงค์ที่จะรวมธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และธุรกิจห้างสรรพสินค้าในทวีปยุโรปที่อยู่ภายใต้การบริหารของ HCDS ให้อยู่ภายใต้การบริหารจัดการเดียวกัน

ปัจจุบัน บริษัทฯ มีข้อตกลง 2 ฉบับกับ HCDS ซึ่งเป็นข้อผูกพันที่ HCDS ให้ไว้แก่บริษัทฯ ข้อตกลงดังกล่าวได้แก่ Department Store Business Letter of Undertakings และ Flagship Company Letter of Undertakings โดยภายหลังการเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้ กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตจะไม่อยู่ภายใต้ข้อตกลงทั้ง 2 ข้างต้น แต่ทั้งนี้ สิทธิของบริษัทฯ ที่มีอยู่เดิมภายใต้ข้อตกลงทั้ง 2 ข้างต้น ยังคงเดิมโดยไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงจากธุรกรรมครั้งนี้

โดยในที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 6/2568 เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2568 คณะกรรมการบริษัทมีมติสำคัญ ดังนี้

1. อนุมัติให้เสนอที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ โดยคณะกรรมการบริษัท (โดยกรรมการที่มีส่วนได้เสียไม่เข้าร่วมการประชุม) ได้พิจารณาข้อเสนอดังกล่าว และมีความเห็นว่าการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวมีความเหมาะสม สมเหตุสมผล และเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยผลตอบแทนจากการเข้าทำธุรกรรมมีความเหมาะสมและสมเหตุสมผล กล่าวคือ
- ก) ธุรกรรมดังกล่าวสอดคล้องกับกลยุทธ์และนโยบายของบริษัทฯ ในปัจจุบัน ที่มีเป้าหมายในการจัดสรรทรัพยากร ทั้งในด้านบุคลากรและเงินทุนให้มีประสิทธิภาพและก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยปัจจุบันจะมุ่งเน้นขยายการลงทุนในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เช่น ประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง และบริษัทฯ มีรากฐาน Omnichannel Ecosystem ที่แข็งแกร่ง มีโอกาสในการต่อยอดทางธุรกิจ รวมถึงโอกาสในการขยายธุรกิจไปยังประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และทวีปเอเชียในอนาคต ขณะที่ประเทศอิตาลีและประเทศอื่นในยุโรป มีแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจและศักยภาพในการเติบโตของตลาดค้าปลีกอยู่ในระดับต่ำกว่า บริษัทฯ จึงไม่มีแผนที่จะขยายธุรกิจใน

<sup>1</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>2</sup> จำนวนเงินต้นอยู่ที่ 130 ล้านยูโร ที่อัตราดอกเบี้ยตามอัตรา Euribor ระยะเวลา 3 เดือน โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ยอดดอกเบี้ยค้างจ่ายอยู่ที่ 11 ล้านยูโร และมีวันกำหนดชำระคืนเงินกู้วันที่ 31 ธันวาคม 2569 หรือบริษัทฯ จะได้รับชำระคืนเงินกู้พร้อมกับการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

<sup>3</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ประเทศอิตาลีหรือประเทศอื่นในยุโรปในขณะนี้ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ ได้รับประโยชน์จากการดำเนินธุรกิจในประเทศอิตาลีในด้านการแลกเปลี่ยนองค์ความรู้ การขยายเครือข่ายทางธุรกิจกับแบรนด์ชั้นนำในต่างประเทศเป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยภายหลังจากการเข้าทำธุรกรรม บริษัทฯ และห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตยังคงเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกันต่อไป ซึ่งรวมถึงสิทธิประโยชน์พิเศษสำหรับลูกค้าของบริษัทฯ (loyalty program) การจัดอีเวนต์ และกิจกรรมร่วมกัน การแลกเปลี่ยนองค์ความรู้จากทีมรีนาเซนเต และความร่วมมือทางธุรกิจในรูปแบบอื่นๆ ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต

ข) ราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต สอดคล้องกับช่วงราคายุติธรรมที่บริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินประเมิน ซึ่งเป็นไปตามวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีต่างๆ ที่เป็นที่ยอมรับโดยทั่วไปได้แก่ (1) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าตลาด (Trading Comparable Approach) โดยใช้ อัตราส่วน P/E และ EV/EBITDA ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจค้าปลีกในยุโรป และในประเทศที่พัฒนาแล้ว ที่มีธุรกิจใกล้เคียงกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เทียบกับ การประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายบัญชีของบริษัทฯ (TFRS) ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ที่ HCDS เสนอสูงกว่ามูลค่าหุ้นที่คำนวณได้จากการประเมินด้วยวิธีนี้ และ (2) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) เทียบกับการประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ซึ่งได้ปรับให้อยู่บนฐานมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายบัญชีของบริษัทฯ (TFRS) โดยราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตที่ HCDS เสนอนั้นอยู่ในช่วงมูลค่าหุ้นที่คำนวณได้จากการประเมินด้วยวิธีนี้ นอกจากนี้ ราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตให้ผลตอบแทนเฉลี่ยตลอดการถือหุ้นในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตของบริษัทฯ ประมาณ 7 ปี<sup>1</sup> ที่ประมาณร้อยละ 38 ต่อปี โดยเทียบกับเงินลงทุนของบริษัทฯ ในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตตามงบเฉพาะกิจการของบริษัทฯ ที่ประมาณ 26 ล้านยูโร ซึ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากโครงการลงทุนโดยทั่วไปของบริษัทฯ โดยราคาซื้อขายสุดท้ายเป็นราคาที่ตกลงกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย ในส่วนเงินสดที่ได้รับจากการคืนเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) เป็นการอ้างอิงจากยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากการได้รับการอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อีกทั้ง บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และรับคืนเงินกู้ดังกล่าวภายหลังหักภาษีในเบื้องต้นทั้งหมดประมาณ 13,000 ล้านบาท<sup>2 3</sup> ซึ่งบริษัทฯ มีแผนจะนำเงินสดสุทธิจากการรับคืนเงินกู้ และการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ไปชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และจัดสรรเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามลำดับดังนี้

1. บริษัทฯ จะนำเงินสดสุทธิจากการรับคืนเงินกู้ไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน โดยจำนวนเงินสดสุทธิดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับจำนวนยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จำนวนยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 141.12 ล้านยูโร หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท<sup>4</sup>) โดยการชำระคืนดังกล่าวจะช่วยลดต้นทุนทางการเงินและภาระหนี้สิน เสริมความแข็งแกร่งของโครงสร้างเงินทุน ซึ่งจะเพิ่มศักยภาพในการกู้ยืมเพื่อสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจในอนาคต
2. นอกจากนี้ บริษัทฯ จะพิจารณานำเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตภายหลังหักภาษีประมาณ 7,700.11 ล้านบาท มาใช้จัดสรรเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ คิดเป็นอัตราประมาณ 1.28 บาทต่อหุ้น ซึ่งเงินปันผลดังกล่าวเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มและผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ กล่าวคือเป็นการจ่าย

<sup>1</sup> ในเดือนกันยายน ปี 2561 บริษัทฯ ได้เข้าลงทุนในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ภายใต้การปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจเพื่อเตรียมความพร้อมก่อนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (IPO)

<sup>2</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>3</sup> โดยบริษัทฯ จะได้รับเงินสดสุทธิเป็นสกุลเงินยูโรทั้งหมด โดยจำนวนดังกล่าว จะมีการปรับมูลค่าตามยอดเงินต้น และดอกเบี้ยค้างจ่าย ตามสัญญาเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

<sup>4</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

จ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นเป็นตัวแทนโดยตรง และบริษัทฯ มีแผนที่จะนำเสนอคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) พิจารณออนุมัติการจ่ายเงินปันผลภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการขายสินทรัพย์ เพื่อพิจารณาจ่ายเงินปันผลดังกล่าวสองครั้ง

ครั้งที่หนึ่ง: จำนวนประมาณ 4,200 ล้านบาท ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และ

ครั้งที่สอง: จำนวนประมาณ 3,500 ล้านบาท พร้อมกับการจ่ายเงินปันผลประจำปีจากผลการดำเนินงานปี 2568

ทั้งนี้ จำนวนเงินดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นอยู่กับจำนวนเงินสุทธิที่บริษัทฯ ได้รับจริงจากธุรกรรม ภายหลังจากหักภาษี โดยบริษัทฯ จะนำเสนอให้คณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) พิจารณออนุมัติการจ่ายเงินปันผลภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการขายสินทรัพย์

การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันซึ่งมีขนาดรายการที่มีนัยสำคัญตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “**ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน**”) ซึ่งเมื่อคำนวณขนาดของรายการจากงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 จะคิดเป็นร้อยละ 44.42 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ซึ่งเป็นขนาดรายการที่มากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ ไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ ดังนั้น ขนาดรายการรวมของบริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 44.42 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำธุรกรรมต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“**ตลาดหลักทรัพย์ฯ**”) ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (Independent Financial Advisor: IFA) เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเป็นฐานในการนับคะแนน ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

นอกจากนี้ ธุรกรรมข้างต้นเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “**ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ**”) ซึ่งขนาดรายการสูงสุดจะมีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 5.09 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน (โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568) และเมื่อคำนวณรวมกับขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ที่เกิดขึ้นในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ จะมีขนาดรายการรวมกันสูงสุดตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนเท่ากับร้อยละ 5.71 อย่างไรก็ตาม ในการเข้าทำธุรกรรมครั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทฯ จึงเห็นสมควรที่จะแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และขออนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเป็นฐานในการนับคะแนน เสมือนว่าธุรกรรมเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 กล่าวคือ รายการซึ่งมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50.00 หรือสูงกว่า แต่ไม่เกินร้อยละ 100.00 ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในคราวเดียวกัน

นอกจากนี้ ให้เสนอที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 มอบหมายให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และ/หรือ บุคคลที่ได้รับมอบอำนาจจากบุคคลดังกล่าว มีอำนาจในการดำเนินการใด ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรม ซึ่งรวมไปถึงแต่ไม่จำกัดเพียง 1) การกำหนดหรือการแก้ไขรายละเอียดใด ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และการโอนสัญญา

เงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) เพื่อให้ธุรกรรมสำเร็จลุล่วง 2) การเจรจายละเอียดข้อกำหนดและเงื่อนไขของสัญญาและเอกสารอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมในนามของบริษัทฯ 3) การลงนามในสัญญาและเอกสารต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงสัญญาจะซื้อขายหุ้นของ CRC Holland B.V สัญญาการโอนเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) 4) การลงนามในแบบคำขออนุญาตการขอผ่อนผันต่าง ๆ หนังสือบอกกล่าว ตลอดจนเอกสารใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการติดต่อ และการยื่นคำขออนุญาตหรือขอผ่อนผัน การยื่นเอกสารอื่นใดต่อเจ้าหน้าที่หรือตัวแทนของหน่วยงานใด ๆ ที่เกี่ยวข้อง และ 5) การดำเนินการอื่น ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรม เพื่อให้การเข้าทำธุรกรรมสำเร็จลุล่วง

2. อนุมัติการแต่งตั้ง บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัทฯ เพื่อจัดทำและให้ความเห็นแก่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับธุรกรรมข้างต้น ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์
3. กำหนดให้มีการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ในวันพฤหัสบดีที่ 6 พฤศจิกายน 2568 เวลา 14.00 น. ในรูปแบบการประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ ตามกฎหมายและกฎระเบียบอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวาระการประชุมดังนี้

วาระที่ 1 พิจารณานุมัติรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

วาระที่ 2 พิจารณาเรื่องอื่น ๆ (ถ้ามี)

และอนุมัติการมอบอำนาจให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และ/หรือ บุคคลที่ได้รับมอบหมายโดยประธานเจ้าหน้าที่บริหาร มีอำนาจในการดำเนินการใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการแก้ไขเปลี่ยนแปลงวัน เวลา สถานที่และรายละเอียดอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 ตามที่เห็นว่าเป็นหรือสมควร

4. กำหนดวันกำหนดรายชื่อผู้ที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น (Record Date) ในวันที่ 2 ตุลาคม 2568

ทั้งนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ได้มีมติอนุมัติแต่งตั้ง บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ให้ความเห็นชอบ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ดังนี้

- 1) บริษัทฯ จะได้รับเงินจากการเข้าทำธุรกรรม โดยราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตสูงกว่ามูลค่ายุติธรรม โดยจะสามารถนำเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตภายหลังหักภาษี ประมาณ 7,700.11 ล้านบาท มาใช้จัดสรรเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ คิดเป็นอัตราประมาณ 1.28 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มและผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ จะสามารถลดภาระเงินกู้ โดยจะชำระคืนเงินกู้จำนวนประมาณ 5,297.37 ล้านบาท ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เสมือนภายหลังทำธุรกรรม) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ลดลงจาก 1.19 เท่า เป็นประมาณ 1.13 เท่า และหากพิจารณาส่วนหนี้สินตามสัญญาเช่า อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เสมือนภายหลังทำธุรกรรม) จะลดลงจาก 2.00 เท่า เหลือประมาณ 1.67 เท่า ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างความมั่นคงทางการเงินและลดต้นทุนทางการเงินในระยะยาว และเพิ่มวงเงินกู้ยืมสำหรับการขยายธุรกิจในอนาคต ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังสามารถนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตภายหลังการชำระคืนหนี้สินไปจัดสรรเป็นเงินปันผลพิเศษให้แก่ผู้ถือหุ้นได้อีกด้วย
- 2) บริษัทฯ สามารถมุ่งเน้นใช้ทรัพยากรในกลุ่มธุรกิจที่บริษัทฯ มี synergy ในด้านการใช้ข้อมูลเชิงลึกจาก Loyalty Platform “The 1” ร่วมกับเครือข่ายค้าปลีกที่ครอบคลุมทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการตลาดและขายฐานลูกค้า และการขยายธุรกิจในตลาดที่มีศักยภาพสูง ซึ่งได้แก่ ประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลักและมีอัตราการเติบโตที่โดดเด่นกว่าตลาดอิตาลีและยุโรป ทั้งในด้านผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) และการขยายตัวของตลาดค้าปลีก โดยเฉพาะเวียดนามที่มีแนวโน้มการบริโภคและการลงทุนเติบโตอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ประเทศไทยมีความได้เปรียบจากโครงสร้างพื้นฐานที่เอื้อต่อการเติบโตของค้าปลีกยุคใหม่ รวมถึงความสามารถในการวิเคราะห์และเข้าถึงกลุ่ม



ลูกค้าเป้าหมายผ่านฐานข้อมูลสมาชิกของบริษัทฯ กว่า 26 ล้านราย ซึ่งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินกลยุทธ์ได้อย่างตรงจุด อีกทั้งบริษัทฯ ยังมีแผนลงทุนเชิงรุกและขยายธุรกิจทั้งสองประเทศอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งการสร้างการเติบโตและปรับปรุงประสิทธิภาพของทั้งสาขาปัจจุบันและสาขาใหม่ ดังนั้น การจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต จึงเป็นก้าวสำคัญในการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อสนับสนุนการเติบโตระยะยาวของบริษัทฯ

- 3) การจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตครั้งนี้ ถือเป็นธุรกรรมที่ก่อให้เกิดอัตราผลตอบแทนในระดับสูง ที่ประมาณร้อยละ 873.73 โดยคำนวณจากราคาขายในการทำธุรกรรมครั้งนี้ที่จำนวน 250.00 ล้านยูโร เทียบกับราคาทุนในการเข้าซื้อหุ้นเมื่อปี 2018 ซึ่งอยู่ที่ 25.67 ล้านยูโร นอกจากนี้ บริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากธุรกรรมดังกล่าวภายในระยะเวลาอันสั้น ซึ่งเงินที่ได้รับจากรายการดังกล่าวภายหลังการชำระคืนหนี้สิน จะนำไปจ่ายเงินปันผลเพื่อสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่ผู้ถือหุ้น
- 4) การจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ให้แก่ HCDS ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ เป็นธุรกรรมที่มีความแน่นอน โดยเงื่อนไขบังคับก่อนการเข้าซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีเพียงบริษัทฯ ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ นอกจากนี้ ภายหลังการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต บริษัทฯ และห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตยังคงเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกันต่อไป

อย่างไรก็ตาม รายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต อาจมี **ข้อเสียและความเสี่ยง** ที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเพื่อประกอบการตัดสินใจและอนุมัติ ดังนี้

- 1) บริษัทฯ สูญเสียโอกาสในการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในยุโรป เนื่องจากกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อยู่ในระดับที่สูงกว่าผลการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทฯ จากข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีอัตรากำไรสุทธิติดลบร้อยละ (1.02) ในปี 2565 ก่อนจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 5.30 ในปี 2566 และร้อยละ 5.44 ในปี 2567 ขณะที่บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ร้อยละ 3.22 ร้อยละ 3.43 และร้อยละ 3.29 ตามลำดับ นอกจากนี้ สำหรับงวด 6 เดือนของปี 2567 กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ร้อยละ 3.11 ซึ่งต่ำกว่าบริษัทฯ ที่มีอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ร้อยละ 3.14 ขณะที่ในงวด 6 เดือนของปี 2568 กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีอัตรากำไรสุทธิที่สูงกว่าบริษัทฯ โดยอยู่ที่ร้อยละ 3.65 ขณะที่บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 2.81 (รายละเอียดตามที่ปรากฏในหัวข้อที่ 3.3 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ) อย่างไรก็ตาม ในปี 2567 ผลการดำเนินงานของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีส่วนประมาณร้อยละ 7.2 ของรายได้รวมของบริษัทฯ และมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 11.3 ของกำไรสุทธิทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งแม้จะมีบทบาทในการสนับสนุนผลการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยรวม แต่ยังไม่ใช่ว่าส่วนหลักของโครงสร้างธุรกิจทั้งหมด โดยอัตรากำไรสุทธิของบริษัทฯ (เสมือนภายหลังทำธุรกรรม) สำหรับรอบระยะเวลาสิบสองเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 จะลดลงจากร้อยละ 3.12 เป็นร้อยละ 2.97 อีกทั้ง ตลาดค้าปลีกในอิตาลีมีการเติบโตต่ำเมื่อเทียบกับตลาดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยเฉพาะประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดหลักที่บริษัทฯ ให้ความสำคัญและมุ่งเน้นขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนการเติบโตในระยะยาวอย่างยั่งยืน
- ทั้งนี้ บริษัทฯ มีข้อตกลงสองฉบับกับ HCDS ได้แก่ Department Store Business Letter of Undertakings และ Flagship Company Letter of Undertakings ซึ่งหลังจากการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต กิจการดังกล่าวจะไม่อยู่ภายใต้ข้อตกลงทั้งสอง แม้ว่าสิทธิและข้อผูกพันเดิมของบริษัทฯ ภายใต้ข้อตกลงดังกล่าวยังคงอยู่ตามเดิม แต่เนื่องจากขอบเขตข้อตกลงทั้งสองฉบับไม่ได้รวมถึงกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ดังนั้น ภายหลังจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในครั้งนี้ บริษัทฯ จะไม่มีสิทธิในการปฏิเสธก่อน (Right of First Refusal) หรือสิทธิในการซื้อคืนกิจการดังกล่าวในอนาคต อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงมีสิทธิในการเจรจาและซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในอนาคตได้ตามปกติ โดยไม่ได้ถูกจำกัดหรือห้ามไว้แต่อย่างใด
- 2) บริษัทฯ จะต้องชำระเงินสดส่วนหนึ่งเพื่อชำระภาษีที่เกิดจากกำไรจากการจำหน่ายหุ้น (Capital Gain Tax) ซึ่งคำนวณจากส่วนต่างระหว่างราคาขายหุ้นและราคาทุนที่ใช้ในการลงทุน โดยคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1,684.09 ล้านบาท ซึ่ง

เป็นภาระภาษีที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ภาระภาษีดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อตรงต่อจำนวนเงินสดสุทธิที่จะได้รับจากธุรกรรม

- 3) วาระที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมดังกล่าวต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของผู้ถือหุ้นที่เข้าร่วมประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน หากไม่ผ่านการอนุมัติหรือผู้ถือหุ้นที่ไม่เห็นชอบ จะทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินธุรกรรมดังกล่าวได้สำเร็จ
- 4) ในการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต บริษัทฯ จะได้รับเงินสดเป็นสกุลยูโร ทั้งนี้ หากอัตราแลกเปลี่ยนมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญระหว่างวันโอนหุ้นกับวันแปลงสกุลเงิน มูลค่าเงินบาทที่บริษัทฯ ได้รับจริงอาจแตกต่างจากที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการจำหน่ายสินทรัพย์ และจำนวนเงินสดสุทธิที่สามารถนำไปจัดสรรเป็นเงินปันผลพิเศษแก่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ สามารถพิจารณาการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามความเหมาะสม
- 5) การขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตทำให้บริษัทฯ มุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจภูมิภาคเอเชีย โดยเฉพาะประเทศไทยและเวียดนามมากยิ่งขึ้น ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงจากการพึ่งพตลาดในภูมิภาคเดียว หากเกิดปัจจัยลบที่ส่งผลกระทบในวงกว้าง อย่างไรก็ตาม ตลาดค้าปลีกในเอเชีย โดยเฉพาะไทยและเวียดนาม มีแนวโน้มเติบโตสูงกว่ายุโรปอย่างมีนัยสำคัญ จึงถือเป็นการจัดสรรทรัพยากรที่มีประสิทธิภาพ เพื่อรองรับการเติบโตและสร้างผลตอบแทนที่ยั่งยืนในระยะยาว

#### ความเหมาะสมของราคา

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เพื่อพิจารณาความเหมาะสมราคาเข้าทำธุรกรรม ด้วยวิธีต่าง ๆ นั้น พบว่า มูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (DCF) ซึ่งเท่ากับ 228.18 – 239.23 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าเข้าทำธุรกรรมที่จำนวน 250.00 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (DCF) มีความเหมาะสมเนื่องจากเป็นวิธีที่สะท้อนกระแสเงินสดในอนาคตซึ่งเกิดจากแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการสร้างรายได้ กำไร และกระแสเงินสด รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ดังนั้น ราคาเข้าทำรายการจึงมีความเหมาะสม (รายละเอียดตามที่ปรากฏในหัวข้อที่ 4 ความเหมาะสมของราคา)

ในการนี้ เมื่อพิจารณาความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ ข้อดี ข้อเสีย และความเสี่ยง และประโยชน์ของการเข้าทำธุรกรรม ตลอดจนความสมเหตุสมผลของราคาที่ได้กล่าวมาข้างต้น รายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในครั้งนี้ เป็นรายการที่มีความเหมาะสมและผู้ถือหุ้นลงทุนควรอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว

อย่างไรก็ดี ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการเท่านั้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในแง่มุมต่าง ๆ และพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อเสีย ปัจจัยความเสี่ยง เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาตัดสินใจด้วยความรอบคอบระมัดระวัง อนึ่ง การตัดสินใจสุดท้ายในการอนุมัติขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละท่านเป็นสำคัญ



## 2 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

### 2.1 วัตถุประสงค์และที่มาของรายการ

ตามที่คณะกรรมการบริษัทได้รับข้อเสนอจาก HCDS ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ ดังนี้

- (1) เสนอซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยการซื้อหุ้นทั้งหมด (ร้อยละ 100.00 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) ของ CRC Holland B.V. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ และถือหุ้นทั้งหมดในกลุ่มบริษัทที่ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ในประเทศอิตาลี (กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต) จากบริษัทฯ ที่มูลค่าเท่ากับ 250.00 ล้านยูโร (หรือประมาณ 9,384.20 ล้านบาท)<sup>1</sup> และ
- (2) โอนสัญญาเงินกู้ยืมหุ้น (Shareholder Loan) ที่ Central Retail Investment Limited ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ให้แก่ CRC Rinascente S.p.A. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CRC Holland B.V. ให้ HCDS หรือบริษัทย่อยของ HCDS เป็นผู้ให้กู้แทน โดยจะได้รับชำระคืนเงินกู้ดังกล่าวจาก HCDS หรือบริษัทย่อยในจำนวนเงินรวมทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายทั้งหมด ซึ่งจำนวนเงินที่บริษัทฯ จะได้รับจะขึ้นอยู่กับจำนวนเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ที่จะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จำนวนเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 141.12<sup>2</sup> ล้านยูโร หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท<sup>3</sup>) โดย HCDS หรือบริษัทย่อยจะชำระคืนเงินกู้ยืมดังกล่าวให้แก่ Central Retail Investment Limited พร้อมกันกับการซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

(1) – (2) รวมกันเรียกว่า ธุรกรรม

ทั้งนี้ HCDS ได้ระบุไว้ในข้อเสนอว่า HCDS ประสงค์ที่จะรวมธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และธุรกิจห้างสรรพสินค้าในทวีปยุโรปที่อยู่ภายใต้การบริหารของ HCDS ให้อยู่ภายใต้การบริหารจัดการเดียวกัน

ปัจจุบัน บริษัทฯ มีข้อตกลง 2 ฉบับกับ HCDS ซึ่งเป็นข้อผูกพันที่ HCDS ให้ไว้แก่บริษัทฯ ข้อตกลงดังกล่าวได้แก่ Department Store Business Letter of Undertakings และ Flagship Company Letter of Undertakings โดยภายหลังการเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้ กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตจะไม่อยู่ภายใต้ข้อตกลงทั้ง 2 ข้างต้น แต่ทั้งนี้ สิทธิของบริษัทฯ ที่มีอยู่เดิมภายใต้ข้อตกลงทั้ง 2 ข้างต้น ยังคงเดิมโดยไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงจากธุรกรรมครั้งนี้

โดยในที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 6/2568 เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2568 คณะกรรมการบริษัทมีมติสำคัญ ดังนี้

1. อนุมัติให้เสนอที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ โดยคณะกรรมการบริษัท (โดยกรรมการที่มีส่วนได้เสียไม่เข้าร่วมการประชุม) ได้พิจารณาข้อเสนอดังกล่าว และมีความเห็นว่าการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวมีความเหมาะสม สมเหตุสมผล และเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยผลตอบแทนจากการเข้าทำธุรกรรมมีความเหมาะสมและสมเหตุสมผล กล่าวคือ
  - ก) ธุรกรรมดังกล่าวสอดคล้องกับกลยุทธ์และนโยบายของบริษัทฯ ในปัจจุบัน ที่มีเป้าหมายในการจัดสรรทรัพยากร ทั้งในด้านบุคลากรและเงินทุนให้มีประสิทธิภาพและก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยปัจจุบันจะมุ่งเน้นขยายการลงทุนในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เช่น ประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง และบริษัทฯ มีรากฐาน Omnichannel Ecosystem ที่แข็งแกร่ง มีโอกาสในการต่อยอดทางธุรกิจ รวมถึงโอกาสในการขยายธุรกิจไปยังประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และทวีปเอเชียในอนาคต ขณะที่ประเทศอิตาลีและประเทศอื่น

<sup>1</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>2</sup> จำนวนเงินต้นอยู่ที่ 130 ล้านยูโร ที่อัตราดอกเบี้ยตามอัตรา Euribor ระยะเวลา 3 เดือน โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ยอดดอกเบี้ยค้างจ่ายอยู่ที่ 11 ล้านยูโร และมีวันกำหนดชำระคืนเงินกู้วันที่ 31 ธันวาคม 2569 หรือบริษัทฯ จะได้รับชำระคืนเงินกู้พร้อมกับการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

<sup>3</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ในยุโรป มีแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจและศักยภาพในการเติบโตของตลาดค้าปลีกอยู่ในระดับต่ำกว่า บริษัทฯ จึงไม่มีแผนที่จะขยายธุรกิจในประเทศอิตาลีหรือประเทศอื่นในยุโรปในขณะนี้ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ ได้รับประโยชน์จากการดำเนินธุรกิจในประเทศอิตาลีในด้านการแลกเปลี่ยนองค์ความรู้ การขยายเครือข่ายทางธุรกิจกับแบรนด์ชั้นนำในต่างประเทศเป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยภายหลังจากการเข้าทำธุรกรรม บริษัทฯ และห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตยังคงเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกันต่อไป ซึ่งรวมถึง สิทธิประโยชน์พิเศษสำหรับลูกค้าของบริษัทฯ (loyalty program) การจัดอีเวนต์ และกิจกรรมร่วมกัน การแลกเปลี่ยนองค์ความรู้จากทีมรีนาเซนเต และความร่วมมือทางธุรกิจในรูปแบบอื่นๆ ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต

ข) ราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต สอดคล้องกับช่วงราคายุติธรรมที่บริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินประเมิน ซึ่งเป็นไปตามวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีต่างๆ ที่เป็นที่ยอมรับโดยทั่วไปได้แก่ (1) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าตลาด (Trading Comparable Approach) โดยใช้ อัตราส่วน P/E และ EV/EBITDA ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจค้าปลีกในยุโรป และในประเทศที่พัฒนาแล้ว ที่มีธุรกิจใกล้เคียงกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เทียบกับการประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายบัญชีของบริษัทฯ (TFRS) ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ที่ HCDS เสนอสูงกว่ามูลค่าหุ้นที่คำนวณได้จากการประเมินด้วยวิธีนี้ และ (2) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) เทียบกับการประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ซึ่งได้ปรับให้อยู่บนฐานมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายบัญชีของบริษัทฯ (TFRS) โดยราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตที่ HCDS เสนอนั้นอยู่ในช่วงมูลค่าหุ้นที่คำนวณได้จากการประเมินด้วยวิธีนี้ นอกจากนี้ ราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตให้ผลตอบแทนเฉลี่ยตลอดการถือหุ้นในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตของบริษัทฯ ประมาณ 7 ปี<sup>1</sup> ที่ประมาณร้อยละ 38 ต่อปี โดยเทียบกับเงินลงทุนของบริษัทฯ ในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ตามงบประมาณกิจการของบริษัทฯ ที่ประมาณ 26 ล้านยูโร ซึ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากโครงการลงทุนโดยทั่วไปของบริษัทฯ โดยราคาซื้อขายสุดท้ายเป็นราคาที่ตกลงกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย ในส่วนเงินสดที่ได้รับจากการคืนเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) เป็นการอ้างอิงจากยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากการได้รับการอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อีกทั้ง บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตและรับคืนเงินกู้ดังกล่าวภายหลังหักภาษีในเบื้องต้นทั้งหมดประมาณ 13,000 ล้านบาท<sup>2</sup> ซึ่งบริษัทฯ มีแผนจะนำเงินสดสุทธิจากการรับคืนเงินกู้ และการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ไปชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และจัดสรรเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามลำดับดังนี้

1. บริษัทฯ จะนำเงินสดสุทธิจากการรับคืนเงินกู้ไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน โดยจำนวนเงินสดสุทธิดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับจำนวนยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จำนวนยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 141.12 ล้านยูโร หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท<sup>3</sup>) โดยการชำระคืนดังกล่าวจะช่วยลดต้นทุนทางการเงินและภาระหนี้สิน เสริมความแข็งแกร่งของโครงสร้างเงินทุน ซึ่งจะเพิ่มศักยภาพในการกู้ยืมเพื่อสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจในอนาคต

<sup>1</sup> ในเดือนกันยายน ปี 2561 บริษัทฯ ได้เข้าลงทุนในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ภายใต้การปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจเพื่อเตรียมความพร้อมก่อนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (IPO)

<sup>2</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>3</sup> โดยบริษัทฯ จะได้รับเงินสดสุทธิเป็นสกุลเงินยูโรทั้งหมด โดยจำนวนดังกล่าว จะมีการปรับมูลค่าตามยอดเงินต้น และดอกเบี้ยค้างจ่าย ตามสัญญาเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

<sup>4</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

2. นอกจากนี้ บริษัทฯ จะพิจารณานำเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตภายหลังหักภาษี ประมาณ 7,700.11 ล้านบาท มาใช้จัดสรรเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ คิดเป็นอัตราประมาณ 1.28 บาทต่อหุ้น ซึ่งเงินปันผลดังกล่าวเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มและผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ กล่าวคือเป็นการจ่ายจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นเป็นตัวแทนโดยตรง และบริษัทฯ มีแผนที่จะนำเสนอคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) พิจารณานำมติการจ่ายเงินปันผลภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการขายสินทรัพย์ เพื่อพิจารณาจ่ายเงินปันผลดังกล่าวสองครั้ง

ครั้งที่หนึ่ง: จำนวนประมาณ 4,200 ล้านบาท ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และ

ครั้งที่สอง: จำนวนประมาณ 3,500 ล้านบาท พร้อมกับการจ่ายเงินปันผลประจำปีจากผลการดำเนินงานปี 2568

ทั้งนี้ จำนวนเงินดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นอยู่กับจำนวนเงินสุทธิที่บริษัทฯ ได้รับจริงจากธุรกรรม ภายหลังจากหักภาษี โดยบริษัทฯ จะนำเสนอให้คณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) พิจารณานำมติการจ่ายเงินปันผลภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการขายสินทรัพย์

การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันซึ่งมีขนาดรายการที่มีนัยสำคัญตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งเมื่อคำนวณขนาดของรายการจากงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 จะคิดเป็นร้อยละ 44.42 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ซึ่งเป็นขนาดรายการที่มากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ ไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ ดังนั้น ขนาดรายการรวมของบริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 44.42 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำธุรกรรมต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนโดยไม่นับรวมเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเป็นฐานในการนับคะแนน ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

นอกจากนี้ ธุรกรรมข้างต้นเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ซึ่งขนาดรายการสูงสุดจะมีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 5.09 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน (โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568) และเมื่อคำนวณรวมกับขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ที่เกิดขึ้นในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ จะมีขนาดรายการรวมกันสูงสุดตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนเท่ากับร้อยละ 5.71 อย่างไรก็ตาม ในการเข้าทำธุรกรรมครั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทฯ จึงเห็นสมควรที่จะแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และขออนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเป็นฐานในการนับคะแนน เสมือนว่าธุรกรรมเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 กล่าวคือ รายการซึ่งมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50.00 หรือสูงกว่า แต่ไม่เกินร้อยละ 100.00 ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในคราวเดียวกัน

นอกจากนี้ ให้เสนอที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 มอบหมายให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และ/หรือ บุคคลที่ได้รับมอบอำนาจจากบุคคลดังกล่าว มีอำนาจในการดำเนินการใด ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรม ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง 1) การกำหนดหรือการแก้ไขรายละเอียดใด ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และการโอนสัญญาเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) เพื่อให้ธุรกรรมสำเร็จลุล่วง 2) การเจรจารายละเอียดข้อกำหนดและเงื่อนไขของสัญญาและเอกสารอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมในนามของบริษัทฯ 3) การลงนามในสัญญาและเอกสารต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงสัญญาจะซื้อจะขายหุ้นของ CRC Holland B.V สัญญาการโอนเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) 4) การลงนามในแบบคำ

ขออนุญาต การขอผ่อนผันต่าง ๆ หนังสือบอกกล่าว ตลอดจนเอกสารใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการชำระหนี้ ซึ่งรวมถึงการติดต่อ และการยื่นคำขออนุญาตหรือขอผ่อนผัน การยื่นเอกสารอื่นใดต่อเจ้าหน้าที่หรือตัวแทนของหน่วยงานใด ๆ ที่เกี่ยวข้อง และ 5) การดำเนินการอื่น ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรม เพื่อให้การเข้าทำธุรกรรมสำเร็จลุล่วง

2. อนุมัติการแต่งตั้ง บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัทฯ เพื่อจัดทำและให้ความเห็นแก่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับธุรกรรมข้างต้น ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์
3. กำหนดให้มีการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ในวันพฤหัสบดีที่ 6 พฤศจิกายน 2568 เวลา 14.00 น. ในรูปแบบการประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ ตามกฎหมายและกฎระเบียบอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยมีวาระการประชุมดังนี้

วาระที่ 1 พิจารณารายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

วาระที่ 2 พิจารณาเรื่องอื่น ๆ (ถ้ามี)

และอนุมัติการมอบอำนาจให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และ/หรือ บุคคลที่ได้รับมอบหมายโดยประธานเจ้าหน้าที่บริหาร มีอำนาจในการดำเนินการใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการแก้ไขเปลี่ยนแปลงวัน เวลา สถานที่และรายละเอียดอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 ตามที่เห็นว่าเป็นหรือสมควร

4. กำหนดวันกำหนดรายชื่อผู้มีสิทธิเข้าร่วมประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น (Record Date) ในวันที่ 2 ตุลาคม 2568

## 2.2 ลักษณะทั่วไปของรายการ

บริษัทฯ จะเข้าดำเนินการทำธุรกรรมดังต่อไปนี้

- (1) ขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยการขายหุ้นทั้งหมด (ร้อยละ 100.00 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) ของ CRC Holland B.V. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ และถือหุ้นทั้งหมดในกลุ่มบริษัทที่ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ในประเทศอิตาลี (กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต) จากบริษัทฯ ที่มีมูลค่าเท่ากับ 250.00 ล้านยูโร (หรือประมาณ 9,384.20 ล้านบาท<sup>1)</sup>)
- (2) โอนสัญญาเงินกู้ผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ที่ Central Retail Investment Limited ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ให้แก่ CRC Rinascente S.p.A. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CRC Holland B.V. ให้ HCDS หรือบริษัทย่อยของ HCDS เป็นผู้ให้กู้แทน โดยจะได้รับชำระคืนเงินกู้ดังกล่าวจาก HCDS หรือบริษัทย่อยในจำนวนเงินรวมทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายทั้งหมด ซึ่งจำนวนเงินที่บริษัทฯ จะได้รับจะขึ้นอยู่กับจำนวนเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ที่จะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จำนวนเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 141.12<sup>2</sup> ล้านยูโร หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท<sup>3)</sup> โดย HCDS หรือบริษัทย่อยจะชำระคืนเงินกู้ยืมดังกล่าวให้แก่ Central Retail Investment Limited พร้อมกันกับการซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

(1) – (2) รวมกันเรียกว่า ธุรกรรม

ในการนี้ บริษัทฯ ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นกับ HCDS (“สัญญาซื้อขายหุ้น”) ซึ่งมีข้อตกลงที่สำคัญโดยสรุป ดังนี้

<sup>1</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>2</sup> จำนวนเงินต้นอยู่ที่ 130 ล้านยูโร ที่อัตราดอกเบี้ยตามอัตรา Euribor ระยะเวลา 3 เดือน โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ยอดดอกเบี้ยค้างจ่ายอยู่ที่ 11 ล้านยูโร และมีวันกำหนดชำระคืนเงินกู้วันที่ 31 ธันวาคม 2569 หรือบริษัทฯ จะได้รับชำระคืนเงินกู้พร้อมกับการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

<sup>3</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

|                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| วันที่เข้าทำสัญญา                        | 17 กันยายน 2568                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| คู่สัญญา                                 | ผู้ซื้อ: HCDS<br>ผู้ขาย: บริษัทฯ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| ทรัพย์สินที่ซื้อขาย                      | (1) หุ้นทั้งหมด (ร้อยละ 100.00 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) ของ CRC Holland B.V. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่จดทะเบียนในประเทศเนเธอร์แลนด์<br>(2) สัญญาเงินกู้ผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ที่ Central Retail Investment Limited (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่จดทะเบียนในรัฐเนวาดา สหรัฐอเมริกา) ให้แก่ CRC Rinascente S.p.A. (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CRC Holland B.V. ที่จดทะเบียนในประเทศอิตาลี) โดย HCDS จะชำระคืนเงินกู้ยืมดังกล่าวให้แก่ Central Retail Investment Limited พร้อมกันกับการไถ่ถอน โดยยอดเงินที่จะได้รับจะคำนวณจากเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายภายใต้สัญญาเงินกู้ ณ วันไถ่ถอน                                                           |
| เงื่อนไขบังคับก่อน (Condition Precedent) | การไถ่ถอนที่ซื้อขายจะเกิดขึ้นต่อเมื่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม)                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| ราคาซื้อขายหุ้น และคืนเงินกู้ผู้ถือหุ้น  | ราคาซื้อขายหุ้นที่ผู้ซื้อหรือบริษัทย่อยของผู้ซื้อ (แล้วแต่กรณี) ต้องชำระสำหรับการซื้อขายหุ้นตามสัญญานี้เท่ากับ 250.00 ล้านบาท<br>คำตอบแทนสำหรับการไถ่ถอนสัญญาเงินกู้ผู้ถือหุ้น เท่ากับจำนวนเงินรวมของ (ก) เงินต้นของยอดเงินกู้ผู้ถือหุ้นที่ค้างจ่ายอยู่ ณ วันไถ่ถอน และ (ข) ดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นและค้างจ่าย ณ วันไถ่ถอน                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| วันไถ่ถอน (Completion Date)              | ภายใน 10 วันทำการหลังจาก (ก) วันที่เงื่อนไขบังคับก่อนเสร็จสมบูรณ์ หรือ(ข) ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงในทางลบอย่างมีนัยสำคัญ (Material Adverse Change) เกิดขึ้น วันที่คู่สัญญาตกลงปรับราคาและ/หรือหามาตรการอื่นได้ (แล้วแต่ว่าวันใดจะถึงที่หลัง) หรือวันอื่นใดที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะตกลงกัน                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| เงื่อนไขการปรับราคาซื้อขายหุ้น           | ราคาซื้อขายหุ้นที่กำหนดในสัญญาอาจถูกปรับลดลงภายใต้เงื่อนไขดังต่อไปนี้<br>(1) ในระหว่างวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งเป็นวันที่อ้างอิงในการกำหนดราคาซื้อขายหุ้น จนถึงวันไถ่ถอน หากมีกรณีที่ CRC Holland B.V. หรือบริษัทย่อยมีการจ่ายเงินให้บริษัทฯ หรือกลุ่มของบริษัทฯ นอกจากการดำเนินธุรกิจปกติ (Leakage) เช่น การจ่ายเงินปันผล การชำระเงิน การโอนทรัพย์สิน หรือผลประโยชน์อื่นใดให้บริษัทฯ หรือกลุ่มของบริษัทฯ และนอกเหนือจากกรณีได้รับอนุญาตตามสัญญา (Permitted Leakage)<br>(2) มีการเปลี่ยนแปลงในทางลบอย่างมีนัยสำคัญ (Material Adverse Change) กับทรัพย์สินที่ซื้อขายก่อนวันไถ่ถอน คู่สัญญาตกลงจะพยายามกำหนดราคาซื้อขายหุ้นหรือหามาตรการอื่นใดเพื่อทำให้สามารถไถ่ถอนได้ |
| เงื่อนไขอื่นที่สำคัญ                     | (1) ก่อนวันไถ่ถอน บริษัทฯ ดำเนินการให้ CRC Holland B.V. และบริษัทย่อยดำเนินธุรกิจตามปกติและเป็นไปตามแผนธุรกิจที่ได้รับการอนุมัติแล้ว<br>(2) กรณีผู้ซื้อประสงค์ที่จะโอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายหุ้นให้บริษัทย่อยของตน ผู้ซื้อจะต้องแจ้งให้บริษัทฯ ทราบล่วงหน้าเป็นหนังสือเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 5 วันทำการ ก่อนวันไถ่ถอนดังกล่าว                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| คำรับรองและรับประกันของผู้ขาย            | (1) การรับประกันขั้นพื้นฐาน (Fundamental Warranty): เช่น เรื่องความเป็นเจ้าของและสถานะของหุ้น รวมถึงอำนาจในการเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ<br>(2) การรับประกันนอกเหนือจากการรับประกันขั้นพื้นฐาน (Non-fundamental Warranty): เช่น ความถูกต้องของงบการเงินซึ่งใช้เป็นฐานในการกำหนดราคาซื้อขายหุ้น และรับรองว่าไม่มีภาระผูกพันด้านเงินทุนที่ยังไม่ได้เปิดเผยไว้ในงบการเงิน                                                                                                                                                                                                                                                                                             |



|                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>ความรับผิดชอบของผู้ขาย และ</b><br/><b>ข้อจำกัดความรับผิด</b></p> | <p>ภายหลังจากการโอนหุ้นเสร็จสมบูรณ์ บริษัทฯ จะไม่มีความรับผิดใดๆ ใน CRC Holland B.V. และบริษัทย่อย (รวมถึงข้อพิพาทในประเทศอิตาลีที่ยังไม่ถึงที่สุด รายละเอียดปรากฏตามข้อ 23.1) อีกต่อไป ยกเว้น ความรับผิดกรณีบริษัทฯ ผิดสัญญาซื้อขายหุ้นหรือคำรับรองและรับประกันของผู้ขายที่ได้ไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้นนี้ ทั้งนี้ ความรับผิดชอบของบริษัทฯ สำหรับข้อเรียกร้องดังกล่าวมีข้อจำกัดตามที่ระบุในสัญญา</p>                                                                                                                                                                                                       |
| <p><b>การสิ้นสุดของสัญญา</b></p>                                       | <p>(1) ในกรณีที่คำรับรองของบริษัทฯ ไม่เป็นหรือจะไม่เป็นความจริงก่อนวันโอนหุ้น หรือบริษัทฯ ปฏิบัติผิดสัญญาข้อหนึ่งข้อใดในสาระสำคัญโดยไม่แก้ไขภายในระยะเวลาที่ตกลงกัน ผู้ซื้อมีสิทธิบอกเลิกสัญญาโดยบอกกล่าวเป็นหนังสือแก่บริษัทฯ และมีสิทธิเรียกค่าเสียหายที่เกิดขึ้นจากการผิดสัญญา</p> <p>(2) ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงในทางลบอย่างมีนัยสำคัญ (Material Adverse Change) เกิดขึ้นก่อนวันโอนหุ้นและคู่สัญญาไม่สามารถตกลงกันเพื่อกำหนดราคาซื้อขายหุ้นหรือหามาตรการอื่นใดเพื่อทำให้สามารถโอนหุ้นได้ภายในวันที่ 16 มีนาคม 2569 หรือระยะเวลาที่คู่สัญญาตกลงกันขายออกไป สัญญาซื้อขายหุ้นให้เป็นอันสิ้นสุดลง</p> |

### ข้อพิพาทในประเทศอิตาลี

#### 1. การคัดค้านคำสั่งศาลหลังการยกเลิกสัญญาเช่าสังหาริมทรัพย์

บริษัท La Rinascente S.p.A. กำลังมีคดีความกับบริษัทซึ่งเป็นเจ้าของอาคาร (โจทก์) ที่ตั้งสำนักงานของ Rinascente ในเมืองมิลาน บนถนนวอชิงตัน ข้อพิพาทเกิดจากการที่บริษัทใช้สิทธิบอกเลิกสัญญาเช่าก่อนครบกำหนดอายุการเช่าเนื่องจากทางบริษัทใช้สถานที่เช่าได้เพียงบางส่วน และไม่ได้รับการลดค่าเช่าเหมือนกับผู้เช่ารายอื่นในช่วงล็อกดาวน์ในปี 2564 เนื่องจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ทุนทรัพย์ของคดีนี้อยู่ที่ประมาณ 140,000 ยูโร รวมกับค่าชดเชยความเสียหายประมาณ 400,000 ยูโร ทาง Rinascente ได้โต้แย้งคัดค้าน โดยอ้างความชอบธรรมในการยกเลิกสัญญาเช่า และเมื่อวันที่ 4 มิถุนายน พ.ศ. 2568 ศาลแห่งเมืองมิลานไม่รับคำโต้แย้งคัดค้านของบริษัทและได้มีคำพิพากษาให้บริษัทชำระค่าเช่าที่ค้างชำระจำนวน 138,987.29 ยูโรพร้อมดอกเบี้ย และค่าทนายความอีกจำนวน 13,300 ยูโรพร้อมภาษีมูลค่าเพิ่มให้แก่โจทก์ โดยบริษัทตัดสินใจไม่ยื่นอุทธรณ์ ทั้งนี้ ข้อพิพาทดังกล่าวมิได้ส่งผลกระทบต่อการทำงานหรือชื่อเสียงของบริษัท เพราะได้มีการย้ายทีมงานที่เคยใช้พื้นที่เช่าดังกล่าวไปอยู่ในพื้นที่เช่าอื่นเรียบร้อยแล้ว

#### 2. การประเมินภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) โดยสำนักงานสรรพากรอิตาลี

บริษัท La Rinascente S.p.A. ได้รับแจ้งการประเมินภาษีจากสำนักงานสรรพากรสำหรับปี 2561 ซึ่งมียอดรวมที่ต้องชำระอยู่ที่จำนวน 537,000 ยูโร โดยแบ่งเป็น 218,000 ยูโร สำหรับ VAT 272,000 ยูโร สำหรับค่าปรับ และ 48,000 ยูโร สำหรับดอกเบี้ย ปัญหาเกิดจากการที่ผู้ส่งออกได้รับประโยชน์จากการยกเว้น VAT สำหรับการซื้อสินค้าโดยไม่ชอบธรรม ทำให้รัฐบาลได้รับความเสียหาย และกล่าวหาว่าบริษัท ไม่ได้ควบคุมการดำเนินการอย่างเพียงพอ บริษัทได้โต้แย้งว่าการตรวจสอบสิทธิของผู้ส่งออกเพื่อรับสิทธิในการยกเว้น VAT เป็นหน้าที่ของสำนักงานสรรพากร และไม่สามารถคาดหวังให้บุคคลภายนอก ซึ่งไม่มีอำนาจตรวจสอบดำเนินการได้ ที่ปรึกษากฎหมายของบริษัท เชื่อมั่นว่าบริษัทปฏิบัติตามถูกต้องแล้ว และเมื่อวันที่ 14 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2568 บริษัทได้ดำเนินการอุทธรณ์การประเมินภาษีของสำนักงานสรรพากรสำหรับปี 2561 แล้วอยู่ระหว่างรอคำตัดสิน นอกจากนี้ บริษัทอยู่ระหว่างรอความเห็นของสำนักงานสรรพากรสำหรับการประเมินภาษีสำหรับปี 2562-2567

#### 3. การประเมินภาษี TARI โดยเทศบาลเมืองมิลาน

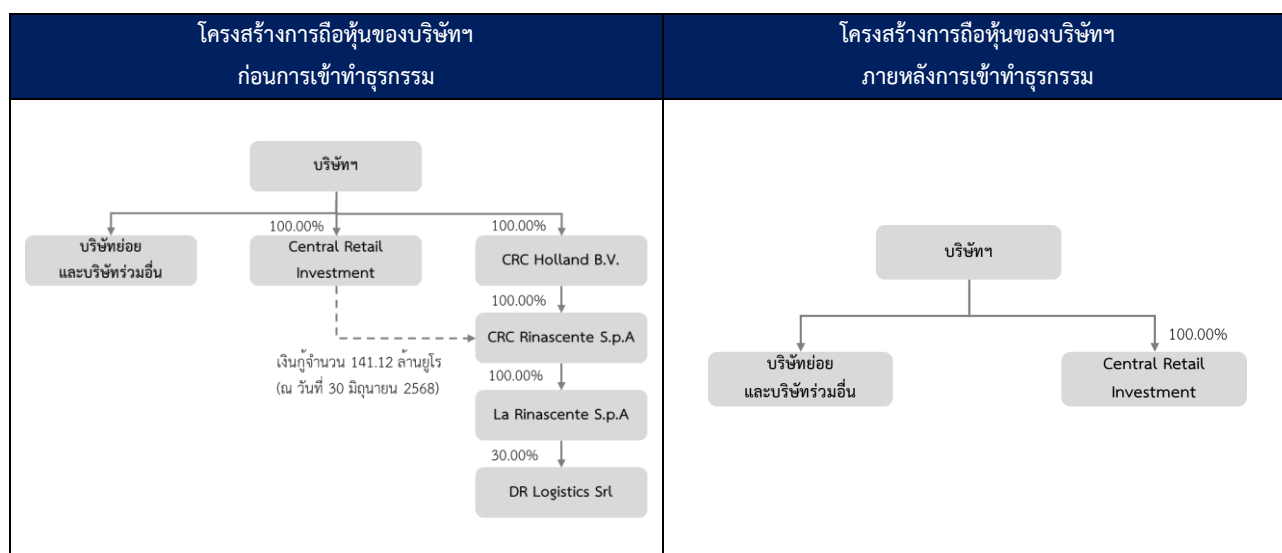
บริษัท La Rinascente S.p.A. ได้รับแจ้งการประเมินภาษีจากเทศบาลเมืองมิลานเกี่ยวกับการชำระภาษี TARI (ภาษีขยะ) สำหรับปี 2560-2565 ของร้าน Milano Duomo โดยมียอดเงินอยู่ที่จำนวน 1,338,595.50 ยูโร บริษัทได้ยื่นคำคัดค้านการประเมินดังกล่าวต่อศาลภาษี โดยได้รับการสนับสนุนจากที่ปรึกษาทางภาษี และได้แย้งถึงความไม่ชอบธรรมของการประเมินดังกล่าว ทั้งนี้ การพิจารณาคดีในชั้นศาลภาษีแห่งเมืองมิลานได้จัดขึ้นเมื่อวันที่ 10 ธันวาคม พ.ศ. 2567 ซึ่งศาลได้อนุมัติคำร้องขอคุ้มครองชั่วคราว สั่งระงับการชำระเงิน และศาลสนับสนุนให้คู่ความหารือกันเพื่อประนีประนอมยอมความ



โดยส่งผลการพิจารณาไปเป็นวันที่ 26 กันยายน พ.ศ. 2568 เพื่อให้คู่ความมีเวลาหารือกัน ในการนี้คู่ความได้นัดหารือเพื่อประนอมข้อพิพาทเมื่อวันที่ 4 มิถุนายน พ.ศ. 2568 และยังคงอยู่ระหว่างการหารือเพื่อตกลงกันเรื่องวิธีการคำนวณ TARI (ภาษีขยะ) ที่จะนำมาปรับใช้ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป

ทั้งนี้ ภายหลังจากการเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้ บริษัทฯ จะไม่มีความรับผิดชอบใด ๆ ใน CRC Holland B.V. และบริษัทย่อย (ซึ่งรวมถึงบริษัท La Rinascente S.p.A.) อีกต่อไป ยกเว้น ความรับผิดชอบบริษัทฯ ผิดสัญญาซื้อขายหุ้นหรือคำรับรองและรับประกันของผู้ขายที่ได้ให้ไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น

อนึ่ง โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัทฯ ก่อนและหลังการเข้าทำรายการเป็นดังนี้



ปัจจุบัน บริษัทฯ มีข้อตกลง 2 ฉบับกับ HCDS ซึ่งเป็นข้อผูกพันที่ HCDS ให้ไว้แก่บริษัทฯ ตั้งแต่วันที่บริษัทฯ จะเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) ข้อตกลงดังกล่าวได้แก่ Department Store Business Letter of Undertakings<sup>1</sup> และ Flagship Company Letter of Undertakings<sup>2</sup> ทั้งนี้ กิจกรรมห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตจะไม่อยู่ภายใต้ข้อตกลงทั้ง 2 ข้างต้น ภายหลังจากการเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้เนื่องจากเป็นธุรกิจของบริษัทฯ ที่จำหน่ายออกไป อย่างไรก็ตาม สิทธิของบริษัทฯ ที่มีอยู่เดิมภายใต้ข้อตกลงทั้ง 2 ข้างต้น ยังมีอยู่และไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงจากธุรกรรมครั้งนี้ โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับข้อตกลงทั้ง 2 ข้างต้น และมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เกี่ยวข้อง ในหัวข้อ 1.3.3 (ความสัมพันธ์กับกลุ่มธุรกิจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่) ของแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี/รายงานประจำปี 2567 (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทฯ

<sup>1</sup> สัญญาให้สิทธิในการซื้อห้างสรรพสินค้าในต่างประเทศ (Department Store Business Letter of Undertakings) เป็นข้อตกลงที่ HCDS ให้สิทธิแก่กลุ่มบริษัทฯ ในการเข้าซื้อธุรกิจค้าปลีกของ HCDS ที่มีอยู่แต่เดิม เช่น ธุรกิจห้างสรรพสินค้าคาเดเว (KaDeWe) ห้างสรรพสินค้าโอเบอร์โพลลิงเกอร์ (Oberpollinger) และห้างสรรพสินค้าอัลสเตอร์เฮาส์ (Alsterhaus) ในประเทศเยอรมนี ห้างสรรพสินค้าอิลลุม (ILLUM) ในประเทศเดนมาร์ก ห้างสรรพสินค้าโกลบัส (Globus) ในประเทศสวิตเซอร์แลนด์ และห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัลในเทศอินโดนีเซีย (Central Indo) โดยให้สิทธิแก่กลุ่มบริษัทฯ ในการเข้าซื้อธุรกิจห้างสรรพสินค้าดังกล่าวก่อนที่ HCDS จะสามารถนำธุรกิจดังกล่าวไปขายบุคคลอื่น ในราคาและเงื่อนไขที่สูงกว่าที่ HCDS ได้รับจากบุคคลภายนอก (Right of First Refusal) และให้สิทธิแก่กลุ่มบริษัทฯ ในการเข้าซื้อธุรกิจห้างสรรพสินค้าดังกล่าวในราคาและเงื่อนไขทางการค้าปกติที่คู่สัญญาจะได้ตกลงกันโดยสุจริต (Call Option) ทั้งนี้ จะต้องเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาที่เกี่ยวข้อง

<sup>2</sup> สัญญาให้สิทธิเกี่ยวกับโอกาสทางธุรกิจค้าปลีกในอนาคต (Flagship Company Letter of Undertakings) เป็นข้อตกลงที่กำหนดว่าหาก HCDS พบโอกาสทางธุรกิจ (New Business Opportunity) ในอนาคตสำหรับธุรกิจค้าปลีกค้าปลีกหลายประเภทผ่านรูปแบบและช่องทางที่หลากหลาย (Multi-Format and Multi-Category) ที่มีสภาพอย่างเดียวกัน และอาจเข้าข่ายเป็นการแข่งขันกับธุรกิจของบริษัทฯ HCDS จะให้สิทธิแก่กลุ่มบริษัทฯ เป็นแกนนำ (Flagship Company) ในการตัดสินใจลงทุนก่อนที่ HCDS จะสามารถเข้าลงทุนในธุรกิจดังกล่าวได้ (First Right) โดย HCDS มีนโยบายจะไม่เข้าลงทุนในธุรกิจค้าปลีกในอนาคตที่มีสภาพอย่างเดียวกันกับธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ และเข้าช่วยเป็นการแข่งขันกับธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ เว้นแต่คณะกรรมการของบริษัทฯ (ไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย) ได้พิจารณาแล้วว่าบริษัทฯ ไม่ประสงค์จะเข้าลงทุนในโอกาสทางธุรกิจดังกล่าว ซึ่งรวมถึงการเข้าลงทุนแต่เพียงบางส่วน โดยหาก HCDS มีการเข้าลงทุนภายหลังจากที่บริษัทฯ พิจารณาแล้วว่าไม่ประสงค์จะเข้าลงทุนในธุรกิจดังกล่าว ซึ่งรวมถึงการเข้าลงทุนแต่เพียงบางส่วน HCDS ยังให้สิทธิแก่บริษัทฯ ในการพิจารณาเข้าลงทุนในภายหลัง (Call Option) ทั้งนี้ จะต้องเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาที่เกี่ยวข้อง

## 2.3 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

บริษัทฯ จะเข้าทำธุรกรรมภายหลังจากที่ได้รับมติเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 6 พฤศจิกายน 2568 เป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยในเบื้องต้นคาดว่า หากธุรกรรมดังกล่าวได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น การเข้าทำรายการในครั้งนี้ จะแล้วเสร็จประมาณภายในเดือนธันวาคม 2568

## 2.4 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ

|                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ผู้ซื้อ                             | บริษัท ห้างเซ็นทรัล ดีพาร์ทเม้นท์ส จำกัด (HCDS)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| ผู้ขาย                              | บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (บริษัทฯ หรือ CRC)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| ความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ | HCDS <sup>1</sup> เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกันเนื่องด้วย HCDS เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 35.06 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 2 ตุลาคม 2568)<br>กรรมการของบริษัทฯ ที่ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการของ HCDS ด้วยมีจำนวน 5 ท่าน คือ (1) นายสุทธิธรรม จิราธิวัฒน์ (2) นายสุทธิลักษณ์ จิราธิวัฒน์ (3) นายปริชญ์ จิราธิวัฒน์ (4) นายทศ จิราธิวัฒน์ และ (5) นางสาวสุกฤษฎา เอื้อวัฒนะสกุล ทั้งนี้ กรรมการของบริษัทฯ ทุกท่านที่ดำรงตำแหน่งอยู่ในปัจจุบัน มีได้รับการเสนอชื่อจาก HCDS ให้คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาคำตอบแทนพิจารณา |

## 2.5 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป

- ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ณ วันที่ 17 กันยายน 2568 และข้อมูลผู้ถือหุ้น และกรรมการ ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2568

|                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |     |               |
|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|---------------|
| ชื่อบริษัท                                       | CRC Holland B.V. และบริษัทย่อย และบริษัทร่วม ซึ่งประกอบด้วย CRC Rinascente S.p.A., La Rinascente S.p.A. และ DR Logistics Srl                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |     |               |
| ที่อยู่                                          | CRC Holland B.V.: HERIKERBERGWEG 238, 1101 CM AMSTERDAM<br>CRC Rinascente S.p.A. : VIA WASHINGTON GIORGIO 70 CAP 20146, MILANO (MI)<br>La Rinascente S.p.A. : VIA WASHINGTON GIORGIO 70 CAP 20146, MILANO (MI)<br>DR Logistics Srl: VIA LOMBARDIA S.N. CAP 29122, PIACENZA (PC)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |     |               |
| ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2568 | CRC Holland B.V.: 100 ยูโร<br>CRC Rinascente S.p.A. : 120,000 ยูโร<br>La Rinascente S.p.A. : 5,115,996 ยูโร<br>DR Logistics Srl: 100,000 ยูโร                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |     |               |
| ลักษณะการประกอบธุรกิจ                            | CRC Holland B.V.: บริษัทโฮลดิ้งที่เข้าลงทุนใน CRC Rinascente S.p.A.<br>CRC Rinascente S.p.A.: บริษัทโฮลดิ้งที่เข้าลงทุนใน La Rinascente S.p.A.<br>La Rinascente S.p.A.: ดำเนินธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในประเทศอิตาลี ห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เป็นผู้นำในธุรกิจค้าปลีกห้างสรรพสินค้าในอิตาลี ภายใต้แบรนด์ “รีนาเซนเต” ซึ่งปัจจุบันมีอยู่ 9 สาขาใน 8 เมืองทั่วประเทศ โดยมีแฟลกชิปสโตร์ (Flagship Stores) ที่ตั้งอยู่ในเมืองมิลานและกรุงโรม (Tritone Store) ซึ่งเป็นจุดหมายปลายทาง การซื้อปัจจัยนำเข้าในยุโรปและระดับโลก มินิแฟลกชิปสโตร์ (Mini-Flagship Stores) ที่ตั้งอยู่ในเมืองตูริน กรุงโรม (Fiume Store) และเมืองฟลอเรนซ์ และเน็ตเวิร์คสโตร์ (Network Stores) ที่ตั้งอยู่ในเมืองคาตาเนีย เมืองปาร์แลร์โม เมืองมอนซ่า และเมืองกายารี<br>DR Logistics Srl: ให้บริการขนส่งสินค้าสำหรับห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต |     |               |
| รายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2568       | รายชื่อผู้ถือหุ้นของ CRC Holland B.V.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |     | จำนวนหุ้น     |
|                                                  | 1. บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 100 | ร้อยละ 100.00 |

<sup>1</sup> ณ วันที่ 30 เมษายน 2568 HCDS ถือหุ้นโดยบุคคลธรรมดาในตระกูลจิราธิวัฒน์จำนวน 79 ราย โดยแต่ละรายถือหุ้นน้อยกว่าร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ HCDS

|                                         |    |                                           |           |        |
|-----------------------------------------|----|-------------------------------------------|-----------|--------|
|                                         |    | รายชื่อผู้ถือหุ้นของ CRC Rinascente S.p.A | จำนวนหุ้น | ร้อยละ |
|                                         | 1. | CRC Holland B.V.                          | 120,000   | 100.00 |
|                                         |    | รายชื่อผู้ถือหุ้นของ La Rinascente S.p.A. | จำนวนหุ้น | ร้อยละ |
|                                         | 1. | CRC Rinascente S.p.A                      | 5,115,996 | 100.00 |
|                                         |    | รายชื่อผู้ถือหุ้นของ DR Logistics Srl     | จำนวนหุ้น | ร้อยละ |
|                                         | 1. | La Rinascente S.p.A.                      | 30,000    | 30.00  |
|                                         | 2. | FIND S.p.A <sup>1</sup>                   | 70,000    | 70.00  |
|                                         |    | รายชื่อกรรมการของ CRC Holland B.V.        |           |        |
|                                         | 1. | นายสุภรัฐ จิราธิวัฒน์ <sup>2</sup>        |           |        |
|                                         | 2. | Mr. Sean Christopher Hill <sup>2</sup>    |           |        |
| รายชื่อกรรมการ ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2568 |    | รายชื่อกรรมการของ CRC Rinascente S.p.A    |           |        |
|                                         | 1. | นายสุทธิธรรม จิราธิวัฒน์ <sup>3</sup>     |           |        |
|                                         | 2. | นายปริญญ์ จิราธิวัฒน์ <sup>2</sup>        |           |        |
|                                         | 3. | นางยุวดี จิราธิวัฒน์                      |           |        |
|                                         | 4. | Mr. Sean Christopher Hill                 |           |        |
|                                         | 5. | Mr. Pierluigi Cocchini                    |           |        |
|                                         |    | รายชื่อกรรมการของ La Rinascente S.p.A.    |           |        |
|                                         | 1. | นายสุทธิธรรม จิราธิวัฒน์ <sup>2</sup>     |           |        |
|                                         | 2. | นายปริญญ์ จิราธิวัฒน์ <sup>2</sup>        |           |        |
|                                         | 3. | นางยุวดี จิราธิวัฒน์                      |           |        |
|                                         | 4. | Mr. Sean Christopher Hill                 |           |        |
|                                         | 5. | Mr. Pierluigi Cocchini                    |           |        |
|                                         | 6. | Mr. Vittorio Radice                       |           |        |
|                                         |    | รายชื่อกรรมการของ DR Logistics Srl        |           |        |
|                                         | 1. | Mr. Angelo Di Martino                     |           |        |
|                                         | 2. | Mr. Mario Di Martino                      |           |        |
|                                         | 3. | Miss Maria Elia                           |           |        |

<sup>1</sup> บริษัท FIND S.p.A. เป็นบริษัทที่จัดตั้งในประเทศอิตาลี ซึ่งถือหุ้นโดยบุคคลภายนอกอื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ

<sup>2</sup> บุคคลที่ตัวแทนจากบริษัทฯ

<sup>3</sup> บุคคลที่เป็นกรรมการร่วมกับ HCDS

2) ข้อมูลสรุปฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ CRC Holland B.V.

2.1) สรุปฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานตามงบการเงินเฉพาะกิจการของ CRC Holland B.V. สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 2566 และ 2567 มีรายละเอียดดังนี้

| ข้อมูลทางการเงิน<br>(หน่วย: ล้านบาท) | สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม |               |              |               |              |               |
|--------------------------------------|-----------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|                                      | 2565                              |               | 2566         |               | 2567         |               |
|                                      | ล้านยูโร                          | ล้านบาท       | ล้านยูโร     | ล้านบาท       | ล้านยูโร     | ล้านบาท       |
| <b>งบแสดงฐานะการเงิน<sup>1</sup></b> |                                   |               |              |               |              |               |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด       | 0.01                              | 0.21          | 0.00         | 0.07          | 0.04         | 1.38          |
| เงินลงทุนในบริษัทย่อย <sup>2</sup>   | 25.67                             | 945.52        | 25.67        | 976.48        | 25.67        | 909.60        |
| <b>สินทรัพย์รวม</b>                  | <b>25.68</b>                      | <b>945.74</b> | <b>25.68</b> | <b>976.55</b> | <b>25.71</b> | <b>910.99</b> |
| <b>หนี้สินรวม</b>                    | <b>0.17</b>                       | <b>6.16</b>   | <b>0.21</b>  | <b>7.98</b>   | <b>0.38</b>  | <b>12.97</b>  |
| <b>ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม</b>          | <b>25.51</b>                      | <b>939.57</b> | <b>25.47</b> | <b>968.58</b> | <b>25.35</b> | <b>898.02</b> |
| <b>งบกำไรขาดทุน<sup>3</sup></b>      |                                   |               |              |               |              |               |
| รายได้รวม                            | -                                 | -             | -            | -             | 0.01         | 0.45          |
| ค่าใช้จ่าย                           | (0.03)                            | (1.26)        | (0.05)       | (1.74)        | (0.13)       | (5.00)        |
| (ขาดทุน) สุทธิ                       | (0.03)                            | (1.26)        | (0.05)       | (1.74)        | (0.13)       | (4.55)        |

ทั้งนี้ งบการเงินเฉพาะกิจการของ CRC Holland B.V. สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2565 2566 และ 2567 เป็นงบการเงินที่จัดทำตามมาตรฐานการบัญชีท้องถิ่น (Local GAAP) ซึ่งไม่ใช่มาตรฐานการบัญชีที่ใช้สำหรับบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย และไม่ได้รับการตรวจสอบหรือสอบทานโดยผู้สอบบัญชี เนื่องจากไม่มีข้อกำหนดทางกฎหมายให้ CRC Holland B.V. ต้องจัดทำงบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบหรือสอบทานโดยผู้สอบบัญชี โดย CRC Holland B.V. เป็นเพียงบริษัทโฮลดิ้งซึ่งมีสินทรัพย์เกือบทั้งหมดเป็นเงินลงทุนใน CRC Rinascente S.p.A. และไม่มีผลการดำเนินงานเฉพาะกิจการที่มีนัยสำคัญ

2.2) สรุปฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวมของ CRC Rinascente S.p.A. สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 2566 และ 2567 ซึ่งเป็นงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี ซึ่งสะท้อนฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ CRC Rinascente S.p.A. และ La Rinascente S.p.A. มีรายละเอียดดังนี้

**ตารางฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวมของ CRC Rinascente S.p.A.  
สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 2566 และ 2567**

|                                      | สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม |           |          |           |          |           |
|--------------------------------------|-----------------------------------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|
|                                      | 2565                              |           | 2566     |           | 2567     |           |
|                                      | ล้านยูโร                          | ล้านบาท   | ล้านยูโร | ล้านบาท   | ล้านยูโร | ล้านบาท   |
| <b>งบแสดงฐานะการเงิน<sup>4</sup></b> |                                   |           |          |           |          |           |
| สินทรัพย์รวม                         | 406.49                            | 14,969.84 | 426.78   | 16,232.02 | 379.39   | 13,441.14 |
| หนี้สินรวม <sup>5</sup>              | 424.14                            | 15,619.79 | 437.29   | 16,631.70 | 385.57   | 13,659.97 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม                 | (17.65)                           | (649.95)  | (10.51)  | (399.69)  | (6.18)   | (218.83)  |

<sup>1</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 36.83 บาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 และ 38.03 บาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>2</sup> เงินลงทุนในบริษัทย่อยได้แก่เงินลงทุนใน CRC Rinascente S.p.A.

<sup>3</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 36.87 บาท ของปี 2565 และ 37.62 บาท ของปี 2566 ซึ่งเป็นอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยรายเดือนของปีนั้นๆ ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>4</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 36.83 บาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 และ 38.03 บาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>5</sup> หนี้สินรวมเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ที่ CRC Rinascente S.p.A. กู้ยืมจาก Central Retail Investment Limited

|                                                                   | สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม |           |          |           |          |           |
|-------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|
|                                                                   | 2565                              |           | 2566     |           | 2567     |           |
|                                                                   | ล้านยูโร                          | ล้านบาท   | ล้านยูโร | ล้านบาท   | ล้านยูโร | ล้านบาท   |
| <b>งบกำไรขาดทุน<sup>1</sup></b>                                   |                                   |           |          |           |          |           |
| รายได้รวม                                                         | 763.84                            | 28,165.32 | 890.53   | 33,504.91 | 485.61   | 18,538.31 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ<br>ค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) | 26.00                             | 958.69    | 45.84    | 1,724.65  | 54.69    | 2,087.72  |
| กำไรสุทธิ                                                         | (12.53)                           | (462.04)  | 7.62     | 286.72    | 4.43     | 169.28    |

งบการเงินรวมของ CRC Rinascente S.p.A. เป็นงบการเงินที่รวมฐานะทางการเงินของ CRC Rinascente S.p.A. และบริษัทย่อยคือ La Rinascente S.p.A. ทั้งนี้ งบการเงินรวมของ CRC Rinascente S.p.A. สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2565 2566 และ 2567 เป็นงบการเงินที่จัดทำตามมาตรฐานการบัญชีท้องถิ่น (Local GAAP) ซึ่งไม่ใช่มาตรฐานการบัญชีที่ใช้สำหรับบริษัทจดทะเบียนฯ ในประเทศไทย โดยงบการเงินดังกล่าวได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีของ CRC Rinascente S.p.A. อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้อ้างอิงงบการเงินที่จัดทำตามมาตรฐานทางการเงินบัญชีท้องถิ่น (Local GAAP) ในการประเมินมูลค่า

### **คำอธิบายฐานะทางการเงิน และการดำเนินงาน ตามงบการเงินรวมของ CRC Rinascente S.p.A. สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567**

#### **สินทรัพย์รวม**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 CRC Rinascente S.p.A. มีสินทรัพย์รวมจำนวน 379.39 ล้านยูโร ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งมีจำนวน 426.78 ล้านยูโร คิดเป็นการลดลง 47.39 ล้านยูโร โดยปัจจัยหลักที่ส่งผลให้สินทรัพย์รวมลดลง ได้แก่ การลดลงของสินทรัพย์ถาวรประมาณ 24 ล้านยูโร โดยหลักจากค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายตามอายุของสินทรัพย์ และการลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 8 ล้านยูโร โดยหลักจากเงินสดที่ได้มาจากการดำเนินงานที่ลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

#### **หนี้สินรวม**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 CRC Rinascente S.p.A. มีหนี้สินรวมจำนวน 385.57 ล้านยูโร ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งมีจำนวน 437.29 ล้านยูโร คิดเป็นการลดลง 51.72 ล้านยูโร โดยปัจจัยหลักที่ส่งผลให้หนี้สินรวมลดลง ได้แก่การลดลงของมูลค่าเจ้าหนี้การค้าของ CRC Rinascente S.p.A. ประมาณ 60 ล้านยูโร โดยหลักจากการจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้าในช่วงปลายงวดของปี 2567

#### **รายได้รวม**

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 รายได้รวมของ CRC Rinascente S.p.A. เท่ากับ 485.61 ล้านยูโรลดลงจากปีก่อนหน้าที่เท่ากับ 890.53 ล้านยูโรคิดเป็นการลดลง 404.92 ล้านยูโร โดยหลักจากการที่ในปี 2567 CRC Rinascente S.p.A. มีการปรับปรุงวิธีการรับรู้รายได้ให้สอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชี OIC 34 (Revenue from Contracts with Customers) ฉบับปรับปรุงใหม่ ของสภามาตรฐานการบัญชีแห่งชาติของอิตาลี (Organismo Italiano di Contabilità) ซึ่งกำหนดหลักเกณฑ์การรับรู้รายได้ที่แตกต่างจากเดิม โดยเฉพาะในส่วนของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับข้อตกลงในการขายต่อหรือฝากขาย (Resale Concession Agreements)

<sup>1</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 36.87 บาท ของปี 2565 37.62 บาท ของปี 2566 และ 38.18 บาท ของปี 2567 ซึ่งเป็นอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยรายเดือนของปีนั้น ๆ ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภายใต้มาตรฐาน OIC 34 ฉบับใหม่ CRC Rinascente S.p.A. จึงต้องเปลี่ยนการบันทึกรายได้จากเดิมที่รับรู้ในรูปแบบ รายได้ขั้นต้น (Gross Revenue) มาเป็นการรับรู้ในรูปแบบ รายได้สุทธิ (Net Revenue) ซึ่งส่งผลให้รายได้รวมลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

### กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ของ CRC Rinascente S.p.A. เท่ากับ 54.69 ล้านยูโรเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าที่เท่ากับ 45.84 ล้านยูโรคิดเป็นการเพิ่มขึ้น 8.85 ล้านยูโรโดยหลักจากการ เพิ่มขึ้นของรายได้อื่นได้แก่ค่าเช่า และการลดลงของค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรจากการลดลงของจำนวนพนักงานชั่วคราว

### กำไรสุทธิ

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 กำไรสุทธิของ CRC Rinascente S.p.A. เท่ากับ 4.43 ล้านยูโรลดลงจากปีก่อนหน้าที่เท่ากับ 7.62 ล้านยูโรคิดเป็นการลดลง 3.19 ล้านยูโรโดยหลักจากค่าใช้จ่ายทางภาษีที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2566 ที่ CRC Rinascente S.p.A. สามารถใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากผลขาดทุนในปี 2565 ได้

- 2.3) สรุปฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานรวมของ CRC Holland B.V. CRC Rinascente S.p.A. และ La Rinascente S.p.A. (“กลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต”) ซึ่งเป็นข้อมูลทางการเงินหลังหักรายการระหว่างกันในกลุ่มบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ใช้รวมฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2565 2566 และ 2567 และสำหรับรอบระยะเวลาหกเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2567 และ 2568 มีรายละเอียดดังนี้

| ข้อมูลทางการเงิน                                                       | สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม |           |          |           |          |           | สำหรับรอบระยะเวลาหกเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน |         |          |           |
|------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|----------------------------------------------------|---------|----------|-----------|
|                                                                        | 2565                              |           | 2566     |           | 2567     |           | 2567                                               |         | 2568     |           |
|                                                                        | ล้านยูโร                          | ล้านบาท   | ล้านยูโร | ล้านบาท   | ล้านยูโร | ล้านบาท   | ล้านยูโร                                           | ล้านบาท | ล้านยูโร | ล้านบาท   |
| <b>งบแสดงฐานะการเงิน<sup>1</sup></b>                                   |                                   |           |          |           |          |           |                                                    |         |          |           |
| สินทรัพย์รวม                                                           | 906.59                            | 33,387.40 | 889.11   | 33,815.80 | 857.25   | 30,370.90 |                                                    |         | 952.19   | 36,331.20 |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ <sup>2</sup> (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) | 3.18                              | 117.15    | (24.38)  | (927.09)  | (13.93)  | (493.47)  |                                                    |         | 6.97     | 266.07    |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ <sup>2</sup> (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า)    | 486.38                            | 17,912.07 | 411.86   | 15,664.64 | 420.47   | 14,896.69 |                                                    |         | 542.63   | 20,704.45 |
| หนี้สินรวม <sup>2</sup>                                                | 781.76                            | 28,790.00 | 743.18   | 28,265.70 | 684.89   | 24,264.40 |                                                    |         | 772.23   | 29,464.60 |
| สินทรัพย์สุทธิ <sup>3</sup>                                            | 124.84                            | 4,597.40  | 145.93   | 5,550.10  | 172.36   | 6,106.40  |                                                    |         | 179.96   | 6,866.50  |

<sup>1</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 36.83 บาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 38.03 บาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 35.43 บาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 และ 38.16 บาท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>2</sup> หนี้สินไม่รวมเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ที่กู้ยืม และดอกเบี้ยค้างจ่าย จำนวนประมาณ 141 ล้านยูโร (หรือประมาณ 5,297 ล้านบาท) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จาก Central Retail Investment Limited เนื่องจากเป็นรายการระหว่างกันระหว่างบริษัทฯ และ CRC Rinascente S.p.A.

<sup>3</sup> สินทรัพย์สุทธิ คำนวณโดยการนำสินทรัพย์รวม หักด้วยหนี้สินรวม



| ข้อมูลทางการเงิน                                                       | สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม |           |          |           |          |           | สำหรับรอบระยะเวลาหกเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน |          |          |          |
|------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|----------------------------------------------------|----------|----------|----------|
|                                                                        | 2565                              |           | 2566     |           | 2567     |           | 2567                                               |          | 2568     |          |
|                                                                        | ล้านยูโร                          | ล้านบาท   | ล้านยูโร | ล้านบาท   | ล้านยูโร | ล้านบาท   | ล้านยูโร                                           | ล้านบาท  | ล้านยูโร | ล้านบาท  |
| <b>งบกำไรขาดทุน<sup>1</sup></b>                                        |                                   |           |          |           |          |           |                                                    |          |          |          |
| รายได้รวม                                                              | 400.64                            | 14,772.80 | 468.61   | 17,630.70 | 482.88   | 18,433.80 | 224.94                                             | 8,681.23 | 224.72   | 8,267.50 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ย<br>ภาษี ค่าเสื่อมราคา<br>และค่าตัดจำหน่าย<br>(EBITDA) | 86.09                             | 3,174.30  | 105.44   | 3,967.20  | 116.95   | 4,464.40  | 51.90                                              | 2,003.29 | 55.57    | 2,044.30 |
| กำไรสุทธิ <sup>2</sup>                                                 | (4.10)                            | (151.09)  | 24.84    | 934.40    | 26.28    | 1,003.30  | 7.00                                               | 269.93   | 8.20     | 301.80   |

สรุปฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานรวมของ CRC Holland B.V., CRC Rinascente S.p.A. และ La Rinascente S.p.A. ข้างต้น เป็นข้อมูลที่บริษัทฯ จัดทำขึ้น และผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีในอิตาลีที่เป็นเครือข่ายเดียวกันกับผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการรวมฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในงบการเงินของบริษัทฯ โดยเป็นข้อมูลทางการเงินหลังหักรายการระหว่างกันระหว่าง CRC Holland B.V., CRC Rinascente S.p.A. และ La Rinascente S.p.A. และบริษัทฯ แล้ว และปรับปรุงตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายการบัญชีของบริษัทฯ โดยข้อมูลนี้ได้ถูกนำไปประกอบการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ซึ่งถูกตรวจสอบหรือสอบทานโดยผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ ตามกระบวนการที่เป็นมาตรฐานปกติของผู้สอบบัญชี

ทั้งนี้ รายการปรับปรุงตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินจากมาตรฐานการบัญชีท้องถิ่น (Local GAAP) เป็นมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายการบัญชีของบริษัทฯ โดยหลักได้แก่ (1) การปรับปรุงการรับรู้สัญญาเช่าให้เป็นไปตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16) (2) การปรับปรุงนโยบายการรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายให้เป็นไปตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า (IFRS 15) (3) การปรับปรุงการบันทึกภาษีเงินได้และภาษีเงินได้รอตัดบัญชีให้เป็นไปตาม มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 12 เรื่อง ภาษีเงินได้ (IAS 12) (4) การปรับปรุงการบันทึกมูลค่าความนิยม (Goodwill) และส่วนต่างที่เกิดจากการรวมธุรกิจให้เป็นไปตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 เรื่อง การรวมธุรกิจ (IFRS 3) (5) การปรับปรุงการบันทึกค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนประเภท เครื่องหมายการค้า/ตราสินค้า (brand) ซึ่งภายใต้ Italian GAAP อนุญาตให้ตีมูลค่าใหม่และตัดค่าเสื่อมราคาได้ แต่ตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทย (IFRS) ไม่อนุญาตให้ตีมูลค่าดังกล่าว และ (6) การปรับปรุงรายการระหว่างกัน (elimination entries) ระหว่าง บริษัทฯ CRC Holland B.V., CRC Rinascente S.p.A. และ La Rinascente S.p.A. เป็นต้น ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงการประเมินมูลค่าของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตจาก งบการเงินที่ถูกปรับปรุงให้เป็นมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายการบัญชีของบริษัทฯ

<sup>1</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 36.87 บาท ของปี 2565 37.62 บาท ของปี 2566 38.18 บาท ของปี 2567 38.59 บาท ของ 6 เดือนแรก ของ ปี 2567 และ 36.79 บาท ของ 6 เดือนแรก ของ ปี 2568 ซึ่งเป็นอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยรายเดือนของปีนั้นๆ ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>2</sup> กำไรสุทธิยังไม่ได้รวมผลกระทบจากค่าเสื่อมราคาของสิทธิการใช้ทรัพย์สิน (ROU) ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายจากหนี้สินตามสัญญาเช่าที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นสำหรับปี 2569 ประมาณ 5 ล้านยูโร (หลังหักภาษี) หรือราว 190 ล้านบาท อันเกิดจากการต่อสัญญาเช่าสาขาใหม่ 2 แห่ง ซึ่งคาดว่าจะเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2568

**คำอธิบายฐานะทางการเงิน และการดำเนินงาน ของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 และรอบระยะเวลาหกเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2568**

**สินทรัพย์รวม**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีสินทรัพย์รวมจำนวน 30,370.90 ล้านบาทลดลงจากวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งมีจำนวน 33,815.80 ล้านบาท คิดเป็นการลดลง 3,444.90 ล้านบาท โดยหลักจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินบาทและสกุลเงินยูโร ในขณะที่สินทรัพย์รวมในสกุลเงินยูโรไม่ได้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แต่หากพิจารณาเป็นสกุลเงินบาท ปัจจัยหลักซึ่งส่งผลให้สินทรัพย์รวมลดลง ได้แก่ การลดลงของสินทรัพย์สิทธิการเช่าจำนวน 1,039 ล้านบาท การลดลงของสินทรัพย์ถาวรจำนวน 501 ล้านบาท โดยหลักจากค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายตามอายุของสินทรัพย์ การลดลงของลูกหนี้การค้าจำนวน 443 ล้านบาท และการลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 375 ล้านบาท

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 กลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีสินทรัพย์รวมจำนวน 36,331.20 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งมีจำนวน 30,370.90 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้น 5,960.30 ล้านบาท โดยปัจจัยหลักที่ส่งผลให้สินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น ได้แก่ ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินบาทและสกุลเงินยูโร และการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์สิทธิการเช่าจำนวน 4,827 ล้านบาทจากการที่กลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตได้มีการต่อสัญญาเช่า 2 สาขา เมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2568

**หนี้สินรวม**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีหนี้สินรวมจำนวน 24,264.40 ล้านบาท ลดลงจากวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งมีจำนวน 28,265.70 ล้านบาท คิดเป็นการลดลง 4,001.30 ล้านบาท โดยหลักจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินบาทและสกุลเงินยูโร ในขณะที่หนี้สินรวมในสกุลเงินยูโรไม่ได้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แต่หากพิจารณาเป็นสกุลเงินบาท ปัจจัยหลักซึ่งส่งผลให้หนี้สินรวมลดลง ได้แก่ การลดลงของมูลค่าเจ้าหนี้การค้าของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต จำนวน 2,183 ล้านบาท โดยหลักจากการจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้าในช่วงปลายงวด และการลดลงของหนี้สินจากสัญญาเช่าทางการเงินจำนวน 1,202 ล้านบาท

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 กลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีหนี้สินรวมจำนวน 29,464.60 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งมีจำนวน 24,264.40 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้น 5,200.20 ล้านบาท โดยปัจจัยหลักที่ส่งผลให้หนี้สินรวมเพิ่มขึ้น ได้แก่ ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินบาทและสกุลเงินยูโร และการเพิ่มขึ้นของหนี้สินจากสัญญาเช่าทางการเงินจำนวน 5,048 ล้านบาท จากการที่กลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตได้มีการต่อสัญญาเช่า 2 สาขา เมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2568

**รายได้รวม**

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 รายได้รวมของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตเท่ากับ 18,433.80 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าที่เท่ากับ 17,630.70 ล้านบาทคิดเป็นการเพิ่มขึ้น 803.10 ล้านบาท โดยหลักเป็นการฟื้นตัวทางธุรกิจหลังจากวิกฤตการณ์ Covid 2019

สำหรับรอบระยะเวลาหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 รายได้รวมของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตเท่ากับ 8,267.50 ล้านบาทลดลงจากรอบระยะเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้าที่เท่ากับ 8,681.23 ล้านบาท คิดเป็นการลดลง 413.73 ล้านบาท โดยหลักจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินบาทและสกุลเงินยูโร ในขณะที่รายได้รวมในสกุลเงินยูโรค่อนข้างคงที่ซึ่งโดยหลักเกิดจากการชะลอตัวของตลาดสินค้าหรูหรา และการเปลี่ยนแปลงรูปแบบการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวชาวจีน

### กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ของ กลุ่ม ห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตเท่ากับ 4,464.40 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าที่เท่ากับ 3,967.20 ล้านบาทคิดเป็นการเพิ่มขึ้น 497.20 ล้านบาท โดยหลักจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากค่าเช่าและการให้บริการ และการลดลงของค่าใช้จ่ายในการขายซึ่งโดยหลักมาจากการลดลงของค่าใช้จ่ายด้านบุคลากร ค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค

สำหรับรอบระยะเวลาหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตเท่ากับ 2,044.30 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากรอบระยะเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้าที่เท่ากับ 2,003.29 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นดังกล่าวมีเพียงเล็กน้อยจำนวน 41.01 ล้านบาทเมื่อพิจารณาในสกุลเงินบาท เนื่องจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินบาทและสกุลเงินยูโร ทั้งนี้ ปัจจัยหลักที่ทำให้กำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น มาจากการลดลงของค่าใช้จ่ายในการขายจากการลดลงของค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรและค่าใช้จ่ายทางการตลาด

### กำไรสุทธิ

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 กำไรสุทธิของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตเท่ากับ 1,003.30 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าที่เท่ากับ 934.40 ล้านบาทคิดเป็นการเพิ่มขึ้น 68.90 ล้านบาท โดยหลักจากการเพิ่มขึ้นตามกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย สุทธิกับค่าใช้จ่ายทางภาษีที่เพิ่มสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2566 ที่ CRC Rinascente S.p.A. สามารถใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากผลขาดทุนในปี 2565 ได้

สำหรับรอบระยะเวลาหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 กำไรสุทธิของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตเท่ากับ 301.80 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าที่เท่ากับ 269.93 ล้านบาทคิดเป็นการเพิ่มขึ้น 31.87 ล้านบาท โดยหลักจากการเพิ่มขึ้นตามกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย

ทั้งนี้ กลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตไม่ได้รวมผลการดำเนินงานของ DR Logistics S.r.l. ซึ่ง La Rinascente S.p.A. ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 30.00 ซึ่งบริษัทฯ รับรู้เป็นเงินลงทุนอื่นในงบการเงิน โดยต้นทุนในการลงทุนใน DR Logistics S.r.l. ตามสัดส่วนของบริษัทฯ เท่ากับ 90,000.00 ยูโร และในช่วงปี 2565 ถึง 2567 DR Logistics S.r.l. ไม่ได้มีการจ่ายเงินปันผลให้กับ La Rinascente S.p.A. โดย DR Logistics S.r.l. มีกำไรสุทธิในปี 2565 2566 และ 2567 เท่ากับประมาณ 110,879.00 ยูโร 342,671.00 ยูโร และ 245,089.00 ยูโร ตามลำดับ

## 2.6 การโอนสัญญาเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan)

ปัจจุบัน Central Retail Investment Limited ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ได้ให้เงินกู้แก่ CRC Rinascente S.p.A. เพื่อสนับสนุนการดำเนินงานของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ทั้งนี้ Central Retail Investment Limited ได้รับแหล่งเงินทุนสำหรับการให้กู้ยืมดังกล่าวจากการที่บริษัทฯ เพิ่มทุนใน Central Retail Investment Limited ต้นทุนทางการเงินของเงินให้กู้ยืมดังกล่าวจึงถือว่ามีความสอดคล้องกันกับต้นทุนทางการเงินในภาพรวมของบริษัทฯ โดยรายละเอียดการกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นมีดังต่อไปนี้

|                           |                                                          |
|---------------------------|----------------------------------------------------------|
| ผู้กู้                    | CRC Rinascente S.p.A. (บริษัทย่อยของ CRC Holland B.V.)   |
| ผู้ให้กู้                 | Central Retail Investment Limited (บริษัทย่อยของบริษัทฯ) |
| วันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ | 31 ธันวาคม 2569                                          |
| มูลค่าเงินกู้ยืม          | 130.0 ล้านยูโร                                           |
| ยอดดอกเบี้ยสะสมค้างจ่าย   | 11 ล้านยูโร (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568)                  |
| อัตราดอกเบี้ย             | อัตรา Euribor ระยะเวลา 3 เดือน                           |
| ข้อกำหนดในการกู้ยืม       | ไม่มี                                                    |

อย่างไรก็ดี จำนวนเงินรวมเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายที่บริษัทฯ จะได้รับจะขึ้นอยู่กับจำนวนเงินต้น และดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากการได้รับการอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จำนวนเงินต้น และดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 141.12<sup>1</sup> ล้านยูโร หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท<sup>2</sup>) ทั้งนี้ บริษัทฯ จะโอนสิทธิในสัญญาเงินกู้ดังกล่าวให้แก่ HCDS ควบคู่ไปกับการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดย HCDS จะชำระคืนเงินกู้ยืมดังกล่าวให้แก่ Central Retail Investment Limited เป็นสกุลเงินยูโร พร้อมกันกับการซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

โดยผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของบริษัทฯ จากธุรกรรมดังกล่าว สามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

| ข้อมูลทางการเงิน<br>(หน่วย: ล้านบาท)                                   | สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2567 |                            |             | สำหรับรอบระยะเวลาสิบสองเดือนสิ้นสุด<br>วันที่ 30 มิถุนายน 2568 |                            |             |
|------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------|-------------|----------------------------------------------------------------|----------------------------|-------------|
|                                                                        | บริษัทฯ                                | เสมือนภายหลัง<br>ทำธุรกรรม | ส่วนต่าง    | บริษัทฯ                                                        | เสมือนภายหลัง<br>ทำธุรกรรม | ส่วนต่าง    |
| <b>งบแสดงฐานะการเงิน</b>                                               |                                        |                            |             |                                                                |                            |             |
| สินทรัพย์รวม <sup>3</sup>                                              | 291,048.99                             | 260,678.12                 | (30,370.87) | 288,165.01                                                     | 251,833.86                 | (36,331.15) |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) <sup>4</sup> | 80,452.35                              | 75,648.44                  | (4,803.91)  | 83,069.39                                                      | 77,505.95                  | (5,563.44)  |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) <sup>4</sup>    | 132,309.74                             | 112,115.68                 | (20,194.06) | 140,351.24                                                     | 114,349.42                 | (26,001.82) |
| หนี้สินรวม <sup>5</sup>                                                | 218,668.40                             | 189,106.59                 | (29,561.81) | 218,080.63                                                     | 183,318.65                 | (34,761.98) |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม                                                   | 72,380.59                              | 71,571.53                  | (809.06)    | 70,084.38                                                      | 68,515.21                  | (1,569.17)  |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่) <sup>6</sup>           | 68,976.92                              | 68,167.85                  | (809.07)    | 67,107.64                                                      | 65,538.47                  | (1,569.17)  |

<sup>1</sup> จำนวนเงินต้นอยู่ที่ 130 ล้านยูโร ที่อัตราดอกเบี้ยตามอัตรา Euribor ระยะเวลา 3 เดือน โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ยอดดอกเบี้ยค้างจ่ายอยู่ที่ 11 ล้านยูโร และมีวันกำหนดชำระคืนเงินกู้วันที่ 31 ธันวาคม 2569 หรือบริษัทฯ จะได้รับชำระคืนเงินกู้พร้อมกับการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

<sup>2</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>3</sup> สินทรัพย์รวม (เสมือนภายหลังธุรกรรม) คำนวณโดยการนำสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ หักด้วยสินทรัพย์รวมของรีนาเซนเตที่รวมอยู่ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ บนสมมติฐานว่าเงินสุทธิจากธุรกรรมภายหลังหักภาษี ในเบื้องต้นทั้งหมดประมาณ 12,997.48 ล้านบาท โดยจำนวนดังกล่าว จะมีการปรับมูลค่าตามยอดเงินยอด และดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจะถูกนำไปชำระคืนเงินกู้ของบริษัทฯ จำนวนประมาณ 5,297.37 ล้านบาทและจ่ายเป็นผลพิเศษจำนวนประมาณ 7,700.11 ล้านบาท

<sup>4</sup> หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) (เสมือนภายหลังธุรกรรม) คำนวณโดยการนำหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิตามของบริษัทฯ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) หักด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิตามของรีนาเซนเต (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ที่รวมอยู่ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ หักด้วยการชำระคืนเงินกู้ของบริษัทฯ บนสมมติฐานว่าการชำระคืนเงินกู้ของบริษัทฯ จะมีจำนวนประมาณ 5,297.37 ล้านบาท

<sup>5</sup> หนี้สินรวม (เสมือนภายหลังธุรกรรม) คำนวณโดยการนำหนี้สินรวมของบริษัทฯ หักด้วยหนี้สินรวมของรีนาเซนเตที่รวมอยู่ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ หักด้วยการชำระคืนเงินกู้ของบริษัทฯ บนสมมติฐานว่าการชำระคืนเงินกู้ของบริษัทฯ จะมีจำนวนประมาณ 5,297.37 ล้านบาท

<sup>6</sup> ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (เสมือนภายหลังธุรกรรม) คำนวณโดยการนำส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ หักด้วยการจ่ายเป็นผลพิเศษจำนวนประมาณ 7,700.11 ล้านบาท และบวกกลับด้วยกำไรตามงบการเงินรวมที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมนี้ (Capital Gain)

| ข้อมูลทางการเงิน<br>(หน่วย: ล้านบาท)                                                                                                              | สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2567 |                                |             | สำหรับรอบระยะเวลาสิบสองเดือนสิ้นสุด<br>วันที่ 30 มิถุนายน 2568 |                                |             |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------|-------------|----------------------------------------------------------------|--------------------------------|-------------|
|                                                                                                                                                   | บริษัท                                 | เสมือน<br>ภายหลังทำ<br>ธุรกรรม | ส่วนต่าง    | บริษัท                                                         | เสมือน<br>ภายหลังทำ<br>ธุรกรรม | ส่วนต่าง    |
| <b>งบกำไรขาดทุน</b>                                                                                                                               |                                        |                                |             |                                                                |                                |             |
| รายได้รวม <sup>1</sup>                                                                                                                            | 262,804.38                             | 244,370.54                     | (18,433.84) | 264,304.59                                                     | 246,284.52                     | (18,020.07) |
| กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อม<br>ราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) <sup>2</sup>                                                                    | 34,377.46                              | 29,913.05                      | (4,464.41)  | 33,830.04                                                      | 29,324.64                      | (4,505.40)  |
| กำไรสุทธิ <sup>2</sup>                                                                                                                            | 8,637.05                               | 7,739.66                       | (897.39)    | 8,250.89                                                       | 7,321.64                       | (929.25)    |
| กำไรสุทธิ (ส่วนที่เป็นของผู้เป็น<br>เจ้าของของบริษัทใหญ่) <sup>2</sup>                                                                            | 8,136.31                               | 7,238.92                       | (897.39)    | 7,786.32                                                       | 6,857.06                       | (929.26)    |
| กำไรจากการดำเนินงานหลัก ก่อน<br>ดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่า<br>ตัดจำหน่าย (Core EBITDA) <sup>3</sup>                                       | 35,129.77                              | 30,664.36                      | (4,465.41)  | 34,615.97                                                      | 30,108.23                      | (4,507.74)  |
| กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลัก(ส่วน<br>ที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัท<br>ใหญ่) <sup>2</sup> (Core Net Profit to Owner)                           | 8,869.61                               | 7,971.46                       | (898.15)    | 8,546.50                                                       | 7,615.43                       | (931.07)    |
| <b>อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ</b>                                                                                                                |                                        |                                |             |                                                                |                                |             |
| อัตรากำไร EBITDA (ร้อยละ)                                                                                                                         | 13.1                                   | 12.2                           | (0.9)       | 12.8                                                           | 11.9                           | (0.9)       |
| อัตรากำไรสุทธิ (ร้อยละ)                                                                                                                           | 3.3                                    | 3.2                            | (0.1)       | 3.1                                                            | 3.0                            | (0.1)       |
| อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม<br>(ROA) <sup>4</sup> (ร้อยละ)                                                                                       | 3.0                                    | 3.0                            | (0.0)       | 2.9                                                            | 2.9                            | (0.0)       |
| อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) <sup>5</sup><br>(ร้อยละ)                                                                                         | 12.1                                   | 10.9                           | (1.2)       | 11.5                                                           | 10.4                           | (1.1)       |
| อัตรานี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (ไม่<br>รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อกำไร<br>ก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ<br>ค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) (เท่า) | 2.3                                    | 2.5                            | 0.2         | 2.5                                                            | 2.6                            | 0.1         |
| อัตรานี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ<br>(ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วน<br>ของผู้ถือหุ้น (เท่า) <sup>6</sup>                                     | 1.1                                    | 1.1                            | (0.0)       | 1.2                                                            | 1.1                            | (0.1)       |
| อัตรานี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ<br>(รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อกำไร<br>ก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา<br>และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) (เท่า)      | 3.8                                    | 3.7                            | (0.1)       | 4.1                                                            | 3.9                            | (0.2)       |

<sup>1</sup> รายได้รวมและกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) (เสมือนภายหลังธุรกรรม) คำนวณโดยการนำรายได้รวมและกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัท หักด้วยรายได้รวมและกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของรีนาเซนเต

<sup>2</sup> กำไรสุทธิ และกำไรสุทธิ (ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นเป็นเจ้าของบริษัทใหญ่) (เสมือนภายหลังธุรกรรม) คำนวณโดยการนำกำไรสุทธิของบริษัท หักด้วยกำไรสุทธิของรีนาเซนเต และบวกกลับด้วยดอกเบี้ยสุทธิจากภาษีที่บริษัท คาดว่าจะสามารถลดได้จากการชำระคืนเงินกู้ของบริษัท จำนวนประมาณ 5,297.37 ล้านบาท ในอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 2.5 หรือคิดเป็นประมาณ 106 ล้านบาท หลังหักภาษี โดยไม่รวมกำไรที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมนี้

<sup>3</sup> รายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานซึ่งใช้ในการปรับปรุง Core EBITDA และ Core Net Profit to Owner ได้แก่ กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน, กำไร/ขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์และการลงทุน, และกำไร/ขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์

<sup>4</sup> ROA = กำไรสุทธิ / สินทรัพย์รวมเฉลี่ย

<sup>5</sup> ROE = กำไรสุทธิ / ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเฉลี่ย

<sup>6</sup> ส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งรวมส่วนของผู้ที่มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม

| ข้อมูลทางการเงิน<br>(หน่วย: ล้านบาท)                                                                        | สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2567 |                                |          | สำหรับรอบระยะเวลาสิบสองเดือนสิ้นสุด<br>วันที่ 30 มิถุนายน 2568 |                                |          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------|----------|----------------------------------------------------------------|--------------------------------|----------|
|                                                                                                             | บริษัท                                 | เสมือน<br>ภายหลังทำ<br>ธุรกรรม | ส่วนต่าง | บริษัท                                                         | เสมือน<br>ภายหลังทำ<br>ธุรกรรม | ส่วนต่าง |
| อัตราหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ<br>(รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วน<br>ของผู้ถือหุ้น (เท่า) <sup>1</sup> | 1.8                                    | 1.6                            | (0.2)    | 2.0                                                            | 1.7                            | (0.3)    |

## 2.7 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และเงื่อนไขการชำระราคา

มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนของธุรกรรมคิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้นประมาณ 391.12 ล้านยูโร (หรือประมาณ 14,681.57 ล้านบาท)<sup>2</sup> โดยแบ่งเป็น

- 1) ค่าตอบแทนจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตโดยการจำหน่ายหุ้น CRC Holland B.V. ทั้งหมดจำนวน 250.00 ล้านยูโร (หรือประมาณ 9,384.20 ล้านบาท<sup>1</sup>)
- 2) ค่าตอบแทนจากการโอนเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ที่ Central Retail Investment Limited ให้ออกให้ CRC Rinascente S.p.A ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CRC Holland B.V. โดยจำนวนเงินรวมทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ที่บริษัทฯ จะได้รับจะขึ้นอยู่กับจำนวนเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จำนวนเงินต้น และดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 141.12 ล้านยูโร หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท<sup>1</sup>)

ซึ่งบริษัทฯ และ Central Retail Investment Limited จะได้รับการชำระค่าตอบแทนดังกล่าวเป็นเงินสดในวันที่ซื้อขายหุ้นและโอนสัญญาเงินกู้

## 2.8 ประเมินรายการและการคำนวณขนาดรายการ

- 1) การคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวข้องตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ธุรกรรมดังกล่าว มีมูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนสำหรับรายการที่เกี่ยวข้องกัน จำนวนประมาณ 14,681.57 ล้านบาท เมื่อคำนวณขนาดของรายการจากการเงินรวมที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ สิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จะคิดเป็นร้อยละ 44.42 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ซึ่งเป็นขนาดรายการที่มากกว่าร้อยละ 3.00 ของของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)

| หลักเกณฑ์                                                         | สูตรคำนวณ                                                            | การคำนวณ<br>(ล้านบาท)               | ขนาดรายการ<br>(ร้อยละ) |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|------------------------|
| เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ<br>(Net tangible asset – NTA) | มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนที่รับ x 100<br>สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) | $14,681.57 \times 100$<br>33,049.62 | 44.42                  |

โดยในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติเห็นชอบการเข้าทำรายการครั้งนี้ บริษัทฯ และบริษัทย่อยไม่มีการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่น ดังนั้น ขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันรวมกันจะคิดเป็นร้อยละ 44.42 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)

<sup>1</sup> ส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งรวมส่วนของผู้ที่มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม

<sup>2</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย



2) การคำนวณขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ

ขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ โดยคำนวณจากข้อมูลทางการเงินของบริษัทฯ และบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการอ้างอิงจากงบการเงินซึ่งผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานโดยผู้สอบบัญชี ดังนี้

| ข้อมูลทางการเงิน<br>(หน่วย: ล้านบาท)            | CRC Rinascente S.p.A. | บริษัทฯ          |
|-------------------------------------------------|-----------------------|------------------|
|                                                 | งบการเงินรวม          | งบการเงินรวม     |
| สิ้นสุด ณ วันที่                                | 31 ธันวาคม 2567       | 30 มิถุนายน 2568 |
| สินทรัพย์รวม                                    | 13,441.14             | 288,165.01       |
| หัก หนี้สินรวม                                  | 13,659.97             | 213,898.24       |
| หัก ค่าความนิยม และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน          | 4,486.45              | 38,240.41        |
| หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม              | -                     | 2,976.74         |
| สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)                  | (4,705.28)            | 33,049.62        |
| กำไรสุทธิจากการดำเนินงานย้อนหลัง 4 ไตรมาสล่าสุด | 169.28                | 8,250.89         |

บริษัทฯ ได้คำนวณขนาดรายการของธุรกรรมตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปฯ โดยอ้างอิงจากงบการเงินที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ของบริษัทฯ สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 และ งบการเงินรวมที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของ CRC Rinascente S.p.A. สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ทั้งนี้ เนื่องจาก CRC Holland B.V. ไม่ได้จัดทำงบการเงินรวมหรืองบการเงินเฉพาะกิจการที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี โดย CRC Holland B.V. เป็นบริษัทโฮลดิ้งซึ่งมีสินทรัพย์เกือบทั้งหมดเป็นเงินลงทุนใน CRC Rinascente S.p.A. และไม่มีผลการดำเนินงานเฉพาะกิจการที่มีนัยสำคัญ ดังนั้น การคำนวณโดยอ้างอิงงบการเงินรวมที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีของ CRC Rinascente S.p.A. จึงสะท้อนภาพฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกลุ่มรีนาเซนเตมากกว่า ทั้งนี้ การคำนวณขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

| หลักเกณฑ์                                                         | สูตรคำนวณ                                                                                                                  | การคำนวณ<br>(ล้านบาท)                                    | ขนาดรายการ<br>(ร้อยละ)                             |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| 1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net tangible asset – NTA) | $\frac{\text{NTA ของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป} \times \text{สัดส่วนที่จำหน่ายไป} \times 100}{\text{NTA ของบริษัทฯ}}$           | $\frac{((4,705.28) \times 100\%) \times 100}{33,049.62}$ | ไม่สามารถใช้<br>คำนวณได้<br>เนื่องจาก NTA<br>ติดลบ |
| 2. เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน                                  | $\frac{\text{กำไรสุทธิของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป} \times \text{สัดส่วนที่จำหน่ายไป} \times 100}{\text{กำไรสุทธิของบริษัทฯ}}$ | $\frac{(169.28 \times 100\%) \times 100}{8,250.89}$      | 2.05                                               |
| 3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน                                    | $\frac{\text{มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ}}$                                           | $\frac{14,681.57 \times 100}{288,165.01}$                | 5.09                                               |
| 4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์                  | ไม่สามารถใช้คำนวณได้เนื่องจากบริษัทฯ ไม่ได้ออกหุ้นใหม่เพื่อชำระราคา                                                        |                                                          |                                                    |

โดยในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติเห็นชอบการเข้าทำรายการครั้งนี้ บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นคิดเป็นร้อยละ 0.62 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน ดังนั้น ขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์รวมกันสูงสุดจะคิดเป็นร้อยละ 5.71 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน

## 2.9 เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน

เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทนกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เป็นไปตามการเจรจาตกลงกันระหว่าง HCDS และ บริษัทฯ และสอดคล้องกับช่วงราคายุติธรรมที่บริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินประเมิน ซึ่งเป็นไปตามวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีต่าง ๆ ที่เป็นที่ยอมรับโดยทั่วไปได้แก่ (1) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าตลาด (Trading Comparable Approach) โดยใช้อัตราส่วน P/E และ EV/EBITDA ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจค้าปลีกในยุโรป และในประเทศที่พัฒนาแล้ว ที่มีธุรกิจใกล้เคียงกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เทียบกับ การประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายบัญชีของบริษัทฯ (TFRS) ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ที่ HCDS เสนอสูงกว่ามูลค่าหุ้นที่คำนวณได้จากการประเมินด้วยวิธีนี้ และ (2) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) เทียบกับการประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ซึ่งได้ปรับให้อยู่บนฐานมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายบัญชีของบริษัทฯ (TFRS) โดยราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตที่ HCDS เสนอนั้นอยู่ในช่วงมูลค่าหุ้นที่คำนวณได้จากการประเมินด้วยวิธีนี้ นอกจากนี้ ราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตให้ผลตอบแทนเฉลี่ยตลอดการถือหุ้นในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตของบริษัทฯ ประมาณ 7 ปี<sup>1</sup> ที่ประมาณร้อยละ 38 ต่อปี โดยเทียบกับเงินลงทุนของบริษัทฯ ในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตตามงบเฉพาะกิจการของบริษัทฯ ที่ประมาณ 26 ล้านยูโร ซึ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากโครงการลงทุนโดยทั่วไปของบริษัทฯ โดยราคาซื้อขายสุดท้ายเป็นราคาที่ตกลงกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย

สำหรับเงินสดสุทธิที่บริษัทฯ จะได้รับคืนจากเงินกู้ Shareholder Loan ที่ Central Retail Investment Limited ให้กับ CRC Rinascente S.p.A ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CRC Holland B.V. อ้างอิงจากยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากการได้รับการอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

## 2.10 แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

บริษัทฯ คาดว่าธุรกรรมจะเสร็จสิ้นภายในปี 2568 และบริษัทฯ คาดว่าจะได้รับเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตและรับคืนเงินกู้ดังกล่าวภายหลังหักภาษีในเบื้องต้นทั้งหมดประมาณ 13,000 ล้านบาท<sup>2</sup> ซึ่งบริษัทฯ มีแผนจะนำเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และรับคืนเงินกู้ ไปจัดสรรดังนี้

- ก) บริษัทฯ จะนำเงินสดสุทธิจากการรับคืนเงินกู้ไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน โดยจำนวนเงินสดสุทธิดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับจำนวนยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จำนวนยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 141.12<sup>3</sup> ล้านยูโร หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท<sup>4</sup>) โดยการชำระคืนดังกล่าวจะช่วยลดต้นทุนทางการเงินและภาระหนี้สิน เสริมความแข็งแกร่งของโครงสร้างเงินทุน ซึ่งจะเพิ่มศักยภาพในการกู้ยืมเพื่อสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจในอนาคต ปัจจุบัน บริษัทฯ มีแผนขยายธุรกิจทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม โดยในประเทศเวียดนาม บริษัทฯ จะมุ่งเน้นกลุ่มฟู้ดและพร็อพเพอร์ตี้ ซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจที่มีศักยภาพในการเติบโต และบริษัทฯ ได้พัฒนารูปแบบสาขาที่สามารถสร้างผลกำไรได้อย่างต่อเนื่อง โดยการเติบโตจะมาจากทั้งการเพิ่มจำนวนสาขาใหม่ และการปรับปรุงประสิทธิภาพของสาขาที่มีอยู่เดิม ขณะที่ในประเทศไทย บริษัทฯ จะมุ่งเน้นสร้างการเติบโตและยกระดับประสิทธิภาพของทั้งสาขาปัจจุบัน การขยายสาขาใหม่อย่างต่อเนื่อง และเร่งการเติบโตของช่องทาง Digital ในทุกกลุ่มธุรกิจ

<sup>1</sup> ในเดือนกันยายน ปี 2561 บริษัทฯ ได้เข้าลงทุนในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ภายใต้การปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจเพื่อเตรียมความพร้อมก่อนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (IPO)

<sup>2</sup> โดยบริษัทฯ จะได้รับเงินสดสุทธิเป็นสกุลเงินยูโรทั้งหมด โดยจำนวนดังกล่าว จะมีการปรับมูลค่าตามยอดเงินต้น และดอกเบี้ยค้างจ่าย ตามสัญญาเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

<sup>3</sup> จำนวนเงินต้นอยู่ที่ 130 ล้านยูโร ที่อัตราดอกเบี้ยตามอัตรา Euribor ระยะเวลา 3 เดือน โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ยอดดอกเบี้ยค้างจ่ายอยู่ที่ 11 ล้านยูโร และมีวันกำหนดชำระคืนเงินกู้วันที่ 31 ธันวาคม 2569 หรือบริษัทฯ จะได้รับชำระคืนเงินกู้พร้อมกับการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

<sup>4</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ข) นอกจากนี้ บริษัทฯ จะพิจารณำเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตภายหลังหักภาษี ประมาณ 7,700.11 ล้านบาท มาใช้จัดสรรเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ คิดเป็นอัตราประมาณ 1.28 บาทต่อหุ้น ซึ่งเงินปันผลดังกล่าวที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มและผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ กล่าวคือเป็นการจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นเป็นตัวแทนโดยตรง และบริษัทฯ มีแผนที่จะนำเสนอคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) พิจารณานำมติการจ่ายเงินปันผลภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการขายสินทรัพย์ เพื่อพิจารณาจ่ายเงินปันผลดังกล่าวสองครั้ง

ครั้งที่หนึ่ง: จำนวนประมาณ 4,200 ล้านบาท ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และ

ครั้งที่สอง: จำนวนประมาณ 3,500 ล้านบาท พร้อมกับการจ่ายเงินปันผลประจำปีจากผลการดำเนินงานปี 2568

ทั้งนี้ จำนวนเงินดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นอยู่กับจำนวนเงินสุทธิที่บริษัทฯ ได้รับจริงจากธุรกรรม ภายหลังหักภาษีโดยบริษัทฯ จะนำเสนอให้คณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) พิจารณานำมติการจ่ายเงินปันผลภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการขายสินทรัพย์

## 2.11 ผลประโยชน์ที่คาดว่าจะบริษัทฯ จะได้รับ

การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ดังนี้

ก) ธุรกรรมดังกล่าวสอดคล้องกับกลยุทธ์และนโยบายของบริษัทฯ ในปัจจุบัน ที่มีเป้าหมายในการจัดสรรทรัพยากร ทั้งในด้านบุคลากรและเงินทุนให้มีประสิทธิภาพและก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยปัจจุบันจะมุ่งเน้นขยายการลงทุนในประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง และบริษัทฯ มีรากฐาน Omnichannel Ecosystem ที่แข็งแกร่ง ดังนั้นบริษัทฯ เล็งเห็นโอกาสในการต่อยอดทางธุรกิจในประเทศไทยและเวียดนาม รวมถึงโอกาสในการขยายธุรกิจไปยังประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และประเทศอื่น ๆ ในทวีปเอเชียในอนาคต ขณะที่ประเทศอิตาลีและยุโรปมีแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจและศักยภาพในการเติบโตของตลาดค้าปลีกอยู่ในระดับต่ำกว่า บริษัทฯ จึงไม่มีแผนที่จะขยายธุรกิจในประเทศอิตาลีหรือยุโรปอื่น ๆ ในขณะนี้ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ ได้รับประโยชน์จากการดำเนินธุรกิจในประเทศอิตาลีในด้านการแลกเปลี่ยนองค์ความรู้ การขยายเครือข่ายทางธุรกิจกับแบรนด์ชั้นนำในต่างประเทศเป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยภายหลังจากการเข้าทำธุรกรรม บริษัทฯ และห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตยังคงเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกันต่อไป ซึ่งรวมถึง สิทธิประโยชน์พิเศษสำหรับลูกค้าของบริษัทฯ (loyalty program) การจัดอีเวนต์ และกิจกรรมร่วมกัน การแลกเปลี่ยนองค์ความรู้จากทีมรีนาเซนเต และความร่วมมือทางธุรกิจในรูปแบบอื่นๆ ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต

ข) ราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต สอดคล้องกับช่วงราคายุติธรรมที่บริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินประเมิน ซึ่งเป็นไปตามวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีต่างๆ ที่เป็นที่ยอมรับโดยทั่วไปได้แก่ (1) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าตลาด (Trading Comparable Approach) โดยใช้ อัตราส่วน P/E และ EV/EBITDA ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจค้าปลีกในยุโรป และในประเทศที่พัฒนาแล้ว ที่มีธุรกิจใกล้เคียงกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เทียบกับ การประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายบัญชีของบริษัทฯ (TFRS) ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ที่ HCDS เสนอสูงกว่ามูลค่าหุ้นที่คำนวณได้จากการประเมินด้วยวิธีนี้ และ (2) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) เทียบกับการประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ซึ่งได้ปรับให้อยู่บนฐานมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายบัญชีของบริษัทฯ (TFRS) โดยราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตที่ HCDS เสนอนั้นอยู่ในช่วงมูลค่าหุ้นที่คำนวณได้จากการประเมินด้วยวิธีนี้ นอกจากนี้ ราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตให้

ผลตอบแทนเฉลี่ยตลอดการถือหุ้นในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตของบริษัทฯ ประมาณ 7 ปี<sup>1</sup> ที่ประมาณร้อยละ 38 ต่อปี โดยเทียบกับเงินลงทุนของบริษัทฯ ในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตตามงบประมาณของกิจการของบริษัทฯ ที่ประมาณ 26 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากโครงการลงทุนโดยทั่วไปของบริษัทฯ โดยราคาซื้อขายสุดท้ายเป็นราคาที่ตกลงกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย ในส่วนเงินสดที่ได้รับจากการคืนเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) เป็นการอ้างอิงจากยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากการได้รับการอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อีกทั้ง บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตและรับคืนเงินกู้ดังกล่าวภายหลังหักภาษีในเบื้องต้นทั้งหมดประมาณ 13,000 ล้านบาท<sup>2</sup> ซึ่งบริษัทฯ มีแผนจะนำเงินสดสุทธิจากการรับคืนเงินกู้ และการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ไปชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และจัดสรรเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามลำดับดังนี้

- 1) บริษัทฯ จะนำเงินสดสุทธิจากการรับคืนเงินกู้ไปชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน โดยจำนวนเงินสดสุทธิดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับจำนวนยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 จำนวนยอดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 141.12 ล้านบาท หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท<sup>3</sup>) โดยการชำระคืนดังกล่าวจะช่วยลดต้นทุนทางการเงินและภาระหนี้สิน เสริมความแข็งแกร่งของโครงสร้างเงินทุน ซึ่งจะเพิ่มศักยภาพในการกู้ยืมเพื่อสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจในอนาคต
- 2) นอกจากนี้ บริษัทฯ จะพิจารณานำเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตภายหลังหักภาษี ประมาณ 7,700.11 ล้านบาท มาใช้จัดสรรเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ คิดเป็นอัตราประมาณ 1.28 บาทต่อหุ้น ซึ่งเงินปันผลดังกล่าวเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มและผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ กล่าวคือเป็นการจ่ายจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นเป็นตัวแทนโดยตรง และบริษัทฯ มีแผนที่จะนำเสนอคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) พิจารณานำมติการจ่ายเงินปันผลภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการขายสินทรัพย์ เพื่อพิจารณาจ่ายเงินปันผลดังกล่าวสองครั้ง

ครั้งที่หนึ่ง: จำนวนประมาณ 4,200 ล้านบาท ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และ

ครั้งที่สอง: จำนวนประมาณ 3,500 ล้านบาท พร้อมกับการจ่ายเงินปันผลประจำปีจากผลการดำเนินงานปี 2568

ทั้งนี้ จำนวนเงินดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นอยู่กับจำนวนเงินสุทธิที่บริษัทฯ ได้รับจริงจากธุรกรรม ภายหลังหักภาษี โดยบริษัทฯ จะนำเสนอให้คณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) พิจารณานำมติการจ่ายเงินปันผลภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการขายสินทรัพย์

## 2.12 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับการตกลงเข้าทำรายการ

ธุรกรรมการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในครั้งนี้เป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ซึ่งผ่านการพิจารณาจากคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทฯ เรียบร้อยแล้ว โดยคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทฯ ประกอบด้วย (1) นาง ปรรธนา มงคลกุล (2) นาย สมพงษ์ ตันตพาทย์ และ (3) นางสาว พรณสิริ อมาตย์กุล ได้พิจารณาถึงประโยชน์และผลกระทบที่บริษัทฯ จะได้รับโดยรอบด้าน ซึ่งรวมถึงการเปรียบเทียบราคาเสนอซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

<sup>1</sup> ในเดือนกันยายน ปี 2561 บริษัทฯ ได้เข้าลงทุนในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ภายใต้การปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจเพื่อเตรียมความพร้อมก่อนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (IPO)

<sup>2</sup> อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.54 บาท ณ วันที่ 8 กันยายน 2568 ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>3</sup> โดยบริษัทฯ จะได้รับเงินสดสุทธิเป็นสกุลเงินยูโรทั้งหมด โดยจำนวนดังกล่าว จะมีการปรับมูลค่าตามยอดเงินต้น และดอกเบี้ยค้างจ่าย ตามสัญญาเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ณ วันโอนหุ้น ซึ่งจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติให้เข้าทำธุรกรรมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

แต่กับมูลค่ายุติธรรมของกิจการที่คำนวณได้จากวิธีการประเมินมูลค่ากิจการต่าง ๆ อัตราผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการขายกิจการดังกล่าว และผลกระทบของธุรกรรมต่อฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานและรายได้ของบริษัทฯ<sup>1</sup> รวมถึงแผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต ที่จะมุ่งเน้นขยายการลงทุนในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เช่น ประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง และบริษัทฯ มีรากฐาน Omnichannel Ecosystem ที่แข็งแกร่ง ขณะที่ ประเทศอิตาลีมีแนวโน้มการเติบโตในระดับต่ำกว่า<sup>2</sup> นอกจากนี้ การดำเนินธุรกิจในประเทศอิตาลีทำให้บริษัทฯ ต้องจัดสรรทรัพยากรเพื่อกำกับดูแลธุรกิจดังกล่าว รวมถึงการกำกับดูแลในด้านการปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ทางภาษีของประเทศอิตาลี ซึ่งมีความซับซ้อนและต่างจากกฎหมายและกฎเกณฑ์ทางภาษีของประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดหลักของบริษัทฯ<sup>3</sup> โดยคณะกรรมการตรวจสอบมีความเห็นว่า ธุรกรรมดังกล่าวสอดคล้องกับกลยุทธ์และนโยบายการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ในปัจจุบัน และแผนการจัดสรรเงินสดที่จะได้รับจากธุรกรรมเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ทั้งนี้ การพิจารณารายละเอียดของประโยชน์และผลกระทบที่บริษัทฯ จะได้รับเป็นไปอย่างรอบคอบและถี่ถ้วน นอกจากนี้ คณะกรรมการตรวจสอบได้พิจารณาถึงสิทธิของบริษัทฯ ภายใต้ข้อตกลง 2 ฉบับกับ HCDS ซึ่งเป็นข้อผูกพันที่ HCDS ให้ไว้แก่บริษัทฯ ข้อตกลงดังกล่าวได้แก่ Department Store Business Letter of Undertakings และ Flagship Company Letter of Undertakings (รายละเอียดของข้อตกลงทั้ง 2 ฉบับ ปรากฏตามคำอธิบายในข้อ 3) โดยภายหลังการเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้ กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตจะไม่อยู่ภายใต้ข้อตกลงทั้ง 2 ฉบับ อย่างไรก็ตามสิทธิของบริษัทฯ ภายใต้ข้อตกลง 2 ฉบับกับ HCDS ยังคงเดิมโดยไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงจากการทำธุรกรรมครั้งนี้ และบริษัทฯ จะยังคงสถานะ เป็นแกนนำ (Flagship) ในการดำเนินธุรกิจค้าปลีกสินค้าหลากหลายประเภทผ่านรูปแบบและช่องทางที่หลากหลาย (Multi-Format and Multi-Category) ทั้งในประเทศและต่างประเทศต่อไปตามข้อผูกพันที่ HCDS ได้ให้ไว้แก่บริษัทฯ ภายใต้ข้อตกลง Flagship Company Letter of Undertaking ดังนั้นคณะกรรมการตรวจสอบจึงพิจารณาว่า ธุรกรรมดังกล่าวมีความเหมาะสม สมเหตุสมผล และเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ต่อมาในที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 6/2568 ประชุมเมื่อวันที่ 17 กันยายน 2568 ซึ่งไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย ได้พิจารณาถึงประโยชน์และผลกระทบที่บริษัทฯ จะได้รับโดยรอบด้าน เช่น มูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต อัตราผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการขายกิจการดังกล่าว ผลกระทบของธุรกรรมต่อฐานะการเงิน และผลการดำเนินงานและรายได้ของบริษัทฯ รวมถึงรับทราบถึงแผนการจัดสรรเงินสดที่จะได้รับจากธุรกรรมเพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และแผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต กลยุทธ์ และนโยบายการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่จะมุ่งเน้นขยายการลงทุนในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เช่น ประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง และบริษัทฯ มีรากฐาน Omnichannel Ecosystem ที่แข็งแกร่งและมีโอกาสในการต่อยอดทางธุรกิจ ขณะที่ ประเทศอิตาลีมีแนวโน้มการเติบโตในระดับต่ำกว่า<sup>2</sup> นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัท ยังได้พิจารณาถึงสิทธิของบริษัทฯ ภายใต้ข้อตกลง 2 ฉบับกับ HCDS เช่นกัน (รายละเอียดของข้อตกลงทั้ง 2 ฉบับ ปรากฏตามคำอธิบายในข้อ 3) โดยหลังจากการพิจารณาอย่างรอบคอบและถี่ถ้วน คณะกรรมการบริษัท มีความเห็นว่า การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวมีความเหมาะสม สมเหตุสมผล และเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยผลตอบแทนจากการเข้าทำธุรกรรม มีความเหมาะสมและสมเหตุสมผล ทั้งนี้ ขั้นตอนการพิจารณาดังกล่าวเป็นไปตามหลักกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้มั่นใจว่าการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (รายละเอียดตามข้อ 8) นอกจากนี้ ไม่มีกรรมการตรวจสอบท่านใดมีความเห็นแตกต่างจากความเห็นของที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท

ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัท ได้พิจารณาแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) เพื่อให้ความเห็นแก่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความเหมาะสมและสมเหตุสมผลของธุรกรรมในครั้งนี้

<sup>1</sup> โปรดพิจารณารายละเอียดการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และผลกระทบของธุรกรรมต่อฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงานและรายได้ของบริษัทฯ ในหัวข้อ 2.5 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป และหัวข้อ 2.6 การโอนสัญญาเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan)

<sup>2</sup> พิจารณาจากข้อมูลต่าง ๆ เช่น อัตราการเติบโตเฉลี่ยของ GDP ในช่วงปี 2567A-2572E: เวียดนาม ร้อยละ 5.4 ไทย ร้อยละ 2.0 และอิตาลี ร้อยละ 0.7 (ข้อมูลจาก IMF)

<sup>3</sup> สัดส่วนรายได้แยกตามประเทศในช่วงปี 2565-2567 และช่วงหกเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ประเทศไทยมีสัดส่วนรายได้อยู่ที่ ร้อยละ 69.3 ร้อยละ 71.5 ร้อยละ 72.7 และร้อยละ 73.5 ตามลำดับ ขณะที่เวียดนามมีสัดส่วนรายได้ที่ ร้อยละ 24.3 ร้อยละ 21.3 ร้อยละ 20.1 และ ร้อยละ 20.0 และอิตาลีอยู่ที่ ร้อยละ 6.5 ร้อยละ 7.2 ร้อยละ 7.2 และ ร้อยละ 6.4 ตามลำดับ

ด้วยเหตุผลที่กล่าวไว้ข้างต้น คณะกรรมการบริษัท จึงมีมติเห็นชอบการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวและการนำเสนอเรื่องดังกล่าวต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 เพื่อพิจารณาอนุมัติต่อไป โดย (1) นายสุทธิธรรม จิราธิวัฒน์ (2) นายสุทธิลักษณ์ จิราธิวัฒน์ (3) นายปริญญ์ จิราธิวัฒน์ (4) นายทศ จิราธิวัฒน์ และ (5) นางสาวสุกุลยา เอื้อวัฒนะสกุล ซึ่งเป็นกรรมการของ HCDS ไม่เข้าร่วมการประชุมและออกเสียงลงคะแนน

## 2.13 ความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบ และ/หรือ กรรมการบริษัทที่แตกต่างจากความเห็นของคณะกรรมการบริษัทตามข้อ 2.11

ไม่มีกรรมการตรวจสอบท่านใดมีความเห็นแตกต่างจากความเห็นของที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท

## 2.14 กรรมการที่มีส่วนได้เสียและ/หรือเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันซึ่งไม่ได้เข้าร่วมพิจารณาและออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท

กรรมการของบริษัทฯ จำนวน 5 ท่าน ได้แก่ (1) นายสุทธิธรรม จิราธิวัฒน์ (2) นายสุทธิลักษณ์ จิราธิวัฒน์ (3) นายปริญญ์ จิราธิวัฒน์ (4) นายทศ จิราธิวัฒน์ และ (5) นางสาวสุกุลยา เอื้อวัฒนะสกุล เป็นกรรมการของผู้ซื้อ ดังนั้น กรรมการทั้ง 5 ท่านข้างต้น จึงเป็นกรรมการที่มีส่วนได้เสียในธุรกรรมรายการที่เกี่ยวข้องกันและการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าว ซึ่งไม่ได้เข้าร่วมพิจารณาและออกเสียงลงคะแนนในการประชุมคณะกรรมการบริษัท ในวาระที่เกี่ยวกับการทำธุรกรรมในครั้งนี้

## 2.15 บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และ/หรือ ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

| ชื่อ                                            | จำนวนหุ้น     | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) |
|-------------------------------------------------|---------------|-------------------------------|
| บริษัท ห้างเซ็นทรัล ดีพาร์ทเม้นท์ส จำกัด (HCDS) | 2,114,284,890 | 35.06                         |

ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียซึ่งไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระที่ 1: พิจารณาอนุมัติรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต คือ HCDS โดย HCDS ถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 2,114,284,890 หรือคิดเป็นร้อยละ 35.06 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ



### 3 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสมผลของการเข้าทำรายการ

#### 3.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ

เมื่อพิจารณาภาพรวมการเข้าทำธุรกรรมจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตที่ได้กล่าวมาในบทข้างต้น พบว่าการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวมีความเหมาะสมผล และเป็นประโยชน์แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ จะได้รับเงินจากการเข้าทำธุรกรรม ซึ่งสามารถนำไปใช้ชำระคืนเงินกู้จากสถาบันการเงินจำนวนประมาณ 5,297.37 ล้านบาท ส่งผลให้หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิตั้ง (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ลดลงจาก 83,069.39 ล้านบาท เหลือ 77,505.95 ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินสุทธิตั้ง (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD/E) (เสมือนภายหลังทำธุรกรรม) ปรับลดลงจาก 1.19 เท่า เหลือประมาณ 1.13 เท่า และหากพิจารณารวมหนี้สินตามสัญญาเช่า อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิตั้ง (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เสมือนภายหลังทำธุรกรรม) จะลดลงจาก 2.00 เท่า เหลือประมาณ 1.67 เท่า การลดภาระหนี้ดังกล่าวช่วยเพิ่มความมั่นคงทางการเงิน ลดความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยผันผวน และเพิ่มศักยภาพในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนในอนาคต อีกทั้งยังช่วยเสริมความคล่องตัวในการดำเนินธุรกิจ และสร้างความพร้อมสำหรับการลงทุนในโครงการที่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนสูง นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีแผนจัดสรรเงินส่วนที่เหลือจากธุรกรรมนี้เป็นเงินปันผลพิเศษให้แก่ผู้ถือหุ้น จำนวนประมาณ 7,700.11 ล้านบาท หรือราว 1.28 บาทต่อหุ้น

นอกจากนี้ บริษัทฯ สามารถมุ่งเน้นการใช้ทรัพยากรไปยังตลาดที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง ได้แก่ ประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดหลักและแหล่งรายได้สำคัญของบริษัทฯ โดยเฉพาะเมื่อเปรียบเทียบกับธุรกิจของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในอิตาลี ซึ่งเป็นตลาดที่เน้นสินค้ากลุ่มลักซ์ชัวรี (Luxury) และพึ่งพาภาคการท่องเที่ยว อีกทั้งยังมีข้อจำกัดจากกระแสด้านที่ห่างไกลจากศูนย์กลางการบริหาร ส่งผลต่อความต่อเนื่องของกลยุทธ์และการบริหารจัดการในระยะยาว ทั้งนี้ ประเทศไทยและเวียดนามมีแนวโน้มการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) และตลาดค้าปลีกสูงกว่ายุโรปอย่างชัดเจน อีกทั้ง การเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้สามารถสร้างผลตอบแทนสูงถึงประมาณร้อยละ 873.73 จากราคาขายในการทำธุรกรรมครั้งนี้ที่จำนวน 250.00 ล้านยูโร เทียบกับราคาทุนที่บริษัทฯ ได้ใช้ในการเข้าลงทุนเมื่อปี 2561 ซึ่งอยู่ที่ 25.67 ล้านยูโร คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate: CAGR) ประมาณร้อยละ 38.42 ในช่วงปี 2561 – 2568

ในส่วนของราคาเข้าทำธุรกรรมจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต พบว่า มูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (DCF) ซึ่งเท่ากับ 228.18 – 239.23 ล้านยูโร ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าเข้าทำธุรกรรมที่จำนวน 250.00 ล้านยูโร ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (DCF) มีความเหมาะสมเนื่องจากเป็นวิธีที่สะท้อนกระแสเงินสดในอนาคตซึ่งเกิดจากแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการสร้างรายได้ กำไร และกระแสเงินสด รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ดังนั้น ราคาเข้าทำรายการจึงมีความเหมาะสม

จากการพิจารณาความเหมาะสมผลของการเข้าทำรายการ ข้อดี ข้อเสีย และความเสี่ยงของการเข้าทำธุรกรรม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า **การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวมีความเหมาะสมผลและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาอนุมัติการเข้าทำธุรกรรม**

#### 3.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- 1) บริษัทฯ จะได้รับเงินจากการเข้าทำธุรกรรม เพื่อลดภาระหนี้สิน และจัดสรรเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น

บริษัทฯ จะได้รับเงินจากการเข้าทำธุรกรรม ซึ่งสามารถนำไปใช้ในการชำระคืนหนี้สินได้ โดยจากข้อมูลทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 บริษัทฯ มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิตั้ง (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) จำนวน 83,069.39 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 70,084.38 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิตั้ง (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD/E) เท่ากับ 1.19 เท่า และหากรวมหนี้สินตามสัญญาเช่า บริษัทฯ มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิตั้ง (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า)

จำนวน 140,351.24 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 2.00 เท่า

ทั้งนี้ หากบริษัทฯ สามารถเข้าทำรายการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตได้ตามแผนที่วางไว้ บริษัทฯ คาดว่าจะนำเงินสดสุทธิภายหลังหักภาษีที่ได้รับจากการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และรับคืนเงินกู้ ไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมเงินมาจากสถาบันการเงิน จำนวนประมาณ 141.12 ล้านยูโร (หรือประมาณ 5,297.37 ล้านบาท) โดยจำนวนดังกล่าว จะมีการปรับมูลค่าตามยอดเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) และดอกเบี้ยค้างจ่าย ณ วันโอนหุ้น (Closing) นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาการตัดออกของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิของรีนาเซนเต ซึ่งปัจจุบันรวมอยู่ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ จะส่งผลให้บริษัทฯ มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) จำนวน 77,505.95 ล้านบาท และมีส่วนของผู้ถือหุ้น (เสมือนภายหลังทำธุรกรรม)<sup>1</sup> จำนวน 68,515.21 ล้านบาท ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD/E) (เสมือนภายหลังทำธุรกรรม) ของบริษัทฯ ลดลงเหลือประมาณ 1.13 เท่า ทั้งนี้ หากรวมหนี้สินตามสัญญาเช่า บริษัทฯ จะมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) จำนวน 114,349.42 ล้านบาท และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เสมือนภายหลังทำธุรกรรม) ลดลงเหลือ 1.67 เท่า การชำระคืนหนี้สินดังกล่าวจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถลดต้นทุนทางการเงินในระยะยาว และเพิ่มวงเงินกู้ยืมสำหรับการขยายธุรกิจในอนาคต อีกทั้ง ยังเป็นการปรับโครงสร้างทางการเงินให้มีความเหมาะสมยิ่งขึ้น การลดภาระหนี้จะช่วยให้อำนาจทางการเงินของบริษัทฯ มีความมั่นคงมากขึ้น ลดความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย และส่งผลให้บริษัทฯ มีศักยภาพที่ดีขึ้นในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนในอนาคต นอกจากนี้ ยังช่วยเพิ่มความคล่องตัวในการดำเนินธุรกิจ และสร้างความพร้อมในการลงทุนในโครงการใหม่ ๆ ที่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้นในภาพรวม ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างเสถียรภาพทางการเงินและความแข็งแกร่งของบริษัทฯ ในระยะยาว

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังสามารถนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ภายหลังการชำระคืนหนี้สินไปจัดสรรเป็นเงินปันผลพิเศษให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ทั้งจำนวน โดยคาดว่าจะจ่ายเป็นเงินปันผลพิเศษจำนวนประมาณ 7,700.11 ล้านบาทหรือในอัตราประมาณ 1.28 บาทต่อหุ้น

## 2) บริษัทฯ สามารถมุ่งเน้นขยายธุรกิจในตลาดที่มีศักยภาพสูง ได้แก่ ประเทศไทยและเวียดนาม

การจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถมุ่งเน้นการใช้ทรัพยากรไปยังตลาดที่มีศักยภาพในการเติบโตสูงอย่างประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดหลักในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และถือเป็นแหล่งรายได้สำคัญของบริษัทฯ เนื่องจากธุรกิจของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีลักษณะเฉพาะตัว โดยดำเนินงานอยู่ในประเทศอิตาลี ซึ่งเป็นตลาดที่เน้นสินค้ากลุ่มลักซ์ชัวรี (Luxury) และพึ่งพาภาคการท่องเที่ยวเป็นหลัก อีกทั้ง การบริหารจัดการธุรกิจในภูมิภาคยุโรปซึ่งอยู่ห่างไกลจากศูนย์กลางการดำเนินงานหลักของบริษัทฯ ส่งผลให้เกิดข้อจำกัดด้านการประสานงานและการสร้างคุณค่าเชิงกลยุทธ์ระยะยาวที่ต่อเนื่องกัน นอกจากนี้ การดำเนินธุรกิจในประเทศอิตาลีทำให้บริษัทฯ ต้องจัดสรรทรัพยากรเพื่อกำกับดูแลธุรกิจดังกล่าว รวมถึงการกำกับดูแลในด้านการปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ทางภาษีของประเทศอิตาลี ซึ่งมีความซับซ้อนและต่างจากกฎหมายและกฎเกณฑ์ทางภาษีของประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดหลักของบริษัทฯ

ในทางตรงกันข้าม บริษัทฯ มองว่าประเทศไทยและเวียดนามเป็นตลาดหลักที่มีศักยภาพสูงในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยถือเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัทฯ ในปัจจุบัน (สัดส่วนรายได้แยกตามประเทศในช่วงปี 2565 – 2567 และช่วงหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ประเทศไทยมีสัดส่วนรายได้อยู่ที่ ร้อยละ 69.3 ร้อยละ 71.5 ร้อยละ 72.7 และ ร้อยละ 73.5 ตามลำดับ ขณะที่เวียดนามมีสัดส่วนอยู่ที่ ร้อยละ 24.3 ร้อยละ 21.3 ร้อยละ 20.1 และ ร้อยละ 20.0 และอิตาลีอยู่ที่ ร้อยละ 6.5 ร้อยละ 7.2 ร้อยละ 7.2 และ ร้อยละ 6.4 ตามลำดับ) และมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในประเทศเวียดนาม ซึ่งกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) รายงานว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของเวียดนามเติบโตในอัตราร้อยละ 5.1 และร้อยละ 7.1 ในปี

<sup>1</sup> ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (เสมือนภายหลังธุรกรรม) คำนวณโดยการนำส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ หักด้วยการจ่ายเป็นผลพิเศษจำนวนประมาณ 7,700.11 ล้านบาท และบวกกลับด้วยกำไรตามงบการเงินรวมที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมนี้ (Capital Gain)

2566 และ 2567 ตามลำดับ และคาดการณ์ว่าจะเติบโตในอัตราร้อยละ 5.2 ในปี 2568 ขณะที่ประเทศไทยมี GDP เติบโตที่ร้อยละ 2.0 และร้อยละ 2.6 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ และคาดการณ์ว่าจะเติบโตในอัตราร้อยละ 1.8 ในปี 2568 ในทางกลับกัน GDP ของประเทศอิตาลีเติบโตที่ร้อยละ 0.7 ทั้งในปี 2566 และ 2567 และคาดการณ์ว่าจะเติบโตในอัตราเพียงร้อยละ 0.4 ในปี 2568 นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาตลาดค้าปลีกในภูมิภาคดังกล่าว อ้างอิงข้อมูลจาก Euromonitor พบว่าในช่วงปี 2565 – 2567 ประเทศไทยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) อยู่ที่ร้อยละ 3.89 ขณะที่เวียดนามอยู่ที่ร้อยละ 3.18 ส่วนยุโรปและอิตาลีมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) อยู่ที่ร้อยละ 4.18 และร้อยละ 1.97 ตามลำดับ โดยเฉพาะประเทศไทยและเวียดนามมีแนวโน้มการเติบโตของตลาดค้าปลีก (Retail Market) ที่ความโดดเด่นกว่าอิตาลีและยุโรป โดย Euromonitor คาดการณ์ว่าในช่วงปี 2567 – 2572 ประเทศไทยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยของตลาดค้าปลีก (Retail) อยู่ที่ร้อยละ 4.70 ขณะที่เวียดนามอยู่ที่ร้อยละ 5.42 ซึ่งสูงกว่าอัตราการเติบโตของตลาดค้าปลีกในอิตาลีที่ร้อยละ 2.45 และตลาดค้าปลีกในยุโรปที่อยู่ที่ร้อยละ 3.67 อย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลจาก Mordor Intelligence ยังสนับสนุนแนวโน้มดังกล่าว โดยคาดการณ์ว่า ตลาดค้าปลีกของประเทศไทย จะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) อยู่ที่ ร้อยละ 3.89 ในช่วงปี 2568 – 2573 โดยได้รับแรงหนุนจากปัจจัยพื้นฐานด้านการลดภาระหนี้ครัวเรือน (Household Deleveraging) การพัฒนาโครงสร้างระบบการชำระเงินสมัยใหม่ (Evolving Payment Systems) และการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว (Sustained Tourism Inflows) รวมถึงการผสานช่องทางการขายแบบ Omnichannel มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นตามการใช้งาน PromptPay ที่มีบัญชีผู้ใช้งานกว่า 52.7 ล้านบัญชี ซึ่งช่วยผลักดันให้ผู้บริโภคเปลี่ยนพฤติกรรมสู่ประสบการณ์การช้อปปิ้งแบบไร้รอยต่อ (Friction-Free Shopping Journeys) ขณะเดียวกันเครือข่าย Quick Commerce ยังคงขยายตัวต่อเนื่อง สร้างการแข่งขันในด้านความรวดเร็วในการจัดส่งสินค้า และผู้ประกอบการค้าปลีกสมัยใหม่ยังได้ขยายฐานเข้าสู่จังหวัดต่าง ๆ มากขึ้น เพื่อเข้าถึงกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้นในภูมิภาคต่าง ๆ

สำหรับ ประเทศเวียดนาม จากการคาดการณ์ของ Mordor Intelligence พบว่า ตลาดค้าปลีกจะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) อยู่ที่ ร้อยละ 5.13 ในช่วงปี 2568 – 2573 โดยมีแรงสนับสนุนหลักจากการขยายตัวของการบริโภคภาคครัวเรือน (Rising Household Consumption) มาตรการส่งเสริมจากภาครัฐ (Favorable Fiscal Incentives) และการเร่งรัดการเบิกจ่ายงบลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน (Accelerating Infrastructure Disbursement) โดยช่องทางค้าปลีกสมัยใหม่ (Modern Trade) และ Social Commerce มีแนวโน้มได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยร้านสะดวกซื้อและซูเปอร์มาร์เก็ตต่างมุ่งเน้นการใช้กระเป๋าเงินดิจิทัล (Digital Wallets) และการพัฒนาแบรนด์สินค้าภายใต้ตนเอง (Private Label) เพื่อสร้างความแตกต่างและเพิ่มมูลค่า รวมถึงการลงทุนจากผู้ค้าปลีกต่างชาติและกลุ่มทุนในประเทศเพิ่มสูงขึ้น

ในทางกลับกัน สำหรับประเทศอิตาลี แม้ตลาดค้าปลีกยังคงมีพัฒนาการในเชิงบวก แต่แนวโน้มการเติบโตโดยรวมถือว่าชะลอตัวเมื่อเทียบกับประเทศไทยและเวียดนาม โดยข้อมูลจาก Expert Market Research คาดการณ์ว่าตลาดค้าปลีกของอิตาลีจะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ร้อยละ 2.70 ในช่วงปี 2568 – 2577 ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ แม้จะมีสัญญาณการฟื้นตัวจากภาคการบริโภคและการลงทุนในพื้นที่ท่องเที่ยวและศูนย์การค้าระดับพรีเมียม เนื่องจากกำลังซื้อที่เติบโตขึ้น และการแข่งขันที่กระจุกตัวในเขตเมืองหลัก

อีกทั้ง ในประเทศไทย บริษัทฯ มีจุดแข็งด้านข้อมูลและความเข้าใจเชิงลึกเกี่ยวกับพฤติกรรมผู้บริโภค ผ่าน Loyalty Platform “The 1” ซึ่งมีฐานสมาชิกจำนวนมากกว่า 26 ล้านราย ทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม โดยบริษัทฯ ได้นำข้อมูลดังกล่าวมาใช้เพื่อ เสริมสร้างความสามารถในการแข่งขัน และ ขยายฐานลูกค้าใหม่ เช่น กลุ่ม Young & Mainstream รวมถึงกลุ่ม ลูกค้าองค์กร (B2B) บริษัทฯ มีแผนการจะมุ่งเน้นสร้างการเติบโตและยกระดับประสิทธิภาพของทั้งสาขาปัจจุบัน การขยายสาขาใหม่อย่างต่อเนื่อง และเร่งการเติบโตของช่องทาง Digital ในทุกกลุ่มธุรกิจ สำหรับในประเทศเวียดนาม บริษัทฯ มีเครือข่ายสาขาคอคลุม 26 สาขา ใน 34 จังหวัดทั่วประเทศ โดยเฉพาะรูปแบบ Go! และ mini Go! ซึ่งมีความแตกต่างกันในแง่ของขนาดและการให้บริการ โดย Go! เป็นไฮเปอร์มาร์เก็ตขนาดกลางถึงใหญ่ที่ให้บริการสินค้าและบริการครบวงจร เหมาะสำหรับกลุ่มลูกค้าที่ต้องการความหลากหลายและความสะดวกสบายในทีเดียว ขณะที่ mini Go! เป็นมินิซูเปอร์มาร์เก็ตขนาดเล็กที่ตั้งอยู่ใกล้ชุมชนและย่านที่พักอาศัยในเขตชนบท เน้นจำหน่ายสินค้าบริโภคและสินค้าหมวดเสื้อผ้า-เครื่องแต่งกายที่ตอบโจทย์ความต้องการพื้นฐานของลูกค้าในพื้นที่ ทำให้ทั้งสองรูปแบบมี

ศักยภาพในการขยายตัวสูง โดยสามารถรองรับกลุ่มลูกค้าในทุกทำเลและความต้องการที่แตกต่างกันได้อย่างมีประสิทธิภาพ อีกทั้งบริษัท มุ่งเน้นการพัฒนาธุรกิจในกลุ่มฟู้ดและพรีอเพอร์ตี ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง โดยได้พัฒนารูปแบบสาขาและโมเดลศูนย์การค้าที่สามารถสร้างผลกำไรได้อย่างต่อเนื่อง ผ่านการผสมธุรกิจค้าปลีกเข้ากับธุรกิจอาหารอย่างลงตัว พร้อมทั้งมีแผนขยายสาขาใหม่และปรับปรุงประสิทธิภาพของสาขาเดิมอย่างต่อเนื่อง เพื่อรองรับพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลง และสร้างประสบการณ์ที่หลากหลายมากยิ่งขึ้น

โดยบริษัทฯ ได้กำหนดแผนการลงทุนระยะ 3 ปี (2568–2570) มูลค่าประมาณ 45,000 – 47,000 ล้านบาท เพื่อมุ่งขยายธุรกิจหลักในประเทศไทยและเวียดนาม และตั้งเป้าให้รายได้และกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี เติบโตเฉลี่ยปีละประมาณร้อยละ 5 สำหรับแผนการขยายสาขาในช่วง 3 ปีข้างหน้า บริษัทฯ มีแผนเปิดและปรับปรุงสาขาในหลายกลุ่มธุรกิจหลักอย่างต่อเนื่อง โดยในกลุ่ม Department Store จะเปิดสาขาใหม่ 1 – 2 สาขา และปรับปรุงสาขาเดิม 4 – 6 สาขา จากปัจจุบันที่มี 76 สาขา ขณะที่ Tops มีแผนเปิดสาขาใหม่ 25 – 30 สาขา และปรับปรุงสาขาเดิม 8 – 10 สาขา จากปัจจุบัน 175 สาขา ส่วนไทวัสดุจะเปิดสาขาใหม่ 13 – 16 สาขา และปรับปรุงสาขาเดิม 8 – 10 สาขา จากปัจจุบัน 86 สาขา ขณะที่ Robinson Lifestyle มีแผนเปิดสาขาใหม่ 2 – 3 สาขา และปรับปรุงสาขาเดิม 5 – 7 สาขา จากปัจจุบัน 28 สาขา รวมถึงการขยายสาขา Go! เพิ่มอีก 4 – 6 สาขา และปรับปรุง 6 – 8 สาขา จากปัจจุบัน 42 สาขา พร้อมทั้งขยาย mini Go! เพิ่มอีก 12 – 15 สาขา จากปัจจุบัน 14 สาขา เพื่อเสริมศักยภาพการเข้าถึงลูกค้าในทุกพื้นที่ โดยแผนการลงทุนดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งของวิสัยทัศน์ภายใต้การนำของ นายสุทธิสาร จิราธิวัฒน์ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนใหม่ ซึ่งเข้ารับตำแหน่งเมื่อช่วงกลางปี 2568 และได้แถลงวิสัยทัศน์อย่างเป็นทางการครั้งแรกในงาน CEO Forum เมื่อวันที่ 24 มิถุนายน 2568 โดยได้ประกาศเดินทางขับเคลื่อนองค์กรให้เติบโตอย่างยั่งยืน พร้อมโฟกัสการเข้าถึงกลุ่มผู้บริโภคระดับกลาง (Mainstream) เพื่อรองรับพฤติกรรมของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลงและขยายโอกาสทางธุรกิจในระยะยาว

ดังนั้น หลังจากการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในประเทศอิตาลี บริษัทฯ จะมีความสามารถในการขยายธุรกิจในตลาดหลักของบริษัทฯ ได้มากขึ้น จากการจัดสรรทรัพยากรทั้งด้านบุคลากรและการเงินไปสู่ตลาดดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพและเต็มศักยภาพ

### 3) เป็นการจำหน่ายสินทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่สูง

การจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตครั้งนี้ ถือเป็นธุรกรรมที่สร้างผลตอบแทนทางการเงินในระดับสูง ที่ประมาณร้อยละ 873.73 ซึ่งคำนวณจากราคาขายในการทำธุรกรรมครั้งนี้ที่จำนวน 250.00 ล้านยูโร เทียบกับราคาทุนที่บริษัทฯ ได้ใช้ในการเข้าลงทุนเมื่อปี 2561 ซึ่งอยู่ที่ 25.67 ล้านยูโร ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาในแง่อัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate: CAGR) ระหว่างปี 2561 – 2568 จะเท่ากับ ประมาณร้อยละ 38.42 ต่อปี นอกจากนี้ บริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากธุรกรรมดังกล่าวภายในระยะเวลาอันสั้น ซึ่งเงินที่ได้รับจากรายการดังกล่าวภายหลังการชำระคืนหนี้สิน จะนำไปจ่ายเงินปันผลเพื่อสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่ผู้ถือหุ้น

## 3.3 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ

### 1) สูญเสียโอกาสในการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในยุโรป

รีนาเซนเตเป็นห้างสรรพสินค้าระดับไฮเอนด์ที่มีชื่อเสียงและประวัติความเป็นมายาวนานในประเทศอิตาลี โดยมีจุดแข็งด้านแบรนด์สินค้าในกลุ่มหรู (Luxury Brands) และตั้งอยู่ในทำเลสำคัญ เช่น มิลาน โรม และฟลอเรนซ์ ซึ่งเป็นศูนย์กลางของนักท่องเที่ยวและผู้บริโภคกลุ่มพรีเมียม อย่างไรก็ตาม การจำหน่ายหุ้นของ CRC Holland B.V. ซึ่งเป็นบริษัทโฮลดิ้งที่ถือหุ้นทั้งหมดในกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต อาจส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ของบริษัทฯ ปรับตัวลดลง เนื่องจากกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อยู่ในระดับที่สูงกว่าผลการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทฯ

ตารางเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และผลการดำเนินงานรวมของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ซึ่งเป็นข้อมูลทางการเงินหลังหักรายการระหว่างกันในกลุ่มบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ใช้รวมฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกลุ่มห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2565 2566 และ 2567 และสำหรับรอบระยะเวลาหกเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2567 และ 2568

|                                      | หน่วย   | 2565       | 2566       | 2567       | งวด 6 เดือน<br>2567 | งวด 6 เดือน<br>2568 |
|--------------------------------------|---------|------------|------------|------------|---------------------|---------------------|
| <b>บริษัทฯ</b>                       |         |            |            |            |                     |                     |
| รายได้รวม                            | ล้านบาท | 236,244.78 | 248,688.43 | 262,804.38 | 130,424.07          | 131,924.28          |
| กำไรสุทธิ                            | ล้านบาท | 7,605.15   | 8,522.52   | 8,637.05   | 4,098.47            | 3,712.31            |
| อัตรากำไรสุทธิ                       | ร้อยละ  | 3.22       | 3.43       | 3.29       | 3.14                | 2.81                |
| <b>กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต</b> |         |            |            |            |                     |                     |
| รายได้รวม                            | ล้านบาท | 14,772.80  | 17,630.70  | 18,433.80  | 8,681.23            | 8,267.50            |
| กำไรสุทธิ                            | ล้านบาท | (151.09)   | 934.40     | 1,003.30   | 269.93              | 301.80              |
| อัตรากำไรสุทธิ                       | ร้อยละ  | -1.02      | 5.30       | 5.44       | 3.11                | 3.65                |

จากตารางข้างต้นจะเห็นได้ว่าในช่วง 3 ปีย้อนหลัง กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีอัตรากำไรสุทธิติดลบอยู่ที่ร้อยละ (1.02) ในปี 2565 ก่อนจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 5.30 ในปี 2566 และร้อยละ 5.44 ในปี 2567 ขณะที่บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ร้อยละ 3.22 ร้อยละ 3.43 และร้อยละ 3.29 ตามลำดับในแต่ละปี

สำหรับงวด 6 เดือนของปี 2567 กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ร้อยละ 3.11 ซึ่งต่ำกว่าบริษัทฯ ที่มีอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ร้อยละ 3.14 ขณะที่ในงวด 6 เดือนของปี 2568 กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีอัตรากำไรสุทธิที่สูงกว่าบริษัทฯ โดยอยู่ที่ร้อยละ 3.65 ขณะที่บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 2.81

อย่างไรก็ดี ในปี 2567 ผลการดำเนินงานของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีส่วนประมาณร้อยละ 7.2 ของรายได้รวมของบริษัทฯ (รายละเอียดตามที่ปรากฏในหัวข้อที่ 6.1 เอกสารแนบ 1 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หัวข้อย่อย 6) โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ ตั้งแต่ปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2568) และมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 11.3 ของกำไรสุทธิทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งแม้จะมีบทบาทในการสนับสนุนผลการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยรวม แต่ยังไม่ใช้ส่วนหลักของโครงสร้างธุรกิจทั้งหมด โดยภายหลังการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต อัตรากำไรสุทธิของบริษัทฯ (เสมือนภายหลังทำธุรกรรม) สำหรับรอบระยะเวลาสิบสองเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 จะลดลงจากร้อยละ 3.12 เป็นร้อยละ 2.97 (รายละเอียดผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของบริษัทฯ จากธุรกรรมดังกล่าว ตามที่ปรากฏในหัวข้อที่ 2.6 การโอนสัญญาเงินกู้จากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan)) แม้ว่าจะเป็นการจำหน่ายสินทรัพย์ที่มีความสามารถในการทำกำไรอยู่ในเกณฑ์ที่ดี ทั้งนี้ ตลาดค้าปลีกในประเทศอิตาลีมีแนวโน้มการเติบโตที่ต่ำเมื่อเทียบกับตลาดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยเฉพาะประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งบริษัทฯ ให้ความสำคัญในฐานะตลาดหลักที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง และยังคงมุ่งเน้นการขยายธุรกิจในตลาดดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง เพื่อสนับสนุนการเติบโตในระยะยาวอย่างยั่งยืน

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีข้อตกลงสองฉบับกับ HCDS ได้แก่ Department Store Business Letter of Undertakings และ Flagship Company Letter of Undertakings ซึ่งหลังจากการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต กิจการดังกล่าวจะไม่อยู่ภายใต้ข้อตกลงทั้งสอง แม้ว่าสิทธิและข้อผูกพันเดิมของบริษัทฯ ภายใต้ข้อตกลงดังกล่าวยังคงอยู่ตามเดิม แต่เนื่องจากขอบเขตข้อตกลงทั้งสองฉบับไม่ได้รวมถึงกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ดังนั้น ภายหลังจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในครั้งนี้ บริษัทฯ จะไม่มีสิทธิในการปฏิเสธก่อน (Right of First Refusal) หรือสิทธิในการซื้อคืนกิจการดังกล่าวในอนาคต อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงมีสิทธิในการเจรจาและซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในอนาคตได้ตามปกติ โดยไม่ได้ถูกจำกัดหรือห้ามไว้แต่อย่างใด



## 2) ภาระภาษีกำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ (Capital Gain Tax)

การทำธุรกรรมจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตจะทำให้บริษัทฯ มีภาระภาษีที่เกิดจากการกำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ (Capital Gain Tax) ซึ่งคำนวณจากส่วนต่างระหว่างราคาขายหุ้นกับราคาทุนที่ใช้ในการลงทุน บริษัทฯ จะต้องชำระเงินสดส่วนหนึ่งเพื่อชำระภาษีดังกล่าว โดยคาดว่าภาระภาษีจะอยู่ที่ประมาณ 1,684.09 ล้านบาท ซึ่งเป็นภาระภาษีที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ภาระภาษีดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อตรงต่อจำนวนเงินสุทธิที่จะได้รับจากธุรกรรม

### 3.4 ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก

#### 1) เพิ่มความแน่นอนในการดำเนินการและเงื่อนไขการทำธุรกรรม

การจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ให้แก่ HCDS ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ช่วยเพิ่มความแน่นอนในด้านการระบอบการเจรจา เงื่อนไขในการเข้าทำธุรกรรม และระยะเวลาการดำเนินการ เนื่องจากทั้งสองฝ่ายมีความเข้าใจในธุรกิจ โครงสร้างองค์กร และแนวทางการบริหารงานร่วมกันมาอย่างต่อเนื่อง โดยเงื่อนไขบังคับก่อนการเข้าซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีเพียงบริษัทฯ ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ ซึ่งถือเป็นเงื่อนไขที่สามารถปฏิบัติได้ และลดความเสี่ยงจากการเจรจาหรือข้อตกลงที่ไม่แน่นอนกับบุคคลภายนอกทั่วไป

นอกจากนี้ การทำธุรกรรมกับผู้ถือหุ้นเดิมที่มีความรู้และประสบการณ์ร่วมกับบริษัทฯ ยังสามารถสร้างความเชื่อมั่นให้กับลูกค้าและคู่ค้า ในแง่ของความมั่นคงและความต่อเนื่องของการบริหารงาน นอกจากนี้ ภายหลังการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต บริษัทฯ และห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตยังคงเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกันต่อไป ซึ่งรวมถึง สิทธิประโยชน์พิเศษสำหรับลูกค้าของบริษัทฯ (loyalty program) การจัดอีเวนต์ และกิจกรรมร่วมกัน การแลกเปลี่ยนองค์ความรู้จากทีมรีนาเซนเต และความร่วมมือทางธุรกิจในรูปแบบอื่น ๆ ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต โดยปัจจุบัน บริษัทฯ ได้รับประโยชน์จากการดำเนินธุรกิจในประเทศอิตาลีในด้านการแลกเปลี่ยนองค์ความรู้ การขยายเครือข่ายทางธุรกิจกับแบรนด์ชั้นนำในต่างประเทศเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

### 3.5 ข้อเสียของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก

#### 1) ต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ตามที่ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันกำหนด

ธุรกรรมจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกันเนื่องจาก HCDS เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ จากการที่ HCDS เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 35.06 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 7 พฤษภาคม 2568) โดยขนาดของรายการที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าว เท่ากับร้อยละ 44.42 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติเห็นชอบการเข้าทำรายการครั้งนี้ บริษัทฯ และบริษัทย่อยไม่มีการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่น ด้วยเหตุนี้ เนื่องจากมูลค่าของรายการดังกล่าวเกินกว่า 20.00 ล้านบาท และเกินกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ทำให้บริษัทฯ มีหน้าที่ต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมถึงจำเป็นต้องแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับรายการและจัดส่งความเห็นดังกล่าวให้แก่สำนักงาน ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พิจารณา ซึ่งทำให้บริษัทฯ มีภาระค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการเข้าทำรายการดังกล่าว



## 3.6 ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

### 3.6.1 ความเสี่ยงก่อนการเข้าทำรายการ

#### 1) ความเสี่ยงจากการที่ไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น

การประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 ของบริษัทฯ ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 6 พฤศจิกายน 2568 โดยมีระเบียบวาระการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 ดังนี้

วาระที่ 1 : พิจารณออนุมัติรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

วาระที่ 2 : พิจารณาเรื่องอื่น ๆ (ถ้ามี)

ทั้งนี้ เพื่อให้ธุรกรรมจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตประสบผลสำเร็จ วาระที่ 1 จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น โดยการได้รับอนุมัติจะต้องได้คะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ดังนั้น หากไม่ผ่านการอนุมัติหรือผู้ถือหุ้นที่ไม่เห็นชอบ จะทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินธุรกรรมดังกล่าวได้สำเร็จ

### 3.6.2 ความเสี่ยงภายหลังเข้าทำรายการ

#### 1) ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

ในการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต บริษัทฯ จะได้รับเงินสดเป็นสกุลยูโร ทั้งนี้ หากอัตราแลกเปลี่ยนมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญระหว่างวันโอนหุ้นกับวันแปลงสกุลเงิน มูลค่าเงินบาทที่บริษัทฯ ได้รับจริงอาจแตกต่างจากที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการจำหน่ายสินทรัพย์ และจำนวนเงินสดสุทธิที่สามารถนำไปจัดสรรเป็นเงินปันผลพิเศษแก่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ สามารถพิจารณาการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามความเหมาะสม

#### 2) ความเสี่ยงจากการพึ่งพาตลาดในประเทศและภูมิภาคเอเชียมากขึ้น

การตัดสินใจขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ส่งผลให้บริษัทฯ มีการมุ่งเน้นเชิงกลยุทธ์ไปที่การดำเนินธุรกิจในภูมิภาคเอเชียมากขึ้น โดยเฉพาะในตลาดหลักอย่างประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งถือเป็นตลาดเป้าหมายหลักของบริษัทฯ ในระยะต่อไป

อย่างไรก็ตาม การพึ่งพารายได้จากภูมิภาคเอเชียเพียงไม่กี่ประเทศอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงเชิงภูมิศาสตร์ (Geographic Concentration Risk) ซึ่งหากเกิดปัจจัยลบในภูมิภาคดังกล่าว เช่น ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน การเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐ หรือภัยพิบัติทางธรรมชาติ อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลประกอบการและความสามารถในการเติบโตของบริษัทฯ โดยรวม

ทั้งนี้ ตลาดในภูมิภาคนี้โดยเฉพาะประเทศไทยและเวียดนาม กลับมีแนวโน้มการเติบโตที่โดดเด่นกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับยุโรป ข้อมูลจาก Euromonitor ในช่วงปี 2567-2572 พบว่า ประเทศไทยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยของตลาดค้าปลีก (Retail) อยู่ที่ร้อยละ 4.70 ขณะที่เวียดนามอยู่ที่ร้อยละ 5.42 ซึ่งสูงกว่าอัตราการเติบโตของตลาดค้าปลีกในอิตาลีที่ร้อยละ 2.45 และตลาดค้าปลีกในยุโรปที่อยู่ร้อยละ 3.67 อย่างมีนัยสำคัญ

ดังนั้น แม้การขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตจะทำให้พอร์ตธุรกิจของบริษัทฯ มีความกระจุกตัวมากขึ้นในภูมิภาคเอเชีย แต่การมุ่งเน้นตลาดที่มีศักยภาพการเติบโตสูงอย่างประเทศไทยและเวียดนาม ถือเป็นการจัดสรรทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งเอื้อต่อการสร้างผลตอบแทนที่ยั่งยืนในระยะยาว

## 4 ความเหมาะสมด้านราคา

### 4.1 ความเหมาะสมด้านราคา – มูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร งบการเงินที่ปรับปรุงตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ซึ่งประกอบด้วย CRC Holland B.V., CRC Rinascente S.p.A และ La Rinascente S.p.A เพื่อการจัดทำงบการเงินรวม โดยทำการตัดรายการระหว่างกันแล้ว สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 – 31 ธันวาคม 2567 และสำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 และข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ทั้งนี้ รายการปรับปรุงตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินจากมาตรฐานการบัญชีท้องถิ่น (Local GAAP) เป็นมาตรฐานการรายงานทางการเงินและนโยบายการบัญชีของบริษัทฯ โดยหลักได้แก่ (1) การปรับปรุงการรับรู้สัญญาเช่าให้เป็นไปตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16) (2) การปรับปรุงนโยบายการรับรู้รายได้และค่าใช้จ่าย ให้เป็นไปตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า (IFRS 15) (3) การปรับปรุงการบันทึกภาษีเงินได้และภาษีเงินได้รอตัดบัญชีให้เป็นไปตาม มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 12 เรื่อง ภาษีเงินได้ (IAS 12) (4) การปรับปรุงการบันทึกมูลค่าความนิยม (Goodwill) และส่วนต่างที่เกิดจากการรวมธุรกิจให้เป็นไปตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 เรื่อง การรวมธุรกิจ (IFRS 3) (5) การปรับปรุงการบันทึกค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่าสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนประเภท เครื่องหมายการค้า/ตราสินค้า (brand) ซึ่งภายใต้ Italian GAAP อนุญาตให้ตีมูลค่าใหม่และตัดค่าเสื่อมราคาได้ แต่ตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทย (IFRS) ไม่อนุญาตให้ตีมูลค่าดังกล่าว และ (6) การปรับปรุงรายการระหว่างกัน (elimination entries) ระหว่างบริษัทฯ CRC Holland B.V., CRC Rinascente S.p.A. และ La Rinascente S.p.A. เป็นต้น โดยการจัดทำงบการเงินของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต จากมาตรฐานการบัญชีท้องถิ่น (Local GAAP) เป็นมาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทย (IFRS) ได้ผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีภายนอก (External Auditor) แล้ว

อย่างไรก็ตาม ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารสำคัญดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วนและถูกต้อง รวมทั้ง พิจารณาจากสถานการณ์ และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ การประเมินมูลค่าหุ้นรวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการพิจารณาราคายุติธรรมของมูลค่าหุ้น อาจมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีต่าง ๆ จำนวน 5 วิธี ดังนี้

- 1) วิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- 2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
- 3) วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) ซึ่งแบ่งออกเป็น 3 วิธีคือ
  - (1) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach – “P/BV”)
  - (2) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earning Approach – “P/E”)
  - (3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization – “EV/EBITDA”)
- 4) วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach)
- 5) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต แสดงรายละเอียดดังนี้

## 1) วิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีนี้ เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิหรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าสินทรัพย์สุทธิตามงบการเงินรวมของ กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตสำหรับงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### ตารางมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต<sup>1/</sup>

| ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน)                            | ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 |
|----------------------------------------------------------|---------------------------|
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชี (ล้านบาท)                | 1,481.88                  |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชี (ล้านยูโร) <sup>2/</sup> | 38.84                     |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งรวมถึงสินทรัพย์ที่เป็นเงินลงทุนในบริษัทร่วมใน Dr Logistics S.r.l. ซึ่งเป็นบริษัทร่วมของ La Rinascente S.p.A. โดยมีสัดส่วนการถือหุ้นที่ร้อยละ 30.00 ซึ่งกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต รับรู้เป็นเงินลงทุนอื่นในงบการเงิน โดยต้นทุนในการลงทุนใน DR Logistics S.r.l. ตามสัดส่วนของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เท่ากับ 90,000.00 ยูโร และในช่วงปี 2565 ถึง 2567 DR Logistics S.r.l. ไม่ได้มีการจ่ายเงินปันผลให้กับ La Rinascente S.p.A. โดย DR Logistics S.r.l. มีกำไรสุทธิในปี 2565 2566 และ 2567 เท่ากับประมาณ 110,879.00 ยูโร 342,671.00 ยูโร และ 245,089.00 ยูโร ตามลำดับ

หมายเหตุ: 1/ ทรัพย์สินสุทธิหรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของงบการเงินของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต แตกต่างจากสินทรัพย์สุทธิหรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของบริษัทฯ เนื่องจากมีรายการปรับปรุงที่เกี่ยวข้องกับกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตที่รวมอยู่ในส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ แต่ไม่รวมในทรัพย์สินสุทธิหรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของงบการเงินของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

2/ อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 38.16 บาท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยนที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ งบการเงินเฉพาะกิจการของ CRC Holland B.V. สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 2566 และ 2567 เป็นงบการเงินที่ไม่ได้รับการตรวจสอบหรือสอบทานโดยผู้สอบบัญชี ซึ่งจัดทำตามมาตรฐานการบัญชีท้องถิ่น (Local GAAP) ซึ่งไม่ใช่มาตรฐานการบัญชีที่ใช้สำหรับบริษัทจดทะเบียนฯ เนื่องจากไม่มีข้อกำหนดทางกฎหมายให้ CRC Holland B.V. ต้องจัดทำงบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบหรือสอบทานโดยผู้สอบบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกใช้งบการเงินรวมที่คิดมาจาก งบการเงินที่ปรับปรุงตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (TFRS) ซึ่งประกอบด้วย CRC Holland B.V., CRC Rinascente S.p.A และ La Rinascente S.p.A เพื่อการจัดทำงบการเงินรวม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุงหนี้สินจำนวน 5,384.67 ล้านบาท หรือ 141.12 ล้านยูโรเพิ่มเติมจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ปรากฏในงบการเงินรวม เนื่องจากงบการเงินดังกล่าวจัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการรวมงบการเงิน เข้ากับบริษัทแม่คือ บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ CRC ดังนั้นจึงมีการตัดรายการระหว่างกัน ได้แก่ หนี้สินของบริษัท La Rinascente S.p.A. ซึ่งเป็นบริษัทลูกของ CRC Holland B.V. ที่มีต่อบริษัท Central Retail Investment (USA) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยภายใต้การควบคุมของบริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (บริษัทแม่ของ CRC Holland B.V.) ทั้งนี้ เพื่อสะท้อนถึงสินทรัพย์สุทธิที่แท้จริงของ CRC Holland B.V.

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 เท่ากับ 1,481.88 ล้านบาท หรือ 38.84 ล้านยูโร ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ที่ 250.00 ล้านยูโร เท่ากับ 211.16 หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 84.46 ของมูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีเป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน แผนการดำเนินงาน มูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินใช้อ้างอิง อีกทั้งไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตและแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

## 2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีนี้ เป็นการประเมินมูลค่าตามบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินรวมของ กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต สำหรับงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน และส่วนเพิ่มจากการประเมินใหม่ของสินทรัพย์ตามรายงานการประเมินราคาสินทรัพย์

อย่างไรก็ดีเนื่องจากกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตไม่มีการจัดทำรายงานการประเมินสินทรัพย์โดยที่ผู้ประเมินราคาอิสระ นอกจากนี้ กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตไม่ได้มีการเพิ่มทุน และไม่ได้มีการประกาศจ่ายเงินปันผล การคำนวณมูลค่ายุติธรรมในวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) จึงให้ผลลัพธ์เท่ากันกับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนฐานะการเงิน ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ภายหลังจากวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน แผนการดำเนินงาน มูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินใช้อ้างอิง ส่วนปรับปรุงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต อีกทั้งไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตและแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ ไม่เหมาะสม สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

## 3) วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีนี้ เป็นการประเมินมูลค่าของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ซึ่งอยู่บนสมมติฐานว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกันควรมีอัตราส่วนมูลค่าตลาดใกล้เคียงกัน โดยในการเลือกบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกันเพื่อประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตนั้น แต่ละบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบกับนั้นอาจมีความแตกต่างกัน อาทิ นโยบายการลงทุน ขนาดของกิจการ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างต้นทุน และแหล่งที่มาของรายได้อื่น ๆ เป็นต้น ดังนั้น การนำบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกันมาเปรียบเทียบกับนั้นอาจจะได้ครอบคลุมบริษัทที่คล้ายคลึงกันทั้งหมดและอาจมีความแตกต่างกันในหลายประการดังที่อธิบายไปแล้วข้างต้น

ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำข้อมูลค่ามัธยฐานของอัตราส่วนตลาดของบริษัทเทียบเคียงในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง จากวันที่ 17 กันยายน 2568 มาใช้ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ซึ่งได้ทำการประเมินมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนตลาด 3 วิธี ดังนี้

- (1) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio - P/BV)
- (2) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio - P/E)
- (3) อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization - EV/EBITDA)

เนื่องจากกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าแฟชั่นและเครื่องแต่งกายแบรนด์เนม เครื่องสำอาง เครื่องประดับ เพอร์เนเจอร์และของตกแต่งบ้าน สินค้าไลฟ์สไตล์ และอาหาร/เครื่องดื่มบางส่วน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้พิจารณาคัดเลือกบริษัทเทียบเคียงที่ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าหรือบริการโดยตรงให้แก่ผู้บริโภคปลายทาง (Retail) เพื่อการใช้งานส่วนบุคคลหรือครัวเรือน โดยให้ความสำคัญกับ (1) การเลือกบริษัทที่ดำเนินธุรกิจในกลุ่มสินค้าหรูหราหรือพรีเมียม (Luxury Segment) ซึ่งมีลักษณะสอดคล้องกับกลุ่มผลิตภัณฑ์และลูกค้าของห้างรีนาเซนเต และ (2) การเลือกบริษัทที่ตั้งอยู่ในภูมิภาคยุโรปเป็นหลัก เพื่อสะท้อนถึงสภาพตลาดและปัจจัยแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่ใกล้เคียงกับตลาดที่กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตดำเนินธุรกิจอยู่

จริง ทั้งนี้ ยังมีการพิจารณาบริษัทจากประเทศญี่ปุ่นและเกาหลีเพิ่มเติม เพื่อเป็นตัวแทนของตลาดที่มีความใกล้เคียงในเชิงโครงสร้างธุรกิจค้าปลีกสินค้าหรูหราและพฤติกรรมผู้บริโภค (3) การเลือกบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากบริษัทดังกล่าวมีการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินและข้อมูลเชิงธุรกิจอย่างสม่ำเสมอตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ ทำให้สามารถสะท้อนสถานะทางเศรษฐกิจและแนวโน้มของอุตสาหกรรมได้อย่างโปร่งใสและตรวจสอบได้ อีกทั้งยังช่วยให้การวิเคราะห์มีความน่าเชื่อถือและอยู่บนพื้นฐานของข้อมูลที่เป็นสาธารณะและเปรียบเทียบได้ในระดับสากล

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินธุรกิจและภูมิศาสตร์ที่ใกล้เคียงกับกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมากที่สุด ซึ่งสามารถจัดได้ว่าเป็นบริษัทเปรียบเทียบโดยตรงนั้น จะประกอบด้วยห้างสรรพสินค้าและกลุ่มธุรกิจค้าปลีกชั้นนำในยุโรปและสหราชอาณาจักร ได้แก่ Kaufhaus des Westens (KaDeWe) จากประเทศเยอรมนี ซึ่งเป็นหนึ่งในห้างสรรพสินค้าที่ใหญ่ที่สุดและมีชื่อเสียงยาวนานในกรุงเบอร์ลิน, Selfridges & Co. จากประเทศสหราชอาณาจักร ที่มีประวัติความเป็นมาที่ยาวนานและเป็นสัญลักษณ์สำคัญของการค้าปลีกสินค้าหรูในกรุงลอนดอน, Coin Excelsior จากประเทศอิตาลี ซึ่งเป็นเครือห้างสรรพสินค้าที่มุ่งเน้นการนำเสนอสินค้าแฟชั่นและสินค้าหรูที่ตอบโจทย์ลูกค้าระดับพรีเมียมภายในอิตาลี, และ Galeries Lafayette Haussmann จากประเทศฝรั่งเศส ที่ตั้งอยู่ใจกลางกรุงปารีสและถือเป็นหนึ่งในห้างสรรพสินค้าที่โดดเด่นที่สุดของฝรั่งเศส ทั้งในด้านการเป็นจุดหมายปลายทางด้านการท่องเที่ยวและการใช้จ่ายใช้สอยระดับโลก เนื่องจากแต่ละบริษัทล้วนเป็นห้างสรรพสินค้าที่มีรูปแบบการดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกับ Rinascente ทั้งในเชิงผลิตภัณฑ์และกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย อีกทั้งยังตั้งอยู่ในภูมิภาคยุโรปซึ่งมีโครงสร้างทางเศรษฐกิจและพฤติกรรมผู้บริโภคที่ใกล้เคียงกัน จึงสามารถสะท้อนภาพรวมของอุตสาหกรรมห้างสรรพสินค้าแบบลักซ์วรี (Luxury Department Store) ได้อย่างมีประสิทธิภาพ หากแต่บริษัทที่กล่าวมาข้างต้น ไม่ใช่บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ด้วยเหตุนี้บริษัทดังกล่าวจึงไม่ถูกเลือกเพื่อนำมาใช้ในการประเมินมูลค่ากิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

โดยสามารถสรุปรายชื่อบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัทเทียบเคียงกับกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต และรายละเอียดของแต่ละบริษัทเทียบเคียง ดังนี้

ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

| บริษัท                                      | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | ประเทศ   | หน่วย: ล้านบาท       |                         |                         |                              |                      |
|---------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|----------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------------|----------------------|
|                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |          | รายได้ <sup>1/</sup> | กำไรสุทธิ <sup>1/</sup> | สินทรัพย์ <sup>2/</sup> | ส่วนผู้ถือหุ้น <sup>2/</sup> | มูลค่า<br>หลักทรัพย์ |
| J Sainsbury plc<br>(SBRY.L)                 | บริษัทดำเนินธุรกิจในสหราชอาณาจักรเป็นธุรกิจค้าปลีกขนาดใหญ่ รวมทั้งซูเปอร์มาร์เก็ต, ห้างรูปแบบต่าง ๆ, ร้านสะดวกซื้อ, ขายออนไลน์, และให้บริการด้านการเงินผ่าน Sainsbury's Bank รวมถึงแบรนด์ในกลุ่ม เช่น Argos, Habitat, Tu และ Necta                                                                                                        | อังกฤษ   | 1,465,238.92         | 10,667.78               | 1,062,809.19            | 286,787.73                   | 321,573.78           |
| Marks and Spencer plc (MKS.L)               | บริษัทผู้ค้าปลีกรายใหญ่ของสหราชอาณาจักร จำหน่ายสินค้าหลากหลายประเภท ได้แก่ เสื้อผ้าแฟชั่น ความงาม ของใช้ในบ้าน รวมถึงอาหารคุณภาพสูง มีทั้งร้านค้าปลีกและออนไลน์ กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ Fashion, Home & Beauty / Food / International                                                                                                      | อังกฤษ   | 613,388.85           | 13,505.14               | 387,307.25              | 129,582.45                   | 318,924.10           |
| Carrefour S.A.<br>(CA.PA)                   | บริษัทค้าปลีกและคลังสินค้าระดับโลกจากฝรั่งเศส ให้บริการในรูปแบบ hypermarket, supermarket, convenience store และ cash-and-carry ในหลายประเทศทั่วโลก                                                                                                                                                                                        | ฝรั่งเศส | 3,305,272.48         | 11,293.74               | 2,111,474.85            | 419,199.72                   | 335,836.78           |
| DOUGLAS AG<br>(DOU1.DE)                     | บริษัทผู้ค้าปลีกชั้นนำในทวีปยุโรปที่ประกอบธุรกิจด้านผลิตภัณฑ์ความงามและการดูแลส่วนบุคคล โดยบริษัทดำเนินธุรกิจในรูปแบบหลายช่องทาง (Multi-channel Platform) ผ่านทั้งร้านค้าปลีกและช่องทางอีคอมเมิร์ซ โดยมีผลิตภัณฑ์หลากหลายประเภท เช่น น้ำหอม เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์ดูแลผิว และผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผม จากทั้งแบรนด์สากลและแบรนด์เฉพาะของบริษัท | เยอรมนี  | 167,771.86           | 8,619.36                | 174,753.16              | 35,328.18                    | 47,843.96            |
| OVS S.p.A.<br>(OVS.MI)                      | บริษัทผู้นำกลุ่มธุรกิจเสื้อผ้าในอิตาลี ดีไซน์ พัฒนา และจัดจำหน่ายเสื้อผ้าชาย-หญิง-เด็ก ภายใต้แบรนด์ของตัวเอง เช่น OVS, UPIM, Stefanel, Blukids, ฯลฯ                                                                                                                                                                                       | อิตาลี   | 61,209.91            | 1,723.21                | 109,060.70              | 32,627.27                    | 39,301.01            |
| Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd.<br>(3099.T) | บริษัทผู้ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้ารายใหญ่ในประเทศญี่ปุ่น ดำเนินธุรกิจภายใต้แบรนด์ Isetan และ Mitsukoshi โดยจำหน่ายสินค้าแฟชั่น เสื้อผ้า เครื่องประดับ เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพและความงาม รวมถึงสินค้าอุปโภคบริโภคและอาหาร ภายใต้รูปแบบห้างสรรพสินค้าครบวงจร ทั้งในญี่ปุ่นและต่างประเทศ                                          | ญี่ปุ่น  | 124,781.51           | 13,159.48               | 264,018.39              | 131,698.61                   | 235,375.13           |
| J. Front Retailing Co., Ltd. (3086.T)       | บริษัทโฮลดิ้งในญี่ปุ่น ที่เป็นเจ้าของสายห้างสรรพสินค้า Daimaru และ Matsuzakaya รวมถึง Parco (shopping complexes) และให้บริการด้านการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ งานก่อสร้าง รวมถึงธุรกิจบัตรเครดิตและการให้บริการทางการเงิน                                                                                                                      | ญี่ปุ่น  | 102,604.98           | 9,323.47                | 265,065.25              | 95,364.17                    | 146,502.97           |
| Shinsegae Inc.<br>(004170.KS)               | บริษัทห้างสรรพสินค้ารายใหญ่ของเกาหลีใต้ เป็นส่วนหนึ่งของกลุ่ม Shinsegae Chaebol ให้บริการค้าปลีกห้างสรรพสินค้า โรงแรม ร้านค้าปลอดภาษี อสังหาริมทรัพย์ ดำเนินธุรกิจครอบคลุมหลายเซกเตอร์ เช่น แฟชั่น ความงาม บ้าน รวมถึงอสังหาริมทรัพย์และบริการอื่น ๆ                                                                                      | เกาหลี   | 162,809.10           | 549.18                  | 362,871.69              | 155,984.51                   | 42,437.83            |

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 17 กันยายน 2568

หมายเหตุ: 1/ ข้อมูล 12 เดือนย้อนหลัง

2/ ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568



### 3.1) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach - P/BV)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีนี้ เป็นการนำมูลค่าหุ้นตามบัญชีของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ตามงบการเงินรวมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต สำหรับงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งเท่ากับ 1,481.88 ล้านบาท ตามที่แสดงในวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี คูณกับค่าเฉลี่ยมัธยฐาน (Median) ส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) ของบริษัทเทียบเคียงข้างต้นในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง จากวันที่ 17 กันยายน 2568 มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

| บริษัท                                           | P/BV Ratio (เท่า) |             |             |             |             |             |             |             |             |
|--------------------------------------------------|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                                  | 7 วัน             | 15 วัน      | 30 วัน      | 60 วัน      | 90 วัน      | 120 วัน     | 180 วัน     | 270 วัน     | 360 วัน     |
| J Sainsbury plc (SBRY.L)                         | 1.10              | 1.08        | 1.07        | 1.05        | 1.03        | 1.00        | 0.96        | 0.97        | 0.96        |
| Marks and Spencer plc (MKS.L)                    | 2.42              | 2.41        | 2.42        | 2.41        | 2.47        | 2.51        | 2.44        | 2.48        | 2.41        |
| Carrefour S.A. (CA.PA)                           | 0.87              | 0.87        | 0.89        | 0.88        | 0.86        | 0.84        | 0.83        | 0.86        | 0.87        |
| DOUGLAS AG (DOU1.DE)                             | 1.43              | 1.44        | 1.44        | 1.43        | 1.45        | 1.47        | 1.46        | 1.52        | 1.58        |
| OVS S.p.A. (OVS.MI)                              | 1.20              | 1.20        | 1.16        | 1.17        | 1.17        | 1.13        | 1.11        | 1.02        | 0.97        |
| Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd. (3099.T)         | 0.92              | 0.90        | 0.86        | 0.79        | 0.77        | 0.75        | 0.77        | 0.78        | 0.80        |
| J. Front Retailing Co., Ltd. (3086.T)            | 1.55              | 1.52        | 1.47        | 1.36        | 1.33        | 1.27        | 1.27        | 1.22        | 1.19        |
| Shinsegae Inc. (004170.KS)                       | 0.36              | 0.34        | 0.34        | 0.35        | 0.36        | 0.35        | 0.33        | 0.32        | 0.33        |
| <b>ค่ามัธยฐาน P/BV</b>                           | <b>1.15</b>       | <b>1.14</b> | <b>1.12</b> | <b>1.11</b> | <b>1.10</b> | <b>1.06</b> | <b>1.04</b> | <b>0.99</b> | <b>0.97</b> |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชี (ล้านบาท)        | 1,481.88          | 1,481.88    | 1,481.88    | 1,481.88    | 1,481.88    | 1,481.88    | 1,481.88    | 1,481.88    | 1,481.88    |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)                | 1,705.77          | 1,688.85    | 1,653.37    | 1,639.10    | 1,629.26    | 1,576.98    | 1,535.29    | 1,473.73    | 1,431.32    |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านยูโร) <sup>1/</sup> | 45.35             | 44.90       | 43.96       | 43.58       | 43.32       | 41.93       | 40.82       | 39.18       | 38.05       |

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 17 กันยายน 2568

หมายเหตุ: 1/ อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.61 บาท ณ วันที่ 17 กันยายน 2568 โดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยนที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/BV ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังเท่ากับ 0.97 – 1.15 เท่า ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต อยู่ในช่วง 1,431.32 – 1,705.77 ล้านบาท หรือ 38.05 – 45.35 ล้านยูโรซึ่งต่ำกว่ามูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ที่ 250.00 ล้านยูโร เท่ากับ 204.65 - 211.95 ล้านยูโร หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 81.86 - 84.78 ของมูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นวิธีที่สะท้อนถึงฐานะทางการเงิน ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน แผนการดำเนินงาน มูลค่าตลาดของ

สินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินใช้อ้างอิง อีกทั้งไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตและแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ **ไม่เหมาะสม** สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

### 3.2) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Approach: P/E)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีนี้ เป็นการนำกำไรสุทธิของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ตามกำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลัง (จาก วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึง 30 มิถุนายน 2568) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 875.39 ล้านบาท คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio) ของบริษัทที่เทียบเคียงข้างต้นในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง จากวันที่ 17 กันยายน 2568 มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

| บริษัท                                             | P/E Ratio (เท่า) |           |           |           |           |           |           |           |           |
|----------------------------------------------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                                                    | 7 วัน            | 15 วัน    | 30 วัน    | 60 วัน    | 90 วัน    | 120 วัน   | 180 วัน   | 270 วัน   | 360 วัน   |
| J Sainsbury plc (SBRY.L)                           | 17.32            | 17.03     | 16.83     | 16.50     | 16.26     | 15.75     | 15.99     | 17.23     | 18.10     |
| Marks and Spencer plc (MKS.L)                      | 23.60            | 23.47     | 23.63     | 23.51     | 24.05     | 24.50     | 21.12     | 19.19     | 17.88     |
| Carrefour S.A. (CA.PA)                             | 23.99            | 24.12     | 24.69     | 24.06     | 20.09     | 18.12     | 16.10     | 14.84     | 14.06     |
| DOUGLAS AG (DOU1.DE)                               | 13.90            | 13.91     | 13.92     | 13.82     | 14.03     | 14.25     | 13.85     | 13.46     | 11.42     |
| OVS S.p.A. (OVS.MI)                                | 15.70            | 15.37     | 14.91     | 13.83     | 13.49     | 12.84     | 12.48     | 11.58     | 11.80     |
| Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd. (3099.T)           | 13.19            | 12.81     | 12.24     | 11.35     | 10.83     | 10.29     | 10.52     | 10.64     | 10.87     |
| J. Front Retailing Co., Ltd. (3086.T)              | 21.80            | 21.72     | 21.08     | 19.46     | 18.74     | 17.81     | 17.38     | 16.64     | 15.87     |
| Shinsegae Inc. (004170.KS)                         | 68.54            | 65.81     | 64.58     | 65.83     | 52.52     | 45.04     | 34.37     | 25.50     | 20.90     |
| ค่ามัธยฐาน P/E                                     | 19.56            | 19.37     | 18.95     | 17.98     | 17.50     | 16.78     | 16.04     | 15.74     | 14.97     |
| กำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลัง <sup>1/</sup> (ล้านบาท) | 875.39           | 875.39    | 875.39    | 875.39    | 875.39    | 875.39    | 875.39    | 875.39    | 875.39    |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)                  | 17,121.06        | 16,959.15 | 16,592.09 | 15,737.53 | 15,319.22 | 14,685.90 | 14,042.34 | 13,779.75 | 13,100.34 |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านยูโร) <sup>1/</sup>   | 455.20           | 450.89    | 441.13    | 418.41    | 407.29    | 390.45    | 373.34    | 366.36    | 348.30    |

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 17 กันยายน 2568

หมายเหตุ: 1/ อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.61 บาท ณ วันที่ 17 กันยายน 2568 โดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยนที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังเท่ากับ 14.97 – 19.56 เท่า ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต อยู่ในช่วง 13,100.34 – 17,121.06 ล้านบาท หรือ 348.30 – 455.20 ล้านยูโร ซึ่งสูงกว่ามูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

ที่ 250.00 ล้านยูโร เท่ากับ 98.30 – 205.20 ล้านยูโร หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 39.32 – 82.08 ของมูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการ  
ห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ไม่ได้  
คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน เงินทุน และไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์ของกิจการ  
ห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่**ไม่เหมาะสม**สำหรับการประเมินมูลค่า  
ยุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

อย่างไรก็ตาม ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio: P/E) ที่  
ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาวิธีอื่น ๆ ซึ่งใช้ในการประเมินมูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตเพื่อเป็นข้อมูล  
ประกอบให้กับผู้ใช้งานโดยใช่

- 1) อัตราส่วน P/E ที่อ้างอิงจากกำไรสุทธิที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Net Income) ทั้งนี้ กำไรสุทธิที่ปรับปรุง  
ดังกล่าวมาจากการปรับค่าใช้จ่ายในส่วนของการเสื่อมราคาสินทรัพย์สิทธิการใช้ และดอกเบี้ยจากสัญญาเช่าโดย  
คำนึงถึงค่าใช้จ่ายดังกล่าวที่จะเกิดขึ้นในอนาคตหลังจากรอบระยะเวลาบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งไม่ได้  
สะท้อนอยู่ในงบการเงินของรอบระยะเวลาบัญชีดังกล่าว เพื่อสะท้อนกำไรสุทธิที่ใกล้เคียงกับฐานะการดำเนินงานจริง  
ในอนาคต เนื่องจากในปัจจุบันห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต มีการต่อสัญญาเช่าสำหรับสาขา Torino และ Roma  
Tritone ตามสัญญาเช่าเดิมที่ได้ทำไว้ตั้งแต่ปี 2562 โดยสัญญาดังกล่าวจะเริ่มมีผลบังคับใช้ ณ วันที่ 1 กรกฎาคม  
2568 ซึ่งจะทำให้ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานมีการเปลี่ยนแปลงไปจากค่าใช้จ่ายทางบัญชีที่บันทึกอยู่ในปัจจุบัน  
ดังนั้น การใช้อัตราส่วน P/E บนฐาน Adjusted Net Income จึงเป็นอีกหนึ่งทางเลือกในการนำเสนอเพื่อ  
สะท้อนภาระค่าใช้จ่ายที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจริงในอนาคต โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต (ปรับปรุงกำไรสุทธิ)

| บริษัท                                      | P/E Ratio (เท่า) |        |        |        |        |         |         |         |         |
|---------------------------------------------|------------------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
|                                             | 7 วัน            | 15 วัน | 30 วัน | 60 วัน | 90 วัน | 120 วัน | 180 วัน | 270 วัน | 360 วัน |
| J Sainsbury plc<br>(SBRY.L)                 | 17.32            | 17.03  | 16.83  | 16.50  | 16.26  | 15.75   | 15.99   | 17.23   | 18.10   |
| Marks and Spencer<br>plc (MKS.L)            | 23.60            | 23.47  | 23.63  | 23.51  | 24.05  | 24.50   | 21.12   | 19.19   | 17.88   |
| Carrefour S.A.<br>(CA.PA)                   | 23.99            | 24.12  | 24.69  | 24.06  | 20.09  | 18.12   | 16.10   | 14.84   | 14.06   |
| DOUGLAS AG<br>(DOU1.DE)                     | 13.90            | 13.91  | 13.92  | 13.82  | 14.03  | 14.25   | 13.85   | 13.46   | 11.42   |
| OVS S.p.A.<br>(OVS.MI)                      | 15.70            | 15.37  | 14.91  | 13.83  | 13.49  | 12.84   | 12.48   | 11.58   | 11.80   |
| Isetan Mitsukoshi<br>Holdings Ltd. (3099.T) | 13.19            | 12.81  | 12.24  | 11.35  | 10.83  | 10.29   | 10.52   | 10.64   | 10.87   |
| J. Front Retailing Co.,<br>Ltd. (3086.T)    | 21.80            | 21.72  | 21.08  | 19.46  | 18.74  | 17.81   | 17.38   | 16.64   | 15.87   |
| Shinsegae Inc.<br>(004170.KS)               | 68.54            | 65.81  | 64.58  | 65.83  | 52.52  | 45.04   | 34.37   | 25.50   | 20.90   |
| ค่ามัธยฐาน P/E                              | 19.56            | 19.37  | 18.95  | 17.98  | 17.50  | 16.78   | 16.04   | 15.74   | 14.97   |
| กำไรสุทธิ 12 เดือน<br>ย้อนหลัง (ล้านบาท)    | 875.39           | 875.39 | 875.39 | 875.39 | 875.39 | 875.39  | 875.39  | 875.39  | 875.39  |

| บริษัท                                                                                          | P/E Ratio (เท่า) |           |           |           |           |           |           |           |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                                                                                                 | 7 วัน            | 15 วัน    | 30 วัน    | 60 วัน    | 90 วัน    | 120 วัน   | 180 วัน   | 270 วัน   | 360 วัน   |
| ส่วนต่างของค่าเสื่อมราคาจากสินทรัพย์สิทธิการใช้ และดอกเบี้ยจากสัญญาเช่า (ล้านบาท) <sup>1/</sup> | (197.71)         | (197.71)  | (197.71)  | (197.71)  | (197.71)  | (197.71)  | (197.71)  | (197.71)  | (197.71)  |
| กำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลัง (ล้านบาท) - ปรับปรุงแล้ว                                             | 677.68           | 677.68    | 677.68    | 677.68    | 677.68    | 677.68    | 677.68    | 677.68    | 677.68    |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)                                                               | 13,254.25        | 13,128.91 | 12,844.75 | 12,183.19 | 11,859.36 | 11,369.08 | 10,870.86 | 10,667.58 | 10,141.62 |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านยูโร) <sup>2/</sup>                                                | 352.39           | 349.06    | 341.50    | 323.91    | 315.30    | 302.27    | 289.02    | 283.62    | 269.63    |

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 17 กันยายน 2568

หมายเหตุ: 1/รวมผลกระทบจากค่าเสื่อมราคาของสิทธิการใช้ทรัพย์สิน (ROU) ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายจากหนี้สินตามสัญญาเช่าที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นสำหรับปี 2026 อันเกิดจากการต่อสัญญาเช่าสาขาใหม่ 2 แห่ง ซึ่งคาดว่าจะเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2568

2/ อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.61 บาท ณ วันที่ 17 กันยายน 2568 โดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยนที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังเท่ากับ 14.97 – 19.56 เท่า ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (ปรับปรุงด้วยส่วนต่างของค่าเสื่อมราคาจากสินทรัพย์สิทธิการใช้และดอกเบี้ยจากสัญญาเช่า) จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต อยู่ในช่วง 10,141.62 – 13,254.25 ล้านบาท หรือ 269.63 – 352.39 ล้านยูโร ซึ่งสูงกว่ามูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ที่ 250.00 ล้านยูโร เท่ากับ 19.63 – 102.39 ล้านยูโร หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 7.85 – 40.96 ของมูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

- 2) อัตราส่วน P/E ที่อ้างอิงการประมาณการของกำไรสุทธิในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาทางเลือกเพิ่มเติมในการคำนวณอัตราส่วน P/E โดยอ้างอิงข้อมูลอัตราส่วน P/E แบบ Forward-looking ของบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียง ทั้งนี้เพื่อสะท้อนมุมมองในเชิงอนาคตของผลการดำเนินงานและปัจจัยที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต จึงเป็นอีกหนึ่งทางเลือกในการนำเสนอ โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

##### (อ้างอิงการประมาณการของกำไรสุทธิในอนาคต)

| บริษัท                                              | อัตราส่วน P/E (ประมาณการสำหรับช่วงเวลา 12 เดือน (Forward-looking)) <sup>1/</sup> |          |
|-----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|----------|
|                                                     | 2568E                                                                            | 2569E    |
| J Sainsbury plc (SBRY.L)                            | 14.50                                                                            | 14.35    |
| Marks and Spencer plc (MKS.L)                       | 12.56                                                                            | 15.10    |
| Carrefour S.A. (CA.PA)                              | 7.93                                                                             | 6.89     |
| DOUGLAS AG (DOU1.DE)                                | 7.15                                                                             | 6.54     |
| OVS S.p.A. (OVS.MI)                                 | 12.99                                                                            | 11.94    |
| Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd. (3099.T)            | 17.64                                                                            | 17.37    |
| J. Front Retailing Co., Ltd. (3086.T)               | 17.28                                                                            | 20.34    |
| Shinsegae Inc. (004170.KS)                          | 8.94                                                                             | 7.04     |
| ค่ามัธยฐาน P/E                                      | 12.77                                                                            | 13.14    |
| กำไรสุทธิ ประมาณการสำหรับปี (ล้านบาท) <sup>2/</sup> | 683.33                                                                           | 693.95   |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)                   | 8,727.39                                                                         | 9,120.93 |

| บริษัท                                           | อัตราส่วน P/E (ประมาณการสำหรับช่วงเวลา 12 เดือน (Forward-looking)) <sup>1/</sup> |        |
|--------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|--------|
|                                                  | 2568E                                                                            | 2569E  |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านยูโร) <sup>3/</sup> | 232.03                                                                           | 242.50 |

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 17 กันยายน 2568

หมายเหตุ: 1/ ข้อมูลประมาณการในอนาคตที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้อ้างอิงจากข้อมูลของ Bloomberg Terminal ซึ่งเป็นการนำเสนอประมาณการและการคำนวณที่ได้จากนักวิเคราะห์ภายในฐานข้อมูล ดังกล่าว

2/ ประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยสามารถอ้างอิงข้อมูลได้จากตารางสรุปงบกำไรขาดทุนของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หน้า 4-19

3/ อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.61 บาท ณ วันที่ 17 กันยายน 2568 โดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยนที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือน (Forward-looking) สำหรับปี 2568 และ 2569 เท่ากับ 12.77 และ 13.14 เท่าตามลำดับ ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต มีค่าเท่ากับ 8,727.39 และ 9,120.93 ล้านบาท หรือ 232.03 และ 242.50 ล้านยูโร สำหรับปีประมาณการ 2568 และ 2569 ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ที่ 250.00 ล้านยูโร เท่ากับ 17.97 และ 7.50 ล้านยูโร หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 7.19 และ 3.00 ของมูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตสำหรับปีประมาณการ 2568 และ 2569 ตามลำดับ

### 3.3) วิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization: EV/EBITDA)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีนี้ เป็นการนำกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) 12 เดือนย้อนหลัง (จาก วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึง 30 มิถุนายน 2568) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4,504.12 ล้านบาทคูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทที่เทียบเคียงข้างต้นในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง จากวันที่ 17 กันยายน 2568 มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

| บริษัท                                   | EV/EBITDA Ratio (เท่า) |        |        |        |        |         |         |         |         |
|------------------------------------------|------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
|                                          | 7 วัน                  | 15 วัน | 30 วัน | 60 วัน | 90 วัน | 120 วัน | 180 วัน | 270 วัน | 360 วัน |
| J Sainsbury plc (SBRY.L)                 | 5.19                   | 5.13   | 5.09   | 5.03   | 5.00   | 4.91    | 5.00    | 5.28    | 5.40    |
| Marks and Spencer plc (MKS.L)            | 7.65                   | 7.61   | 7.66   | 7.62   | 7.76   | 7.88    | 7.51    | 7.44    | 7.26    |
| Carrefour S.A. (CA.PA)                   | 7.05                   | 7.06   | 7.12   | 7.02   | 6.31   | 5.92    | 5.53    | 5.45    | 5.48    |
| DOUGLAS AG (DOU1.DE)                     | 5.77                   | 5.78   | 5.78   | 5.74   | 5.83   | 5.91    | 5.70    | 5.79    | 5.94    |
| OVS S.p.A. (OVS.MI)                      | 5.61                   | 5.61   | 5.61   | 5.62   | 5.61   | 5.52    | 5.60    | 5.70    | 5.63    |
| Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd. (3099.T) | 8.59                   | 8.43   | 8.20   | 7.85   | 7.65   | 7.46    | 7.51    | 7.54    | 7.70    |
| J. Front Retailing Co., Ltd. (3086.T)    | 9.86                   | 9.72   | 9.53   | 9.08   | 8.92   | 8.60    | 8.33    | 7.85    | 7.85    |
| Shinsegae Inc. (004170.KS)               | 9.43                   | 9.35   | 9.31   | 9.38   | 9.28   | 9.17    | 8.93    | 8.52    | 8.14    |

| บริษัท                                                     | EV/EBITDA Ratio (เท่า) |             |             |             |             |             |             |             |             |
|------------------------------------------------------------|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                                            | 7 วัน                  | 15 วัน      | 30 วัน      | 60 วัน      | 90 วัน      | 120 วัน     | 180 วัน     | 270 วัน     | 360 วัน     |
| ค่ามัธยฐาน EV/EBITDA                                       | 7.35                   | 7.34        | 7.39        | 7.32        | 6.98        | 6.69        | 6.60        | 6.62        | 6.60        |
| EBITDA 12 เดือน<br>ย้อนหลัง (ล้านบาท)                      | 4,504.12               | 4,504.12    | 4,504.12    | 4,504.12    | 4,504.12    | 4,504.12    | 4,504.12    | 4,504.12    | 4,504.12    |
| มูลค่ากิจการของกิจการ<br>ห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต (ล้านบาท) | 33,101.07              | 33,049.87   | 33,270.31   | 32,977.15   | 31,442.71   | 30,140.13   | 29,731.69   | 29,799.17   | 29,731.36   |
| บวก: เงินสดและเงิน<br>ลงทุนชั่วคราว (ล้านบาท)              | 496.36                 | 496.36      | 496.36      | 496.36      | 496.36      | 496.36      | 496.36      | 496.36      | 496.36      |
| หัก: หนี้สินที่มีภาระ<br>ดอกเบี้ย (ล้านบาท)                | (6,070.48)             | (6,070.48)  | (6,070.48)  | (6,070.48)  | (6,070.48)  | (6,070.48)  | (6,070.48)  | (6,070.48)  | (6,070.48)  |
| หัก: หนี้สินตามสัญญาเช่า<br>(ล้านบาท)                      | (20,438.39)            | (20,438.39) | (20,438.39) | (20,438.39) | (20,438.39) | (20,438.39) | (20,438.39) | (20,438.39) | (20,438.39) |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น<br>(ล้านบาท)                       | 7,088.56               | 7,037.36    | 7,257.80    | 6,964.65    | 5,430.20    | 4,127.62    | 3,719.18    | 3,786.67    | 3,718.85    |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น<br>(ล้านยูโร) <sup>1/</sup>        | 188.46                 | 187.10      | 192.96      | 185.17      | 144.37      | 109.74      | 98.88       | 100.68      | 98.87       |

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 17 กันยายน 2568

หมายเหตุ: 1/ อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.61 บาท ณ วันที่ 17 กันยายน 2568 โดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยนที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังเท่ากับ 6.60 – 7.39 เท่า ด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต อยู่ในช่วง 3,718.85 – 7,257.80 ล้านบาท หรือ 98.87 – 192.96 ล้านยูโร ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ที่ 250.00 ล้านยูโร เท่ากับ 57.04 – 151.13 ล้านยูโร หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 22.81 – 77.18 ของมูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน เงินทุน และไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่**ไม่เหมาะสม**สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

อย่างไรก็ตามในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยใช้วิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization: EV/EBITDA) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาวิธีอื่น ๆ ซึ่งใช้ในการประเมินมูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เพื่อเป็นข้อมูลประกอบให้กับผู้ใช้งานโดยใช้

- 1) อัตราส่วน EV/EBITDA ที่อ้างอิงการประมาณการของกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาทางเลือกเพิ่มเติมในการคำนวณอัตราส่วน EV/EBITDA โดยอ้างอิงข้อมูลอัตราส่วน EV/EBITDA แบบ Forward-looking ของบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียง ทั้งนี้เพื่อสะท้อนมุมมองในเชิงอนาคตของผลการดำเนินงานและปัจจัยที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต จึงเป็นอีกหนึ่งทางเลือกในการนำเสนอ โดยมีรายละเอียดดังนี้



**ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย  
ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต (อ้างอิงการประมาณการของ EBITDA ในอนาคต)**

| บริษัท                                                 | อัตราส่วน EV/EBITDA (ประมาณการสำหรับช่วงเวลา 12 เดือน (Forward-looking)) <sup>1/</sup> |                  |
|--------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
|                                                        | 2568E                                                                                  | 2569E            |
| J Sainsbury plc (SBRY.L)                               | 4.69                                                                                   | 5.63             |
| Marks and Spencer plc (MKS.L)                          | 6.13                                                                                   | 6.78             |
| Carrefour S.A. (CA.PA)                                 | 2.97                                                                                   | 2.76             |
| DOUGLAS AG (DOU1.DE)                                   | 4.15                                                                                   | 3.87             |
| OVS S.p.A. (OVS.MI)                                    | 4.78                                                                                   | 5.00             |
| Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd. (3099.T)               | 7.18                                                                                   | 11.12            |
| J. Front Retailing Co., Ltd. (3086.T)                  | 7.58                                                                                   | 10.78            |
| Shinsegae Inc. (004170.KS)                             | 6.02                                                                                   | 5.55             |
| <b>ค่ามัธยฐาน EV/EBITDA</b>                            | <b>5.40</b>                                                                            | <b>5.59</b>      |
| EBITDA ประมาณการสำหรับปี                               | 4,452.76                                                                               | 4,495.94         |
| <b>มูลค่ากิจการของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต</b>    | <b>24,055.73</b>                                                                       | <b>25,143.43</b> |
| บวก: เงินสดและเงินลงทุนชั่วคราว (ล้านบาท)              | 496.36                                                                                 | 496.36           |
| หัก: หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (ล้านบาท)                | (6,070.48)                                                                             | (6,070.48)       |
| หัก: หนี้สินตามสัญญาเช่า (ล้านบาท) <sup>3/</sup>       | (20,438.39)                                                                            | (20,438.39)      |
| <b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)</b>               | <b>(1,956.78)</b>                                                                      | <b>(869.07)</b>  |
| <b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านยูโร)<sup>4/</sup></b> | <b>(52.02)</b>                                                                         | <b>(23.11)</b>   |

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 17 กันยายน 2568

หมายเหตุ: 1/ ข้อมูลประมาณการในอนาคตที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้อ้างอิงจากข้อมูลของ Bloomberg Terminal ซึ่งเป็นการนำเสนอประมาณการและการคำนวณที่ได้จากนักวิเคราะห์  
ภายในฐานข้อมูล ดังกล่าว

2/ ประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยสามารถอ้างอิงข้อมูลได้จากตารางสรุปกำไรขาดทุนของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หน้า 4-19

3/ ในการประมาณการที่อ้างอิงกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการ  
หักลบหนี้สินตามสัญญาเช่าออกจากมูลค่ากิจการของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เนื่องจากอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียงซึ่งอ้างอิงจาก Bloomberg  
Terminal ได้รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าไว้ในการคำนวณมูลค่ากิจการ การดำเนินการดังกล่าวจึงมีวัตถุประสงค์เพื่อให้การเปรียบเทียบอัตราส่วนระหว่างกิจการห้างสรรพสินค้า  
รีนาเซนเตและบริษัทเทียบเคียงมีความถูกต้องและสอดคล้องกันมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีได้นำหนี้สินตามสัญญาเช่ามาหักลบกับมูลค่ากิจการของ  
กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ในวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดโดยตรง เนื่องจากหนี้สินดังกล่าวเป็นรายการทางบัญชีที่สะท้อนการดำเนินงานหลักของกิจการ และ  
ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับสัญญาเช่าดังกล่าวถือเป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินธุรกิจตามปกติ ซึ่งได้ถูกสะท้อนผ่านค่าเช่า ค่าเสื่อมราคาของสิทธิการใช้ และดอกเบี้ยในงบกำไรขาดทุน  
อยู่แล้ว อันแตกต่างจากต้นทุนทางการเงินที่เกิดจากหนี้สินดอกเบี้ยโดยตรง

4/ อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.61 บาท ณ วันที่ 17 กันยายน 2568 โดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยนที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือน (Forward-looking)  
สำหรับปี 2568 และ 2569 เท่ากับ 5.40 และ 5.59 เท่าตามลำดับ ด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหัก  
ดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ  
ห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต มีค่าเท่ากับ -1,956.78 และ -869.07 ล้านบาท หรือ -52.02 และ -23.11 ล้านยูโร  
สำหรับปีประมาณการ 2568 และ 2569 ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าซื้อขายหุ้นของ กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต  
ที่ 250.00 ล้านยูโร เท่ากับ 302.02 และ 273.11 ล้านยูโร หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 120.81 และ 109.24 ของ  
มูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต สำหรับปีประมาณการ 2568 และ 2569 ตามลำดับ

#### 4) วิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีนี้ เป็นวิธีคำนวณมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของกิจการ  
ห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยใช้ค่ามัธยฐานของอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่า  
เสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (Enterprise Value/Earnings before interest, tax, depreciation and amortization –  
EV/EBITDA) สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของบริษัทที่ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้าที่ถูกซื้อขายในอดีต มาคูณกับ EBITDA สำหรับ

งวด 12 เดือนย้อนหลังของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ถึง 30 มิถุนายน 2568) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 122.57 ล้านบาท โดยการประเมินมูลค่าด้วยวิธีดังกล่าวจะมีความแตกต่างของแต่ละธุรกรรมจากธุรกรรมของกิจการเช่น ขนาดของธุรกรรม ระยะเวลา และที่ตั้งทางภูมิศาสตร์ของธุรกรรมที่เกิดขึ้น จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน โดยสำหรับข้อมูลธุรกรรมเทียบเคียงของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในช่วงย้อนหลัง 5 ปี พบว่าธุรกรรมที่สามารถนำมาใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงได้ มีเพียงธุรกรรมจากประเทศเกาหลีใต้เท่านั้น สาเหตุเนื่องจากในภูมิภาคยุโรป ไม่ปรากฏการทำธุรกรรมการขายห้างสรรพสินค้าใด ๆ ในระยะเวลา 5 ปีย้อนหลัง ทำให้ไม่สามารถใช้ข้อมูลจากยุโรปเป็นตัวเปรียบเทียบได้ ดังนั้น การวิเคราะห์และประมาณมูลค่าของกิจการจึงต้องอาศัยธุรกรรมจากเกาหลีใต้เป็นหลัก เพื่อสะท้อนแนวโน้มและสถานะตลาดที่ใกล้เคียงที่สุดกับสถานการณ์ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ข้อมูลของธุรกรรมเทียบเคียงสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

**ตารางข้อมูลของธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน**

| วันที่       | ผู้ถูกซื้อ                      | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                                                                                                                                                           | ประเทศ    | มูลค่าซื้อขาย<br>(ล้านบาท) | อัตราส่วน<br>EV/EBITDA<br>(เท่า) |
|--------------|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|----------------------------|----------------------------------|
| 23 ส.ค. 2567 | Hanwha Galleria Co Ltd          | Hanwha Galleria Co., Ltd. ดำเนินธุรกิจห้างสรรพสินค้าภายใต้ชื่อ “Galleria” โดยมุ่งเน้นสินค้าหรูหราและไลฟ์สไตล์ระดับพรีเมียม เป็นบริษัทย่อยของ Hanwha Group ในประเทศเกาหลีใต้                                     | เกาหลีใต้ | 30.39                      | 10.46                            |
| 14 ก.ย. 2566 | Gwangju Shinsegae Co Ltd        | Gwangju Shinsegae Co., Ltd. เป็นผู้ดำเนินธุรกิจห้างสรรพสินค้าและศูนย์การค้าในเมืองควางจู ภายใต้กลุ่ม Shinsegae ของประเทศเกาหลีใต้                                                                               | เกาหลีใต้ | 56.37                      | 5.47                             |
| 7 ก.ค. 2566  | Hyundai Department Store Co Ltd | Hyundai Department Store Co., Ltd. เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการห้างสรรพสินค้ารายใหญ่ที่สุดของเกาหลีใต้ ภายใต้เครือ Hyundai Department Store Group โดยจำหน่ายสินค้าครอบคลุมทั้งแฟชั่น เครื่องสำอาง และของใช้ภายในบ้าน | เกาหลีใต้ | 148.98                     | 5.80                             |
| ค่ามัธยฐาน   |                                 |                                                                                                                                                                                                                 |           |                            | 5.80                             |

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 17 กันยายน 2568

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ธุรกรรมที่ถูกซื้อขายในอดีตในช่วง 5 ปีล่าสุด โดยพิจารณาแล้วว่าช่วงระยะเวลาดังกล่าวมีความเหมาะสมและไม่นานเกินไปสำหรับการใช้มูลค่าการซื้อขาย เนื่องจากครอบคลุมเหตุการณ์สำคัญต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อราคาตลาด

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/EBITDA ของรายการซื้อขายอื่นในอดีตเท่ากับ 5.80 เท่า

### ตารางการคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจากการเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

|                                                  | งวด 12 เดือน ย้อนหลัง |
|--------------------------------------------------|-----------------------|
| อัตราส่วน EV/EBITDA (เท่า)                       | 5.80                  |
| EBITDA 12 เดือนย้อนหลัง <sup>1/</sup>            | 4,504.12              |
| มูลค่ากิจการของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต     | 26,123.90             |
| บวก: เงินสดและเงินลงทุนชั่วคราว                  | 496.36                |
| หัก: หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย                    | (6,070.48)            |
| หัก: หนี้สินตามสัญญาเช่า <sup>1/</sup>           | (20,438.39)           |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)                | 111.39                |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านยูโร) <sup>2/</sup> | 2.96                  |

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 17 กันยายน 2568

หมายเหตุ: 1/ ในการประมาณการที่อ้างอิงกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการหักลบหนี้สินตามสัญญาเช่าออกจากมูลค่ากิจการของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยอ้างอิงจากการเงินของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 เนื่องจากอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียงซึ่งอ้างอิงจาก Bloomberg Terminal ได้รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าไว้ใน การคำนวณมูลค่ากิจการ การดำเนินการดังกล่าวจึงมีวัตถุประสงค์เพื่อให้การเปรียบเทียบอัตราส่วนระหว่างกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตและบริษัทเทียบเคียงมีความถูกต้องและสอดคล้องกันมากขึ้น อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำหนี้สินตามสัญญาเช่ามาหักลบกับมูลค่ากิจการของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ในวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดโดยตรงเนื่องจากหนี้สินดังกล่าวเป็นรายการทางบัญชีที่สะท้อนการดำเนินงานหลักของกิจการ และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับสัญญาเช่าดังกล่าวถือเป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินธุรกิจตามปกติ ซึ่งได้ถูกสะท้อนผ่านค่าเช่า ค่าเสื่อมราคาของสิทธิการใช้ และดอกเบี้ยในงบกำไรขาดทุนอยู่แล้ว อันแตกต่างจากต้นทุนทางการเงินที่เกิดจากหนี้สินดอกเบี้ยโดยตรง

2/ อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.61 บาท ณ วันที่ 17 กันยายน 2568 โดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยนที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ด้วยวิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เท่ากับ 111.39 ล้านบาท หรือ 2.96 ล้านยูโร ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตที่ 250.00 ล้านยูโร เท่ากับ 247.04 ล้านยูโร หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 98.82 ของมูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

อย่างไรก็ดี การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้มีความแตกต่างของหลายปัจจัย เช่น ขนาดของธุรกรรมที่เกิดขึ้น ระยะเวลาที่เกิดขึ้น และปัจจัยของแต่ละธุรกรรมเทียบเคียง จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ **ไม่เหมาะสม** สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

#### 5) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตด้วยวิธีนี้ เป็นการประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm - FCFF) ซึ่งอ้างอิงข้อมูลในอดีตของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต รวมถึงแผนการดำเนินธุรกิจในอนาคตที่ได้รับจากผู้บริหาร ประกอบกับการพิจารณาความเป็นไปได้ที่จะเกิดขึ้นตามข้อมูลอุตสาหกรรม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการประมาณการเป็นระยะเวลา 4 ปี 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2572 โดยคิดมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระสุทธินับจากวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2572 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตจะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ ซึ่งแสดงรายละเอียดดังนี้

##### 1) สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภท ซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากการขาย และ 2) รายได้อื่น โดยมีรายละเอียดดังนี้

## 1. รายได้จากการขาย

รายได้จากการให้บริการ ประกอบด้วย 1) รายได้จากการขายออฟไลน์ 2) รายได้จากการขายออนไลน์ และ 3) รายได้จากสาขา ODEON ซึ่งคาดว่าจะมีกำหนดเปิดดำเนินงานตั้งแต่สิ้นสุดไตรมาสที่ 3 ในปี 2570 โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

### 1.1 รายได้จากการขายออฟไลน์

รายได้จากการขายออฟไลน์ของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หมายถึงรายได้ที่เกิดจากการจำหน่ายสินค้าและบริการภายในพื้นที่ห้างสรรพสินค้า (in-store sales) ซึ่งเป็นช่องทางหลักในการสร้างรายได้ของบริษัท โดยประกอบด้วยการขายสินค้าแฟชั่น เสื้อผ้า รองเท้า เครื่องประดับ สินค้าเพื่อการตกแต่งบ้าน และสินค้าไลฟ์สไตล์อื่น ๆ ผ่านพื้นที่หน้าร้านที่ตั้งอยู่ในทำเลสำคัญทั่วประเทศอิตาลีทั้งหมด 9 สาขา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานประมาณรายได้จากการขายออฟไลน์ในช่วงปี 2568 – 2572 ให้มีอัตราเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 2.45 ต่อปี โดยอ้างอิงจากข้อมูลการคาดการณ์การเติบโตของตลาดค้าปลีก (retail market) ในประเทศอิตาลีจากแหล่งข้อมูลของ Euromonitor ณ วันที่ 22 พฤษภาคม 2568 ซึ่งเป็นแหล่งข้อมูลทางการตลาดระดับสากลที่ได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวาง ทั้งจากภาครัฐ ภาคเอกชน และสถาบันวิจัยในหลายประเทศ เนื่องจาก Euromonitor มีการรวบรวมข้อมูลจากหลากหลายแหล่ง ทั้งข้อมูลสาธารณะ ข้อมูลทางสถิติ และการสำรวจเชิงลึก (primary research) พร้อมมีการตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลก่อนเผยแพร่ จึงทำให้ข้อมูลที่ได้มีความน่าเชื่อถือและสามารถนำมาใช้ประกอบการวิเคราะห์มูลค่าหรือการคาดการณ์ทางธุรกิจได้อย่างเหมาะสมและสอดคล้องกับมาตรฐานวิชาชีพทางการเงิน และสามารถสะท้อนถึงแนวโน้มการฟื้นตัวของกำลังซื้อผู้บริโภคและการขยายตัวของตลาดค้าปลีกดั้งเดิมในประเทศ ทั้งนี้ การใช้ข้อมูลดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประมาณการรายได้มีความสอดคล้องกับภาวะตลาดและปัจจัยแวดล้อมทางเศรษฐกิจในอิตาลี โดยคำนึงถึงแนวโน้มอุตสาหกรรมที่เชื่อถือได้จากหน่วยงานวิจัยตลาดสากล ทั้งนี้ อัตราดังกล่าวสอดคล้องกับการคาดการณ์แนวโน้มการท่องเที่ยวที่มีการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญต่อการขยายตัวของรายได้ในภาคธุรกิจค้าปลีกและสินค้าอุปโภคบริโภค

สำหรับปี 2568 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้รายได้จากการขายออฟไลน์มีอัตราการเติบโตติดลบร้อยละ -3.10 ต่อปี โดยอ้างอิงจากข้อมูลงบการเงินครึ่งปีแรก ปี 2568 เมื่อเปรียบเทียบกับงบการเงินครึ่งปีแรก ปี 2567 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและวิเคราะห์ข้อมูลในอดีตในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2566 และ 2567 พบว่าในช่วงเวลาดังกล่าว รายได้ได้มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามการใช้ข้อมูลในอดีตเพื่อคาดการณ์ในปัจจุบันอาจก่อให้เกิดความคลาดเคลื่อน เนื่องจากเศรษฐกิจโดยรวมและการฟื้นตัวของธุรกิจหลังสถานการณ์โควิด-19 มีลักษณะเฉพาะตัวและไม่สามารถสะท้อนได้อย่างครบถ้วน ด้วยเหตุนี้ การใช้ข้อมูลครึ่งปีแรกของปี 2568 เป็นฐานสำหรับการวิเคราะห์และประมาณการรายได้จึงถือว่ามีความเหมาะสมและสมเหตุสมผลที่สุด ข้อมูลดังกล่าวไม่เพียงแต่สะท้อนถึงแนวโน้มรายได้ปัจจุบันอย่างแท้จริง แต่ยังสะท้อนสถานะเศรษฐกิจและสภาพการแข่งขันของตลาดในปัจจุบันได้อย่างครบถ้วน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าการใช้ข้อมูลครึ่งปีแรกของปี 2568 จึงเป็นฐานข้อมูลที่มีนัยสำคัญและเชื่อถือได้สำหรับการวิเคราะห์ทางการเงินและการจัดทำประมาณการในระดับที่สามารถนำไปใช้ตัดสินใจได้อย่างมั่นใจ อีกทั้งในปี 2570 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้รายได้จากการขายออฟไลน์ในสาขามีลานมีไม่มีอัตราการเติบโตหรือเฉลี่ยร้อยละ 0.00 ต่อปี เนื่องจากในปีดังกล่าวห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต สาขามีลาน จะมีการปิดปรับปรุงพื้นที่ทั้งหมดของชั้นล่าง (Ground floor) เป็นระยะเวลาประมาณ 8 เดือน ซึ่งจะส่งผลโดยตรงให้รายได้จากการขายในปีดังกล่าวไม่มีการเติบโต เนื่องจากไม่สามารถใช้ประโยชน์จากพื้นที่การขายได้อย่างเต็มประสิทธิภาพ และกิจกรรมทางการตลาดหรือการดึงดูดลูกค้าบริเวณดังกล่าวต้องหยุดชะงักตลอดระยะเวลาการปรับปรุง ส่งผลให้

ศักยภาพในการสร้างรายได้ของห้างสรรพสินค้าในช่วงเวลาดังกล่าวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แม้ว่าห้างจะยังคงเปิดดำเนินการในชั้นอื่นก็ตาม

#### รายได้จากการขายออฟไลน์ ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F

|                        | หน่วย   | 2565A     | 2566A     | 2567A     | 2568F     | 2569F     | 2570F <sup>1/</sup> | 2571F     | 2572F     |
|------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------------|-----------|-----------|
| อัตราการเติบโต         | ร้อยละ  | -         | 17.15     | 4.27      | -3.10     | 2.45      | 1.12                | 2.45      | 2.45      |
| รายได้จากการขายออฟไลน์ | ล้านบาท | 13,906.13 | 16,290.43 | 16,986.31 | 16,460.07 | 16,862.76 | 17,051.29           | 17,468.44 | 17,895.80 |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ อัตราการเติบโตของรายได้จากการขายออฟไลน์ลดลงจากปีก่อนหน้าเนื่องจากการปิดปรับปรุงพื้นที่ทั้งหมดของชั้นล่างของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต สาขามิลาน

#### 1.2 รายได้จากการขายออนไลน์

รายได้จากการขายออนไลน์ของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หมายถึงรายได้ที่เกิดจากการจำหน่ายสินค้าและบริการผ่านช่องทางอีคอมเมิร์ซ (E-commerce) บนแพลตฟอร์มออนไลน์ของห้างสรรพสินค้า ซึ่งครอบคลุมทั้งเว็บไซต์และแอปพลิเคชันของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยมีวัตถุประสงค์เพื่ออำนวยความสะดวกแก่ลูกค้าในการเลือกซื้อสินค้าแฟชั่น เครื่องสำอาง ของใช้ในบ้าน และสินค้าไลฟ์สไตล์อื่น ๆ ได้โดยไม่ต้องเดินทางมาที่สาขา อีกทั้งยังเป็นรายได้เสริมจากการขายออฟไลน์ที่ช่วยเสริมสร้างความยืดหยุ่นและความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจค้าปลีก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานประมาณรายได้จากการขายออนไลน์ในช่วงปี 2568 – 2572 ให้มีอัตราเติบโตเฉลี่ยเท่ากับอัตราการเติบโตเฉลี่ยของรายได้จากการขายออฟไลน์เนื่องจากรายได้ทั้งสองประเภทมีแนวโน้มในการเติบโตในทิศทางเดียวกันที่ร้อยละ 2.45 ต่อปี โดยอ้างอิงจากข้อมูลการคาดการณ์การเติบโตของตลาดค้าปลีก (retail market) ในประเทศอิตาลีจากแหล่งข้อมูลของ Euromonitor ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการฟื้นตัวของกำลังซื้อผู้บริโภคและการขยายตัวของตลาดค้าปลีกดั้งเดิมในประเทศ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้อัตราการเติบโตของรายได้จากช่องทางออนไลน์และออฟไลน์อยู่ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากการขายผ่านช่องทางออนไลน์มิใช่ช่องทางหลักของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ซึ่งประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้าหลักซัวร์ โดยมีลักษณะของลูกค้าที่ให้ความสำคัญกับการเข้าชมและสัมผัสประสบการณ์ของสินค้าโดยตรงภายในห้างสรรพสินค้า ทั้งนี้ การใช้ข้อมูลดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประมาณการรายได้มีความสอดคล้องกับภาวะตลาดและปัจจัยแวดล้อมทางเศรษฐกิจในอิตาลี โดยคำนึงถึงแนวโน้มอุตสาหกรรมที่เชื่อถือได้จากหน่วยงานวิจัยตลาดสากล ทั้งนี้ อัตราดังกล่าวสอดคล้องกับการคาดการณ์แนวโน้มการท่องเที่ยวที่มีการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญต่อการขยายตัวของรายได้ในภาคธุรกิจค้าปลีกและสินค้าอุปโภคบริโภค โดยในปี 2568 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้รายได้จากการขายออฟไลน์มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ -3.10 ต่อปี โดยอ้างอิงจากงบการเงินไตรมาส 2 ในปี 2568 เปรียบเทียบกับงบการเงินไตรมาส 2 ในปี 2567

#### รายได้จากการขายออนไลน์ ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F

|                        | หน่วย   | 2565A  | 2566A  | 2567A  | 2568F  | 2569F  | 2570F  | 2571F  | 2572F  |
|------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| อัตราการเติบโต         | ร้อยละ  | -      | 39.27  | 3.91   | -3.10  | 2.45   | 2.45   | 2.45   | 2.45   |
| รายได้จากการขายออนไลน์ | ล้านบาท | 346.91 | 483.14 | 502.02 | 486.47 | 498.37 | 510.56 | 523.05 | 535.85 |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 1.3 รายได้จากสาขา ODEON

รายได้จากสาขา ODEON ของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หมายถึงรายได้ที่เกิดจากการจำหน่ายสินค้าและบริการภายในสาขาใหม่ ซึ่งคาดว่าจะเปิดดำเนินงานตั้งแต่สิ้นสุดไตรมาสที่ 3 ในปี 2570 บนพื้นที่ขายกว่า 3,000 ตารางเมตร สาขา ODEON ถูกออกแบบมาเพื่อขยายฐานลูกค้าและเสริมสร้างการรับรู้แบรนด์ของห้างในทำเลสำคัญ รายได้จากสาขานี้จะรวมถึงการขายสินค้าแฟชั่น เครื่องสำอางการเปิดสาขาใหม่มีบทบาทสำคัญต่อการสร้างรายได้เพิ่มขึ้นและการกระจายความเสี่ยงของรายได้ของห้างรีนาเซนเตจากการขยายพื้นที่เชิงกลยุทธ์

โดยรายได้จากสาขา ODEON จะถูกบันทึกตั้งแต่นั้นไตรมาส 3 ของปี 2570 เนื่องจากเป็นช่วงซึ่งคาดว่าจะเริ่มเปิดดำเนินงาน และคาดว่าจะมีผลต่อภาพรวมรายได้ของห้างในปีดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ การเปิดสาขาใหม่มายังช่วยสนับสนุนการเติบโตของรายได้ในระยะยาว สร้างความสามารถในการแข่งขัน และเสริมสร้างการรับรู้แบรนด์ของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในทำเลสำคัญของเมือง โดยถือเป็นการลงทุนเชิงกลยุทธ์ที่สอดคล้องกับเป้าหมายการขยายธุรกิจและการสร้างรายได้ที่ยั่งยืน

สำหรับปี 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้ของสาขา ODEON โดยอ้างอิงรายได้ต่อตารางเมตรจากสาขาใกล้เคียง โดยใช้ค่าเฉลี่ยของข้อมูลย้อนหลังสามปี (2565 – 2567) และได้นำอัตราส่วนรายได้ดังกล่าวมาคำนวณเป็นรายได้สำหรับปี 2570 ตามจำนวนเดือนที่เปิดดำเนินงานจริง ตั้งแต่วันที่กันยายนถึงเดือนธันวาคม 2570

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานการประมาณการรายได้จากสาขา ODEON ในช่วงปี 2570 – 2572 ให้มีอัตราเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 2.45 ต่อปี ซึ่งสอดคล้องกับอัตราการเติบโตเฉลี่ยของรายได้จากการขายออฟไลน์เนื่องจากรายได้ทั้งสองประเภทมีแนวโน้มเติบโตไปในทิศทางเดียวกัน โดยอ้างอิงจากข้อมูลการคาดการณ์การเติบโตของตลาดค้าปลีกในประเทศอิตาลีจากแหล่งข้อมูลของ Euromonitor ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการฟื้นตัวของกำลังซื้อผู้บริโภคและการขยายตัวของตลาดค้าปลีกดั้งเดิม การใช้ข้อมูลดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประมาณการรายได้มีความสอดคล้องกับภาวะตลาดและปัจจัยแวดล้อมทางเศรษฐกิจในอิตาลี พร้อมคำนึงถึงแนวโน้มอุตสาหกรรมที่เชื่อถือได้จากหน่วยงานวิจัยตลาดสากล ทั้งนี้ อัตราดังกล่าวสอดคล้องกับการคาดการณ์แนวโน้มการท่องเที่ยวที่มีการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญต่อการขยายตัวของรายได้ในภาคธุรกิจค้าปลีกและสินค้าอุปโภคบริโภค

#### รายได้จากสาขา ODEON ประมาณการ ปี 2570F – 2572F

|                      | หน่วย   | 2565A | 2566A | 2567A | 2568F | 2569F | 2570F <sup>1/</sup> | 2571F    | 2572F    |
|----------------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------------|----------|----------|
| อัตราการเติบโต       | ร้อยละ  | -     | 19.44 | 2.33  | -     | -     | -                   | -        | 2.45     |
| รายได้ต่อตารางเมตร   | ล้านบาท | 0.36  | 0.43  | 0.44  | -     | -     | 0.41                | 0.41     | 0.42     |
| พื้นที่ของสาขา ODEON | ตรม.    | -     | -     | -     | -     | -     | 3,000               | 3,000    | 3,000    |
| รายได้จากสาขา ODEON  | ล้านบาท | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 307.94              | 1,231.75 | 1,261.88 |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ รายได้ของสาขา ODEON ในปีดังกล่าวคำนวณจากประมาณการรายได้ในปี 2570 โดยคิดเป็นจำนวน 3 เดือน

### 2. รายได้อื่น ๆ

รายได้อื่นของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หมายถึงรายได้ที่ไม่ได้เกิดจากการขายสินค้าโดยตรง แต่เป็นรายได้เสริมจากการดำเนินธุรกิจและการบริหารจัดการห้างสรรพสินค้า ซึ่งประกอบด้วยรายได้จากการส่งเสริมการตลาด อันเกิดจากการเก็บค่าธรรมเนียมในการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายและการโฆษณาภายในห้าง รายได้จากการให้บริการด้านขนส่งและกระจายสินค้า รายได้จากค่าสาธารณูปโภคที่เรียกเก็บจากผู้เช่าพื้นที่ รายได้จากค่าลิขสิทธิ์ที่เกี่ยวข้องกับการอนุญาตให้ใช้สิทธิในเครื่องหมายการค้าและทรัพย์สินทางปัญญาของห้าง ตลอดจนรายได้จากค่า



บริหารจัดการ รายได้ค่าคอมมิชชั่น และรายได้จากการให้บริการทางการเงิน โดยรายได้ในส่วนนี้เป็นรายได้ที่เกิดขึ้นจากการให้บริการแก่ลูกค้าของกิจการตามสัญญาที่เกิดขึ้น โดยไม่ถือเป็นรายได้หลักของกิจการ ซึ่งรายได้ในส่วนนี้มีบทบาทสำคัญในการเสริมสร้างความยืดหยุ่นและความหลากหลายของแหล่งรายได้ของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนต์ควบคู่ไปกับรายได้หลักจากการขายสินค้า

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานการประมาณรายได้อื่น ๆ ในช่วงปี 2568 – 2572 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนรายได้อื่น ๆ ต่อรายได้จากการขาย เฉลี่ย ปี 2566 – 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 5.26 และไม่ได้นำอัตราส่วนของปี 2564 มาพิจารณา เนื่องจากปีดังกล่าวได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 ซึ่งอาจทำให้ตัวเลขเบี่ยงเบนจากแนวโน้มปกติ

#### รายได้อื่น ๆ ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F

|                                            | หน่วย   | 2565A     | 2566A     | 2567A     | 2568F     | 2569F     | 2570F     | 2571F     | 2572F     |
|--------------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| รายได้จากการขาย                            | ล้านบาท | 14,253.04 | 16,773.57 | 17,488.32 | 16,946.53 | 17,361.12 | 17,869.78 | 19,223.24 | 19,693.52 |
| สัดส่วนรายได้อื่น ๆ ต่อ<br>รายได้จากการขาย | ร้อยละ  | 3.65      | 5.11      | 5.41      | 5.26      | 5.26      | 5.26      | 5.26      | 5.26      |
| รายได้อื่น ๆ                               | ล้านบาท | 519.72    | 857.09    | 945.52    | 891.08    | 912.87    | 939.62    | 1,010.79  | 1,035.52  |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 2) สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนต์ โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะต้นทุนและค่าใช้จ่ายแต่ละประเภท ซึ่งประกอบไปด้วย 1) ต้นทุนขาย และ 2) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน มีรายละเอียดดังนี้

สำหรับการประเมินมูลค่าของกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้แนวทางในการอ้างอิงข้อมูลในอดีตโดยพิจารณาลักษณะของแนวโน้มข้อมูลเป็นหลัก หากข้อมูลย้อนหลังแสดงแนวโน้มที่ชัดเจนทั้งในลักษณะเพิ่มขึ้นหรือลดลง จะใช้ข้อมูลปีล่าสุดเป็นตัวแทน เนื่องจากข้อมูลจากปีล่าสุดสามารถสะท้อนสถานการณ์ปัจจุบันและแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นในอนาคตได้อย่างเหมาะสมและสอดคล้องกับทิศทางตลาด

อย่างไรก็ดี หากข้อมูลย้อนหลังมีความผันผวนสูงหรือไม่มีแนวโน้มที่ชัดเจน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลังสามปีในการอ้างอิง เพื่อปรับลดผลกระทบจากความผันผวนชั่วคราวและสะท้อนค่าที่เหมาะสมกับสถานการณ์โดยรวมมากที่สุด ซึ่งช่วยให้การประมาณมูลค่ามีความน่าเชื่อถือและเป็นธรรมต่อผู้ลงทุนและผู้ถือหุ้น

### 1. ต้นทุนขาย

ต้นทุนขายของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนต์ หมายถึงค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่เกิดขึ้นโดยตรงจากการจัดจำหน่ายสินค้าและบริการภายในห้างสรรพสินค้า ซึ่งรวมถึงต้นทุนในการจัดซื้อสินค้า ค่าขนส่งและการกระจายสินค้า ค่าคลังสินค้า และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการจัดเก็บและบริหารสต็อกสินค้า ต้นทุนในส่วนนี้เป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่ออัตรากำไรขั้นต้นและความสามารถในการทำกำไรของห้าง โดยสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการห่วงโซ่อุปทานและการดำเนินงานภายในร้านอย่างเป็นระบบ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานต้นทุนขาย ในช่วงปี 2568 – 2572 ให้มีอัตราเฉลี่ยร้อยละ 51.36 ของรายได้จากการขายต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราส่วนร้อยละในงบการเงินย้อนหลัง 3 ปี คือปี 2565 – 2567

**ต้นทุนขาย ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F**

|                                    | หน่วย   | 2565A     | 2566A     | 2567A     | 2568F     | 2569F     | 2570F     | 2571F     | 2572F     |
|------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| รายได้จากการขาย                    | ล้านบาท | 14,253.04 | 16,773.57 | 17,488.32 | 16,946.53 | 17,361.12 | 17,869.78 | 19,223.24 | 19,693.52 |
| สัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขาย | ร้อยละ  | 51.05     | 50.72     | 52.29     | 51.36     | 51.36     | 51.36     | 51.36     | 51.36     |
| ต้นทุนขาย                          | ล้านบาท | 7,276.59  | 8,507.68  | 9,145.00  | 8,702.93  | 8,915.84  | 9,177.07  | 9,872.13  | 10,113.65 |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**2. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ประกอบด้วย 1) ค่าใช้จ่ายบุคลากร 2) ค่าเสื่อมราคา 3) ค่าใช้จ่ายการตลาดและส่งเสริมการขาย 4) ค่าใช้จ่ายด้านการจัดจำหน่าย 5) ค่าใช้จ่ายด้านอสังหาริมทรัพย์และสาธารณูปโภค 6) ค่าใช้จ่ายด้านวิชาชีพ 7) ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต 8) ค่าใช้จ่ายบรรจุภัณฑ์ 9) ค่าคอมมิชชั่น 10) ค่าธรรมเนียมการบริหารจัดการ และ 11) ค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ

โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

**2.1 ค่าใช้จ่ายบุคลากร**

ค่าจ้างบุคลากรของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หมายถึงค่าจ้างทั้งหมดที่เกิดขึ้นจากการจ้างงานพนักงานและบุคลากรที่ทำงานภายในห้างสรรพสินค้า ครอบคลุมเงินเดือน ค่าจ้าง โบนัส ค่าตอบแทนพิเศษ และสวัสดิการอื่น ๆ เช่น ประกันสังคม ประกันสุขภาพ และสวัสดิการอื่นที่บริษัทจัดให้ นอกจากนี้ยังรวมถึงค่าจ้างที่เกี่ยวข้องกับการฝึกอบรม การพัฒนาบุคลากร และค่าเช่าเช่าต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นจากแรงงานภายในห้าง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานประมาณค่าจ้างบุคลากรในช่วงปี 2568 – 2572 ให้มีอัตราเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 5.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากนโยบายการขึ้นเงินเดือนของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้ปี 2567 เป็นปีฐานในการอ้างอิงข้อมูลค่าจ้างบุคลากรต่อคนต่อปี เพื่อนำมาใช้ในการประมาณการค่าจ้างบุคลากรในช่วงปีต่อไป และกำหนดให้จำนวนพนักงานในช่วงปี 2568 – 2569 มีจำนวนเท่ากับปัจจุบัน ที่ 1,591 คน โดยจากการสัมภาษณ์ข้อมูลจากห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ซึ่งมีแผนการในการคงไว้ซึ่งจำนวนพนักงานที่จำนวนดังกล่าวในทุก ๆ ปี

สำหรับปี 2570 - 2572 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดจำนวนของพนักงานภายใต้การรับผิดชอบของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต มีจำนวนเพิ่มขึ้น 20 คนตามแผนการจ้างงานของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ในอนาคตเมื่อสาขา ODEON ได้เปิดดำเนินการอย่างเต็มรูปแบบในปี 2570 ทำให้จำนวนพนักงานในปี 2570 – 2572 จะมีจำนวนทั้งสิ้น 1,611 คน

**ค่าจ้างบุคลากร ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F**

|                          | หน่วย   | 2565A    | 2566A    | 2567A    | 2568F    | 2569F    | 2570F    | 2571F    | 2572F    |
|--------------------------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| จำนวนพนักงาน             | ล้านบาท | 1,488.00 | 1,596.00 | 1,591.00 | 1,591.00 | 1,591.00 | 1,611.00 | 1,611.00 | 1,611.00 |
| อัตราการเติบโต           | ร้อยละ  | -        | 10.76    | -5.14    | 5.00     | 5.00     | 5.00     | 5.00     | 5.00     |
| ค่าจ้างบุคลากรต่อคนต่อปี | ล้านบาท | 1.58     | 1.75     | 1.66     | 1.74     | 1.83     | 1.92     | 2.02     | 2.12     |
| ค่าจ้างบุคลากร           | ล้านบาท | 2,353.57 | 2,797.09 | 2,641.14 | 2,773.20 | 2,911.86 | 3,067.06 | 3,250.68 | 3,413.21 |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 2.2 ค่าเสื่อมราคา

ค่าเสื่อมราคา ประกอบด้วยค่าเสื่อมราคาจากสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานหลักของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ซึ่งคำนวณจากสินทรัพย์ที่คำนวณค่าเสื่อมได้ทั้งหมดของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต (Depreciable Assets) รวมถึงสินทรัพย์สิทธิการใช้ที่เกิดจากสัญญาเช่า และสินทรัพย์ที่เกิดจากการรักษาสภาพ และปรับปรุง (Maintenance and Renovation) จากค่าใช้จ่ายในการลงทุน (Capital Expenditure) ในอนาคต โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานค่าเสื่อมราคา โดยอ้างอิงอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชี และทำการตัดค่าเสื่อมตามวิธีเส้นตรง (Straight-line Method) โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ค่าเสื่อมราคา ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F

|                       | หน่วย   | 2565A    | 2566A    | 2567A    | 2568F <sup>1/</sup> | 2569F    | 2570F    | 2571F    | 2572F    |
|-----------------------|---------|----------|----------|----------|---------------------|----------|----------|----------|----------|
| ค่าเสื่อมราคาสำหรับปี | ล้านบาท | 2,895.88 | 2,720.78 | 2,664.69 | 2,798.86            | 2,793.44 | 2,864.36 | 2,812.47 | 2,748.31 |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นในปี 2568 โดยหลักเกิดจากค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นจากการทำสัญญาเช่าใหม่ของสาขา Monza สาขา Tritone และสาขา Torino

## 2.3 ค่าใช้จ่ายการตลาดและส่งเสริมการขาย

ค่าใช้จ่ายการตลาดและส่งเสริมการขายของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หมายถึงค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่เกิดขึ้นเพื่อสนับสนุนกิจกรรมทางการตลาด การประชาสัมพันธ์ และการส่งเสริมการขายสินค้าและบริการภายในห้างสรรพสินค้า ซึ่งรวมถึงค่าโฆษณา โปรโมชั่นพิเศษ กิจกรรมส่งเสริมการขายในร้าน การจัดอีเวนต์ และการสร้างสื่อประชาสัมพันธ์ต่าง ๆ ทั้งในสื่อดิจิทัลและออฟไลน์ ค่าใช้จ่ายเหล่านี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มยอดขาย ดึงดูดลูกค้า สร้างการรับรู้แบรนด์ และรักษาความสามารถในการแข่งขันของห้างในตลาดค้าปลีก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่ายการตลาดและส่งเสริมการขาย ในช่วงปี 2568 – 2572 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายการตลาดและส่งเสริมการขาย ต่อรายได้จากการขายในปี 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 2.54

### ค่าใช้จ่ายการตลาดและส่งเสริมการขาย ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F

|                                                              | หน่วย   | 2565A     | 2566A     | 2567A     | 2568F     | 2569F     | 2570F     | 2571F     | 2572F     |
|--------------------------------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| รายได้จากการขาย                                              | ล้านบาท | 14,253.04 | 16,773.57 | 17,488.32 | 16,946.53 | 17,361.12 | 17,869.78 | 19,223.24 | 19,693.52 |
| สัดส่วนค่าใช้จ่ายการตลาดและส่งเสริมการขาย ต่อรายได้จากการขาย | ร้อยละ  | 4.10      | 3.66      | 2.54      | 2.54      | 2.54      | 2.54      | 2.54      | 2.54      |
| ค่าใช้จ่ายการตลาดและส่งเสริมการขาย                           | ล้านบาท | 585.03    | 614.61    | 443.90    | 430.15    | 440.67    | 453.58    | 487.94    | 499.87    |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 2.4 ค่าใช้จ่ายด้านการจัดจำหน่าย

ค่าใช้จ่ายด้านการจัดจำหน่ายของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หมายถึงค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในการจัดส่งและกระจายสินค้าไปยังสาขาต่าง ๆ รวมถึงการบริหารจัดการคลังสินค้าและโลจิสติกส์ที่เกี่ยวข้อง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่ายด้านการจัดจำหน่าย ในช่วงปี 2568 – 2572 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายด้านการจัดจำหน่าย ต่อรายได้จากการขายในปี 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.22

**ค่าใช้จ่ายด้านการจัดจำหน่าย ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F**

|                                                       | หน่วย   | 2565A     | 2566A     | 2567A     | 2568F     | 2569F     | 2570F     | 2571F     | 2572F     |
|-------------------------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| รายได้จากการขาย                                       | ล้านบาท | 14,253.04 | 16,773.57 | 17,488.32 | 16,946.53 | 17,361.12 | 17,869.78 | 19,223.24 | 19,693.52 |
| สัดส่วนค่าใช้จ่ายด้านการจัดจำหน่าย ต่อรายได้จากการขาย | ร้อยละ  | 0.46      | 0.29      | 0.22      | 0.22      | 0.22      | 0.22      | 0.22      | 0.22      |
| ค่าใช้จ่ายด้านการจัดจำหน่าย                           | ล้านบาท | 66.03     | 49.01     | 38.01     | 36.83     | 37.73     | 38.84     | 41.78     | 42.80     |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**2.5 ค่าใช้จ่ายด้านอสังหาริมทรัพย์และสาธารณูปโภค**

ค่าใช้จ่ายด้านอสังหาริมทรัพย์และสาธารณูปโภคของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หมายถึงค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการใช้ประโยชน์ และการดูแลรักษาทรัพย์สินที่เป็นอาคารและพื้นที่ของห้างสรรพสินค้า ซึ่งรวมถึงค่าใช้จ่ายด้านสาธารณูปโภค เช่น ค่าไฟฟ้า ค่าน้ำประปา ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่จำเป็นต่อการดำเนินงานประจำวันของห้างสรรพสินค้า

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่ายด้านอสังหาริมทรัพย์และสาธารณูปโภค ในช่วงปี 2568 – 2572 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายด้านอสังหาริมทรัพย์และสาธารณูปโภค ต่อรายได้จากการขายเฉลี่ย ปี 2565 – 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 2.82

**ค่าใช้จ่ายด้านอสังหาริมทรัพย์และสาธารณูปโภค ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F**

|                                                                       | หน่วย   | 2565A     | 2566A     | 2567A     | 2568F     | 2569F     | 2570F     | 2571F     | 2572F     |
|-----------------------------------------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| รายได้จากการขาย                                                       | ล้านบาท | 14,253.04 | 16,773.57 | 17,488.32 | 16,946.53 | 17,361.12 | 17,869.78 | 19,223.24 | 19,693.52 |
| สัดส่วนค่าใช้จ่ายด้านอสังหาริมทรัพย์และสาธารณูปโภค ต่อรายได้จากการขาย | ร้อยละ  | 2.67      | 3.43      | 2.35      | 2.82      | 2.82      | 2.82      | 2.82      | 2.82      |
| ค่าใช้จ่ายด้านอสังหาริมทรัพย์และสาธารณูปโภค                           | ล้านบาท | 381.12    | 575.52    | 410.25    | 477.38    | 489.06    | 503.39    | 541.52    | 554.76    |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**2.6 ค่าใช้จ่ายด้านวิชาชีพ**

ค่าใช้จ่ายด้านวิชาชีพของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หมายถึงค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการว่าจ้างผู้เชี่ยวชาญและที่ปรึกษาภายนอกเพื่อสนับสนุนการดำเนินงานของห้างสรรพสินค้า ซึ่งรวมถึงค่าธรรมเนียมทางกฎหมาย ค่าที่ปรึกษาทางการเงิน ค่าใช้จ่ายด้านการตรวจสอบบัญชี ค่าที่ปรึกษาด้านกลยุทธ์การตลาด รวมทั้งค่าบริการจากผู้เชี่ยวชาญเฉพาะทางด้านต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการธุรกิจ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่ายด้านวิชาชีพสำหรับช่วงปี 2568 – 2572 โดยใช้อัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 1.50 ต่อปี อ้างอิงจากระดับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงในงบการเงินไตรมาสที่ 2 ของปี 2568 เป็นปีฐาน เนื่องจาก ค่าใช้จ่ายเหล่านี้ไม่ผันแปรกับจำนวนลูกค้าหรือปริมาณการขายของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เพราะเป็นบริการเชิงสนับสนุนที่เกิดขึ้นจากการให้บริการแก่กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตเพียงกิจการเดียวเท่านั้น ทั้งนี้ สมมติฐานดังกล่าวอ้างอิงจากประมาณการอัตราเงิน

เพื่อในอนาคตที่ประกาศโดยธนาคารกลางแห่งอิตาลี ณ วันที่ 4 เมษายน 2568 เนื่องจากค่าใช้จ่ายด้านวิชาชีพไม่ใช่ค่าใช้จ่ายที่มีลักษณะเป็นสัดส่วนโดยตรงต่อรายได้ที่เกิดขึ้น

#### ค่าใช้จ่ายด้านวิชาชีพ ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F

|                       | หน่วย   | 2565A  | 2566A  | 2567A  | 2568F  | 2569F  | 2570F  | 2571F  | 2572F  |
|-----------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| อัตราเติบโต           | ร้อยละ  | 11.78  | 4.39   | 1.57   | 1.50   | 1.50   | 1.50   | 1.50   | 1.50   |
| ค่าใช้จ่ายด้านวิชาชีพ | ล้านบาท | 135.02 | 140.95 | 143.16 | 145.74 | 147.93 | 150.15 | 152.40 | 154.69 |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 2.7 ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต

ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิตของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หมายถึงค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการรับชำระเงินผ่านบัตรเครดิตของลูกค้า รวมถึงค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บโดยธนาคารผู้ออกบัตรและผู้ให้บริการชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ ค่าธรรมเนียมดังกล่าวรวมถึงค่าธรรมเนียมต่อการรายการ (transaction fees) ค่าธรรมเนียมรายเดือน และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการประมวลผลธุรกรรมผ่านระบบบัตรเครดิต

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต ในช่วงปี 2568 – 2572 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต ต่อรายได้จากการขายในปี 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.43

#### ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F

|                                                  | หน่วย   | 2565A     | 2566A     | 2567A     | 2568F     | 2569F     | 2570F     | 2571F     | 2572F     |
|--------------------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| รายได้จากการขาย                                  | ล้านบาท | 14,253.04 | 16,773.57 | 17,488.32 | 16,946.53 | 17,361.12 | 17,869.78 | 19,223.24 | 19,693.52 |
| สัดส่วนค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต ต่อรายได้จากการขาย | ร้อยละ  | 1.11      | 1.26      | 1.43      | 1.43      | 1.43      | 1.43      | 1.43      | 1.43      |
| ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต                           | ล้านบาท | 157.60    | 211.65    | 250.03    | 242.28    | 248.21    | 255.48    | 274.83    | 281.55    |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 2.8 ค่าใช้จ่ายบรรจุภัณฑ์

ค่าใช้จ่ายบรรจุภัณฑ์ของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต หมายถึงค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการจัดหาวัสดุและอุปกรณ์สำหรับการบรรจุสินค้า เช่น ถุงกระดาษ กล่องบรรจุภัณฑ์ และวัสดุห่อหุ้มอื่น ๆ ที่ใช้สำหรับการจำหน่ายสินค้าให้แก่ลูกค้า ตลอดจนค่าใช้จ่ายในการออกแบบและจัดทำบรรจุภัณฑ์ที่สะท้อนภาพลักษณ์ทางการตลาดและมาตรฐานการให้บริการของห้างสรรพสินค้า

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่ายบรรจุภัณฑ์ ในช่วงปี 2568 – 2572 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายบรรจุภัณฑ์ ต่อรายได้จากการขาย เฉลี่ย ปี 2565 – 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.25

#### ค่าใช้จ่ายบรรจุภัณฑ์ ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F

|                                                | หน่วย   | 2565A     | 2566A     | 2567A     | 2568F     | 2569F     | 2570F     | 2571F     | 2572F     |
|------------------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| รายได้จากการขาย                                | ล้านบาท | 14,253.04 | 16,773.57 | 17,488.32 | 16,946.53 | 17,361.12 | 17,869.78 | 19,223.24 | 19,693.52 |
| สัดส่วนค่าใช้จ่ายบรรจุภัณฑ์ ต่อรายได้จากการขาย | ร้อยละ  | 0.24      | 0.25      | 0.25      | 0.25      | 0.25      | 0.25      | 0.25      | 0.25      |
| ค่าใช้จ่ายบรรจุภัณฑ์                           | ล้านบาท | 34.58     | 41.69     | 43.07     | 41.65     | 42.67     | 43.92     | 47.25     | 48.41     |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 2.9 ค่าคอมมิชชั่น

ค่าคอมมิชชั่นของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนต์ หมายถึงค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการจ่ายผลตอบแทนให้แก่ลูกค้า หรือบุคคลภายนอกที่มีส่วนร่วมในการขายสินค้าและบริการภายในห้างสรรพสินค้า

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานค่าคอมมิชชั่น ในช่วงปี 2568 – 2572 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าคอมมิชชั่น ต่อรายได้จากการขาย เฉลี่ย ปี 2565 – 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.57

### ค่าคอมมิชชั่น ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F

|                                             | หน่วย   | 2565A     | 2566A     | 2567A     | 2568F     | 2569F     | 2570F     | 2571F     | 2572F     |
|---------------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| รายได้จากการขาย                             | ล้านบาท | 14,253.04 | 16,773.57 | 17,488.32 | 16,946.53 | 17,361.12 | 17,869.78 | 19,223.24 | 19,693.52 |
| สัดส่วนค่าคอมมิชชั่น ต่อ<br>รายได้จากการขาย | ร้อยละ  | 0.57      | 0.64      | 0.49      | 0.57      | 0.57      | 0.57      | 0.57      | 0.57      |
| ค่าคอมมิชชั่น                               | ล้านบาท | 81.34     | 106.94    | 85.24     | 95.78     | 98.12     | 101.00    | 108.65    | 111.31    |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 2.10 ค่าธรรมเนียมการบริหารจัดการ

ค่าธรรมเนียมการบริหารจัดการของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนต์ หมายถึงค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการจ่ายผลตอบแทนให้แก่ลูกค้า หรือบุคคลภายนอกที่มีส่วนร่วมในการขายสินค้าและบริการภายในห้างสรรพสินค้า

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานค่าคอมมิชชั่น ในช่วงปี 2568 – 2572 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าธรรมเนียมบริหารจัดการ ต่อรายได้จากการขายในปี 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.29

### ค่าธรรมเนียมการบริหารจัดการ ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F

|                                                            | หน่วย   | 2565A     | 2566A     | 2567A     | 2568F     | 2569F     | 2570F     | 2571F     | 2572F     |
|------------------------------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| รายได้จากการขาย                                            | ล้านบาท | 14,253.04 | 16,773.57 | 17,488.32 | 16,946.53 | 17,361.12 | 17,869.78 | 19,223.24 | 19,693.52 |
| สัดส่วนค่าธรรมเนียมบริหาร<br>จัดการ ต่อรายได้จากการ<br>ขาย | ร้อยละ  | 0.38      | 0.33      | 0.29      | 0.29      | 0.29      | 0.29      | 0.29      | 0.29      |
| ค่าธรรมเนียมบริหารจัดการ                                   | ล้านบาท | 54.13     | 55.23     | 51.21     | 49.63     | 50.84     | 52.33     | 56.29     | 57.67     |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 2.11 ค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ

ค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ ของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนต์ ประกอบด้วยรายการที่มีได้อยู่ในกลุ่มค่าใช้จ่ายหลัก แต่ยังคงเกี่ยวข้องโดยตรงกับการดำเนินธุรกิจค้าปลีก รายการที่รวมอยู่ในหมวดนี้ ได้แก่ ขาดทุนจากการล้าสมัยของสินค้าคงเหลือซึ่งเกิดจากสินค้าที่ไม่สามารถจำหน่ายได้ตามมูลค่าปกติ หนี้สูญที่ไม่สามารถเรียกเก็บได้ ค่าเช่าที่ไม่ใช่สัญญาเช่าทางการเงินซึ่งเป็นภาระค่าใช้จ่ายในการเช่าสถานที่หรืออุปกรณ์เพิ่มเติม รวมถึงกำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งสะท้อนความผันผวนจากธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับเงินตราต่างประเทศ โดยค่าใช้จ่ายดังกล่าวถือเป็นต้นทุนที่มีลักษณะผันแปรตามสถานะทางธุรกิจและเศรษฐกิจ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ สำหรับช่วงปี 2568 – 2572 โดยให้อัตราเติบโตร้อยละ 1.50 ต่อปี อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นจริงในไตรมาสที่ 2 ของปี 2568 เนื่องจากเป็นปีที่มีการดำเนินงานทางธุรกิจอย่างปกติ การใช้ข้อมูลนี้เป็นฐานจึงสะท้อนระดับค่าใช้จ่ายที่แท้จริงได้อย่างเหมาะสม หากอ้างอิงข้อมูลจากปีที่ผ่านมา อาจทำให้ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ มีความผันผวนสูงและไม่สะท้อนค่าใช้จ่ายที่แท้จริง เนื่องจากผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 และค่าใช้จ่ายในการดำเนินคดีทาง



กฎหมาย ทั้งนี้ สมมติฐานดังกล่าวอ้างอิงจากประมาณการอัตราเงินเฟ้อในอนาคตที่ประกาศโดยธนาคารกลางแห่งอิตาลี ณ วันที่ 4 เมษายน 2568 เนื่องจากค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ดังกล่าวไม่ใช่ค่าใช้จ่ายที่มีลักษณะเป็นสัดส่วนโดยตรงต่อรายได้ที่เกิดขึ้น

**ค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F**

|                          | หน่วย   | 2565A  | 2566A  | 2567A <sup>1/</sup> | 2568F  | 2569F  | 2570F  | 2571F  | 2572F  |
|--------------------------|---------|--------|--------|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| อัตราเดบิต               | ร้อยละ  | 31.01  | 18.92  | 27.61               | -45.81 | 1.50   | 1.50   | 1.50   | 1.50   |
| ค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ | ล้านบาท | 473.41 | 562.97 | 718.42              | 389.28 | 395.12 | 401.05 | 407.06 | 413.17 |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ ได้ปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญซึ่งเกิดจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินคดีทางกฎหมายจากการประเมินภาษี TARI โดยเทศบาลเมืองมิลาน ซึ่งมียอดค่าใช้จ่ายอยู่ที่ประมาณ 1.34 ล้านยูโร ซึ่งเป็นรายการค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวและไม่คาดว่าจะเกิดขึ้นซ้ำอีกในอนาคตอันใกล้ (Non-recurring expense)

**สรุปประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

จากการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานในระหว่างปี 2568 – 2572 ได้ดังต่อไปนี้

**ตารางค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ปี 2565A – 2567A และประมาณการ ปี 2568F – 2572F**

|                                             | หน่วย          | 2565A           | 2566A           | 2567A           | 2568F           | 2569F           | 2570F           | 2571F           | 2572F           |
|---------------------------------------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| ค่าใช้จ่ายบุคลากร                           | ล้านบาท        | 2,353.57        | 2,797.09        | 2,641.14        | 2,773.20        | 2,911.86        | 3,067.06        | 3,250.68        | 3,413.21        |
| ค่าเสื่อมราคา                               | ล้านบาท        | 2,895.88        | 2,720.78        | 2,664.69        | 2,798.86        | 2,793.44        | 2,864.36        | 2,812.47        | 2,748.31        |
| ค่าใช้จ่ายการตลาดและส่งเสริมการขาย          | ล้านบาท        | 585.03          | 614.61          | 443.90          | 430.15          | 440.67          | 453.58          | 487.94          | 499.87          |
| ค่าใช้จ่ายด้านการจัดจำหน่าย                 | ล้านบาท        | 66.03           | 49.01           | 38.01           | 36.83           | 37.73           | 38.84           | 41.78           | 42.80           |
| ค่าใช้จ่ายด้านอสังหาริมทรัพย์และสาธารณูปโภค | ล้านบาท        | 381.12          | 575.52          | 410.25          | 477.38          | 489.06          | 503.39          | 541.52          | 554.76          |
| ค่าใช้จ่ายด้านวิชาชีพ                       | ล้านบาท        | 135.02          | 140.95          | 143.16          | 145.74          | 147.93          | 150.15          | 152.40          | 154.69          |
| ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต                      | ล้านบาท        | 157.60          | 211.65          | 250.03          | 242.28          | 248.21          | 255.48          | 274.83          | 281.55          |
| ค่าใช้จ่ายบรรจุกภัณฑ์                       | ล้านบาท        | 34.58           | 41.69           | 43.07           | 41.65           | 42.67           | 43.92           | 47.25           | 48.41           |
| ค่าคอมมิชชั่น                               | ล้านบาท        | 81.34           | 106.94          | 85.24           | 95.78           | 98.12           | 101.00          | 108.65          | 111.31          |
| ค่าธรรมเนียมการบริหารจัดการ                 | ล้านบาท        | 54.13           | 55.23           | 51.21           | 49.63           | 50.84           | 52.33           | 56.29           | 57.67           |
| ค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ                    | ล้านบาท        | 473.41          | 562.97          | 718.42          | 389.28          | 395.12          | 401.05          | 407.06          | 413.17          |
| <b>ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวม</b>          | <b>ล้านบาท</b> | <b>7,217.72</b> | <b>7,877.79</b> | <b>7,494.23</b> | <b>7,480.78</b> | <b>7,655.66</b> | <b>7,931.16</b> | <b>8,180.87</b> | <b>8,325.76</b> |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**ตารางสรุปงบกำไรขาดทุนของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ปี 2565A – 2567A และประมาณการปี 2568F – 2572F**

|                                                                          | หน่วย          | 2565A           | 2566A           | 2567A           | 2568F                    | 2569F           | 2570F           | 2571F            | 2572F            |
|--------------------------------------------------------------------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|
| รายได้จากการขาย                                                          | ล้านบาท        | 14,253.04       | 16,773.57       | 17,488.32       | 16,946.53                | 17,361.12       | 17,869.78       | 19,223.24        | 19,693.52        |
| อัตราการค้าปลีก                                                          | ร้อยละ         |                 | 17.68           | 4.26            | -3.10                    | 2.45            | 2.93            | 7.57             | 2.45             |
| รายได้อื่น                                                               | ล้านบาท        | 519.72          | 857.09          | 945.52          | 891.08                   | 912.87          | 939.62          | 1,010.79         | 1,035.52         |
| อัตราการค้าปลีก                                                          | ร้อยละ         |                 | 64.91           | 10.32           | -5.76                    | 2.45            | 2.93            | 7.57             | 2.45             |
| ต้นทุนขาย                                                                | ล้านบาท        | (7,276.59)      | (8,506.41)      | (9,139.89)      | (8,702.93)               | (8,915.84)      | (9,177.07)      | (9,872.13)       | (10,113.65)      |
| อัตราการค้าปลีก                                                          | ร้อยละ         |                 | 16.90           | 7.45            | -4.78                    | 2.45            | 2.93            | 7.57             | 2.45             |
| <b>กำไรขั้นต้น (รวมรายได้อื่น)</b>                                       | <b>ล้านบาท</b> | <b>7,496.17</b> | <b>9,124.26</b> | <b>9,293.95</b> | <b>9,134.68</b>          | <b>9,358.16</b> | <b>9,632.34</b> | <b>10,361.89</b> | <b>10,615.39</b> |
| สัดส่วนกำไรขั้นต้น (รวมรายได้อื่น) ต่อรายได้รวม                          | ร้อยละ         | 50.74           | 51.75           | 50.42           | 51.21                    | 51.21           | 51.21           | 51.21            | 51.21            |
| ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน                                                 | ล้านบาท        | (4,321.84)      | (5,157.01)      | (4,829.55)      | (4,681.92)               | (4,862.22)      | (5,066.80)      | (5,368.40)       | (5,577.44)       |
| <b>กำไรก่อนดอกเบี้ยภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย</b>               | <b>ล้านบาท</b> | <b>3,174.34</b> | <b>3,967.25</b> | <b>4,464.41</b> | <b>4,452.76</b>          | <b>4,495.94</b> | <b>4,565.54</b> | <b>4,993.49</b>  | <b>5,037.94</b>  |
| สัดส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ต่อรายได้รวม | ร้อยละ         | 21.49           | 22.50           | 24.22           | 24.96                    | 24.60           | 24.27           | 24.68            | 24.30            |
| ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย                                           | ล้านบาท        | (2,895.88)      | (2,720.78)      | (2,664.69)      | (2,798.86) <sup>1/</sup> | (2,793.44)      | (2,864.36)      | (2,812.47)       | (2,748.31)       |
| <b>กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี</b>                                           | <b>ล้านบาท</b> | <b>278.46</b>   | <b>1,246.47</b> | <b>1,799.72</b> | <b>1,653.90</b>          | <b>1,702.50</b> | <b>1,701.18</b> | <b>2,181.02</b>  | <b>2,289.63</b>  |
| สัดส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี ต่อรายได้รวม                             | ร้อยละ         | 1.88            | 7.07            | 9.76            | 9.27                     | 9.32            | 9.04            | 10.78            | 11.05            |
| ดอกเบี้ย <sup>2/</sup>                                                   | ล้านบาท        | (483.11)        | (599.12)        | (624.83)        | (676.62) <sup>1/</sup>   | (710.04)        | (675.85)        | (633.27)         | (589.73)         |
| <b>กำไรก่อนภาษี</b>                                                      | <b>ล้านบาท</b> | <b>(204.65)</b> | <b>647.34</b>   | <b>1,174.89</b> | <b>977.28</b>            | <b>992.46</b>   | <b>1,025.33</b> | <b>1,547.75</b>  | <b>1,699.90</b>  |
| สัดส่วนกำไรก่อนภาษี ต่อรายได้รวม                                         | ร้อยละ         | -1.39           | 3.67            | 6.37            | 5.48                     | 5.43            | 5.45            | 7.65             | 8.20             |
| ภาษีเงินได้นิติบุคคล                                                     | ล้านบาท        | 39.54           | 128.37          | (357.62)        | (293.94)                 | (298.51)        | (308.40)        | (465.53)         | (511.29)         |
| <b>กำไรสุทธิสำหรับปี</b>                                                 | <b>ล้านบาท</b> | <b>(165.11)</b> | <b>775.72</b>   | <b>817.27</b>   | <b>683.33</b>            | <b>693.95</b>   | <b>716.93</b>   | <b>1,082.22</b>  | <b>1,188.61</b>  |
| สัดส่วนกำไรสุทธิสำหรับปี ต่อรายได้รวม                                    | ร้อยละ         | -1.12           | 4.40            | 4.43            | 3.83                     | 3.80            | 3.81            | 5.35             | 5.73             |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นในปี 2568 โดยหลักเกิดจากค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นจากการทำสัญญาเช่าใหม่ของสาขา Tritone และสาขา Torino

2/ ตัวเลขดอกเบี้ยดังกล่าวได้สะท้อนดอกเบี้ยจากภาระหนี้สินของเงินกู้ภายใต้สัญญาเงินกู้ยืมกับ Central Retail Investment (USA) (“CRI”) เนื่องจากเป็นข้อมูลในการพิจารณามูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ซึ่งจะพิจารณาจากงบการเงินของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตเพียงอย่างเดียว (Stand-alone)

### 3) สมมติฐานอื่น

#### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax rate) ในปี 2567 เท่ากับ ร้อยละ 30.08 ซึ่งเป็นปีล่าสุดที่มีข้อมูลครบถ้วน และสะท้อนโครงสร้างรายได้ ค่าใช้จ่าย และสิทธิประโยชน์ทางภาษีของบริษัทในสถานะปัจจุบันมากที่สุด โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้อ้างอิงข้อมูลเฉลี่ยย้อนหลังในอดีต เนื่องจากโครงสร้างการเสียภาษีของบริษัทอาจมีการเปลี่ยนแปลงไปตามลักษณะการดำเนินงานในแต่ละปี และการใช้อัตราภาษีจากปีล่าสุดเพียงปีเดียวจะทำให้สมมติฐานมีความสอดคล้องกับสถานการณ์ทางภาษีที่ใกล้เคียงกับความเป็นจริงในอนาคต

#### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า และระยะเวลาการชำระหนี้ โดยอ้างอิงจากฐานข้อมูลในปี 2567 เนื่องจากอัตราส่วนดังกล่าวสะท้อนถึงการดำเนินงานในปัจจุบันของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทคาดการณ์ว่าการดำเนินงานและแนวโน้มในอนาคตจะใกล้เคียงกับปี 2567 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า และระยะเวลาการชำระหนี้ห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตระหว่างปี 2568 – 2572 เท่ากับ 21.35 วัน 103.33 วัน 179.41 วัน เทียบเท่ากับปีล่าสุดคือปี 2567 ตามลำดับ มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางเงินทุนหมุนเวียน

|                       | หน่วย   | 2565A    | 2566A    | 2567A    | 2568F    | 2569F    | 2570F    | 2571F    | 2572F    |
|-----------------------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| ระยะเวลาการเก็บหนี้   | วัน     | 41.15    | 32.07    | 21.35    | 21.35    | 21.35    | 21.35    | 21.35    | 21.35    |
| ลูกหนี้การค้า         | ล้านบาท | 1,569.21 | 1,436.86 | 993.53   | 991.20   | 1,015.44 | 1,045.20 | 1,124.36 | 1,151.87 |
| ระยะเวลาการเก็บสินค้า | วัน     | 102.46   | 124.91   | 103.33   | 103.33   | 103.33   | 103.33   | 103.33   | 103.33   |
| สินค้าคงเหลือ         | ล้านบาท | 2,042.61 | 2,910.98 | 2,587.46 | 2,463.76 | 2,524.03 | 2,597.99 | 2,794.76 | 2,863.13 |
| ระยะเวลาการชำระหนี้   | วัน     | 249.96   | 286.43   | 179.41   | 179.41   | 179.41   | 179.41   | 179.41   | 179.41   |
| เจ้าหนี้การค้า        | ล้านบาท | 4,983.11 | 6,675.34 | 4,492.57 | 4,277.79 | 4,382.45 | 4,510.85 | 4,852.50 | 4,971.21 |

ที่มา: งบการเงินรวมของ CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน Capital Expenditure (“CAPEX”)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ในปี 2568 – 2572 ตามแผนการลงทุนในอนาคต ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุน

|                                                  | หน่วย   | 2565A  | 2566A  | 2567A  | 2568F  | 2569F  | 2570F  | 2571F  | 2572F  |
|--------------------------------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1.) ค่าใช้จ่ายลงทุนสาขา (Store CAPEX)            | ล้านบาท | 333.33 | 433.80 | 156.17 | 108.92 | 146.47 | 811.24 | 135.21 | 135.21 |
| โครงการใหม่ (ODEON)                              | ล้านบาท | -      | -      | -      | -      | -      | 375.57 | -      | -      |
| การปรับปรุงสาขาอื่น ๆ                            | ล้านบาท | 123.16 | 214.46 | 119.53 | 93.89  | 146.47 | 135.21 | 135.21 | 135.21 |
| การปรับปรุงสาขา Milan                            | ล้านบาท | 210.18 | 219.35 | 36.65  | 15.02  | -      | 300.46 | -      | -      |
| 2.) ค่าใช้จ่ายลงทุนช่องทางออนไลน์ (Online CAPEX) | ล้านบาท | 110.62 | 56.44  | 15.27  | 18.03  | 18.03  | 14.27  | 14.27  | 14.27  |

|                                                               | หน่วย   | 2565A  | 2566A  | 2567A  | 2568F  | 2569F  | 2570F    | 25711F | 2572F  |
|---------------------------------------------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| 3.) ค่าใช้จ่ายลงทุนด้าน IT สำนักงานใหญ่ (IT HO CAPEX)         | ล้านบาท | 44.25  | 127.92 | 51.54  | 48.82  | 203.56 | 187.79   | 97.65  | 52.58  |
| ค่าใช้จ่ายลงทุน IT เพื่อการบำรุงรักษา                         | ล้านบาท | 44.25  | 90.30  | 38.18  | 48.82  | 45.82  | 52.58    | 52.58  | 52.58  |
| ค่าใช้จ่ายลงทุน IT ครั้งใหญ่                                  | ล้านบาท | -      | 37.62  | 13.36  | -      | 157.74 | 135.21   | 45.07  | -      |
| 4.) ค่าใช้จ่ายลงทุนด้าน Non-IT สำนักงานใหญ่ (Non-IT HO CAPEX) | ล้านบาท | 18.44  | 11.29  | 7.64   | 11.27  | 11.27  | 26.29    | 37.56  | 37.56  |
| ค่าใช้จ่ายลงทุน Non-IT เพื่อการบำรุงรักษา                     | ล้านบาท | 18.44  | 11.29  | 7.64   | 11.27  | 11.27  | 26.29    | 37.56  | 37.56  |
| ค่าใช้จ่ายลงทุน Non-IT ครั้งใหญ่                              | ล้านบาท | -      | -      | -      | -      | -      | -        | -      | -      |
| รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุน                                       | ล้านบาท | 506.64 | 629.45 | 230.62 | 187.04 | 379.33 | 1,039.59 | 284.68 | 239.62 |

ที่มา: ข้อมูลจาก CRC Holland B.V. ปี 2565 – 2572 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคำนวณค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ของห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ดำเนินการตามวิธีเส้นตรง (Straight-line method) โดยสมมติฐานเกี่ยวกับค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็นสองประเภท ได้แก่ 1) ค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ที่มีอยู่ก่อนหน้า (Existing PPE) และ 2) ค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ที่เกิดจากการลงทุนในอนาคต (Capital Expenditure)

- (1) ค่าเสื่อมราคาสำหรับสินทรัพย์ที่มีอยู่ก่อนหน้า จะถูกคำนวณโดยอ้างอิงจากการคำนวณของบริษัท ซึ่งได้ผ่านการตรวจสอบโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ตามอายุการใช้งานของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทรัพย์สินถาวรก่อนค่าเสื่อมราคา (Gross PPE) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี หักด้วยอายุการใช้งานของสินทรัพย์ประเภทนั้น ๆ
- (2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ที่เกิดจากการลงทุนในอนาคต จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าของเงินลงทุนในสินทรัพย์แต่ละประเภท หักด้วยอายุการใช้งานของสินทรัพย์ประเภทนั้น ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีเพื่อตัดค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์แต่ละประเภท

#### รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์สามารถสรุปได้ดังนี้

| สินทรัพย์                            | อายุการใช้งาน (ปี) |
|--------------------------------------|--------------------|
| ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์              |                    |
| เครื่องจักร และอุปกรณ์               | 7                  |
| อุปกรณ์ตกแต่งสำนักงาน                | 7                  |
| อุปกรณ์ และเครื่องจักรอิเล็กทรอนิกส์ | 5                  |

ที่มา: หมายเหตุประกอบงบการเงินของ CRC Rinascente S.p.A และ La Rinascente S.p.A

#### 4) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต (Weighted Average

Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

#### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

$$Ke = \text{อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 12.18}$$

$$Kd = \text{อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยอ้างอิงจากเงื่อนไขเงินกู้ของ La Rinascente S.p.A เนื่องจากบริษัทดังกล่าวถือเป็นส่วนการดำเนินงานหลักของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตซึ่งสะท้อนถึงโครงสร้างหนี้สินที่สำคัญของกลุ่มกิจการอย่างแท้จริง โดยกำหนดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่ Euribor 6 เดือน บวกด้วยส่วนเพิ่มอีก 110 เบซิสพอยต์ ซึ่งเท่ากับร้อยละ 3.21 โดยคำนวณจาก Euribor ที่ร้อยละ 2.10 ณ วันที่ 17 กันยายน 2568 และค่าเบซิสพอยต์เท่ากับร้อยละ 1.10}$$

$$T = \text{ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 30.08 โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax rate) ในปี 2567 เท่ากับ ร้อยละ 30.08 ซึ่งเป็นปีล่าสุดที่มีข้อมูลครบถ้วนและสะท้อนโครงสร้างรายได้ ค่าใช้จ่าย และสิทธิประโยชน์ทางภาษีของบริษัทในสถานะปัจจุบันมากที่สุด โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้อ้างอิงข้อมูลเฉลี่ยย้อนหลังในอดีตเนื่องจากโครงสร้างการเสียภาษีของบริษัทอาจมีการเปลี่ยนแปลงไปตามลักษณะการดำเนินธุรกิจในแต่ละปี และการใช้อัตราภาษีจากปีล่าสุดเพียงปีเดียวจะทำให้สมมติฐานมีความสอดคล้องกับสถานการณ์ทางภาษีที่ใกล้เคียงกับความเป็นจริงในอนาคต}$$

$$We = \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 77.69}$$

$$Wd = \text{หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 22.31}$$

ในการคำนวณสัดส่วนทุนและหนี้สิน (We และ Wd) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เลือกใช้งบการเงินเฉพาะของ La Rinascente S.p.A. เป็นฐานในการคำนวณ เนื่องจากบริษัทดังกล่าวถือเป็นส่วนการดำเนินงานหลักของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตซึ่งสะท้อนถึงโครงสร้างรายได้ ค่าใช้จ่าย และความเสี่ยงทางธุรกิจที่สำคัญของกลุ่มกิจการอย่างแท้จริง การใช้ข้อมูลเฉพาะกิจการหลักดังกล่าวจึงช่วยให้การประเมินน้ำหนักทุนและหนี้สินสะท้อนภาพที่ใกล้เคียงกับความเป็นจริงของกลุ่มกิจการ และเหมาะสมต่อการนำไปใช้ในการคำนวณมูลค่ากิจการ

#### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

$$\text{Risk Free Rate (Rf)} = \text{อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอิตาลีระยะยาวอายุ 6 ปี ณ วันที่ 17 กันยายน 2568 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.87 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 6 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle) โดยเป็นช่วง}$$

ระยะเวลาที่คาดว่าครอบคลุมเหตุการณ์สำคัญต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นจากการดำเนินธุรกิจ โดยทั่วไป ซึ่งธุรกิจจะเข้าสู่ระยะเวลามืดตัว (Maturity Stage)

#### Market Return (Rm)

อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อิตาลี (Borsa Italiana Total Return Index: FTSE MIB) ย้อนหลัง 5 ปี 6 เดือน (ตั้งแต่ มีนาคม 2563 – กันยายน 2568) มีค่าเท่ากับร้อยละ 13.15 ซึ่งเป็นระยะเวลาที่ครอบคลุมวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ของประเทศอิตาลี โดยช่วงเวลาดังกล่าวครอบคลุมระยะเวลาก่อนที่รัฐบาลอิตาลีจะประกาศมาตรการล็อกดาวน์ทั่วประเทศเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ครั้งแรก<sup>1</sup> อันเป็นช่วงเวลาวิกฤติและเกิดความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์ในอิตาลี

#### Levered Beta ( $\beta$ )

Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในทวีปยุโรป และทวีปเอเชีย ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 6 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 0.9051 โดยอ้างอิงจาก บริษัท J Sainsbury plc (SBRY.L) บริษัท Marks and Spencer plc (MKS.L) บริษัท Carrefour S.A. (CA.PA) บริษัท OVS S.p.A. (OVS.MI) บริษัท J. Front Retailing Co., Ltd. (3086.T) และบริษัท Shinsegae Inc. (004170.KS) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Unlevered\ Beta = \beta / (1 + (1 - t)(D/E))$  หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐาน Beta

| บริษัท                                   | 6Y Beta<br>(เท่า) | IBD/E<br>(ร้อยละ) | Tax<br>(ร้อยละ) | Unlevered<br>Beta <sup>1/</sup> (เท่า) | Adjusted<br>Beta <sup>2/</sup> (เท่า) |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------|-----------------|----------------------------------------|---------------------------------------|
| J Sainsbury plc (SBRY.L)                 | 0.47              | 46.73             | 32.37           | 0.36                                   | 0.57                                  |
| Marks and Spencer plc (MKS.L)            | 1.09              | 101.18            | 42.97           | 0.69                                   | 0.79                                  |
| Carrefour S.A. (CA.PA)                   | 0.48              | 161.90            | 43.87           | 0.25                                   | 0.50                                  |
| OVS S.p.A. (OVS.MI)                      | 1.22              | 27.00             | 33.16           | 1.04                                   | 1.02                                  |
| J. Front Retailing Co., Ltd. (3086.T)    | 1.04              | 59.47             | 26.53           | 0.73                                   | 0.82                                  |
| Shinsegae Inc. (004170.KS)               | 0.82              | 62.43             | 30.02           | 0.57                                   | 0.71                                  |
| DOUGLAS AG (DOU1.DE)                     | 0.61              | 2.58              | 0.16            | 0.23                                   | 0.49                                  |
| Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd. (3099.T) | 1.17              | 0.15              | 0.34            | 1.07                                   | 1.04                                  |
| <b>ค่ามัธยฐาน</b>                        |                   |                   |                 |                                        | <b>0.75</b>                           |

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงทฤษฎีของ Hamada's Equation (1969) เพื่อปรับ Unlevered Beta เป็น Levered Beta โดยอิงตามโครงสร้างทุน (Debt/Equity) ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับปรุงค่า Beta ของบริษัทในกลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของภาวะตลาดอิ่มตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงทฤษฎีของ Damodaran เพื่อให้ได้ค่า Beta ที่มีความเสถียรและสะท้อนถึงความคาดหวังในระยะยาวมากกว่าการอ้างอิงเฉพาะข้อมูลในอดีตเพียงอย่างเดียว

<sup>1</sup> ที่มา <https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/35137370/>



โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 0.75 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของ CRC Holland B.V. (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Levered Beta =  $0.75 \times (1 + (1 - 30.08\%) \times 28.72\%)$ ) มีค่าเท่ากับ 0.91

ดังนั้น

$$K_e = 2.87\% + [0.91 \times (13.15\% - 2.87\%)] = 12.18\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตเท่ากับร้อยละ 9.96 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (12.18\% \times 77.69\%) + [3.21\% \times (1.00 - 30.08) \times 22.31\%] \\ &= 9.96\% \end{aligned}$$

##### 5) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางการประมาณการทางการเงินของ กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

|                                                  | หน่วย   | ครึ่งปีหลัง<br>2568F <sup>1/</sup> | 2569F      | 2570F      | 2571F      | 2572F      |
|--------------------------------------------------|---------|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| EBIT x (1- Tax Rate)                             | ล้านบาท | 652.53                             | 1,190.42   | 1,189.50   | 1,525.02   | 1,600.96   |
| การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน                | ล้านบาท | 313.57                             | 20.13      | 24.70      | 65.72      | 22.83      |
| ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย                    | ล้านบาท | 1,475.25                           | 2,793.44   | 2,864.36   | 2,812.47   | 2,748.31   |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ                  | ล้านบาท | 2,441.34                           | 4,004.00   | 4,078.57   | 4,403.21   | 4,372.11   |
| เงินลงทุน                                        | ล้านบาท | (93.52)                            | (379.33)   | (1,039.59) | (284.68)   | (239.62)   |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ                      | ล้านบาท | 2,347.83                           | 3,624.67   | 3,038.98   | 4,118.53   | 4,132.50   |
| ภาระหนี้สินตามสัญญาเช่าที่จ่ายจริง <sup>2/</sup> | ล้านบาท | (1,213.53)                         | (2,562.03) | (2,607.46) | (2,700.04) | (2,835.05) |
| กระแสเงินสดอิสระสุทธิ                            | ล้านบาท | 1,134.30                           | 1,062.64   | 431.52     | 1,418.48   | 1,297.44   |
| อัตราคิดลด (Discount Factor)                     | ล้านบาท | 0.95                               | 0.87       | 0.79       | 0.72       | 0.65       |
| มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ                | ล้านบาท | 1,081.70                           | 921.56     | 340.33     | 1,017.38   | 846.27     |
| มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)                   | ล้านบาท |                                    |            |            |            | 15,564.00  |
| มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย                   | ล้านบาท |                                    |            |            |            | 10,151.81  |

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ คำนวณกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2568 เป็นต้นไป

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้หักภาระหนี้สินตามสัญญาเช่าที่จ่ายจริงออกจากกระแสเงินสดของกิจการ เนื่องจากตามมาตรฐานการบัญชี TFRS 16 เรื่องสัญญาเช่า กิจการต้องบันทึกค่าเช่าในแต่ละงวดเป็นสินทรัพย์สิทธิการใช้ โดยค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจะรับรู้เป็นค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์สิทธิการใช้แทนค่าเช่าจ่ายตามงวด ทั้งนี้ ภายใต้วิธีการประเมินมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะถูกบวกกลับ ทำให้ค่าใช้จ่ายดังกล่าวมิได้สะท้อนอยู่ในการคำนวณ และค่าตัดจำหน่ายดังกล่าวอาจไม่สะท้อนถึงกระแสเงินสดที่จ่ายจริงจากการเช่าสินทรัพย์ของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ดังนั้น การหักภาระหนี้สินตามสัญญาเช่าที่จ่ายจริงจึงถือเป็นแนวทางที่เหมาะสมในการสะท้อนกระแสเงินสดของกิจการอย่างแท้จริง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) โดยมีสมมติฐานว่าธุรกิจจะยังคงดำเนินงานต่อเนื่องภายหลังจากสิ้นสุดระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การคาดการณ์ผลการดำเนินงานเกินกว่า 5 ปีอาจมีข้อจำกัด เนื่องจากธุรกิจค้าปลีกมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ รวมถึงการปรับตัวตามแผนธุรกิจและแนวโน้มทางเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ใช้มูลค่าสุดท้ายดังกล่าวในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เพื่อสะท้อนมูลค่าของธุรกิจที่ยังคงดำเนินกิจการอย่าง

ต่อเนื่องหลังสิ้นสุดระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายนี้ถือเป็นมูลค่าของกระแสเงินสดสุทธิที่คาดว่าจะเกิดขึ้นหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณดังต่อไปนี้

**ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย**

|                                                  |   |                                                                                                                                                                                                                                  |
|--------------------------------------------------|---|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)                   | = | $FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 15,564.00$ ล้านบาท                                                                                                                                                                           |
| Normalized FCFF                                  | = | มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2572 เท่ากับ 1,297.44 ล้านบาท                                                                                                                                                                              |
| G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) | = | อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 1.50 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากประมาณการอัตราเงินเฟ้อในอนาคตที่ประกาศโดยธนาคารกลางแห่งอิตาลี ณ วันที่ 4 เมษายน 2568 |
| WACC                                             | = | อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 9.96                                                                                                                                                                  |

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในระยะยาว

**ตารางการคำนวณมูลค่าของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต**

|                                                                                                                    | วันที่ 30 มิถุนายน 2568 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|
| มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2568 – 2572                   | 4,207.25                |
| มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ณ ปีสุดท้าย                                      | 10,151.81               |
| <b>มูลค่ากิจการของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต (Enterprise Value)</b>                                             | <b>14,359.06</b>        |
| บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด                                                                                | 496.36                  |
| หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย                                                                                      | 762.43                  |
| หัก: เงินกู้ยืมจากกิจการที่อยู่ภายใต้การควบคุมของบริษัทแม่ (Central Retail Investment (USA) (“CRI”)) <sup>1/</sup> | 5,308.05                |
| <b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) (ล้านบาท)</b>                                                            | <b>8,784.94</b>         |
| บวก: การลงทุนในตราสารทุนของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตใน Dr Logistic Srl (ล้านบาท) <sup>2/</sup>                 | 3.38                    |
| <b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) (ล้านบาท)</b>                                                            | <b>8,788.32</b>         |
| <b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) (ล้านยูโร)<sup>3/</sup></b>                                              | <b>233.65</b>           |

หมายเหตุ : 1/ ในการประเมินมูลค่าของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตจำเป็นต้องหักมูลค่าเงินกู้ยืมที่ CRC Holland B.V. จะรับโอนจากผู้ถือหุ้น (Shareholder Loan) ซึ่งเดิมได้ให้กู้แก่ CRC Rinascente S.p.A. ผ่าน Central Retail Investment Limited (USA) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทแม่

2/ การลงทุนในตราสารทุนของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตใน Dr Logistic Srl ซึ่งเป็นบริษัทร่วมของ บริษัท La Rinascente S.p.A. โดยมีสัดส่วนการถือหุ้นที่ร้อยละ 30.00 โดยมีมูลค่าเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Investment) ที่ 0.09 ล้านยูโร หรือ 3.38 ล้านบาท

3/ อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรเท่ากับ 37.61 บาท ณ วันที่ 17 กันยายน 2568 โดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยนที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตที่คำนวณโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 8,788.32 ล้านบาท หรือ 233.65 ล้านยูโร

**6) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.00 ในทั้งปัจจัยอัตราคิดลด และอัตราการเติบโตระยะยาว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะที่ทำการประเมิน เนื่องจากเป็นช่วงที่สามารถครอบคลุมความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นจากสมมติฐานทางการเงินและปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องได้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้ ช่วงดังกล่าวมีความกว้างเพียงพอที่จะสะท้อนถึงความไม่แน่นอนของปัจจัยหลักอย่าง ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก และอัตราการเติบโตในระยะยาว โดยไม่ทำให้ผลการวิเคราะห์เบี่ยงเบนไปไกลเกินกว่าที่สามารถอ้างอิงได้อย่างสมเหตุสมผล อีกทั้งการใช้ช่วงที่กว้างกว่านี้อาจก่อให้เกิดสมมติฐานที่ไม่สอดคล้องกับสภาพเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมในปัจจุบัน ซึ่งอาจทำให้ผลการวิเคราะห์ไม่สะท้อนความเป็นไปได้เชิงปฏิบัติอย่างแท้จริง อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

| ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง                    | ช่วงเปลี่ยนแปลง                                  |
|-----------------------------------------|--------------------------------------------------|
| ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)      | +/- 3.0% (WACC เท่ากับ 9.66% – 10.26%)           |
| อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth) | +/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.46% – 1.55%) |

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าหุ้นของ CRC Holland B.V. โดยสรุปดังนี้

### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าหุ้น

| ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง                         | อัตราการเติบโตระยะยาว |        |        |        |         |        |        |
|----------------------------------------------|-----------------------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|
|                                              | -3.0%                 |        |        | -1.5%  | กรณีฐาน | +1.5%  | +3.0%  |
|                                              |                       |        | 1.46%  | 1.48%  | 1.50%   | 1.52%  | 1.55%  |
| ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก | -3.0%                 | 9.66%  | 236.22 | 236.96 | 237.72  | 238.47 | 239.23 |
|                                              | -1.5%                 | 9.81%  | 234.19 | 234.93 | 235.68  | 236.43 | 237.19 |
|                                              | กรณีฐาน               | 9.96%  | 232.17 | 232.91 | 233.65  | 234.40 | 235.15 |
|                                              | +1.5%                 | 10.11% | 230.17 | 230.91 | 231.64  | 232.39 | 233.13 |
|                                              | +3.0%                 | 10.26% | 228.18 | 228.91 | 229.65  | 230.39 | 231.13 |

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต อยู่ระหว่าง 228.18 – 239.23 ล้านยูโร ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เท่ากับ 250.00 ล้านยูโร หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 4.30 – 8.73 ของมูลค่าซื้อขายหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่**เหมาะสม**สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

#### 6) สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ด้วยวิธีต่าง ๆ สรุปได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต

| วิธีการประเมินมูลค่า                     | มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านยูโร) | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>วิธีที่เหมาะสม</b>                    |                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 1) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด | 228.18 – 239.23                    | วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (DCF) เป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไร รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า <b>วิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสม</b> ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตได้ |
| <b>วิธีที่ไม่เหมาะสม</b>                 |                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2) วิธีมูลค่าตามบัญชี                    | 38.84                              | วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงฐานะการเงิน ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน แผนการดำเนินงาน มูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลัง                                                                                                                                                                                                                                                  |

| วิธีการประเมินมูลค่า                     | มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านยูโร)                                                                                                  | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                          |                                                                                                                                     | วันที่ในงบการเงินใช้อ้างอิง อีกทั้งไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตและแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า <b>วิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม</b> สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 3) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี            | 38.84                                                                                                                               | วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนฐานะการเงิน ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ภายหลังจากวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน แผนการดำเนินงาน มูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินใช้อ้างอิง ส่วนปรับปรุงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต อีกทั้งไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตและแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า <b>วิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม</b> สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต             |
| 4.1) วิธีอัตราส่วน P/BV                  | 38.05 – 45.35                                                                                                                       | วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี สะท้อนถึงฐานะทางการเงิน ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง ซึ่งไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน แผนการดำเนินงาน มูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินใช้อ้างอิง อีกทั้งไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตและแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า <b>วิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม</b> สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต                             |
| 4.2) วิธีอัตราส่วน P/E                   | 348.30 – 455.20 (Trailing Multiple)<br>269.63 – 352.39 (Adjusted Trailing Multiple)<br>232.03 และ 242.50 (Forward-looking Multiple) | วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Trailing Multiple) ไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน เงินทุน และไม่ได้คำนึงถึงผลประกอบการของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า <b>วิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม</b> สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ CRC Holland B.V.<br>ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระแสดงข้อมูลวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรแบบ Adjusted Trailing Multiple เพื่อสะท้อนกำไรสุทธิที่ใกล้เคียงกับฐานะการดำเนินงานจริงในอนาคต และ Forward-looking Multiple เพื่อสะท้อนมุมมองในเชิงอนาคตของผลการดำเนินงานและปัจจัยที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต เพื่อเป็นข้อมูลประกอบให้กับผู้ใช้งาน      |
| 4.3) วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA             | 98.87 – 192.96 (Trailing Multiple)<br>[-52.02] และ [-23.11] (Forward-looking Multiple)                                              | วิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าตัดจำหน่าย (Trailing Multiple) ไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า <b>วิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม</b> สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต<br>ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระแสดงข้อมูลวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าตัดจำหน่าย (Forward-looking Multiple) เพื่อสะท้อนมุมมองในเชิงอนาคตของผลการดำเนินงานและปัจจัยที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต เพื่อเป็นข้อมูลประกอบให้กับผู้ใช้งาน |
| 5) วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียง | 2.96                                                                                                                                | วิธีการเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทที่เข้าทำธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้มีความแตกต่างของหลายปัจจัย เช่น ขนาดของธุรกรรมที่เกิดขึ้น ระยะเวลาที่เกิดขึ้น และปัจจัยของแต่ละธุรกรรมเทียบเคียง จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ กิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า <b>วิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม</b> สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต                                                     |

## 5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ข้อดีและข้อเสีย ความเสี่ยงของการเข้าทำธุรกรรม รวมถึงความเหมาะสมของราคา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการเข้าทำธุรกรรม มีความเหมาะสม เนื่องจากบริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากธุรกรรมดังกล่าว ดังนี้

- 1) บริษัทฯ จะได้รับเงินจากการเข้าทำธุรกรรม โดยราคาซื้อขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตสูงกว่ามูลค่ายุติธรรม โดยจะสามารถนำเงินสดสุทธิจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตภายหลังหักภาษี ประมาณ 7,700 ล้านบาท มาใช้จัดสรรเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ คิดเป็นอัตราประมาณ 1.28 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มและผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ จะสามารถลดภาระเงินกู้ โดยจะชำระคืนเงินกู้จำนวนประมาณ 5,297.37 ล้านบาท ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เสมือนภายหลังทำธุรกรรม) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ลดลงจาก 1.19 เท่า เป็นประมาณ 1.13 เท่า และหากพิจารณารวมหนี้สินตามสัญญาเช่า อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เสมือนภายหลังทำธุรกรรม) จะลดลงจาก 2.00 เท่า เหลือประมาณ 1.67 เท่า ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างความมั่นคงทางการเงินและลดต้นทุนทางการเงินในระยะยาว และเพิ่มวงเงินกู้ยืมสำหรับการขยายธุรกิจในอนาคต ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังสามารถนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตภายหลังการชำระคืนหนี้สินไปจัดสรรเป็นเงินปันผลพิเศษให้แก่ผู้ถือหุ้นได้อีกด้วย
- 2) บริษัทฯ สามารถมุ่งเน้นใช้ทรัพยากรในกลุ่มธุรกิจที่บริษัทฯ มี synergy ในด้านการใช้ข้อมูลเชิงลึกจาก Loyalty Platform “The 1” ร่วมกับเครือข่ายค้าปลีกที่ครอบคลุมทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการตลาดและขยายฐานลูกค้า และการขยายธุรกิจในตลาดที่มีศักยภาพสูง ซึ่งได้แก่ ประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลักและมีอัตราการเติบโตที่โดดเด่นกว่าตลาดอิตาลีและยุโรป ทั้งในด้านผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) และการขยายตัวของตลาดค้าปลีก โดยเฉพาะเวียดนามที่มีแนวโน้มการบริโภคและการลงทุนเติบโตอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ประเทศไทยมีความได้เปรียบจากโครงสร้างพื้นฐานที่เอื้อต่อการเติบโตของค้าปลีกยุคใหม่ รวมถึงความสามารถในการวิเคราะห์และเข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายผ่านฐานข้อมูลสมาชิกของบริษัทฯ กว่า 26 ล้านราย ซึ่งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินกลยุทธ์ได้อย่างตรงจุด อีกทั้งบริษัทฯ ยังมีแผนลงทุนเชิงรุกและขยายธุรกิจในทั้งสองประเทศอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งการสร้างการเติบโตและปรับปรุงประสิทธิภาพของทั้งสาขาปัจจุบันและสาขาใหม่ ดังนั้น การจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต จึงเป็นก้าวสำคัญในการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อสนับสนุนการเติบโตระยะยาวของบริษัทฯ
- 3) การจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตครั้งนี้ ถือเป็นธุรกรรมที่ก่อให้เกิดอัตราผลตอบแทนในระดับสูง ที่ประมาณร้อยละ 873.73 โดยคำนวณจากราคาขายในการทำธุรกรรมครั้งนี้ที่จำนวน 250.00 ล้านยูโร เทียบกับราคาทุนในการเข้าซื้อหุ้นเมื่อปี 2018 ซึ่งอยู่ที่ 25.67 ล้านยูโร นอกจากนี้ บริษัทฯ จะได้รับเงินสดจากธุรกรรมดังกล่าวภายในระยะเวลาอันสั้น ซึ่งเงินที่ได้รับจากรายการดังกล่าวภายหลังการชำระคืนหนี้สิน จะนำไปจ่ายเงินปันผลเพื่อสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่ผู้ถือหุ้น
- 4) การจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ให้แก่ HCDS ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ เป็นธุรกรรมที่มีความแน่นอน โดยเงื่อนไขบังคับก่อนการเข้าซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีเพียงบริษัทฯ ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ นอกจากนี้ ภายหลังการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต บริษัทฯ และห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตยังคงเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกันต่อไป

อย่างไรก็ตาม รายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต อาจมี **ข้อเสียและความเสี่ยง** ที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเพื่อประกอบการตัดสินใจและอนุมัติ ดังนี้

- 1) บริษัทฯ สูญเสียโอกาสในการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในยุโรป เนื่องจากกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อยู่ในระดับที่สูงกว่าผลการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทฯ จากข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี กิจการ



ห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีอัตรากำไรสุทธิติดลบร้อยละ (1.02) ในปี 2565 ก่อนจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 5.30 ในปี 2566 และร้อยละ 5.44 ในปี 2567 ขณะที่บริษัท มีอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ร้อยละ 3.22 ร้อยละ 3.43 และร้อยละ 3.29 ตามลำดับ นอกจากนี้ สำหรับงวด 6 เดือนของปี 2567 กิจกรรมห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ร้อยละ 3.11 ซึ่งต่ำกว่าบริษัท ที่มีอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ร้อยละ 3.14 ขณะที่ในงวด 6 เดือนของปี 2568 กิจกรรมห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีอัตรากำไรสุทธิที่สูงกว่าบริษัท โดยอยู่ที่ร้อยละ 3.65 ขณะที่บริษัท มีอัตรากำไรสุทธิลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 2.81 (รายละเอียดตามที่ปรากฏในหัวข้อที่ 3.3 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ) อย่างไรก็ตาม ในปี 2567 ผลการดำเนินงานของกิจกรรมห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตมีส่วนส่วนประมาณร้อยละ 7.2 ของรายได้รวมของบริษัท และมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 11.3 ของกำไรสุทธิทั้งหมดของบริษัท ซึ่งแม้จะมีบทบาทในการสนับสนุนผลการดำเนินงานของบริษัท โดยรวม แต่ยังไม่ใช้ส่วนหลักของโครงสร้างธุรกิจทั้งหมด โดยอัตรากำไรสุทธิของบริษัท (เสมือนภายหลังทำธุรกรรม) สำหรับรอบระยะเวลาสิบสองเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 จะลดลงจากร้อยละ 3.12 เป็นร้อยละ 2.97 อีกทั้ง ตลาดค้าปลีกในอิตาลีมีการเติบโตต่ำเมื่อเทียบกับตลาดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยเฉพาะประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดหลักที่บริษัท ให้ความสำคัญและมุ่งเน้นขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนการเติบโตในระยะยาวอย่างยั่งยืน

ทั้งนี้ บริษัท มีข้อตกลงสองฉบับกับ HCDS ได้แก่ Department Store Business Letter of Undertakings และ Flagship Company Letter of Undertakings ซึ่งหลังจากการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต กิจกรรมดังกล่าวจะไม่อยู่ภายใต้ข้อตกลงทั้งสอง แม้ว่าสิทธิและข้อผูกพันเดิมของบริษัท ภายใต้ข้อตกลงดังกล่าวยังคงอยู่ตามเดิม แต่เนื่องจากขอบเขตข้อตกลงทั้งสองฉบับไม่ได้รวมถึงกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต ดังนั้น หลังจากการขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในครั้งนี้ บริษัท จะไม่มีสิทธิในการปฏิเสธก่อน (Right of First Refusal) หรือสิทธิในการซื้อคืนกิจกรรมดังกล่าวในอนาคต อย่างไรก็ตาม บริษัท ยังคงมีสิทธิในการเจรจาและซื้อกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในอนาคตได้ตามปกติ โดยไม่ได้ถูกจำกัดหรือห้ามไว้แต่อย่างใด

- 2) บริษัท จะต้องชำระเงินสดส่วนหนึ่งเพื่อชำระภาษีที่เกิดจากกำไรจากการจำหน่ายหุ้น (Capital Gain Tax) ซึ่งคำนวณจากส่วนต่างระหว่างราคาขายหุ้นและราคาหุ้นที่ใช้ในการลงทุน โดยคาดว่าภาระภาษีจะอยู่ที่ประมาณ 1,684.09 ล้านบาท ซึ่งเป็นภาระภาษีที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ภาระภาษีดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อจำนวนเงินสดสุทธิที่จะได้รับจากธุรกรรม
- 3) วาระที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมดังกล่าวต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของผู้ถือหุ้นที่เข้าร่วมประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน หากไม่ผ่านการอนุมัติหรือผู้ถือหุ้นที่ไม่เห็นชอบ จะทำให้บริษัท ไม่สามารถดำเนินธุรกรรมดังกล่าวได้สำเร็จ
- 4) ในการจำหน่ายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต บริษัท จะได้รับเงินสดเป็นสกุลยูโร ทั้งนี้ หากอัตราแลกเปลี่ยนมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญระหว่างวันโอนหุ้น กับวันแปลงสกุลเงิน มูลค่าเงินบาทที่บริษัท ได้รับจริงอาจแตกต่างจากที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการจำหน่ายสินทรัพย์ และจำนวนเงินสดสุทธิที่สามารถนำไปจัดสรรเป็นเงินปันผลพิเศษแก่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม บริษัท สามารถพิจารณาการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามความเหมาะสม
- 5) การขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตทำให้บริษัท มุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจในภูมิภาคเอเชีย โดยเฉพาะประเทศไทยและเวียดนามมากยิ่งขึ้น ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงจากการพึ่งพาดตลาดในภูมิภาคเดียว หากเกิดปัจจัยลบที่ส่งผลกระทบในวงกว้าง อย่างไรก็ตาม ตลาดค้าปลีกในเอเชีย โดยเฉพาะไทยและเวียดนาม มีแนวโน้มเติบโตสูงกว่ายุโรปอย่างมีนัยสำคัญ จึงถือเป็นการจัดสรรทรัพยากรที่มีประสิทธิภาพ เพื่อรองรับการเติบโตและสร้างผลตอบแทนที่ยั่งยืนในระยะยาว

### ความเหมาะสมของราคา

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต เพื่อพิจารณาความเหมาะสมราคาเข้าทำธุรกรรม ด้วยวิธีต่าง ๆ นั้น พบว่า มูลค่ายุติธรรมของกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงิน



สดสุทธิ (DCF) ซึ่งเท่ากับ 228.18 – 239.23 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าเข้าทำธุรกรรมที่จำนวน 250.00 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (DCF) มีความเหมาะสมเนื่องจากเป็นวิธีที่สะท้อนกระแสเงินสดในอนาคตซึ่งเกิดจากแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการสร้างรายได้ กำไร และกระแสเงินสด รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ดังนั้น ราคาเข้าทำรายการจึงมีความเหมาะสม (รายละเอียดตามที่ปรากฏในหัวข้อที่ 4 ความเหมาะสมของราคา)

ในการนี้ เมื่อพิจารณาความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ ข้อดี ข้อเสีย และความเสี่ยง และประโยชน์ของการเข้าทำธุรกรรม ตลอดจนความสมเหตุสมผลของราคาที่ได้กล่าวมาข้างต้น รายการที่เกี่ยวข้องกันและรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในครั้งนี้ เป็นรายการที่มีความเหมาะสมและผู้ถือหุ้นลงทุนควรอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว

อย่างไรก็ดี ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาการอนุมัติการเข้าทำรายการเท่านั้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในแง่มุมต่าง ๆ และพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อเสีย ปัจจัยความเสี่ยง เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาตัดสินใจด้วยความรอบคอบระมัดระวัง อนึ่ง การตัดสินใจสุดท้ายในการอนุมัติขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละท่านเป็นสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่า ได้พิจารณาให้ความเห็นทางการเงินด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพโดย  
คำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท อวานการ์ด แคปิตอล จำกัด



(นางกชกร อัมพรกลิ่นแก้ว)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน



(นายวรวิทย์ วัธสานนท์)

กรรมการผู้จัดการ

## 6 เอกสารแนบ

### 6.1 เอกสารแนบ 1 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

#### 1) ข้อมูลทั่วไปของ บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

|                     |                                                                                                                                                           |                               |                                    |
|---------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|
| ชื่อบริษัท          | บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)                                                                                                          |                               |                                    |
| ที่ตั้งสำนักงานใหญ่ | เลขที่ 22 ซอยสมคิด ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330                                                                                 |                               |                                    |
| ประเภทธุรกิจ        | ประกอบธุรกิจค้าปลีกสินค้าหลากหลายประเภทผ่านรูปแบบและช่องทางที่หลากหลาย (Multi-Format Multi-Category Platform) โดย ผ่านการถือหุ้นในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม |                               |                                    |
| เลขทะเบียน          | 0107562000386                                                                                                                                             |                               |                                    |
| เว็บไซต์            | <a href="https://www.centralretail.com/">https://www.centralretail.com/</a>                                                                               |                               |                                    |
| ทุนจดทะเบียน        | 6,320,000,000.00 บาท                                                                                                                                      |                               |                                    |
| ทุนชำระแล้ว         | 6,031,000,000.00 บาท                                                                                                                                      |                               |                                    |
| มูลค่าที่ตราไว้     | 1.00 บาท                                                                                                                                                  |                               |                                    |
| กรรมการ             | ลำดับ                                                                                                                                                     | ชื่อ                          | ตำแหน่ง                            |
|                     | 1                                                                                                                                                         | นาย ประสาร ไตรรัตน์วรกุล      | ประธานกรรมการ                      |
|                     | 2                                                                                                                                                         | นาย สุทธิสาร จิราธิวัฒน์      | ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, กรรมการ   |
|                     | 3                                                                                                                                                         | นาย ทศ จิราธิวัฒน์            | กรรมการ                            |
|                     | 4                                                                                                                                                         | นาย ปริญญ์ จิราธิวัฒน์        | กรรมการ                            |
|                     | 5                                                                                                                                                         | นาย พิชัย จิราธิวัฒน์         | กรรมการ                            |
|                     | 6                                                                                                                                                         | นาง ยุวดี จิราธิวัฒน์         | กรรมการ                            |
|                     | 7                                                                                                                                                         | นาย รุ่งโรจน์ รังสิโยภาส      | กรรมการ                            |
|                     | 8                                                                                                                                                         | นางสาว สุกุลยา เอื้อวัฒน์สกุล | กรรมการ                            |
|                     | 9                                                                                                                                                         | นาย สุทธิธรรม จิราธิวัฒน์     | กรรมการ                            |
|                     | 10                                                                                                                                                        | นาย สุทธิพันธ์ จิราธิวัฒน์    | กรรมการ                            |
|                     | 11                                                                                                                                                        | นาย สุทธิลักษณ์ จิราธิวัฒน์   | กรรมการ                            |
|                     | 12                                                                                                                                                        | นาย ภากร ปีตธวัชชัย           | ประธานกรรมการอิสระ                 |
|                     | 13                                                                                                                                                        | นาย กอบศักดิ์ ภูตระกูล        | กรรมการอิสระ                       |
|                     | 14                                                                                                                                                        | นาย ครรชิต บุนะจินดา          | กรรมการอิสระ                       |
|                     | 15                                                                                                                                                        | นาง ปารณนา มงคลกุล            | กรรมการอิสระ, ประธานกรรมการตรวจสอบ |
|                     | 16                                                                                                                                                        | นางสาว พรรณสิริ อมาตยกุล      | กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ       |
|                     | 17                                                                                                                                                        | นาย สมพงษ์ ตันตาทาทย          | กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ       |

ที่มา: เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ

#### 2) ประวัติความเป็นมาของบริษัทฯ

ในปี 2490 กลุ่มเซ็นทรัลเริ่มกิจการครอบครัวเป็นร้านค้าปลีกแถวเล็ก ๆ ในกรุงเทพฯ โดยนายเตียง จิราธิวัฒน์ (“คุณเตียง”) ต่อมาในปี 2499 นายสัมฤทธิ์ จิราธิวัฒน์ (“คุณสัมฤทธิ์”) ซึ่งเป็นบุตรชายของคุณเตียงได้ขยายธุรกิจการจำหน่ายสินค้าทั่วไปด้วยการก่อตั้งห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัลสาขาแรกขึ้นในย่านวังบูรพา กรุงเทพฯ ทั้งคุณเตียงและคุณสัมฤทธิ์ ซึ่งเป็นผู้ร่วมก่อตั้งกลุ่มเซ็นทรัลได้ร่วมกันดำเนินธุรกิจโดยได้รับการสนับสนุนจากสมาชิกรายอื่นในครอบครัว ทั้งนี้ ยุคดังกล่าวเป็นยุคที่การค้าเฟื่องฟู โดยคุณเตียงและคุณสัมฤทธิ์ใช้วิสัยทัศน์ที่มีในการริเริ่มแนวคิดทางธุรกิจมากมายที่ไม่เคยมีมาก่อนในประเทศไทย เช่น การนำเข้าแบรนด์เครื่องสำอางจากต่างประเทศ การให้ความสำคัญกับการบริการลูกค้า การติดป้ายราคาสินค้า การใช้บาร์โค้ดในการชำระค่าสินค้า รวมถึงแนวคิดโปรแกรมสิทธิพิเศษสำหรับสมาชิก ก่อนผู้ประกอบการค้าปลีกรายอื่นใดในประเทศไทย

กลุ่มเซ็นทรัลภายใต้การบริหารของครอบครัวจิราธิวัฒน์ได้เติบโตเป็นแบรนด์ที่มีชื่อเสียงที่สุดแบรนด์หนึ่งในประเทศไทย และยังเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัทค้าปลีกที่ประสบความสำเร็จมากที่สุดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยมีการปลูกฝังและสืบทอดวิสัยทัศน์ในการทำธุรกิจค้าปลีกแก่สมาชิกครอบครัวจิราธิวัฒน์จากรุ่นสู่รุ่น ทั้งนี้ การขยายธุรกิจไปสู่รูปแบบ Omnichannel ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตของบริษัทฯ และช่วยให้บริษัทฯ มีสถานะเป็นผู้นำที่แข็งแกร่งในกลุ่มธุรกิจค้าปลีกสินค้าหลากหลายประเภท

เมื่อวันที่ 29 สิงหาคม 2562 ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 2/2562 มีมติอนุมัติการแปรสภาพบริษัทฯ เป็นบริษัทมหาชน จำกัด และการเพิ่มทุนจดทะเบียนจำนวน 1,620 ล้านบาท จากทุนจดทะเบียน 4,700 ล้านบาทเป็น 6,320 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 1,620,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อเสนอขายหุ้น พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ ROBINS และเพื่อรองรับการจัดสรรหุ้นสามัญส่วนเกิน

เมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2563 บริษัทฯ ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจค้าปลีกทั้งในประเทศและต่างประเทศได้เปิดการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นวันแรก โดยมีมูลค่าเสนอขายรวม 78,124 ล้านบาท (รวมมูลค่าหุ้นที่เสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นของ ROBINS ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และการจัดสรรหุ้นส่วนเกิน) และมีมูลค่าหลักทรัพย์ ณ ราคา IPO ที่ประมาณ 253,302 ล้านบาท (ไม่รวมการจัดสรรหุ้นส่วนเกิน)

| ปี   | เหตุการณ์สำคัญ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2563 | เปิดซื้อขายหลักทรัพย์ CRC วันแรกในวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2563 ซึ่งเป็นหุ้นไอพีโอที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประวัติศาสตร์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ และเป็นหุ้นไอพีโอของกลุ่มธุรกิจค้าปลีกที่มีขนาดใหญ่ที่สุดเป็นอันดับ 2 ของโลก รวมทั้งเข้าไปอยู่ในดัชนี SET50 และ MSCI Global Standard Indexes อีกทั้งได้เปิดโรบินสัน โลฟิสโตล 1 สาขา และไทวัสดุ 4 สาขาในประเทศไทย สำหรับในเวียดนามได้เปิดศูนย์การค้าและไฮเปอร์มาร์เก็ต (GO!) 4 สาขา และมินิโก (go!) สาขาแรก นอกจากนี้ ได้เปิดตัวแอปพลิเคชัน Central ในประเทศไทย และเว็บไซต์ <a href="http://www.rinascente.it">www.rinascente.it</a> ในประเทศอิตาลี                                                                                                     |
| 2564 | บริษัทฯ ได้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท ซีไอแอล จำกัด (มหาชน) แล้วเสร็จ เพื่อเสริมความแข็งแกร่งให้กับส่วนงานฮาร์ดไลน์ และได้ลงทุนในบริษัท แกร็บแท็กซี่ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 40 สำหรับในประเทศไทยได้เปิดไทวัสดุ 5 สาขา ได้แก่ สาขาสุขสวัสดิ์ บ่อวิน อุดรธานี สงขลา และศรีสะเกษ รวมทั้งให้บริการ Personal Shopper ทั้งในส่วน Non-Food และ Food ส่วนประเทศเวียดนามได้เปิด GO! Mall 3 สาขา และเปิดตัวแอปพลิเคชัน GO! สำหรับสินค้าอุปโภคบริโภค                                                                                                                                                                                                                |
| 2565 | บริษัทฯ ได้เปิดโรบินสันโลฟิสโตล 3 สาขา และไทวัสดุ 4 สาขา รวมทั้งเปิดท็อปส์ ซูเปอร์มาร์เก็ต รูปแบบสแตนดอล (Standalone) และท็อปส์ ไลน์ ฟู้ด (Tops Fine Food) ในประเทศไทย นอกจากนี้ ได้เปิดศูนย์การค้าและไฮเปอร์มาร์เก็ต (GO!) 1 สาขาในประเทศเวียดนาม บริษัทฯ ได้เปิดตัวรถบรรทุกไฟฟ้าพลังงานสะอาด (EV Truck) และท็อปส์ กรีน (Tops Green) สโตร์สีเขียว และบริษัท ซีอาร์ซี ไทวัสดุ จำกัด ได้จัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับบริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (Gulf) เพื่อประกอบกิจการผลิตไฟฟ้าผ่านแผงโซลาร์เซลล์บนหลังคาของไทวัสดุ โดยเป็นการผลิตพลังงานสะอาดเพื่อการดำเนินธุรกิจในเครือเซ็นทรัลอย่างยั่งยืน                                                                       |
| 2566 | บมจ. เมพ คอร์ปอเรชั่น (MEB) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ ได้เข้าทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) และบริษัทฯ ได้ออกหุ้นกู้ครั้งแรก มูลค่า 7,000 ล้านบาท โดยได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของบริษัทที่ระดับ “AA-” แนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่” จากบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด บริษัทฯ ได้เปิดสาขาอย่างต่อเนื่อง อาทิ ในประเทศไทย เปิดไทวัสดุ 14 สาขา ท็อปส์ ซูเปอร์มาร์เก็ตที่อยู่ในศูนย์การค้าและรูปแบบสแตนดอล (Standalone) รวมถึงแบรนด์ช็อป (Brand Shop) นอกจากนี้ ยังได้เปิดตัวธุรกิจใหม่ “โก โฮลเซลส์” ศูนย์ค้าปลีกและค้าส่งครบวงจร จำนวน 4 สาขา ส่วนในประเทศเวียดนาม ได้เปิดมินิโก (go!) 4 สาขา และบริษัทยังคงมีการปรับปรุงสาขาอย่างต่อเนื่องทั้งในประเทศไทย เวียดนาม และอิตาลี |
| 2567 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- เปิดโก โฮลเซลส์ สาขาพระราม 2 กรุงเทพฯ และเปิดมินิโก (go!) ที่เมือง Thanh Binh ประเทศเวียดนาม</li> <li>- เซ็นทรัล รีเทล ประกาศวิสัยทัศน์ 5 ปี “CRC OMNI-Intelligence” ดันธุรกิจสู่ The Next Era โดยการนำ AI เข้าไปในทุกกระบวนการของการทำธุรกิจ</li> <li>- เปิดโมเดลแฟรนไชส์ Tops Daily</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

| ปี | เหตุการณ์สำคัญ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | <ul style="list-style-type: none"> <li>- เปิดสาขาไทวัสดุ x บีเอ็นบี โฮม สาขาอุดรธานี และปรับโฉม Flagship Store ที่สาขางานา และสาขาบางบัวทอง ให้เป็นรูปแบบ White Format (ไทวัสดุ x บีเอ็นบี โฮม) รวมทั้งเปิดโก โฮลเซลล์ สาขารังสิต ปทุมธานี และสาขารามคำแหง กรุงเทพฯ</li> <li>- เปิดสาขาไทวัสดุ x บีเอ็นบี โฮม สาขาอยุธยาประเทศ จังหวัดสระแก้ว และเปิดเฟสแรกของห้างเซ็นทรัล ซิดลม “The Store of Bangkok” เพื่อยกระดับสู่การเป็น World Class Luxury Department Store</li> <li>- เปิดสาขาไทวัสดุ สาขาสระแก้ว และสาขาแกลง จังหวัดระยอง เซ็นทรัล มาร์เก็ตติ้ง กรุ๊ป (CMG) ได้สิทธิ์เป็นผู้นำเข้าและจัดจำหน่ายแบรนด์เครื่องสำอางจางมูมู เพียงรายเดียวในประเทศไทย</li> <li>- เปิดสาขาไทวัสดุ x บีเอ็นบี โฮม สาขาพระราม 3 และโก โฮลเซลล์ สาขาราวี จังหวัดภูเก็ต</li> <li>- เปิดไทวัสดุ สาขาอุทัยธานี และ GO! Mall ที่เมือง Ha Nam ประเทศเวียดนาม ‘ซูเปอร์สปอร์ต’ ได้เข้าเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ใน Rev Edition เพื่อเข้าสู่ธุรกิจ Performance Sports อย่างเต็มรูปแบบ</li> <li>- เปิดมินิโก (go!) ที่เมือง Am Nhon จังหวัด Binh Dinh ประเทศเวียดนาม และโก โฮลเซลล์ สาขากลางเมืองภูเก็ต</li> <li>- ร้านยา ท็อปส์แคร์ (Tops Care) เปิดบริการใหม่ “Mind Care Service” เปิดไทวัสดุ x บีเอ็นบี โฮม สาขาแพร่ และเปิด GO! Mall สาขา Bac Lieu ประเทศเวียดนาม</li> <li>- เปิดไทวัสดุ x บีเอ็นบี โฮม สาขาขอนแก่น 2 และปรับปรุงห้างสาขาแฟลกชิปที่ Milan Piazza Duomo แล้วเสร็จอย่างเป็นทางการ</li> <li>- The Store of Bangkok ห้างเซ็นทรัลซิดลม สู่ห้างลักซ์วี่ระดับโลกที่สมบูรณ์แบบที่สุดใจกลางกรุงเทพฯ และเปิดโก โฮลเซลล์ สาขาเจริญราษฎร์ ท็อปส์ เปิดตัว “Tops Chef Bot” ผู้ช่วยช้อปปิ้งอัจฉริยะ เจ้าแรกในไทย</li> <li>- ส่วนในประเทศเวียดนาม ได้เปิด GO! Mall 1 สาขาที่เมือง Ninh Thuan และเปิดมินิโก (go!) 3 สาขา ได้แก่ เมือง Loc Nin, Huong Tra-Hue และ Lap Vo – Dong Thap</li> </ul> |

ที่มา: อ้างอิงจากรายงานประจำปีของบริษัทฯ ปี 2567

### 3) รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

#### ตารางผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรกของบริษัทฯ

| ลำดับ | ผู้ถือหุ้น                                      | จำนวนหุ้น     | ร้อยละ |
|-------|-------------------------------------------------|---------------|--------|
| 1     | บริษัท ห้างเซ็นทรัล ดีพาร์ทเม้นท์ส จำกัด (HCDS) | 2,114,284,890 | 35.06  |
| 2     | Deutsche Bank AG Singapore PWM                  | 277,963,444   | 4.61   |
| 3     | สำนักงานประกันสังคม                             | 181,272,866   | 3.01   |
| 4     | กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง                        | 133,175,900   | 2.21   |
| 5     | SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED    | 101,270,546   | 1.68   |
| 6     | UBS AG SINGAPORE BRANCH                         | 83,481,213    | 1.38   |
| 7     | นาย อิศเรศ จิราธิวัฒน์                          | 79,754,213    | 1.32   |
| 8     | นาย ณรงค์ฤทธิ์ จิราธิวัฒน์                      | 74,962,279    | 1.24   |
| 9     | บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด                    | 74,235,763    | 1.23   |
| 10    | นาย สุทธิเดช จิราธิวัฒน์                        | 55,809,915    | 0.93   |

ที่มา: ข้อมูล ณ วันที่ 2 ตุลาคม 2568 จากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ

#### 4) โครงสร้างของบริษัทฯ

บริษัทในกลุ่มแฟชัน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

| ลำดับ                                                            | ชื่อบริษัท                                             | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                                                        | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                  |
|------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัล</b>                                    |                                                        |                                                                                                              |                      |                               |                                                                                      |
| 1.                                                               | บริษัท สรรพสินค้าเซ็นทรัล จำกัด (“CDS”)                | ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัล                                                                           | 3,335.0 ล้านบาท      | 100                           | 1027 อาคารสรรพสินค้าชิดลม ชั้น 7 ถนนเพลินจิต แขวง<br>ลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ     |
| 2.                                                               | บริษัท เซ็นทรัล ออนไลน์ จำกัด (“Central Online”)       | ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าบนช่องทาง<br>ออนไลน์ ซึ่งรวมถึงการให้บริการพื้นที่<br>จำหน่ายสินค้าบนช่องทางออนไลน์ | 35.0 ล้านบาท         | 100                           | 919/555 อาคารเซาท์ทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้อง 7, 8 ถนนสี<br>ลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ |
| <b>ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน และโรบินสัน โลฟิสต์สไตล์ เซ็นเตอร์</b> |                                                        |                                                                                                              |                      |                               |                                                                                      |
| 3.                                                               | บริษัท แมส คอนเซ็ปท์ จำกัด (“MASS”)                    | Holding Company สำหรับห้างสรรพสินค้า<br>โรบินสันและโรบินสัน โลฟิสต์สไตล์                                     | 262.5 ล้านบาท        | 100                           | 79/3 ถนนสาธุประดิษฐ์ แขวงช่องนนทรี เขตยานนาวา<br>กรุงเทพฯ                            |
| 4.                                                               | บริษัท ซี.อาร์.จี.บริการ จำกัด (“CRG-S”)               | Holding Company สำหรับห้างสรรพสินค้า<br>โรบินสัน และโรบินสัน โลฟิสต์สไตล์                                    | 1,089.4 ล้านบาท      | 100                           | 22 ซอยสมคิด ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน<br>กรุงเทพฯ                           |
| 5.                                                               | บริษัท โรบินสัน จำกัด (มหาชน) (“ROBINS”)               | ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้าโรบินสัน และ<br>โรบินสัน โลฟิสต์สไตล์ทั้งในกรุงเทพฯ และ<br>ต่างจังหวัด             | 3,942.9 ล้านบาท      | 98.4                          | 9/9 ชั้นที่ 14-17 ถนนพระราม 9 แขวงห้วยขวาง เขตห้วย<br>ขวาง กรุงเทพฯ                  |
| 6.                                                               | บริษัท ซีอาร์ (ประเทศไทย) จำกัด (“CR-TH”)              | Holding Company สำหรับบริษัทที่ประกอบ<br>ธุรกิจห้างสรรพสินค้าโรบินสันใน 7 จังหวัด                            | 3,201.0 ล้านบาท      | 98.4                          |                                                                                      |
| 7.                                                               | บริษัท ซีอาร์ ราชบุรี (ประเทศไทย) จำกัด (“CR-RB”)      | ประกอบธุรกิจโรบินสัน โลฟิสต์สไตล์ ในจังหวัด<br>ราชบุรี                                                       | 645.6 ล้านบาท        | 98.4                          | 265 ถนนศรีสุริยวงศ์ ตำบลหน้าเมือง อำเภอเมืองราชบุรี<br>จังหวัดราชบุรี                |
| 8.                                                               | บริษัท ซีอาร์ เชียงใหม่ (ประเทศไทย) จำกัด<br>(“CR-CM”) | ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้าโรบินสัน ใน<br>จังหวัดเชียงใหม่                                                    | 220.0 ล้านบาท        | 98.4                          | 9 หมู่ที่ 3 ตำบลสุเทพ อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัด<br>เชียงใหม่                       |
| 9.                                                               | บริษัท ซีอาร์ หาดใหญ่ (ประเทศไทย) จำกัด<br>(“CR-HY”)   | ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้าโรบินสัน ใน<br>จังหวัดสงขลา                                                        | 202.0 ล้านบาท        | 98.4                          | 9 ถนนธรรมานุญูวิถิ ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่<br>จังหวัดสงขลา                          |
| 10.                                                              | บริษัท ซีอาร์ อุดรธานี (ประเทศไทย) จำกัด<br>(“CR-UT”)  | ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้าโรบินสัน ใน<br>จังหวัดอุดรธานี                                                     | 225.0 ล้านบาท        | 98.8                          | 277/2 ถนนประจักษ์ศิลปาคม ตำบลหมากแข้ง อำเภอ<br>เมืองอุดรธานี จังหวัดอุดรธานี         |



| ลำดับ            | ชื่อบริษัท                                              | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                         | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว  | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                                                           |
|------------------|---------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 11.              | บริษัท ซีอาร์ จันทบุรี (ประเทศไทย) จำกัด (“CR-CB”)      | ประกอบธุรกิจโรบินสันไลฟ์สไตล์ ในจังหวัดจันทบุรี                               | 130.0 ล้านบาท         | 63.9                          | 22/107 หมู่ที่ 7 ตำบลจันทนิมิต อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี                                                             |
| 12.              | บริษัท ซีอาร์ นครศรีธรรมราช (ประเทศไทย) จำกัด (“CR-NS”) | ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้าโรบินสัน และโรบินสันไลฟ์สไตล์ในจังหวัดนครศรีธรรมราช | 560.0 ล้านบาท         | 49.2                          | 89/201 ถนนพัฒนาการคูขวาง ตำบลคลัง อำเภอเมืองนครศรีธรรมราช จังหวัดนครศรีธรรมราช                                                |
| 13.              | บริษัท ซีอาร์ ภูเก็ต (ประเทศไทย) จำกัด (“CR-PK”)        | ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้าโรบินสัน ในจังหวัดภูเก็ต                            | 177.0 ล้านบาท         | 49.2                          | 177 ห้องเลขที่ 4107, 4207 ชั้น จี, 2 ถนนราษฎร์อุทิศ 200 ปี ตำบลป่าตอง อำเภอกะทู้ จังหวัดภูเก็ต                                |
| 14.              | บริษัท โรบินสันสุขุมวิท จำกัด (“R-SKV”)                 | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                                          | 100.0 ล้านบาท         | 98.4                          | 259 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ                                                                            |
| 15.              | R-Trading (L) BHD. [R-T(L)]                             | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                                          | 50,000.0 ดอลลาร์สหรัฐ | 98.3                          | P. O. Box 2208, Road Town, Tortola, British Virgin Islands                                                                    |
| 16.              | บริษัท โรบินสันนครินทร์ จำกัด (“R-NKR”)                 | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                                          | 105.0 ล้านบาท         | 98.2                          | 9/9 อาคารศูนย์การค้า เซ็นทรัล พลาซ่า แกรนด์ พระราม 9 ชั้นที่ 14 ถนนพระราม 9 แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพฯ                 |
| 17.              | บริษัท โรบินสันรัชดา จำกัด (“R-RCD”)                    | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                                          | 75.0 ล้านบาท          | 98.2                          | 9/9 ชั้นที่ 14-17 ถนนพระราม 9 แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพฯ                                                               |
| 18.              | Robinson Department Store (Vietnam) JSC (“RBSJSC”)      | ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้าโรบินสัน สาขา Hanoi                                 | 216,750.0 ล้านดอลลาร์ | 98.4                          | Basement B1, Mega Mall, Royal City Complex, No. 72A Nguyen Trai Street, Thuong Dinh Ward, Thanh Xuan District, Hanoi, Vietnam |
| 19.              | Central Retail Corporation (Vietnam) JSC (“CRCJSC”)     | ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้าโรบินสัน สาขา Ho Chi Minh City                      | 105,000.0 ล้านดอลลาร์ | 100                           | No. 163 Phan Dang Luu, Ward 01, Phu Nhuan District, Ho Chi Minh City, Vietnam                                                 |
| <b>รีนาเซนเต</b> |                                                         |                                                                               |                       |                               |                                                                                                                               |
| 20.              | CRC Holland B.V. (“CRC Holland”)                        | Holding Company สำหรับห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต                                 | 100.0 ยูโร            | 100                           | Herikerbergweg 238, Amsterdam, 1101 CM, the Netherlands                                                                       |
| 21.              | CRC Rinascente S.p.A. (“CRC Rina”)                      | Holding Company สำหรับห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต                                 | 120,000.0 ยูโร        | 100                           | Via Washington, 70-20146 Milano (Italy)                                                                                       |
| 22.              | La Rinascente S.p.A. (“LR”)                             | ประกอบธุรกิจห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตในประเทศอิตาลี                             | 5.1 ล้านดอลลาร์       | 100                           |                                                                                                                               |

| ลำดับ                            | ชื่อบริษัท                                                  | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                                                                                          | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                                     |
|----------------------------------|-------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ซูเปอร์สปอร์ต</b>             |                                                             |                                                                                                                                                |                      |                               |                                                                                                         |
| 23.                              | บริษัท เอสเอสเอชดี จำกัด (“SSHD”)                           | Holding Company สำหรับซูเปอร์สปอร์ต                                                                                                            | 255.0 ล้านบาท        | 100                           | 306 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ                                                            |
| 24.                              | บริษัท ซี อาร์ ซี สปอร์ต จำกัด (“SPS”)                      | ประกอบธุรกิจจำหน่ายเครื่องแต่งกาย และอุปกรณ์กีฬา ภายใต้แบรนด์ค้าปลีกซูเปอร์สปอร์ตในประเทศไทย                                                   | 370.0 ล้านบาท        | 99.4                          | 919/555 ห้องเลขที่ 1-6, 10 ชั้น 13 อาคารเซาท์ทาวเวอร์ ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ               |
| 25.                              | บริษัท ซีอาร์ซี สปอร์ต อีคอมเมิร์ซ จำกัด (“SPS E-Commerce”) | ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าบนช่องทางออนไลน์ ซึ่งรวมถึงให้บริการพื้นที่จำหน่ายสินค้าบนช่องทางออนไลน์                                              | 1.0 ล้านบาท          | 99.3                          |                                                                                                         |
| 26.                              | CRC Sports (Vietnam) JSC (“SPSJSC”)                         | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                                                                                                           | 18,375.0 ล้านด่ง     | 99.4                          | No. 163 Phan Dang Luu, Ward 01, Phu Nhuan District, Ho Chi Minh City, Vietnam                           |
| 27.                              | บริษัท เรฟ อีดิชั่น จำกัด (REV Edition) (“REV”)             | ประกอบธุรกิจ ขายส่งเครื่องกีฬา                                                                                                                 | 14.0 ล้านบาท         | 74.5                          | 989 อาคารสยามพิวรรธน์ ทาวเวอร์ ชั้น 8 ห้อง เอ 2 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ             |
| 28.                              | REV Edition (Malaysia) (“REV(MY)”)                          | ประกอบธุรกิจ ขายส่งเครื่องกีฬา                                                                                                                 | 5.7 ล้านริงกิต       | 66.3                          | Block D-10-2A, Level 12, Menara Uncang Emas, 85 Jalan Loke Yew, 55200 Kuala Lumpur, Wilayah Persekutuan |
| <b>เซ็นทรัลมาร์เก็ตติ้งกรุ๊ป</b> |                                                             |                                                                                                                                                |                      |                               |                                                                                                         |
| 29.                              | บริษัท เซ็นทรัลมาร์เก็ตติ้ง กรุ๊ป จำกัด (“CMG”)             | Holding Company สำหรับ Central Marketing Group รวมถึงการดำเนินการให้บริการพื้นที่คลังสินค้าสำหรับบริษัท เซ็นทรัลเทรดดิ้ง จำกัด                 | 1,876.0 ล้านบาท      | 100                           | 3388/26-37 อาคารสิรินรัตน์ ชั้น 9-11 ถนนพระราม 4 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ                        |
| 30.                              | บริษัท เซ็นทรัลเทรดดิ้ง จำกัด (“C Trading”)                 | ผลิตและนำเข้าสินค้าต่าง ๆ เพื่อการจัดจำหน่ายในประเทศไทย สำหรับ Central Marketing Group และให้บริการด้านการตลาดและจำหน่ายสินค้าบนช่องทางออนไลน์ | 2,500.0 ล้านบาท      | 100                           | 3388/25-37 อาคารสิรินรัตน์ ชั้น 8-11 ถนนพระราม 4 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ                        |
| 31.                              | บริษัท เอิร์ธแคร์ จำกัด (“Earth Care”)                      | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                                                                                                           | 55.0 ล้านบาท         | 100                           | 3388/34 อาคารสิรินรัตน์ ชั้น 11 ถนนพระราม 4 แขวงคลองตันเขตคลองเตย กรุงเทพฯ                              |

| ลำดับ           | ชื่อบริษัท                                                    | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                              | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว  | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                                 |
|-----------------|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|-----------------------|-------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 32.             | บริษัท แมทเทอร์ ดี จำกัด (“Matter D”)                         | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                               | 2.0 ล้านบาท           | 100                           | 3388/30 อาคารสิรินรัตน์ ชั้น 10 ถนนพระราม 4 แขวง<br>คลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ                     |
| 33.             | บริษัท เท็กซ์ทิล เท็กซ์ไทล์ จำกัด (“Textral<br>Textile”)      | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                               | 34.5 ล้านบาท          | 100                           | 3388/34 อาคารสิรินรัตน์ ชั้น 11 ถนนพระราม 4 แขวง<br>คลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ                     |
| 34.             | บริษัท ซีเทรคสากัล จำกัด (“Cetrec”)                           | Holding Company สำหรับบริษัทในกลุ่ม<br>ประเทศมาเลเซีย              | 1,400.7 ล้านบาท       | 100                           | 3388/42-45 อาคารสิรินรัตน์ ชั้น 13 ถนนพระราม 4<br>แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ                   |
| 35.             | CMG International Group Ltd. ( “CMG In’l<br>Group”)           | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                               | 8.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ  | 100                           | 112 North Curry Street, Carson City, NV 89703-<br>4934, USA                                         |
| 36.             | CMG Asia Three Ltd. (“CMG Asia 3”)                            | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                               | 0.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ  | 100                           | 112 North Curry Street, Carson City, NV 89703-<br>4934, USA                                         |
| 37.             | CMG Asia Four Ltd. (“CMG Asia 4”)                             | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                               | 1.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ  | 100                           |                                                                                                     |
| 38.             | CMG Asia Five Co., Ltd. (“CMG Asia 5”)                        | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                               | 5.8 ล้านดอลลาร์ฮ่องกง | 100                           | Unit 03, 8/F., Greenfield Tower, Concordia Plaza,<br>No. 1 Science Museum Road, Kln, Hong Kong      |
| 39.             | CMG Vietnam Limited Liability Company<br>(“CMG Vietnam”)      | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                               | 0.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ  | 100                           | 163 Phan Dang Luu Street, Ward 01, Phu Nhuan<br>District, Ho Chi Minh City, S.R. Vietnam            |
| 40.             | Central Marketing Group (Shanghai) Co., Ltd.<br>(“CMG China”) | ไม่มีการประกอบธุรกิจ และรอการชำระบัญชี                             | 25.0 ล้านหยวน         | 100                           | Zhabei District, Shanghai 200001, China                                                             |
| <b>โคโมนอยะ</b> |                                                               |                                                                    |                       |                               |                                                                                                     |
| 41.             | บริษัท ไทย วัตต์ส จำกัด (“TWT”)                               | ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าเบ็ดเตล็ด<br>ภายใต้แบรนด์ค้าปลีก Komonoya | 200.0 ล้านบาท         | 51.0                          | 9/9 ศูนย์การค้าเซ็นทรัล แกรนด์ พระราม 9 ชั้นที่ 17<br>ถนนพระราม 9 แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพฯ |

**บริษัทในกลุ่มฮาร์ดไลน์ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568**

| ลำดับ                         | ชื่อบริษัท                                              | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                                                | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว | สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                   |
|-------------------------------|---------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| ไทวัสดุ และบ้าน แอนด์ บียอนด์ |                                                         |                                                                                                      |                      |                            |                                                                                       |
| 42.                           | บริษัท ซีอาร์ซี ฮาร์ดไลน์ จำกัด (“CRC Hardline”)        | Holding Company สำหรับซีอาร์ซี ไทวัสดุ                                                               | 4,420.0 ล้านบาท      | 100                        | 22 ซอยสมคิด ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ                               |
| 43.                           | บริษัท ซีอาร์ซี ไทวัสดุ จำกัด (“CTD”)                   | ประกอบธุรกิจจำหน่ายวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งบ้าน ภายใต้แบรนด์ค้าปลีกไทวัสดุและบ้าน แอนด์ บียอนด์ | 5,430.0 ล้านบาท      | 100                        | 88/88 หมู่ที่ 13 ตำบลบางแก้ว อำเภอบางพลี จังหวัดสมุทรปราการ                           |
| 44.                           | บริษัท ซีเอชจี มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (“CHGM”)              | ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าบนช่องทางออนไลน์ ซึ่งรวมถึง ให้บริการพื้นที่จำหน่ายสินค้าบนช่องทางออนไลน์   | 1.0 ล้านบาท          | 100                        |                                                                                       |
| เพาเวอร์บาย                   |                                                         |                                                                                                      |                      |                            |                                                                                       |
| 45.                           | บริษัท พีบีเอชดี จำกัด (“PBHD”)                         | Holding Company สำหรับเพาเวอร์บาย                                                                    | 19,750.0 ล้านบาท     | 100                        | 306 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ                                          |
| 46.                           | บริษัท เพาเวอร์บาย จำกัด (“PWB”)                        | ประกอบธุรกิจจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้า ภายใต้แบรนด์ค้าปลีกเพาเวอร์บาย                                    | 12,560.0 ล้านบาท     | 99.4                       | 919/555 อาคารเซาท์ทาวเวอร์ ชั้น 11 ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ                |
| 47.                           | บริษัท พีบี โลจิสติก จำกัด (“PBL”)                      | นำเข้าและจำหน่ายสินค้า                                                                               | 675.0 ล้านบาท        | 99.4                       |                                                                                       |
| 48.                           | บริษัท ทรี พลัส บริการ จำกัด (“3PLUS”)                  | ให้บริการซ่อมเครื่องใช้ในครัวเรือน เครื่องใช้ไฟฟ้า และอุปกรณ์สำหรับบ้านและสวน                        | 1.0 ล้านบาท          | 99.4                       | 919/555 อาคารเซาท์ทาวเวอร์ ชั้น 12 (ห้องเลขที่ 5) ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ |
| 49.                           | บริษัท เพาเวอร์บาย อีคอมเมิร์ซ จำกัด (“PWB E-Commerce”) | ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าบนช่องทางออนไลน์ ซึ่งรวมถึงให้บริการพื้นที่จำหน่ายสินค้าบนช่องทางออนไลน์    | 1.0 ล้านบาท          | 99.3                       | 919/555 อาคารเซาท์ทาวเวอร์ ชั้น 11 ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ                |
| ซีโอแอล                       |                                                         |                                                                                                      |                      |                            |                                                                                       |
| 50.                           | บริษัท ซีโอแอล จำกัด (มหาชน) (“COL”)                    | ให้เช่าที่ดิน (คลังสินค้าหนองจอกและสุวินทวงศ์ และอาคารอุ้มใจ กับบริษัทย่อยของ COL)                   | 320.0 ล้านบาท        | 99.7                       | 24 ซอยอ่อนนุช 66/1 ถนนอ่อนนุช แขวงอ่อนนุช เขตสวนหลวง กรุงเทพฯ                         |

| ลำดับ | ชื่อบริษัท                                    | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                                             | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว  | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                                           |
|-------|-----------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 51.   | บริษัท ออฟฟิศเมท (ไทย) จำกัด (“OMT”)          | จำหน่ายสินค้าทั้งรูปแบบค้าปลีกและค้าส่ง<br>สินค้าเครื่องเขียน อุปกรณ์สำนักงาน และ<br>เฟอร์นิเจอร์ | 691.55 ล้านบาท        | 99.7                          | 919/555 อาคารเซาท์ทาวเวอร์ ห้องเลขที่ 2-6 และ 9 ชั้น<br>14 ถนนสีลม สยาม เขตบางรัก กรุงเทพฯ                    |
| 52.   | บริษัท ออฟฟิศเมท โลจิสติกส์ จำกัด (“OML”)     | บริหารคลังสินค้าและศูนย์กระจายสินค้า                                                              | 200.0 ล้านบาท         | 99.7                          |                                                                                                               |
| 53.   | บริษัท ออฟฟิศเมท ออมนิแฟรนไชส์ จำกัด (“OOF”)  | ให้คำปรึกษาและบริหารจัดการระบบแฟรน<br>ไชส์ของธุรกิจออฟฟิศเมท                                      | 200.0 ล้านบาท         | 99.7                          | 919/555 อาคารเซาท์ทาวเวอร์ ชั้น 16 ถนนสีลม แขวงสี<br>ลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ                                    |
| 54.   | บริษัท ฟิวเจอร์พลัส จำกัด (“FPT”)             | บริหารแฟรนไชส์ของธุรกิจออฟฟิศเมท                                                                  | 5.0 ล้านบาท           | 99.7                          | 919/555 อาคารเซาท์ทาวเวอร์ ชั้น 16 ถนนสีลม แขวงสี<br>ลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ                                    |
| 55.   | บริษัท เอ็มพี ซินเนอร์จี จำกัด (“MP Synergy”) | ผลิต/จำหน่ายเฟอร์นิเจอร์และอุปกรณ์<br>สำนักงาน                                                    | 10.0 ล้านบาท          | 60.0                          | 587 หมู่ที่ 3 ตำบลเทพารักษ์ อำเภอเมืองสมุทรปราการ<br>จังหวัดสมุทรปราการ                                       |
| 56.   | บริษัท บีทูเอส จำกัด (“B2S”)                  | ประกอบธุรกิจร้านจำหน่ายเครื่องเขียน<br>หนังสือ และสินค้าไลฟ์สไตล์                                 | 640.0 ล้านบาท         | 99.7                          | 919/555 อาคารจีเวลรี่เทรดเซ็นเตอร์ ชั้น 16, 17 ถนน<br>สีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ                        |
| 57.   | Two Bees (HK) Limited (“TBHK”)                | Holding/Investment Company                                                                        | 0.01 ล้านดอลลาร์สหรัฐ | 99.7                          | 2503 Bank of America Tower 12 Harcourt Rd<br>Central, Hong Kong                                               |
| 58.   | บริษัท เมฟ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“MEB”) | จำหน่าย E-Book และให้คำปรึกษาเรื่องการ<br>จัดทำ E-Book                                            | 150ใจ ล้านบาท         | 74.8                          | 99/27 อาคารซอฟต์แวร์ปาร์ค ชั้นที่ 8 หมู่ที่ 4 ถนนแจ้ง<br>วัฒนะ ตำบลคลองเกลือ อำเภอบางเกร็ด จังหวัดนันทบุรี    |
| 59.   | บริษัท ขริงขริง จำกัด (“KHRING KHRING”)       | กิจการพัฒนา Enterprise Software และ/<br>หรือ Digital Content                                      | 10.0 ล้านบาท          | 55.94                         | 99/27 อาคารซอฟต์แวร์ปาร์ค ชั้นที่ 8 หมู่ที่ 4 ถนนแจ้ง<br>วัฒนะ ตำบลคลองเกลือ อำเภอบางเกร็ด จังหวัดนันทบุรี    |
| 60.   | บริษัท ไฮเทคซ์ อินเตอร์แอคทีฟ จำกัด (“HTI”)   | จำหน่าย E-Book และอุปกรณ์อ่านหนังสือ<br>อิเล็กทรอนิกส์                                            | 3.6 ล้านบาท           | 41.95                         | 3 อาคารพร้อมพันธุ์ 3 ชั้น 7 ห้องเลขที่ 701-702 ซอย<br>ลาดพร้าว 3 ถนนลาดพร้าว แขวงจอมพล เขตจตุจักร<br>กรุงเทพฯ |
| 61.   | COL Vietnam JSC (“COLVJSC”)                   | ไม่มีการประกอบธุรกิจ และรอการชำระ<br>บัญชี                                                        | 61,600.0 ล้านด่ง      | 99.5                          | No. 63-65-67, Tran Hung Dao Street, Cau Ong<br>Lanh Ward, District 1, Ho Chi Minh City, Vietnam               |
| 62.   | B2S Vietnam Co., Ltd. (“B2SV”)                | ไม่มีการประกอบธุรกิจ และรอการชำระ<br>บัญชี                                                        | 61,600.0 ล้านด่ง      | 99.5                          |                                                                                                               |
| 63.   | บริษัท อินค็อกนิโตแล็บ จำกัด (ICL)            | จัดทำโปรแกรมคอมพิวเตอร์ตาม<br>วัตถุประสงค์ของผู้ใช้งาน                                            | 9.8 ล้านบาท           | 51.0                          | 38 ซอย เพชรเกษม 30 แขวง ปากคลองภาษีเจริญ เขต<br>ภาษีเจริญ จังหวัด กรุงเทพมหานคร                               |

| ลำดับ           | ชื่อบริษัท                                                         | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                                                | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                          |
|-----------------|--------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>เหียนคิม</b> |                                                                    |                                                                                                      |                      |                               |                                                                                              |
| 64.             | NKT New Solution and Technology Development Investment JSC (“NKT”) | Holding Company สำหรับเหียนคิม                                                                       | 800,000.0 ล้านบาท    | 99.4                          | No. 63-65-67, Tran Hung Dao Street, Cau Ong Lanh Ward, District 1, Ho Chi Minh City, Vietnam |
| 65.             | Nguyen Kim Modern Trade Development Investment JSC (“NKM”)         | Holding Company สำหรับเหียนคิม                                                                       | 800,000.0 ล้านบาท    | 99.4                          |                                                                                              |
| 66.             | Nguyen Kim Trading JSC (“NK Trading”)                              | ประกอบธุรกิจจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าภายใต้แบรนด์ค้าปลีกเหียนคิม และบริหารจัดการร้านเหียนคิมที่เป็นสาขา | 800,000.0 ล้านบาท    | 99.4                          |                                                                                              |
| 67.             | Saigon Industrial Corporation (“Sinco”)                            | ถือครองอสังหาริมทรัพย์สำหรับกลุ่มธุรกิจเหียนคิม                                                      | 20,165.8 ล้านบาท     | 97.9                          | No. 63-65, Tran Hung Dao Street, Cau Ong Lanh Ward, District 1, Ho Chi Minh City, Vietnam    |
| 68.             | Nguyen Kim Long Xuyen Co., Ltd. (“NK LX”)                          | ประกอบธุรกิจจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าภายใต้แบรนด์ค้าปลีกเหียนคิม จำนวน 1 สาขา                           | 50,000.0 ล้านบาท     | 99.4                          | No. 01, Tran Hung Dao Street, My Binh Ward, Long Xuyen City, An Giang Province, Vietnam      |
| 69.             | Nguyen Kim Can Tho Co., Ltd. (“NK CT”)                             | ประกอบธุรกิจจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าภายใต้แบรนด์ค้าปลีกเหียนคิม จำนวน 2 สาขา                           | 20,000.0 ล้านบาท     | 99.4                          | No. 02, 30/4 Street, An Phu Ward, Ninh Kieu District, Can Tho city, Vietnam                  |
| 70.             | Nguyen Kim Binh Duong One Member Co., Ltd. (“NK BD”)               | ประกอบธุรกิจจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าภายใต้แบรนด์ค้าปลีกเหียนคิม จำนวน 2 สาขา                           | 20,000.0 ล้านบาท     | 99.4                          | No. 01, Tran Hung Dao Street, Thoi Binh Ward, Thu Dau Mot City, Binh Duong Province, Vietnam |
| 71.             | Nguyen Kim Buon Ma Thuot One Member Co., Ltd. (“NK BMT”)           | ประกอบธุรกิจจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าภายใต้แบรนด์ค้าปลีกเหียนคิม จำนวน 2 สาขา                           | 28,156.0 ล้านบาท     | 99.4                          | No. 01, Nguyen Chi Thanh Street, Tan An Ward, Buon Ma Thuot City, Dak Lak Province, Vietnam  |
| 72.             | Nguyen Kim Hai Phong Development Investment Co., Ltd. (“NK HPDI”)  | ประกอบธุรกิจจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าภายใต้แบรนด์ค้าปลีกเหียนคิม จำนวน 1 สาขา                           | 180,000.0 ล้านบาท    | 99.4                          | No. 104, Luong Khanh Thien Street, Cau Dat, Ngo Quyen District, Hai Phong City, Vietnam      |
| 73.             | Nguyen Kim Central Trading One Member Co., Ltd. (“NK Central”)     | ประกอบธุรกิจจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าภายใต้แบรนด์ค้าปลีกเหียนคิม จำนวน 1 สาขา                           | 58,396.0 ล้านบาท     | 99.4                          | No. 46, Dien Bien Phu Street, Chinh Gian Ward, Thanh Khe District, Da Nang City, Vietnam     |



บริษัทในกลุ่มฟู้ด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

| ลำดับ                               | ชื่อบริษัท                                                      | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                                                                                            | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                                                             |
|-------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ท็อปส์และเซ็นทรัล ฟู้ด ฮอลล์</b> |                                                                 |                                                                                                                                                  |                      |                               |                                                                                                                                 |
| 74.                                 | บริษัท เซ็นทรัล ฟู้ด รีเทล จำกัด (“CFR”)                        | ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าอาหาร และสินค้าอุปโภคบริโภค ภายใต้แบรนด์ค้าปลีก ท็อปส์ มาร์เก็ต เซ็นทรัล ฟู้ด ฮอลล์ ท็อปส์ ซูเปอร์สโตร์ และท็อปส์ เดลี่ | 2,030.7 ล้านบาท      | 100                           | 99/9 เซ็นทรัลพลาซ่า แจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ชั้นที่ 12, 15-18 หมู่ที่ 2 ถนนแจ้งวัฒนะ ตำบลบางตลาด อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี |
| 75.                                 | บริษัท เซ็นทรัล ฟู้ด รีเทล อีคอมเมิร์ซ จำกัด (“CFR E-Commerce”) | ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าบนช่องทางออนไลน์ ซึ่งรวมถึง ให้บริการพื้นที่จำหน่ายสินค้าบนช่องทางออนไลน์                                               | 1.0 ล้านบาท          | 100                           |                                                                                                                                 |
| 76.                                 | บริษัท เซ็นทรัลเพ็ทแอนด์มี จำกัด (“Pet ’n Me”)                  | ประกอบธุรกิจจำหน่ายอาหารสัตว์ อุปกรณ์และบริการต่าง ๆ สำหรับสัตว์เลี้ยง                                                                           | 1.0 ล้านบาท          | 100                           |                                                                                                                                 |
| 77.                                 | บริษัท ท็อปส์ วิต้า เซอร์วิส จำกัด (“Tops Vita”)                | ให้บริการโทรเวช รวมไปถึงการจ่ายยา อาหารเสริม และอุปกรณ์ทางการแพทย์ออนไลน์                                                                        | 1.0 ล้านบาท          | 100                           |                                                                                                                                 |
| 78.                                 | บริษัท เซ็นทรัล ฟู้ด โฮลเซลส์ จำกัด (“CFW”)                     | กิจการค้าส่ง (“Wholesale”)                                                                                                                       | 1,800.0 ล้านบาท      | 100                           | ที่อยู่เลขที่ 177 ชั้น 6 ถนนรามคำแหง แขวงหัวหมาก เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ                                                            |
| 79.                                 | บริษัท เซ็นทรัล ฟู้ด มินิมาร์เก็ต จำกัด (“CFM”)                 | ประกอบธุรกิจร้านสะดวกซื้อภายใต้แบรนด์ค้าปลีกแฟมิลีมาร์เก็ตในประเทศไทย                                                                            | 3,875.0 ล้านบาท      | 100                           | 99/9 เซ็นทรัลพลาซ่า แจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ชั้นที่ 21 หมู่ที่ 2 ถนนแจ้งวัฒนะ ตำบลบางตลาด อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี        |
| <b>มัทสึโมโตะ คิโยชิ</b>            |                                                                 |                                                                                                                                                  |                      |                               |                                                                                                                                 |
| 80.                                 | บริษัท เซ็นทรัล และ มัทสึโมโตะ คิโยชิ จำกัด (“CMK”)             | ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าเพื่อสุขภาพ และความงาม ภายใต้แบรนด์ค้าปลีก Matsumoto Kiyoshi ในประเทศไทย                                                | 100.0 ล้านบาท        | 51.0                          | 99/9 เซ็นทรัลพลาซ่า แจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ชั้นที่ 18 หมู่ที่ 2 ถนนแจ้งวัฒนะ ตำบลบางตลาด อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี        |
| <b>ลานชีมาร์ท</b>                   |                                                                 |                                                                                                                                                  |                      |                               |                                                                                                                                 |
| 81.                                 | LCP Trading Services JSC (“Lanchi”)                             | Holding Company สำหรับลานชี มาร์ท                                                                                                                | 167,736.5 ล้านบาท    | 51.0                          | Tran Hung Dao Street, Vinh Tru Town, Ly Nhan District, Ha Nam Province, Vietnam                                                 |
| 82.                                 | Lan Chi Investment and Service Co., Ltd. (“LC Investment”)      | ประกอบธุรกิจโฮเปอร์มาร์เก็ตภายใต้แบรนด์ค้าปลีก ลานชี มาร์ท จำนวน 23 สาขา                                                                         | 127,542.7 ล้านบาท    | 51.0                          | 5/230 Quan Nhan Street, Thanh Xuan Trung Ward, Thanh Xuan District, Ha Noi City, Vietnam                                        |

| ลำดับ                       | ชื่อบริษัท                                                       | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                   | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว      | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                                   |
|-----------------------------|------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 83.                         | Lan Chi- Ha Nam Investment and Service Co., Ltd. (“LC Ha Nam”)   | ประกอบธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ตภายใต้แบรนด์ค้าปลีก ลานซี มาร์ท จำนวน 2 สาขา | 25,391.3 ล้านบาท          | 51.0                          | Tran Hung Dao Street, Vinh Tru town, Ly Nhan District, Ha Nam Province, Vietnam                       |
| 84.                         | Lan Chi Services and Trading Investment Co., Ltd. (“LC Trading”) | ประกอบธุรกิจกระจายสินค้าและขายส่งสำหรับ ลานซี มาร์ท                     | 1,000.0 ล้านบาท           | 51.0                          | Dong Dai Vai Zone, Dai Lang, Trung Son Tram Ward, Son Tay Town, Ha Noi City, Vietnam                  |
| <b>บิกซี / โกล เวียดนาม</b> |                                                                  |                                                                         |                           |                               |                                                                                                       |
| 85.                         | Central Global Service JSC (“CGSJSC”)                            | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                                    | 4,200.0 ล้านบาท           | 100                           | No. 163 Phan Dang Luu, Ward 01, Phu Nhuan District, Ho Chi Minh City, Vietnam                         |
| 86.                         | Orbit Avenue Sdn. Bhd. (“Orbit Avenue”)                          | Holding Company สำหรับกลุ่มธุรกิจบิกซีในประเทศเวียดนาม                  | 0.5 ดอลลาร์สหรัฐ          | 100                           | Suite 16-03, Level 16 Wisma Uoa li No.21, Jalan Pinang 50450 Kuala Lumpur W.P. Kuala Lumpur, Malaysia |
| 87.                         | บริษัท แคปปิตัล ซี จำกัด (“Cap C”)                               | Holding Company สำหรับกลุ่มธุรกิจบิกซีในประเทศเวียดนาม                  | 26,800.0 ล้านบาท          | 100                           | 22 ซอยสมคิด ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ                                               |
| 88.                         | Quinam B.V. (“Quinam B.V.”)                                      | Holding Company สำหรับกลุ่มธุรกิจบิกซีในประเทศเวียดนาม                  | 20,240.0 ยูโร             | 100                           | 1101 CM Amsterdam, Herikerbergweg 238                                                                 |
| 89.                         | Vindemia SAS (“Vindemia”)                                        | Holding Company สำหรับกลุ่มธุรกิจบิกซีในประเทศเวียดนาม                  | 1.3 ล้านยูโร              | 100                           | 52 rue de la Victoire Tmf Pôle 75009 Paris                                                            |
| 90.                         | Espace BIG C Thang Long (“EBT”)                                  | ประกอบธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ตภายใต้แบรนด์ค้าปลีกบิกซี จำนวน 7 สาขา        | 167,447.7 ล้านบาท         | 65.0                          | No. 222 Tran Duy Hung Street, Trung Hoa Ward, Cau Giay District, Hanoi City, Vietnam                  |
| 91.                         | Cavi Ltd. (“Cavi”)                                               | Holding Company สำหรับกลุ่มธุรกิจบิกซีในประเทศเวียดนาม                  | 4,039.4 ล้านดอลลาร์ฮ่องกง | 100                           | 14 <sup>th</sup> Floor, South China Building 1-3 Wyndham Street Central, Hong Kong                    |
| 92.                         | Cavi Retail Ltd. (“Cavi Retail”)                                 | Holding Company สำหรับกลุ่มธุรกิจบิกซีในประเทศเวียดนาม                  | 1.0 ดอลลาร์ฮ่องกง         | 100                           |                                                                                                       |
| 93.                         | E-Cavi Ltd. (“E-Cavi”)                                           | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                                    | 74.0 ล้านดอลลาร์ฮ่องกง    | 100                           |                                                                                                       |
| 94.                         | Cavi Real Estate Ltd. (“Cavi RE”)                                | Holding Company สำหรับกลุ่มธุรกิจบิกซีในประเทศเวียดนาม                  | 1.0 ดอลลาร์ฮ่องกง         | 100                           |                                                                                                       |
| 95.                         | EB Services Co., Ltd. (“EBS”)                                    | ให้บริการด้านการจัดการสำหรับกลุ่มธุรกิจในประเทศเวียดนาม                 | 31,200.0 ล้านบาท          | 100                           | No. 163 Phan Dang Luu, Ward 01, Phu Nhuan District, Ho Chi Minh City, Vietnam                         |

| ลำดับ | ชื่อบริษัท                                                             | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                                        | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                                            |
|-------|------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 96.   | Recess Logistic and Retail Co. , Ltd.<br>("Recess")                    | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                                                         | 85,711.5 ล้านบาท     | 100                           |                                                                                                                |
| 97.   | Cavinoi Ltd. ("Cavinoi")                                               | Holding Company สำหรับกลุ่มธุรกิจบิกซีใน<br>ประเทศเวียดนาม                                   | 1.0 ดอลลาร์ฮ่องกง    | 100                           | 14 <sup>th</sup> Floor, South China Building 1-3 Wyndham<br>Street Central, Hong Kong                          |
| 98.   | New Plan Co., Ltd. ("New Plan")                                        | Holding Company สำหรับกลุ่มธุรกิจบิกซีใน<br>ประเทศเวียดนาม                                   | 1,491,950.5 ล้านบาท  | 100                           | Floor 5, No. 41A, Ly Thai To Street, Ly Thai To<br>Ward, Hoan Kiem District, Hanoi City, Vietnam               |
| 99.   | New Plan Real Estate Investment Co. , Ltd.<br>("New Plan RE")          | ถือครองอสังหาริมทรัพย์สำหรับกลุ่มธุรกิจบิกซี<br>ในประเทศเวียดนาม                             | 1,470,354.0 ล้านบาท  | 100                           | No. 1/1, Truong Chinh Street, Tay Thanh Ward, Tan<br>Phu District, Ho Chi Minh City, Vietnam                   |
| 100.  | General Trading and Distribution Co. , Ltd.<br>("GTVD")                | Holding Company สำหรับกลุ่มธุรกิจบิกซีใน<br>ประเทศเวียดนาม                                   | 983,534.0 ล้านบาท    | 100                           | 792 Nguyen Kiem Street, Ward3, Go Vap District,<br>Ho Chi Minh City, Vietnam                                   |
| 101.  | General Trading Service and Distribution<br>Co., Ltd. ("GTSD")         | ประกอบธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ตภายใต้แบรนด์ค้า<br>ปลีกบิกซี จำนวน 2 สาขา                         | 841,634.0 ล้านบาท    | 100                           | 5 <sup>th</sup> Floor, No. 41A, Ly Thai To Street, Ly Thai To<br>Ward, Hoan Kiem District, Hanoi City, Vietnam |
| 102.  | New Grocery Co., Ltd. ("New Grocery")                                  | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                                                         | 96,195.0 ล้านบาท     | 65.0                          | No. 163 Phan Dang Luu, Ward 01, Phu Nhuan<br>District, Ho Chi Minh City, Vietnam                               |
| 103.  | General Trading of Household Products<br>One Member Co., Ltd. ("GTHP") | ประกอบธุรกิจร้านค้าภายในบิกซี (Shop-in-<br>Shop) เช่น LookKool, Kubo และ<br>Komonoya เป็นต้น | 119,000.0 ล้านบาท    | 100                           |                                                                                                                |
| 104.  | General Trading Fashions One Member Co.,<br>Ltd. ("GTF")               | ประกอบธุรกิจร้านค้าอุปกรณ์กีฬาภายใต้<br>แบรนด์ซูเปอร์สปอร์ตในประเทศเวียดนาม                  | 578,716.0 ล้านบาท    | 100                           |                                                                                                                |
| 105.  | EB Tan Phu LLC ("EBTP")                                                | ประกอบธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ตภายใต้แบรนด์<br>ค้าปลีกบิกซี จำนวน 4 สาขา                         | 316,927.8 ล้านบาท    | 100                           | No. 1/1, Truong Chinh Street, Tay Thanh Ward,<br>Tan Phu District, Ho Chi Minh City, Vietnam                   |
| 106.  | EB Binh Duong LLC ("EBBD")                                             | ประกอบธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ตภายใต้แบรนด์<br>ค้าปลีกบิกซี จำนวน 2 สาขา                         | 102,015.0 ล้านบาท    | 100                           | No. 555B, Binh Duong Boulevard Zone 1, Hiep<br>Thanh Ward, Thu Dau Mot City, Binh Duong<br>Province, Vietnam   |
| 107.  | Espace Business Hue JSC ("EBHue")                                      | ประกอบธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ตภายใต้แบรนด์<br>ค้าปลีกบิกซี จำนวน 5 สาขา                         | 404,848.0 ล้านบาท    | 100                           | Planing Area- Dong Da – Hung Vuong – Ba Trieu,<br>Phu Hoi Ward, Hue City, Thua Thien Hue Province,<br>Vietnam  |

| ลำดับ | ชื่อบริษัท                                                                           | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                 | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                                                          |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 108.  | An Lac Supermarket Trading and Service Company Limited<br>(“EBA”)                    | ประกอบธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ตภายใต้แบรนด์<br>ค้าปลีกบิ๊กซี จำนวน 5 สาขา | 1,233,170.7 ล้านบาท  | 100                           | No. 1231, Quarter 5, National Highway 1A, Binh Tri Dong B Ward, Binh Tan District, Ho Chi Minh City, Vietnam                 |
| 109.  | Espace BIG C Dong Nai (“EBD”)                                                        | ประกอบธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ตภายใต้แบรนด์<br>ค้าปลีกบิ๊กซี จำนวน 1 สาขา | 252,374.4 ล้านบาท    | 65.0                          | No. 833, Hanoi Avenue, Long Binh Tan Ward, Bien Hoa City, Dong Nai Province, Vietnam                                         |
| 110.  | C-Discount Vietnam Co., Ltd. (“CDV”)                                                 | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                                  | 80,734.8 ล้านบาท     | 100                           | No. TM8, GS01 Road, Green Square Urban Commercial and Services Zone, Dong Hoa Ward, Di An City, Binh Duong Province, Vietnam |
| 111.  | Viet Nhat Real Estate JSC<br>(“Viet Nhat RE”)                                        | ถือครองอสังหาริมทรัพย์สำหรับกลุ่มธุรกิจบิ๊กซี<br>ในประเทศเวียดนาม     | 4,353,097.1 ล้านบาท  | 100                           | No. 222 Tran Duy Hung, Trung Hoa Ward, Cau Giay District, Hanoi City, Vietnam                                                |
| 112.  | TTS Dong Nai One Member LLC<br>(“TTS Dong Nai”)                                      | ถือครองอสังหาริมทรัพย์สำหรับกลุ่มธุรกิจบิ๊กซี<br>ในประเทศเวียดนาม     | 165,000.0 ล้านบาท    | 100                           | No. 1135, Nguyen Ai Quoc Road, Tan Hiep Ward, Bien Hoa City, Dong Nai Province, Vietnam                                      |
| 113.  | Tan Trung Son Br Company Limited<br>(“TTS BR”)                                       | ถือครองอสังหาริมทรัพย์สำหรับกลุ่มธุรกิจบิ๊กซี<br>ในประเทศเวียดนาม     | 336,045.0 ล้านบาท    | 100                           | 2A, Nguyen Dinh Chieu Street, Quarter 2, Phuoc Hiep Ward, Ba Ria City, Ba Ria - Vung Tau Province, Viet Nam                  |
| 114.  | Viet Nhat Sai Gon – My Tho Co., Ltd.<br>(“Viet Nhat SG”)                             | ถือครองอสังหาริมทรัพย์สำหรับกลุ่มธุรกิจบิ๊กซี<br>ในประเทศเวียดนาม     | 200,300.0 ล้านบาท    | 100                           | No. 99 Nguyen Thi Minh Khai, Ben Thanh Ward, District 1, Ho Chi Minh City, Vietnam                                           |
| 115.  | One Member Limited Company Investment Development Nguyen Kim Tien Giang<br>(“NK TG”) | ถือครองอสังหาริมทรัพย์สำหรับกลุ่มธุรกิจบิ๊กซี<br>ในประเทศเวียดนาม     | 200,000.0 ล้านบาท    | 100                           | No. 545 Le Van Pham, Ward 5, My Tho City, Tien Giang Province, Vietnam                                                       |
| 116.  | Hung Cuong Retail Real Estate Investment Joint Stock Company (“HC RE”)               | ถือครองอสังหาริมทรัพย์สำหรับกลุ่มธุรกิจบิ๊กซี<br>ในประเทศเวียดนาม     | 77,500.0 ล้านบาท     | 100                           | Ly Thuong Kiet Street, Nghia Chanh Ward, Quang Ngai City, Quang Ngai Province, Vietnam                                       |
| 117.  | Dong Duong Tra Vinh Real Estate and Retail Supermarket JSC (“DDTV RE”)               | ถือครองอสังหาริมทรัพย์สำหรับกลุ่มธุรกิจบิ๊กซี<br>ในประเทศเวียดนาม     | 46,600.0 ล้านบาท     | 100                           | Vo Nguyen Giap street, Ward No. 7, Tra Vinh City, Tra Vinh Province, Vietnam                                                 |
| 118.  | Viet Nhat Thai Nguyen Real Estate JSC<br>(“Viet Nhat TN”)                            | ถือครองอสังหาริมทรัพย์สำหรับกลุ่มธุรกิจบิ๊กซี<br>ในประเทศเวียดนาม     | 224,000.0 ล้านบาท    | 100                           | Residential Area on Viet Bac Road Residential Zone, Tan Lap Ward, Thai Nguyen City, Thai Nguyen Province, Vietnam            |

| ลำดับ                    | ชื่อบริษัท                                                      | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                                            | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว   | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                                          |
|--------------------------|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|-------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Holding Companies</b> |                                                                 |                                                                                                  |                        |                               |                                                                                                              |
| 119.                     | Hillborough Group Ltd.<br>("Hillborough Group") Holding Company | สำหรับกลุ่มธุรกิจบิกซีในประเทศเวียดนาม                                                           | 533.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ | 100                           | P.O. Box 2208 Road Town, Tortola, British Virgin Island                                                      |
| 120.                     | บริษัท ซีดีเอฟ โฮลดิ้ง จำกัด ("CDFH")                           | ไม่มีการประกอบธุรกิจ                                                                             | 1.0 ล้านบาท            | 100                           | 1027 อาคารสรรพสินค้าชิดลม ชั้นที่ 7 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ                              |
| 121.                     | บริษัท เซ็นทรัล คิวตี้ ฟรี ซุปเปอร์ จำกัด ("CDFS")              | ไม่มีการประกอบธุรกิจ รอการชำระบัญชี                                                              | 1.0 ล้านบาท            | 99.9                          |                                                                                                              |
| 122.                     | Central US Trading Ltd. ("CUT")                                 | ถือเครื่องหมายการค้าและเครื่องหมายบริการต่าง ๆ ที่จดทะเบียนในต่างประเทศและประเทศไทย              | 75,000.0 ดอลลาร์สหรัฐ  | 100                           | 112 North Curry Street, Carson City, Nevada, 89703                                                           |
| <b>ธุรกิจสนับสนุน</b>    |                                                                 |                                                                                                  |                        |                               |                                                                                                              |
| 123.                     | บริษัท เซ็นเนอร์จี อินโนเวชั่น จำกัด ("CNGI")                   | ให้บริการระบบสารสนเทศด้านแพลตฟอร์ม Omnichannel ด้านการออกแบบโปรแกรมและเว็บไซต์สำหรับกลุ่มบริษัทฯ | 50.0 ล้านบาท           | 100                           | 919/11 อาคารจีเวลรี่ เทรด เซ็นเตอร์ ชั้น 55 ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ                              |
| 124.                     | บริษัท เซ็นทรัล กรุ๊ป ออนไลน์ จำกัด ("CGO")                     | ให้บริการ Omnichannel กับกลุ่มบริษัทฯ เช่น การวางแผนการตลาด การขนส่ง หรือศูนย์ให้บริการลูกค้า    | 300.0 ล้านบาท          | 100                           | 919/111, 919/11 อาคารจีเวลรี่ เทรด เซ็นเตอร์ ชั้น 54, 55 ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ                 |
| 125.                     | Central Retail Investment Limited ("CRI")                       | ให้เงินกู้แก่บริษัทในเครือ                                                                       | 130.0 ล้านยูโร         | 100                           | 112 North Curry Street, Carson City, Nevada                                                                  |
| 126.                     | บริษัท ซันกลาส ฮัท (ประเทศไทย) จำกัด ("Sunglass Hut")           | ประกอบธุรกิจจำหน่ายแว่นตากันแดดภายใต้แบรนด์ค้าปลีก Sunglass Hut                                  | 85.0 ล้านบาท           | 51.0                          | 26/56 อาคารทีพีไอ ทาวเวอร์ ชั้น 25 โซน 3 ห้อง 1 ถนนนางลิ้นจี่ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพฯ                |
| 127.                     | บริษัท แซมโซไนท์ (ประเทศไทย) จำกัด ("Samsonite")                | ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าภายใต้แบรนด์ แซมโซไนท์ และแบรนด์ TUMI                                   | 21.0 ล้านบาท           | 50.4                          | 98 อาคารสาทร สแควร์ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ชั้นที่ 37 ห้องเลขที่ 3705-3706 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ |
| 128.                     | บริษัท มูจิ รีเทล (ประเทศไทย) จำกัด ("MUJI")                    | ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าเบ็ดเตล็ด ภายใต้แบรนด์ค้าปลีก Muji                                      | 820.0 ล้านบาท          | 50.0                          | 4, 4/5 ชั้น 9 ถนนราชดำริ แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ                                                     |
| 129.                     | บริษัท เซ็นทรัล วัตสัน จำกัด ("Watson")                         | ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้าเพื่อสุขภาพและความงาม ภายใต้แบรนด์ค้าปลีก Watson                        | 181.7 ล้านบาท          | 28.9                          | 3388/23-24 อาคารสิรินรัตน์ ชั้น 8 ถนนพระราม 4 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ                                |

| ลำดับ | ชื่อบริษัท                                                  | ลักษณะการประกอบธุรกิจ                                                                                   | ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว   | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) | สถานที่ตั้งสำนักงาน                                                                                          |
|-------|-------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|-------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 130.  | บริษัท เซ็นทรัล ดีเอฟเอส จำกัด (“Central DFS”)              | ซื้อ จัดหา รับ เช่า เช่าซื้อ ให้เช่า ขายฝาก ถือกรรมสิทธิ์ ครอบครองและจัดการโดยประการอื่นซึ่งทรัพย์สินใด | 71.0 ล้านบาท           | 51.0                          | 22 อาคารชิดลมทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้องเลขที่ CCLT-14-RR-004 ซอยสมคิด ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ |
| 131.  | บริษัท แวด รีฟนด์ เซ็นเตอร์ (ไทยแลนด์) จำกัด (“VRT”)        | ประกอบกิจการให้บริการเป็นตัวแทนนักท่องเที่ยวในการขอคืนภาษีมูลค่าเพิ่มสำหรับนักท่องเที่ยว                | 40.0 ล้านบาท           | 49.6                          | 100/9 ชั้น 12 อาคารว่องวานิช บี ถนนพระราม 9 แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพฯ                                |
| 132.  | DR Logistics S.R.L. (“DR Logistic”)                         | ให้บริการขนส่งสินค้าสำหรับรีนาเซนเต                                                                     | 100,000.0 ยูโร         | 30.0                          | PIACENZA (PC) Via Lombardia s.n.c.-29122                                                                     |
| 133.  | บริษัท โคคุโย อินเตอร์เนชันแนล (ประเทศไทย) จำกัด (“Kokuyo”) | ประกอบธุรกิจนำเข้า และจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์สำนักงาน ภายใต้แบรนด์ Kokuyo                                   | 10.0 ล้านบาท           | 24.0                          | 548 อาคารวัน ซิตี้ เซ็นเตอร์ ชั้นที่ 22 ห้องเลขที่ 2201-2202 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ     |
| 134.  | Porto Worldwide Limited (“Porto WW”)                        | Holding Company                                                                                         | 199.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ | 67.0                          | 2503 Bank of America Tower, 12 Harcourt Road, Central, Hong Kong                                             |
| 135.  | บริษัท กรีนเงิน เอ็นเนอร์จี จำกัด (“GGE”)                   | ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา                                                         | 90.0 ล้านบาท           | 50.0                          | 87 อาคารเอ็มไทย ทาวเวอร์ ออลซีซั่นเพลส ชั้นที่ 11 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ                    |

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ



## 5) ลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ

ธุรกิจของบริษัทฯ ตามข้อมูลทางการเงิน จะสามารถแบ่งได้เป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ 1) กลุ่มฟู้ด 2) กลุ่มฮาร์ดไลน์ และ 3) กลุ่มแฟชั่น

เครือข่ายธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งของบริษัทฯ ครอบคลุมพื้นที่สำคัญในประเทศไทย รวมถึงพื้นที่สำคัญในประเทศเวียดนามและประเทศอิตาลี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีเครือข่ายร้านค้าภายใต้แบรนด์ค้าปลีกและค้าส่งที่สำคัญจำนวน 2,032 ร้านค้าใน 3 ประเทศ โดยมี 1,888 ร้านค้าใน 62 จังหวัดในประเทศไทย 135 ร้านค้าใน 43 จังหวัดในประเทศเวียดนาม ห้างสรรพสินค้าจำนวน 9 สาขาใน 8 เมืองในประเทศอิตาลี ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ร้านค้าปลีกและค้าส่งของบริษัทฯ มีพื้นที่ขายสุทธิรวม 3,734,557 ตารางเมตร และพลาซ่าของบริษัทฯ มีพื้นที่ให้เช่าสุทธิรวม 762,162 ตารางเมตร

### (1) กลุ่มฟู้ด

กลุ่มฟู้ดของบริษัทฯ มุ่งเน้นจำหน่ายอาหาร ของสด ของแห้ง สินค้าออร์แกนิก สินค้าเพื่อสุขภาพ สินค้าตามความจำเป็น และสินค้าบริโภคอื่น ๆ ที่มีคุณภาพในซูเปอร์มาร์เก็ต ศูนย์ค้าส่งวัตถุดิบอาหาร ไฮเปอร์มาร์เก็ต และมินิซูเปอร์มาร์เก็ต นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังให้เข้าพื้นที่ค้าปลีกผ่านพลาซ่าในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม ซึ่งมีไฮเปอร์มาร์เก็ต ร้านค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัทฯ ร้านอาหาร และร้านค้าอื่น ๆ ของบุคคลภายนอก นำเสนอสินค้าบริการหลากหลายชนิด

สินค้าบางส่วนในกลุ่มฟู้ดเป็นสินค้าประเภท Private Label เช่น My Choice, Smarter, Tops, ยินดี, Very Very, ถูกใจ, A Choice และ หมูมาเฟีย ทำให้บริษัทฯ สามารถสร้างความแตกต่างและความได้เปรียบในการแข่งขัน โดยบริษัทฯ มุ่งเน้นคุณภาพ ความน่าเชื่อถือ และความสามารถในการตรวจสอบย้อนกลับได้ บริษัทฯ จึงนำเสนอสินค้าที่มีคุณภาพ หลากหลาย และน่าสนใจ

ทั้งนี้ ร้านขนาดใหญ่ของบริษัทฯ เช่น Tops Food Hall และ Tops มีแนวคิด “Modern Supermarket” ซึ่งผสมผสานการจำหน่ายสินค้าบริโภคทั่วไป เช่น ของสด สินค้าตามความจำเป็น และสินค้ากลุ่ม FMCG (Fast-Moving Consumer Goods) เข้ากับประสบการณ์ในการเลือกซื้อสินค้าที่ดึงดูด เช่น การจัดพื้นที่รับประทานอาหารภายในร้าน ที่ขายอาหารพร้อมรับประทานให้ลูกค้าสามารถสั่งและรับประทานในพื้นที่ที่เตรียมไว้ รวมถึงบริการส่งอาหารกลับบ้าน

บริษัทฯ ได้เพิ่มสัดส่วนการจัดซื้อในพื้นที่ โดยนำแนวคิดการจำหน่ายสินค้าส่งตรงจากผู้ผลิตถึงผู้บริโภค (Farm to Table) มาใช้ โดยสรรหาสินค้าที่สดใหม่และมีคุณภาพจากซัพพลายเออร์ ซึ่งมีความสำคัญอย่างยิ่งสำหรับธุรกิจในประเทศเวียดนาม โดยบริษัทฯ จัดซื้อสินค้ามากกว่าร้อยละ 90 จากพื้นที่ นอกจากนี้ เพื่อรองรับความต้องการสินค้าสุขภาพและความงามของลูกค้า บริษัทฯ เพิ่มสินค้าและบริการเพื่อสุขภาพและความงามในทุกรูปแบบร้านค้าในกลุ่มฟู้ด เช่น LOOKS ซึ่งเป็นโซนจำหน่ายสินค้าสุขภาพและความงามครบวงจรในกลุ่ม FMCG รวมถึงร้านอาหารปรุงสด (at TASTE) โซนขายสินค้ายอดนิยมจากทุกภาคของไทย (Thai Favourites) โซนพิเศษขายสินค้าจาก 5 ประเทศหลัก ได้แก่ ญี่ปุ่น เกาหลี จีน อินเดีย และเวียดนาม (Asian Flavours) Coffee Arigato ร้านกาแฟสัญชาติญี่ปุ่นเป็นมุมชงกาแฟสดใน Tops Daily รวมถึง THE BAKER โซนจำหน่ายเบเกอรี่ในรูปแบบ “Artisan Bakery” ที่คัดสรรวัตถุดิบคุณภาพสูงจากแหล่งกำเนิดดั้งเดิม

ในปี 2564 บริษัทฯ ได้เปิดตัวกลุ่มธุรกิจเฮลท์ แอนด์ เวลเนส ภายใต้ 3 แบรนด์ค้าปลีกหลัก ได้แก่ 1) Tops Care จำหน่ายผลิตภัณฑ์ยา เวชภัณฑ์ ผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพและความงาม ปัจจุบันมี 35 สาขา 2) Tops Vita ร้านจำหน่ายวิตามินและอาหารเสริมครบวงจร ปัจจุบันมี 157 สาขา และ 3) Pet & Me จำหน่ายผลิตภัณฑ์สัตว์เลี้ยงครบวงจร ปัจจุบันมี 8 สาขา

### ธุรกิจฟู้ดในประเทศไทย

ธุรกิจฟู้ดในประเทศไทยของบริษัทฯ ประกอบด้วยแบรนด์ค้าปลีก Tops Food Hall, Tops Fine Food, Tops Daily และแบรนด์ค้าส่ง Go Wholesale โดยในปี 2567 บริษัทฯ ได้เดินหน้าขยายธุรกิจภายใต้กลยุทธ์ T-O-P-S ดังนี้

- T – Truly World Class มุ่งเน้นการคัดสรรสินค้าคุณภาพกว่า 210 แบรนด์จาก 80 ประเทศทั่วโลก พร้อมสนับสนุนผู้ประกอบการรายย่อยและกลุ่มเกษตรกร
- O – Omni-Channel สร้างประสบการณ์เลือกซื้อสินค้าแบบไร้รอยต่อ ผ่านทั้งหน้าร้าน (Brick-and-Mortar Store) ที่ครอบคลุม 46 จังหวัดทั่วประเทศ รวมทั้งช่องทางแพลตฟอร์มออนไลน์ Tops Online
- P – Pleasure สร้างประสบการณ์ใหม่ในการช้อปปิ้งกับ 14 กลุ่มสินค้าและกลุ่มสินค้า Exclusive ที่มีเฉพาะที่ Tops รวมกว่า 300 รายการ พร้อมการบริการและสิทธิประโยชน์ต่าง ๆ
- S – Sustainability ขับเคลื่อนองค์กรสู่ความยั่งยืนในทุกมิติ เช่น โครงการ ‘Small Acts Together’ ที่มีเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (Net Zero) พร้อมสนับสนุนให้ลูกค้าและลูกค้านักค้ามีส่วนร่วม

บริษัทฯ ยังคงตอกย้ำความเป็น เบอร์ 1 ฟู้ดรีเทลเมืองไทย ภายใต้แบรนด์ Tops ซึ่งไม่ใช่เพียงซูเปอร์มาร์เก็ต แต่เป็นศูนย์รวมสำหรับการใช้ชีวิต ตอบรับทุกไลฟ์สไตล์ที่เปลี่ยนแปลงไปในทุกช่วงเวลา สร้างประสบการณ์และแรงบันดาลใจใหม่ ๆ ให้กับลูกค้า มุ่งนำเสนอสินค้าคุณภาพในทุกช่วงฤดูกาลทั้งในประเทศและต่างประเทศ นอกจากนี้ บริษัทฯ เดินหน้าสู่ New Retail ด้วยการยกระดับประสบการณ์ช้อปปิ้งไร้รอยต่อ ผ่าน 5 โมเดลร้านค้าปลีกและค้าส่ง ได้แก่

1. Tops / Tops Online ซูเปอร์มาร์เก็ตชั้นนำที่จำหน่ายสินค้าบริโภคหลักของกลุ่มบริษัทฯ มีร้านค้าหลากหลายรูปแบบ
2. Tops Food Hall และ Tops Fine Food ยกระดับความเป็นฟู้ดสโตร์ ด้วยความครบครันของสินค้าจากแหล่งผลิตที่ดีที่สุดในโลก
3. Tops Daily มินิซูเปอร์มาร์เก็ต ให้บริการสินค้าคุณภาพ คุ่มราคา ครบครันตามความต้องการของลูกค้าในแต่ละพื้นที่
4. ท็อปส์ ไวน์ เซลลาร์ (Tops Wine Cellar) เป็นร้านพิเศษที่คัดสรรไวน์คุณภาพชั้นเลิศจากทั่วโลกมาจำหน่าย โดยมีการขยายร้านใน Tops สาขาต่าง ๆ นอกจากนี้ยังมีการเปิดร้านรูปแบบ Standalone ในบางพื้นที่
5. โก โฮลเซลล์ (GO Wholesale) เป็นศูนย์ค้าส่งวัตถุดิบอาหาร จุดหมายใหม่สำหรับผู้ประกอบการ ศูนย์รวมวัตถุดิบอาหารขนาดใหญ่ ครบครันด้วยสินค้าสด แห้ง และอุปโภคบริโภคจากทุกมุมโลก กว่า 20,000 รายการ พร้อมขับเคลื่อนกลยุทธ์ระบบสมาชิกและสิทธิประโยชน์ เพื่อสนับสนุนผู้ประกอบการให้เติบโตอย่างยั่งยืน

### ธุรกิจฟู้ดในประเทศเวียดนาม

ธุรกิจฟู้ดของบริษัทฯ ในประเทศเวียดนามประกอบด้วยแบรนด์ค้าปลีก Big C / GO! มินิโก (go!) ท็อปส์ มาร์เก็ต และลานซี มาร์ท โดย Big C เวียดนามได้เปิดให้บริการสาขาแรกในปี 2541 และบริษัทฯ ได้เข้าซื้อกิจการในปี 2559 หลังจากเข้าซื้อ บริษัทฯ ดำเนินการปรับภาพลักษณ์ของแบรนด์ โดยจัดจำหน่ายสินค้าคุ่มค่า คุณภาพสดใหม่ ปรับปรุงการให้บริการ ลดเวลาการชำระเงิน ปรับปรุงระบบการจัดการภายในร้าน และสร้างทีมงานบริหารร้านที่มีประสบการณ์ นอกจากนี้ Big C / GO! ยังเป็นฐานในการนำเสนอแบรนด์ค้าปลีกใหม่และเคาน์เตอร์สินค้าพิเศษต่าง ๆ ทำให้ Big C / GO! ครองอันดับหนึ่งในตลาดไฮเปอร์มาร์เก็ตเมื่อพิจารณาจากจำนวนสาขา และเป็นอันดับสอง

ในกลุ่มพลาซ่า ตั้งแต่ปี 2563 ถึง 2567 บริษัทฯ ได้ดำเนินการปรับภาพลักษณ์บางสาขาเป็น GO! Mall และบางไฮเปอร์มาร์เก็ตเปลี่ยนเป็นท็อปส์ คาดว่าการปรับภาพลักษณ์ทั้งหมดจะเสร็จสมบูรณ์ใน 1-2 ปีข้างหน้า

1. มินิโก (go!) เป็นมินิซูเปอร์มาร์เก็ตที่ตั้งอยู่ใกล้ชุมชนและย่านที่พักอาศัยในเขตชนบท จำหน่ายสินค้าบริโภคและสินค้าหมวดเสื้อผ้า-เครื่องแต่งกาย โดยสาขาแรกเปิดที่เมือง Tam Ky ในภาคกลางของเวียดนามเมื่อเดือนกันยายน 2563
2. ท็อปส์ มาร์เก็ต เวียดนาม เป็นซูเปอร์มาร์เก็ตขนาดกลาง ตั้งอยู่ในเมืองใหญ่และศูนย์กลางเศรษฐกิจ มุ่งมั่นที่จะเป็นศูนย์กลางชีวิต (Central to Life) ตอบโจทย์ไลฟ์สไตล์ของชาวเวียดนาม สินค้าจำหน่ายมีมากกว่า 20,000 รายการ การันตีทั้งความสดใหม่ คุณภาพ และราคาที่เหมาะสม
3. ลานซี มาร์ท เป็นซูเปอร์มาร์เก็ตขนาดกลางถึงใหญ่ รวบรวมสินค้านานาชนิดเพื่อจำหน่ายให้ชุมชนในเขตชนบทตอนเหนือของเวียดนาม ตั้งอยู่ใกล้ชุมชนและย่านที่พักอาศัย เพื่อให้ชุมชนเข้าถึงร้านค้าสมัยใหม่ในราคาคุ้มค่า

## (2) กลุ่มฮาร์ดไลน์

กลุ่มฮาร์ดไลน์ของบริษัทฯ มุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าเฉพาะทาง ซึ่งรวมถึงวัสดุก่อสร้าง สินค้าตกแต่งบ้าน สินค้า DIY สินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า สินค้าเครื่องเขียน หนังสือ e-Book อุปกรณ์ไอที และเฟอร์นิเจอร์สำหรับสำนักงาน โดยบริษัทฯ มุ่งมั่นที่จะสร้างความจงรักภักดีของลูกค้าในกลุ่มนี้ ด้วยการนำเสนอสินค้าและบริการที่ครบครันตอบสนองความต้องการของกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย

สินค้าตกแต่งและปรับปรุงบ้านแบบ DIY ของบริษัทฯ ที่จำหน่ายผ่านไทวัสดุ และ BNB Home ประกอบด้วยวัสดุก่อสร้าง สินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้าน รวมถึงสินค้ากลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าในครัวเรือน กลุ่มเป้าหมายได้แก่ ผู้รับเหมามืออาชีพ ผู้ให้บริการด้านโรงแรม ผู้ให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ ร้านอาหารที่ต้องการตกแต่งห้องพักหรือพื้นที่พาณิชย์ และเจ้าของบ้านที่ต้องการก่อสร้าง ปรับปรุง หรือซ่อมแซมบ้าน ไม่ว่าจะเป็นงานเล็กหรืองานใหญ่ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังจำหน่ายสินค้า Private Label คุณภาพสูง ราคาประหยัด หลากหลายแบรนด์ เช่น Giant, Kingkong, Giant Tech, Kassa, Kassa Home, Luzino, Zagio, Calina, Murano, Handi และ Sandi เพื่อครอบคลุมทุกประเภทสินค้าและการใช้งาน รวมถึงเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าชั้นนำจากทั้งในประเทศและต่างประเทศ

บริษัทฯ ยังนำเสนอสินค้าอิเล็กทรอนิกส์คุณภาพหลากหลายประเภททั้งในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม ผ่านช่องทางเพาเวอร์บาย และเฮงยีนคิม เนื่องจากความนิยมของแบรนด์มีผลต่อการตัดสินใจซื้อสินค้าของลูกค้า บริษัทฯ จึงให้ความสำคัญกับการคัดเลือกสัดส่วนสินค้า (Merchandise Mix) สำหรับธุรกิจนี้ เพื่อให้สอดคล้องกับแบรนด์ที่ลูกค้านิยมในแต่ละพื้นที่ นอกจากสินค้าวัสดุก่อสร้าง ตกแต่งบ้าน และสินค้าอิเล็กทรอนิกส์แล้ว บริษัทฯ ยังมีสินค้าเครื่องเขียน อุปกรณ์สำนักงาน และเฟอร์นิเจอร์สำหรับลูกค้าทั่วไป รวมถึงลูกค้าภาคองค์กรอีกด้วย

### ธุรกิจฮาร์ดไลน์ในประเทศไทย

ธุรกิจฮาร์ดไลน์ในประเทศไทยของบริษัทฯ ประกอบด้วยแบรนด์ค้าปลีกและค้าส่ง ได้แก่ ไทวัสดุ ไทวัสดุ x บีเอ็นบี โฮม บีเอ็นบี โฮม เพาเวอร์บาย ออฟฟิศเมท บีทูเอส และเมพ โดยไทวัสดุมี 3 รูปแบบ คือ ขนาดใหญ่ ขนาดเล็ก หรือที่เรียกว่า “ไทวัสดุ ก่อสร้าง ฮาร์ดแวร์ สุขภัณฑ์” และ Hybrid Format ซึ่งเป็นการรวมตัวระหว่างไทวัสดุและบีเอ็นบี โฮม เป็นศูนย์รวมสินค้าตกแต่งบ้าน โดยเปิดสาขาศรีสมานในปี 2564 เป็นสาขาแรก ไทวัสดุจำหน่ายวัสดุก่อสร้าง สินค้าตกแต่ง และปรับปรุงบ้านแบบดีไอวายที่มีคุณภาพมากกว่า 80,000 รายการ มุ่งตอบสนองความต้องการของผู้รับเหมาและเจ้าของบ้าน

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีออโต้วัน (AUTO1) ให้บริการดูแลรถยนต์โดยช่างเทคนิคมืออาชีพ และบริการ vFix ที่ให้บริการซ่อมแซมและปรับปรุงที่อยู่อาศัยแบบครบวงจร ตั้งแต่การสำรวจ ติดตั้ง ซ่อมแซม และปรับปรุง บ้าน รวมถึง

ตั้งแต่ปี 2564 ได้เปิดร้าน go! wow จำหน่ายสินค้าเบ็ดเตล็ดภายในบ้านกว่า 14,000 รายการ ครอบคลุมเครื่องครัว เครื่องเขียน ของเล่น อุปกรณ์ทำความสะอาด ทำสวน ประดับยนต์ ไฟฟ้า และไอที

สำหรับแบรนด์เพาเวอร์บาย เป็นผู้นำด้านค้าปลีกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าจากแบรนด์ชั้นนำในประเทศไทย โดยพัฒนาบริการ Power Care เพื่อเสริมบริการหลังการขาย และบริการ Big Cleaning รวมถึงการทำ ความสะอาดและฆ่าเชื้อโรค ออฟฟิศเมทจำหน่ายอุปกรณ์เครื่องเขียน ไอที อุปกรณ์เสริม เพอร์นิเจอร์สำนักงาน และอุปกรณ์ โรงงานสำหรับลูกค้าภาคองค์กร ผ่านหลายช่องทาง ทั้งสาขา OfficeMate, OfficeMate Plus (Franchise), Call Center, Website, Application และ Online Marketplace

กลุ่ม Ergotrend จำหน่ายเฟอร์นิเจอร์เพื่อสุขภาพสำหรับลูกค้าทุกเพศทุกวัย ทั้งลูกค้าองค์กรและลูกค้ารายย่อย จัดจำหน่ายผ่านโซ่ร้าน Shop in Shop และออนไลน์ บีทูเอส จำหน่ายสินค้าเครื่องเขียน หนังสือ และสินค้าไลฟ์สไตล์ รวมถึงสินค้าเพื่อพัฒนาการเด็กและผู้ใหญ่ พร้อมมี B2S Club เป็นชุมชนจัดกิจกรรมต่าง ๆ อย่างสม่ำเสมอ ส่วนเมพ เป็นผู้จำหน่ายและจัดทำ e-Book รวมถึงอุปกรณ์ซอฟต์แวร์และบริการ e-Reorder เป็นผู้นำตลาด e-Book ที่มีแพลตฟอร์มออนไลน์แข็งแกร่ง และมีฐานลูกค้ามากกว่า 10 ล้านราย

#### ธุรกิจฮาร์ดไลน์ในประเทศเวียดนาม

ธุรกิจฮาร์ดไลน์ในประเทศเวียดนามของบริษัทฯ ประกอบด้วยร้านจำหน่ายสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า ภายใต้แบรนด์ค้าปลีก “เหงียนคิม” โดยเป็นผลจากความร่วมมือระหว่างบริษัทฯ และพันธมิตรทางธุรกิจ ความสำเร็จ ในการบริหารจัดการเหงียนคิมช่วยสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่บริษัทฯ ในเวียดนาม โดยบริษัทฯ เข้าซื้อหุ้นที่เหลือ ทั้งหมดจากผู้ร่วมลงทุนในกิจการเหงียนคิมในเดือนมิถุนายน 2562 ทำให้เหงียนคิมกลายเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือ หุ้นทั้งหมด โดยเหงียนคิมแตกต่างจากคู่แข่งรายอื่น ๆ เนื่องจากสามารถนำเสนอสินค้าชั้นนำหลากหลายประเภท พร้อมทั้งมีพื้นที่จำหน่ายสินค้ากว้างขวาง ทำให้สามารถจัดวางสินค้าที่มีขนาดใหญ่ เช่น โทรทัศน์และตู้เย็น ภายในร้าน ได้อย่างสะดวกและเหมาะสม

### (3) กลุ่มแฟชั่น

กลุ่มแฟชั่นของบริษัทฯ เน้นการจำหน่ายเครื่องแต่งกาย รองเท้า เครื่องประดับ เครื่องสำอาง และของใช้ในบ้านอื่น ๆ ผ่านห้างสรรพสินค้าและร้านค้าสำหรับสินค้าประเภทเฉพาะทางเป็นหลัก นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก และมีรายได้ค่าเช่าผ่านห้างสรรพสินค้าและพลาซ่า โดยมุ่งพัฒนาให้เป็นศูนย์รวมไลฟ์สไตล์ที่จำหน่ายสินค้าที่เข้าถึงได้ สำหรับลูกค้าที่อยู่ในเมืองรองและมีรูปแบบการดำเนินชีวิตที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วคล้ายเมืองหลัก แต่ยังไม่มี ตัวเลือกของศูนย์การค้าขนาดใหญ่ในพื้นที่นั้น

ส่วนผสมของสินค้าหรือ Merchandise Mix ในกลุ่มแฟชั่นของบริษัทฯ มุ่งตอบสนองต่อรสนิยมและความต้องการที่ หลากหลายของลูกค้า โดยนำเสนอสินค้าหลากหลายประเภท ตั้งแต่แบรนด์หรูนำเข้าจากต่างประเทศ ไปจนถึง แบรนด์ทั่วไปในระดับราคาที่แตกต่างกัน บริษัทฯ ยังมอบประสบการณ์ในการเลือกซื้อสินค้าที่หลากหลายให้แก่ลูกค้า

Merchandise Mix ในกลุ่มแฟชั่นประกอบด้วยสินค้าประเภท Private Label จำนวนมาก เช่น Defry 01, Esquire, Mini Mono, Central Home, Cuizimate, Haven, Pacific Union และ F.O.F. (Freedom of Fashion) ซึ่ง บริษัทฯ พัฒนาขึ้นเอง และยังเพิ่มสัดส่วนสินค้าประเภท Private Label และสินค้านำเข้ามากขึ้นเป็นส่วนหนึ่งของ แผนการเพิ่มอัตรากำไรในอนาคต

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้รับอนุญาตให้ใช้แบรนด์ของบุคคลภายนอกในการจำหน่ายสินค้า รวมถึงร่วมออกแบบและ พัฒนากับพันธมิตรทางธุรกิจจากต่างประเทศ เช่น Lee, Wrangler และ Sanrio อีกทั้งยังจำหน่ายสินค้าในฐานะผู้แทน

จำหน่ายแต่เพียงผู้เดียว ทำให้สามารถปรับปรุงส่วนผสมของแบรนด์และสินค้าให้เหมาะสมกับพื้นที่ค้าปลีกแต่ละแห่ง เพื่อให้สอดคล้องกับระดับรายได้และโครงสร้างประชากรที่แตกต่างกัน

ธุรกิจภายใต้กลุ่มแฟชั่นจำแนกออกเป็น 4 กลุ่มย่อย ได้แก่ ธุรกิจห้างสรรพสินค้าในประเทศไทย (รวมถึงพลาซ่าของบริษัทฯ) ธุรกิจขายสินค้าประเภทเฉพาะทางในประเทศไทย ธุรกิจห้างสรรพสินค้าในประเทศอิตาลี และธุรกิจอื่น ๆ

#### ธุรกิจห้างสรรพสินค้าในประเทศไทย

ธุรกิจห้างสรรพสินค้าในประเทศไทยของบริษัทฯ ประกอบไปด้วยห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัลและห้างสรรพสินค้าโรบินสัน โดยห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัลเป็นแบรนด์ค้าปลีกแฟลกชิปที่มีชื่อเสียง มุ่งเน้นการนำเสนอประสบการณ์การเลือกซื้อสินค้าระดับชั้นนำให้แก่ลูกค้าในประเทศไทย ด้วยตัวเลือกสินค้าคุณภาพและรูปแบบสินค้ามากมายที่วางขายเฉพาะในร้านค้าของบริษัทฯ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังบริหารห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัล แอท เซ็นทรัลเวิลด์ (เดิมคือห้างสรรพสินค้าเซน) ซึ่งเป็นห้างสรรพสินค้าที่มีเอกลักษณ์ตั้งอยู่ในย่านราชประสงค์ เป็นแหล่งเลือกซื้อสินค้าชั้นนำของกรุงเทพฯ ในขณะที่ห้างสรรพสินค้าโรบินสันเน้นการขายสินค้าด้วยการมุ่งเน้นลูกค้าเป็นศูนย์กลางเช่นเดียวกับห้างเซ็นทรัล แต่มีตัวเลือกสินค้าทั่วไปที่มากกว่าและราคาย่อมเยากว่าในบรรยากาศร้านค้าที่ทันสมัย ห้างสรรพสินค้าโรบินสันมีทั้งรูปแบบตั้งอยู่ภายในศูนย์การค้าและรูปแบบนอกโรบินสัน โลฟิสไตร์ ซึ่งเป็นพลาซ่าของบริษัทฯ

#### ธุรกิจขายสินค้าพิเศษในประเทศไทย

ธุรกิจขายสินค้าพิเศษในประเทศไทยของบริษัทฯ มุ่งเน้นการจำหน่ายชุดกีฬาและอุปกรณ์กีฬาภายใต้แบรนด์ค้าปลีกซูเปอร์สปอร์ต รวมถึง Brandshop อื่น ๆ โดยซูเปอร์สปอร์ตทำหน้าที่เป็นพันธมิตรทางธุรกิจในการค้าปลีกและเป็นผู้แทนจำหน่ายเพียงผู้เดียวในประเทศไทยสำหรับแบรนด์ต่าง ๆ เช่น Reebok, Merrell, Columbia, Speedo, K-Swiss และ Liverpool FC เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังร่วมมือกับพันธมิตรเพื่อส่งเสริมความเชี่ยวชาญด้านกีฬาเฉพาะทาง ไม่ว่าจะเป็นด้านการวิ่งกับ Rev Edition หรือกีฬาเฉพาะทางอย่างเทนนิสและแบดมินตันกับ Beat Discovery เป็นต้น

ในด้านธุรกิจความงามและแฟชั่น บริษัทฯ มี CMG เป็นผู้บริหารแบรนด์กว่า 35 แบรนด์ อาทิ Clarins, Dyson, MLB, Guess, Casio Watch, Polo Ralph Lauren, Calvin Klein, Crocs, Lee, Wrangler, Garmin, KIKO Milano และแบรนด์อื่น ๆ อีกมากมาย ในปี 2567 CMG ได้สิทธิบริหารและจัดจำหน่ายแบรนด์ใหม่ ได้แก่ Paul Smith, Jung Saem Mool, Hey Dude และ Ralph's Coffee เนื่องจากเคาน์เตอร์จำหน่ายสินค้าส่วนใหญ่ของ CMG ตั้งอยู่ในพื้นที่ห้างสรรพสินค้าและพลาซ่าของบริษัทฯ ทำให้ CMG สามารถส่งเสริมธุรกิจห้างสรรพสินค้าและพลาซ่าของบริษัทฯ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ CMG ยังบริหารเคาน์เตอร์และ Brandshop กว่า 1,820 แห่ง รวมทั้ง Brandshop กว่า 396 แห่ง ทำให้ CMG เป็นผู้แทนจำหน่ายสินค้าความงามและแฟชั่นจากต่างประเทศชั้นนำอย่างครบวงจร พร้อมเป็นซัพพลายเออร์ให้แก่แบรนด์ค้าปลีกอื่น ๆ ของบริษัทฯ อีกด้วย

#### ธุรกิจห้างสรรพสินค้าในประเทศอิตาลี

ธุรกิจห้างสรรพสินค้าในประเทศอิตาลีของบริษัทฯ ประกอบไปด้วยห้างสรรพสินค้าชั้นนำ “รีนาเซนต์” ซึ่งเป็นแบรนด์ค้าปลีกสินค้าแฟชั่น หูหระและถือเป็นหนึ่งในผู้ค้าปลีกชั้นนำของยุโรป โดยสาขาแฟลกชิปแห่งแรกตั้งอยู่ที่เมืองมิลาน เปิดให้บริการมากกว่ายาวนานกว่า 150 ปี และถือเป็นแหล่งเลือกซื้อสินค้านักท่องเที่ยวต้องแวะเวียนมาเยือน ด้วยทำเลที่ตั้งใกล้กับวิหารดูโอโม สถานที่ท่องเที่ยวสำคัญและมีผู้เข้าชมมากที่สุดของเมือง ร้านค้าของห้างสรรพสินค้าส่วนใหญ่อยู่ในอาคารเก่าแก่ที่โดดเด่นและมีความสำคัญทางประวัติศาสตร์ ตั้งอยู่ใจกลางเมืองหรือพื้นที่อนุรักษ์ รีนาเซนต์ยังเป็นห้างสรรพสินค้าระดับแนวหน้าในตลาดค้าปลีกสินค้าหรูและตลาดสินค้าหรูราคาย่อมเยา (Affordable Luxury) มอบประสบการณ์เหนือระดับในการเลือกซื้อสินค้าให้แก่ลูกค้า ห้างสรรพสินค้ารีนาเซนต์มีการปรับตัวตามการเปลี่ยนแปลง

ของตลาดสินค้าหรืออย่างสม่ำเสมอ ทั้งการปรับปรุงและตกแต่งร้านค้าใหม่อย่างต่อเนื่อง แต่ยังคงรักษาเอกลักษณ์ทางประวัติศาสตร์เพื่อดึงดูดแบรนด์หรูชั้นนำจากต่างประเทศ อีกทั้งห้างสรรพสินค้าดังกล่าวยังมีความเชี่ยวชาญในตลาดสินค้าหรูและตลาดนักท่องเที่ยว ซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจค้าปลีกเฉพาะกลุ่ม (Niche) ที่พบได้ทั่วไปในทวีปยุโรป

**6) โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ ตั้งแต่ปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2568**

| งบกำไรขาดทุน          | 31 ธันวาคม 2565 |        | 31 ธันวาคม 2566 |        | 31 ธันวาคม 2567 |        | 30 มิถุนายน 2568 |        |
|-----------------------|-----------------|--------|-----------------|--------|-----------------|--------|------------------|--------|
|                       | ล้านบาท         | ร้อยละ | ล้านบาท         | ร้อยละ | ล้านบาท         | ร้อยละ | ล้านบาท          | ร้อยละ |
| รายได้จากการขาย       | 211,903.48      | 89.70  | 221,925.77      | 89.24  | 234,469.72      | 89.22  | 117,953.29       | 89.41  |
| รายได้จากการให้เช่า   | 6,583.31        | 2.79   | 7,785.09        | 3.13   | 7,889.26        | 3.00   | 4,001.05         | 3.03   |
| รายได้จากการให้บริการ | 1,411.24        | 0.60   | 1,727.40        | 0.69   | 1,840.93        | 0.70   | 827.12           | 0.63   |
| รายได้จากการดำเนินงาน | 219,898.04      | 0.93   | 231,438.27      | 0.93   | 244,199.92      | 0.93   | 122,781.46       | 0.93   |
| รายได้เงินปันผล       | 3.58            | 0.00   | 5.31            | 0.00   | 10.61           | 0.00   | 21.98            | 0.02   |
| รายได้ดอกเบี้ย        | 210.14          | 0.09   | 292.43          | 0.12   | 251.47          | 0.10   | 118.89           | 0.09   |
| รายได้อื่น            | 16,133.03       | 6.83   | 16,952.42       | 6.82   | 18,342.38       | 6.98   | 9,001.96         | 6.82   |
| รายได้รวม             | 236,244.78      | 1.00   | 248,688.43      | 1.00   | 262,804.38      | 1.00   | 131,924.28       | 1.00   |

ที่มา: งบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2568 ของบริษัทฯ

นอกจากนี้ รายได้จากลูกค้าภายนอกของบริษัทฯ ซึ่งแยกตามที่ตั้งทางภูมิศาสตร์ ในระยะ 3 ปีที่ผ่านมา และสำหรับรอบระยะเวลาหกเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2567 และ 2568 สามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

| รายได้จากลูกค้าภายนอก    | สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม |        |         |        |         |        | สำหรับรอบระยะเวลาหกเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน |        |         |        |
|--------------------------|-----------------------------------|--------|---------|--------|---------|--------|----------------------------------------------------|--------|---------|--------|
|                          | 2565                              |        | 2566    |        | 2567    |        | 2567                                               |        | 2568    |        |
|                          | ล้านบาท                           | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท                                            | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ |
| ประเทศไทย                | 152,450                           | 69.3   | 165,629 | 71.5   | 177,739 | 72.7   | 86,966                                             | 71.5   | 90,317  | 73.5   |
| ประเทศอิตาลี             | 14,253                            | 6.5    | 16,774  | 7.2    | 17,488  | 7.2    | 8,184                                              | 6.7    | 7,818   | 6.4    |
| ประเทศเวียดนาม           | 53,409                            | 24.3   | 49,330  | 21.3   | 49,096  | 20.1   | 26,448                                             | 21.7   | 24,627  | 20.0   |
| อื่นๆ                    | -                                 | -      | 3       | 0.0    | 139     | 0.1    | 25                                                 | 0.0    | 160     | 0.1    |
| รวมรายได้จากลูกค้าภายนอก | 220,112                           | 100.0  | 231,736 | 100.0  | 244,462 | 100.0  | 121,623                                            | 100.0  | 122,922 | 100.0  |

**7) ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ตั้งแต่ปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2568**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ซึ่งเป็นงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2568 ที่ผ่านการสอบทานโดย บริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอปียเอส จำกัด ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

**งบแสดงฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ระหว่างปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2568**

| งบแสดงฐานะทางการเงิน             | 31 ธันวาคม 2565 |        | 31 ธันวาคม 2566 |        | 31 ธันวาคม 2567 |        | 30 มิถุนายน 2568 |        |
|----------------------------------|-----------------|--------|-----------------|--------|-----------------|--------|------------------|--------|
|                                  | ล้านบาท         | ร้อยละ | ล้านบาท         | ร้อยละ | ล้านบาท         | ร้อยละ | ล้านบาท          | ร้อยละ |
| <b>สินทรัพย์</b>                 |                 |        |                 |        |                 |        |                  |        |
| สินทรัพย์หมุนเวียน               |                 |        |                 |        |                 |        |                  |        |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด   | 14,716.00       | 0.05   | 14,371.23       | 0.05   | 9,274.67        | 0.03   | 9,916.51         | 0.03   |
| สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น | 900.65          | 0.00   | 442.39          | 0.00   | 502.67          | 0.00   | 469.96           | 0.00   |



| งบแสดงฐานะทางการเงิน                                      | 31 ธันวาคม 2565   |               | 31 ธันวาคม 2566   |               | 31 ธันวาคม 2567   |               | 30 มิถุนายน 2568  |               |
|-----------------------------------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
|                                                           | ล้านบาท           | ร้อยละ        | ล้านบาท           | ร้อยละ        | ล้านบาท           | ร้อยละ        | ล้านบาท           | ร้อยละ        |
| ลูกหนี้การค้า                                             | 5,420.92          | 0.02          | 5,544.70          | 0.02          | 5,133.71          | 0.02          | 4,462.63          | 0.02          |
| ลูกหนี้หมุนเวียนอื่น                                      | 11,270.46         | 0.04          | 12,692.99         | 0.04          | 13,128.73         | 0.05          | 12,144.08         | 0.04          |
| เงินให้กู้ยืมระยะสั้น                                     | 43.50             | 0.00          | 42.50             | 0.00          | 137.05            | 0.00          | 113.46            | 0.00          |
| ส่วนของลูกหนี้สัญญาเช่าเงินทุนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี | 0.00              | -             | 35.21             | 0.00          | 0.00              | -             | 0.00              | -             |
| สินค้าคงเหลือ                                             | 43,675.11         | 0.16          | 46,412.52         | 0.16          | 47,462.37         | 0.16          | 45,461.13         | 0.16          |
| สินทรัพย์ตราสารอนุพันธ์                                   | 73.55             | 0.00          | 124.74            | 0.00          | 96.41             | 0.00          | 0.60              | 0.00          |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                                    | 431.34            | 0.00          | 289.49            | 0.00          | 304.91            | 0.00          | 330.36            | 0.00          |
| <b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>                              | <b>76,531.53</b>  | <b>0.28</b>   | <b>79,955.77</b>  | <b>0.28</b>   | <b>76,040.51</b>  | <b>0.26</b>   | <b>72,898.72</b>  | <b>0.25</b>   |
| <b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>                              |                   |               |                   |               |                   |               |                   |               |
| เงินลงทุนในบริษัทย่อย                                     | 0.00              | -             | 0.00              | -             | 0.00              | -             | 0.00              | -             |
| เงินลงทุนในบริษัทร่วม                                     | 480.96            | 0.17          | 569.89            | 0.20          | 651.73            | 0.22          | 613.78            | 0.21          |
| เงินลงทุนในการร่วมค้า                                     | 5,837.22          | 2.12          | 5,744.38          | 2.00          | 5,177.25          | 1.78          | 693.48            | 0.24          |
| สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น                       | 1,978.29          | 0.72          | 2,186.13          | 0.76          | 2,460.49          | 0.85          | 5,262.73          | 1.83          |
| ลูกหนี้สัญญาเช่าเงินทุน                                   | 2,170.72          | 0.79          | 2,198.92          | 0.77          | 2,200.94          | 0.76          | 2,230.37          | 0.77          |
| อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน                              | 17,291.77         | 6.27          | 17,689.25         | 6.16          | 18,943.53         | 6.51          | 18,196.63         | 6.31          |
| ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์                                    | 49,044.60         | 17.77         | 57,496.65         | 20.03         | 67,192.91         | 23.09         | 66,971.52         | 23.24         |
| สินทรัพย์สิทธิการใช้                                      | 63,279.44         | 22.93         | 61,724.17         | 21.50         | 59,543.16         | 20.46         | 63,640.44         | 22.08         |
| ค่าความนิยม                                               | 38,019.49         | 13.78         | 37,120.79         | 12.93         | 35,808.84         | 12.30         | 34,627.76         | 12.02         |
| สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนอื่นนอกจากค่าความนิยม               | 9,426.39          | 3.42          | 9,969.73          | 3.47          | 10,057.92         | 3.46          | 9,830.19          | 3.41          |
| สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี                         | 4,599.53          | 1.67          | 4,807.23          | 1.67          | 4,409.15          | 1.51          | 4,470.27          | 1.55          |
| สินทรัพย์ตราสารอนุพันธ์ระยะยาว                            | 138.65            | 0.05          | 3.94              | 0.00          | 49.04             | 0.02          | 41.68             | 0.01          |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น                                 | 7,185.86          | 2.60          | 7,630.25          | 2.66          | 8,513.51          | 2.93          | 8,687.44          | 3.01          |
| <b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>                           | <b>199,452.90</b> | <b>72.27</b>  | <b>207,141.34</b> | <b>72.15</b>  | <b>215,008.48</b> | <b>73.87</b>  | <b>215,266.29</b> | <b>74.70</b>  |
| <b>รวมสินทรัพย์</b>                                       | <b>275,984.44</b> | <b>100.00</b> | <b>287,097.11</b> | <b>100.00</b> | <b>291,048.99</b> | <b>100.00</b> | <b>288,165.01</b> | <b>100.00</b> |
| <b>หนี้สิน</b>                                            |                   |               |                   |               |                   |               |                   |               |
| <b>หนี้สินหมุนเวียน</b>                                   |                   |               |                   |               |                   |               |                   |               |
| เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน    | 34,953.67         | 16.56         | 30,917.33         | 14.26         | 45,421.21         | 20.77         | 48,840.40         | 22.40         |
| เจ้าหนี้การค้า                                            | 39,828.14         | 18.87         | 41,831.46         | 19.29         | 41,544.01         | 19.00         | 35,675.03         | 16.36         |
| เจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น                                     | 19,838.55         | 9.40          | 20,914.19         | 9.65          | 20,205.70         | 9.24          | 16,826.71         | 7.72          |
| หนี้สินตราสารอนุพันธ์                                     | 59.80             | 0.03          | 4.60              | 0.00          | 6.50              | 0.00          | 42.56             | 0.02          |
| ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี       | 6,561.38          | 3.11          | 16,931.90         | 7.81          | 16,220.36         | 7.42          | 15,191.05         | 6.97          |
| ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี     | 6,524.04          | 3.09          | 7,045.94          | 3.25          | 6,622.23          | 3.03          | 6,506.04          | 2.98          |
| เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน               | 0.00              | -             | 0.00              | -             | 25.00             | 0.01          | 43.00             | 0.02          |
| ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย                              | 722.58            | 0.34          | 860.06            | 0.40          | 938.87            | 0.43          | 886.42            | 0.41          |
| <b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>                                | <b>108,488.16</b> | <b>51.39</b>  | <b>118,505.47</b> | <b>54.65</b>  | <b>130,983.89</b> | <b>59.90</b>  | <b>124,011.22</b> | <b>56.86</b>  |
| <b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>                                |                   |               |                   |               |                   |               |                   |               |
| เงินกู้ยืมระยะยาว                                         | 39,779.75         | 18.84         | 29,281.61         | 13.50         | 21,065.12         | 9.63          | 21,915.06         | 10.05         |

| งบแสดงฐานะทางการเงิน                                               | 31 ธันวาคม 2565   |               | 31 ธันวาคม 2566   |               | 31 ธันวาคม 2567   |               | 30 มิถุนายน 2568  |               |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
|                                                                    | ล้านบาท           | ร้อยละ        | ล้านบาท           | ร้อยละ        | ล้านบาท           | ร้อยละ        | ล้านบาท           | ร้อยละ        |
| หนี้สินตามสัญญาเช่า                                                | 49,252.54         | 23.33         | 48,387.44         | 22.32         | 45,235.16         | 20.69         | 50,775.82         | 23.28         |
| หุ้นกู้                                                            | 0.00              | -             | 6,993.27          | 3.23          | 6,995.32          | 3.20          | 6,996.39          | 3.21          |
| หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี                                    | 2,917.91          | 1.38          | 2,729.00          | 1.26          | 2,661.81          | 1.22          | 2,686.05          | 1.23          |
| ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน                | 2,234.67          | 1.06          | 2,351.08          | 1.08          | 2,739.90          | 1.25          | 2,727.24          | 1.25          |
| รายได้ค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์                                       | 5,480.99          | 2.60          | 5,493.18          | 2.53          | 5,348.14          | 2.45          | 5,248.54          | 2.41          |
| หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น                                            | 2,945.26          | 1.40          | 3,095.80          | 1.43          | 3,639.05          | 1.66          | 3,720.31          | 1.71          |
| <b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>                                      | <b>102,611.12</b> | <b>48.61</b>  | <b>98,331.37</b>  | <b>45.35</b>  | <b>87,684.51</b>  | <b>40.10</b>  | <b>94,069.41</b>  | <b>43.14</b>  |
| <b>รวมหนี้สิน</b>                                                  | <b>211,099.29</b> | <b>100.00</b> | <b>216,836.84</b> | <b>100.00</b> | <b>218,668.40</b> | <b>100.00</b> | <b>218,080.63</b> | <b>100.00</b> |
| <b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                                           |                   |               |                   |               |                   |               |                   |               |
| ทุนที่ออกและชำระแล้ว                                               | 6,031.00          | 9.29          | 6,031.00          | 8.58          | 6,031.00          | 8.33          | 6,031.00          | 8.61          |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                                                 | 66,761.46         | 102.89        | 66,761.46         | 95.02         | 66,761.46         | 92.24         | 66,761.46         | 95.26         |
| ส่วนเกินหุ้นที่ซื้อคืน                                             | 123.36            | 0.19          | 123.36            | 0.18          | 123.36            | 0.17          | 123.36            | 0.18          |
| ผลต่างที่เกิดขึ้นจากการปรับโครงสร้างกิจการ ภายใต้การควบคุมเดียวกัน | (2,833.15)        | (4.37)        | (2,833.15)        | (4.03)        | (2,833.15)        | (3.91)        | (2,833.15)        | (4.04)        |
| กำไรสะสม                                                           |                   |               |                   |               |                   |               |                   |               |
| สำรองตามกฎหมาย                                                     | 632.00            | 0.97          | 632.00            | 0.90          | 632.00            | 0.87          | 632.00            | 0.90          |
| ยังไม่ได้จัดสรร                                                    | 13,157.56         | 20.28         | 18,304.99         | 26.05         | 23,124.47         | 31.95         | 23,052.69         | 32.89         |
| ผลต่างจากการเปลี่ยนแปลงส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม              | (23,264.61)       | (35.86)       | (21,815.80)       | (31.05)       | (21,815.80)       | (30.14)       | (21,815.80)       | (31.13)       |
| องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น                                 | 1,515.26          | 2.34          | (144.35)          | (0.21)        | (3,046.42)        | (4.21)        | (4,843.92)        | (6.91)        |
| ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม                                     | 2,762.26          | 4.26          | 3,200.75          | 4.56          | 3,403.67          | 4.70          | 2,976.74          | 4.25          |
| <b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                                        | <b>64,885.15</b>  | <b>100.00</b> | <b>70,260.26</b>  | <b>100.00</b> | <b>72,380.59</b>  | <b>100.00</b> | <b>70,084.38</b>  | <b>100.00</b> |
| <b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                              | <b>275,984.44</b> | <b>100</b>    | <b>287,097.11</b> | <b>100</b>    | <b>291,048.99</b> | <b>100</b>    | <b>288,165.01</b> | <b>100</b>    |

ที่มา: งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2568

### งบกำไรขาดทุนของบริษัทฯ ระหว่างปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2567 และ 2568

| งบกำไรขาดทุน                    | 31 ธันวาคม 2565 |         | 31 ธันวาคม 2566 |         | 31 ธันวาคม 2567 |         | 30 มิถุนายน 2567 |         | 30 มิถุนายน 2568 |         |
|---------------------------------|-----------------|---------|-----------------|---------|-----------------|---------|------------------|---------|------------------|---------|
|                                 | ล้านบาท         | ร้อยละ  | ล้านบาท         | ร้อยละ  | ล้านบาท         | ร้อยละ  | ล้านบาท          | ร้อยละ  | ล้านบาท          | ร้อยละ  |
| รายได้จากการขาย                 | 211,903.48      | 89.70   | 221,925.77      | 89.24   | 234,469.72      | 89.22   | 116,588.71       | 89.39   | 117,953.29       | 89.41   |
| รายได้จากการให้บริการเช่า       | 6,583.31        | 2.79    | 7,785.09        | 3.13    | 7,889.26        | 3.00    | 3,945.11         | 3.02    | 4,001.05         | 3.03    |
| รายได้จากการให้บริการ           | 1,411.24        | 0.60    | 1,727.40        | 0.69    | 1,840.93        | 0.70    | 947.19           | 0.73    | 827.12           | 0.63    |
| รายได้จากการดำเนินงาน           | 219,898.04      | 93.08   | 231,438.27      | 93.06   | 244,199.92      | 92.92   | 121,481.02       | 93.14   | 122,781.46       | 93.07   |
| ต้นทุนขาย                       | (157,498.90)    | (66.67) | (162,589.92)    | (65.38) | (172,351.51)    | (65.58) | (86,787.78)      | (66.54) | (88,271.22)      | (66.91) |
| ต้นทุนการให้เช่าและการให้บริการ | (2,148.05)      | (0.91)  | (2,351.45)      | (0.95)  | (2,406.97)      | (0.92)  | (1,206.46)       | (0.93)  | (1,178.37)       | (0.89)  |
| กำไรขั้นต้น                     | 60,251.08       | 25.50   | 66,496.90       | 26.74   | 69,441.43       | 26.42   | 33,486.78        | 25.68   | 33,331.87        | 25.27   |
| รายได้เงินปันผล                 | 3.58            | 0.00    | 5.31            | 0.00    | 10.61           | 0.00    | 10.61            | 0.01    | 21.98            | 0.02    |

| งบกำไรขาดทุน                                                            | 31 ธันวาคม 2565 |         | 31 ธันวาคม 2566 |         | 31 ธันวาคม 2567 |         | 30 มิถุนายน 2567 |         | 30 มิถุนายน 2568 |         |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------------|---------|-----------------|---------|-----------------|---------|------------------|---------|------------------|---------|
|                                                                         | ล้านบาท         | ร้อยละ  | ล้านบาท         | ร้อยละ  | ล้านบาท         | ร้อยละ  | ล้านบาท          | ร้อยละ  | ล้านบาท          | ร้อยละ  |
| รายได้ดอกเบี้ย                                                          | 210.14          | 0.09    | 292.43          | 0.12    | 251.47          | 0.10    | 131.40           | 0.10    | 118.89           | 0.09    |
| รายได้อื่น                                                              | 16,133.03       | 6.83    | 16,952.42       | 6.82    | 18,342.38       | 6.98    | 8,801.04         | 6.75    | 9,001.96         | 6.82    |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                                                      | (45,674.13)     | (19.33) | (49,672.54)     | (19.97) | (51,851.57)     | (19.73) | (25,358.59)      | (19.44) | (25,935.68)      | (19.66) |
| ค่าใช้จ่ายในการบริหาร                                                   | (18,865.45)     | (7.99)  | (20,350.70)     | (8.18)  | (20,131.44)     | (7.66)  | (9,761.02)       | (7.48)  | (9,550.20)       | (7.24)  |
| กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)                                              | 12,058.24       | 5.10    | 13,723.81       | 5.52    | 16,062.88       | 6.11    | 7,310.22         | 5.60    | 6,988.82         | 5.30    |
| ต้นทุนทางการเงิน                                                        | (3,478.94)      | (1.47)  | (4,641.76)      | (1.87)  | (4,994.61)      | (1.90)  | (2,442.78)       | (1.87)  | (2,198.95)       | (1.67)  |
| ส่วนแบ่งกำไรของ<br>บริษัทร่วมและ<br>การร่วมค้าที่ใช้วิธี<br>ส่วนได้เสีย | 820.06          | 0.35    | 990.01          | 0.40    | 215.06          | 0.08    | 469.46           | 0.36    | 245.80           | 0.19    |
| กำไร (ขาดทุน)<br>ก่อนภาษีเงินได้<br>(EBT)                               | 9,399.35        | 3.98    | 10,072.06       | 4.05    | 11,283.33       | 4.29    | 5,336.91         | 4.09    | 5,035.67         | 3.82    |
| ค่าใช้จ่าย (รายได้)<br>ภาษีเงินได้                                      | (1,794.21)      | (0.76)  | (1,549.54)      | (0.62)  | (2,646.28)      | (1.01)  | (1,238.44)       | (0.95)  | (1,323.36)       | (1.00)  |
| กำไรสำหรับปี                                                            | 7,605.15        | 3.22    | 8,522.52        | 3.43    | 8,637.05        | 3.29    | 4,098.47         | 3.14    | 3,712.31         | 2.81    |

ที่มา: งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2568

#### ตารางอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทฯ ระหว่างปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 1 ปี 2568

| อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน                               | หน่วย  | 31 ธันวาคม 2565 | 31 ธันวาคม 2566 | 31 ธันวาคม 2567 | 30 มิถุนายน 2568 |
|--------------------------------------------------------|--------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| อัตรากำไรขั้นต้น                                       | ร้อยละ | 25.50           | 26.74           | 26.42           | 25.27            |
| อัตรากำไร EBIT                                         | ร้อยละ | 5.10            | 5.52            | 6.11            | 5.30             |
| อัตรากำไรสุทธิ                                         | ร้อยละ | 3.22            | 3.43            | 3.29            | 2.81             |
| อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)                     | ร้อยละ | 2.76            | 2.97            | 2.97            | 1.29             |
| อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE)                       | ร้อยละ | 11.72           | 12.13           | 11.93           | 5.30             |
| อัตราหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | เท่า   | 1.57            | 1.55            | 1.33            | 1.45             |

ที่มา: คำนวณจากงบการเงินของบริษัทฯ ปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2568

## คำอธิบายผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

### ผลการดำเนินงาน

แผนภูมิรายได้รวมของบริษัทฯ ระหว่างปี 2565 - 2567

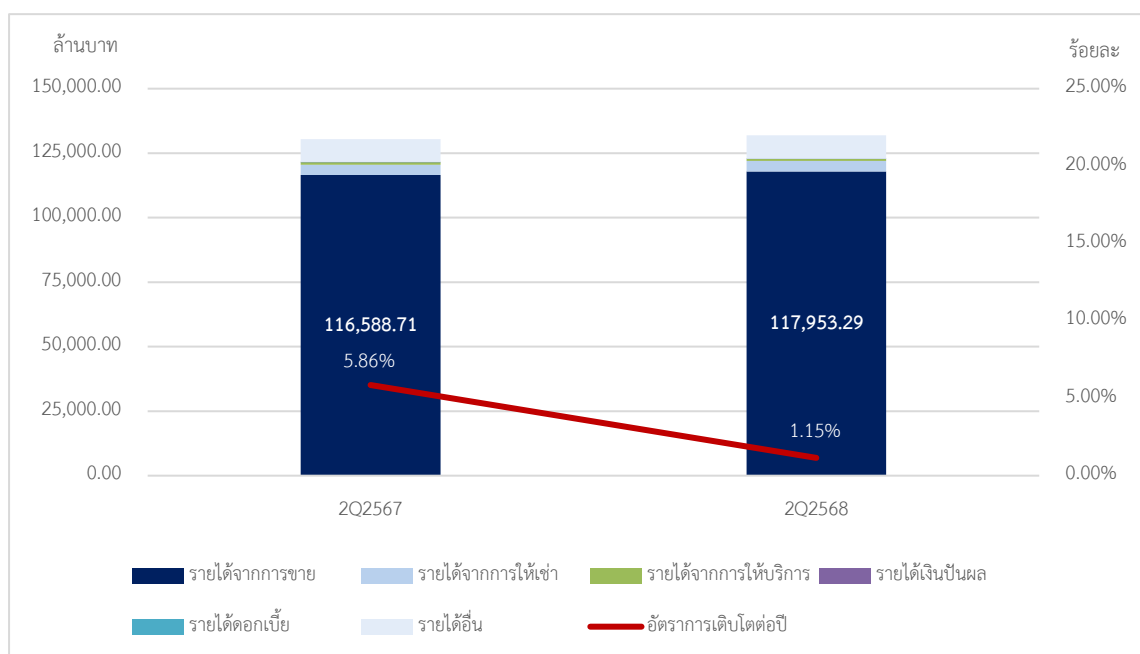


ในปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2568 บริษัทฯ มีรายได้รวมเท่ากับ 236,244.78 ล้านบาท 248,688.43 ล้านบาท 262,804.38 ล้านบาท และ 131,924.28 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ระหว่างปี 2565 – 2567 เท่ากับร้อยละ 5.47

ในปี 2566 บริษัทฯ มีรายได้รวม 248,688.43 ล้านบาท เพิ่มขึ้น จากปี 2565 ซึ่งเท่ากับ 236,244.78 ล้านบาท เป็นจำนวน 12,443.65 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้น ร้อยละ 5.27 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก 1.) ส่วนงานแฟชั่น เท่ากับ 62,579.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 12.80 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน จากการเพิ่มขึ้นของยอดขายของ ส่วนงานในประเทศไทย โดยเฉพาะสาขาในจังหวัดท่องเที่ยวที่เติบโตอย่างมากจากปีก่อน การเปิดห้างสรรพสินค้าใหม่ จำนวน 2 สาขาและผลจากการปรับปรุงสาขาอย่างต่อเนื่อง สำหรับ ส่วนงานในประเทศอิตาลี ยอดขายเพิ่มขึ้นจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น และผลจากการปรับปรุงสาขา รวมถึงการเพิ่มแบรนด์สินค้าให้ตอบสนองความต้องการของลูกค้า ในขณะที่ก่อนหน้านี้มีการปิดประเทศจนกระทั่งเริ่มเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติอีกครั้งในเดือน มีนาคม 2565 2.) ส่วนงานฮาร์ดไลน์ เท่ากับ 74,192.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.80 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน สาเหตุหลักมาจาก ส่วนงานใน ประเทศไทย ซึ่งยอดขายได้เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะสาขาที่อยู่ในจังหวัดท่องเที่ยวที่มีการเติบโตเพิ่มขึ้น รวมถึงผลจากการปรับปรุง สาขาเดิม และการเปิดสาขาใหม่อย่างต่อเนื่องของร้านไทวัสดุและไทวัสดุ x BnB จำนวน 14 สาขา และจากการจัดหาสินค้าให้ตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้เพียงพอ สำหรับยอดขายจากส่วนงานในประเทศเวียดนามได้ลดลง เนื่องจากผู้บริโภค กระทบระว่าง การใช้จ่ายใช้สอยมากขึ้น ตามเศรษฐกิจของประเทศที่ชะลอตัว โดยยอดขาย Omnichannel เพิ่มขึ้นร้อยละ 26 จากปีก่อน จากการ ส่งเสริมการขายผ่านช่องทาง e-ordering ของไทวัสดุและช่องทาง Omnichannel อื่นๆ 3.) ส่วนงานฟู้ด เท่ากับ 85,155.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.90 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยยอดขายเพิ่มขึ้นจากส่วนงานใน ประเทศไทยแต่ปรับตัวลดลงในประเทศเวียดนาม สำหรับประเทศไทยยอดขายเพิ่มขึ้นจากการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว ทำให้ยอดขาย ของสาขาในจังหวัดท่องเที่ยวที่สำคัญเพิ่มขึ้น การเปิด สาขาใหม่ และการปรับเปลี่ยนภาพลักษณ์แบรนด์ (rebranding) Tops เพื่อให้ลูกค้าจดจำได้ง่าย สำหรับยอดขายจากส่วนงานใน ประเทศเวียดนามได้ลดลง ซึ่งเป็นมาตั้งแต่ไตรมาส 2 เนื่องจากผู้บริโภคกระทบระว่างการใช้จ่ายใช้สอยมากขึ้น ตามเศรษฐกิจของ ประเทศที่ชะลอตัว

ในปี 2567 บริษัทฯ มีรายได้รวม 262,804.38 ล้านบาท เพิ่มขึ้น จากปี 2566 ซึ่งเท่ากับ 248,688.43 ล้านบาท เป็นจำนวน 14,115.95 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้น ร้อยละ 5.68 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก 1.) ส่วนงานแฟชั่น เท่ากับ 66,861 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 6.8 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน จากการเพิ่มขึ้นของยอดขายของ ส่วนงานในประเทศไทย ซึ่งมีปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากธุรกิจจัดจำหน่ายแบรนด์แฟชั่นและไลฟ์สไตล์ชั้นนำ ที่ได้เพิ่มแบรนด์ สินค้าให้ตอบสนองความต้องการของลูกค้า โครงการ Easy E-Receipt ของรัฐบาลในไตรมาสแรก และจำนวนนักท่องเที่ยว ที่เพิ่มขึ้น พร้อมทั้งการเปิดห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัล 2 สาขา การขยายสาขา Brandshop และร้านค้า Running Specialty ภายใต้แบรนด์ REV RUNNR รวมถึงการปรับปรุงสาขาอย่างต่อเนื่อง อาทิ การเปิดห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัลสาขาชิดลม อย่างเต็มรูปแบบภายหลังปรับปรุงสาขาเสร็จสิ้น สำหรับส่วนงานในประเทศอิตาลี ยอดขายเพิ่มขึ้นจากจำนวนลูกค้าทั้ง ภายในประเทศและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น 2.) ส่วนงานฟู้ด เท่ากับ 93,811 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 10.20 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยยอดขายจากส่วนงานในประเทศไทยได้เพิ่มขึ้น จากผลตอบรับที่ดีของธุรกิจ โก! โฮลเซลส์ รวมถึงการขยายสาขาอย่างต่อเนื่องของท็อปส์ ซูเปอร์มาร์เก็ต โครงการ Easy E-Receipt ของรัฐบาลในไตรมาสแรก ส่วนยอดขายจากส่วนงานในประเทศเวียดนามเพิ่มขึ้น จากการเปิด สาขาใหม่ของศูนย์การค้าและไฮเปอร์มาร์เก็ตโก (GO!) และมินิโก (gol)

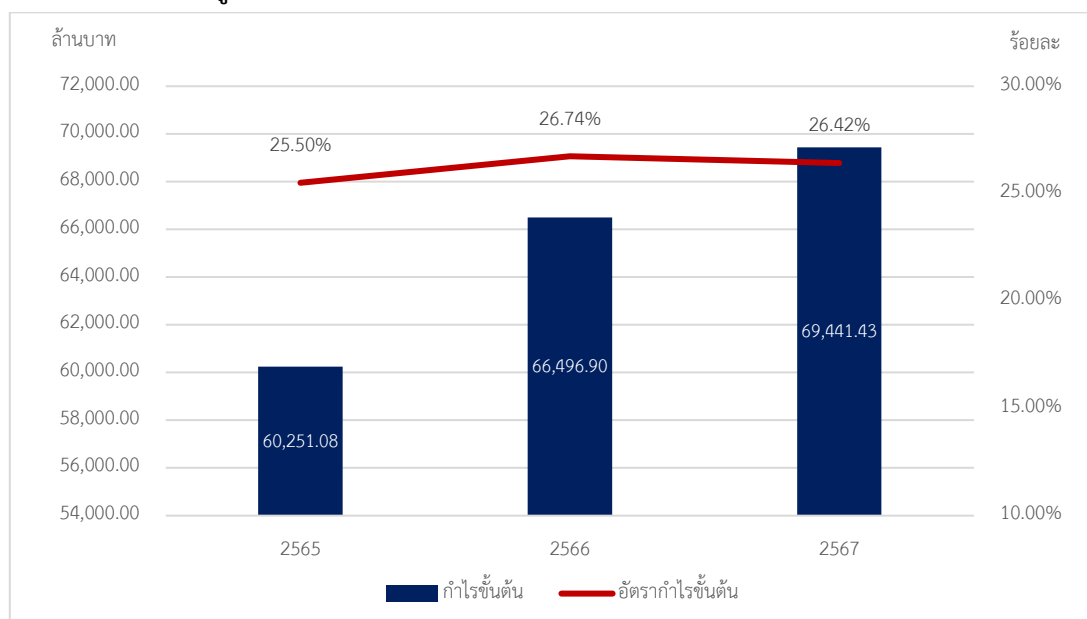
#### แผนภูมิรายได้รวมของบริษัทฯ ระหว่างไตรมาสที่ 2 ปี 2567 - ไตรมาสที่ 2 ปี 2568



ในไตรมาสที่ 2 ปี 2568 บริษัทฯ มีรายได้รวม 131,924.28 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากไตรมาสที่ 2 ปี 2567 ซึ่งเท่ากับ 130,424.07 ล้านบาท เป็นจำนวน 1500.02 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.15 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก 1.) ส่วนงานฟู้ด เท่ากับ 49,699.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 6.70 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยยอดขายจากส่วนงานในประเทศไทยได้เพิ่มขึ้น จากการเปิดสาขาใหม่และโครงการ Easy E-Receipt ของรัฐบาลในไตรมาสแรก

## อัตรากำไรขั้นต้น

### แผนภูมิกำไรขั้นต้น และอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ระหว่างปี 2565 - 2567



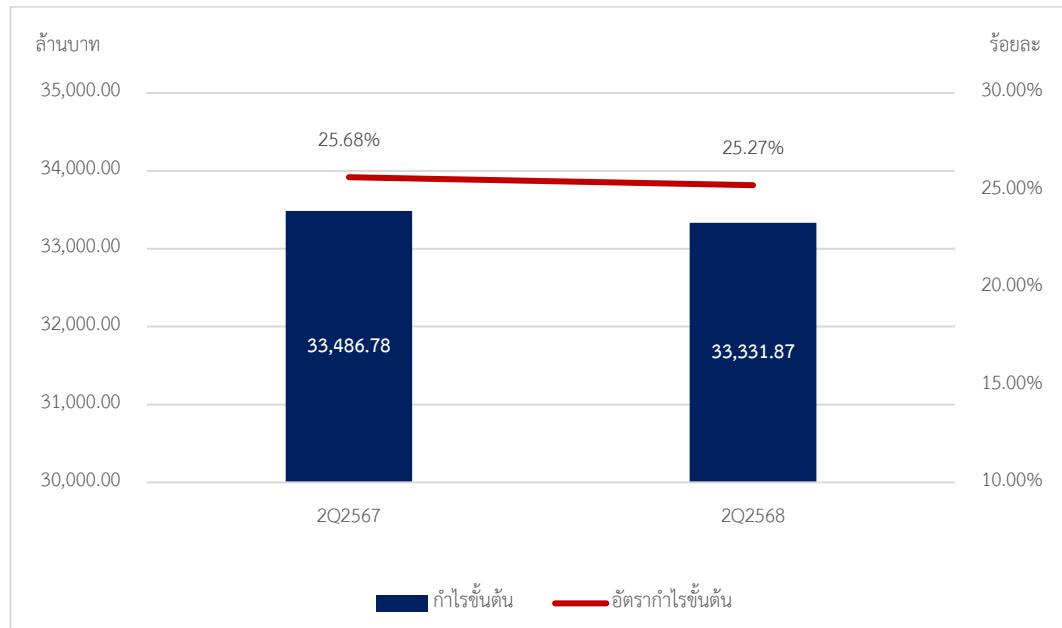
ในปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2568 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 60,251.08 ล้านบาท 66,496.90 ล้านบาท 69,441.43 ล้านบาท และ 33,331.87 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 25.50 ร้อยละ 26.74 ร้อยละ 26.42 และร้อยละ 25.72 ตามลำดับ

ในปี 2566 บริษัทฯ มีกำไรจากขั้นต้นเท่ากับ 66,496.90 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2565 ซึ่งเท่ากับ 60,251.08 ล้านบาท เป็นจำนวน 6,245.82 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.37 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก 1.) กำไรขั้นต้นจากการขาย เท่ากับ 59,336 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 9.10 หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 26.70 เปรียบเทียบกับร้อยละ 25.70 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน นำโดยส่วนงานแฟชั่น ซึ่งมีอัตรากำไรสูงกว่าส่วนงานอื่นและมียอดขายเพิ่มขึ้น อย่างมากทั้งในประเทศไทยและประเทศอิตาลี ประกอบกับการขายสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงได้มากขึ้น และการปรับการให้ส่วนลดทางการค้าให้เหมาะสมมากยิ่งขึ้น สำหรับส่วนงานฮาร์ดไลน์และส่วนงานฟู้ด มีอัตรากำไรเพิ่มขึ้นจากการปรับการให้ส่วนลดทางการค้าให้เหมาะสมมากขึ้น และ 2.) กำไรขั้นต้นจากการให้บริการเช่าและการให้บริการ เท่ากับ 7,161.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 22.50 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นคิดเป็นร้อยละ 75.30 เพิ่มขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับร้อยละ 73.10 ในช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากมีการให้ ส่วนลดค่าเช่าลดลง และจำนวนผู้ใช้บริการที่มากขึ้น

ในปี 2567 บริษัทฯ มีกำไรจากขั้นต้นเท่ากับ 69,441.43 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2566 ซึ่งเท่ากับ 66,496.90 ล้านบาท เป็นจำนวน 2,944.53 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.24 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก 1.) กำไรขั้นต้นจากการขาย เท่ากับ 62,118.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.70 โดยกำไรขั้นต้นจากการขายได้เพิ่มขึ้นในทุกส่วนงานตาม ยอดขายที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 26.50 ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับร้อยละ 26.70 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน จาก สัดส่วนยอดขายในแต่ละส่วนงานที่เปลี่ยนแปลงไป และเทรนด์การจับจ่ายใช้สอยของลูกค้าที่มีความระมัดระวังมากขึ้น ทำให้เลือกซื้อ สินค้าที่เน้นความคุ้มค่า ทั้งนี้ทุกส่วนงานได้ปรับปรุงการจัดซื้อสินค้าให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น และควบคุมสินค้าคงเหลือ ด้วยการจัดรายการส่งเสริมการขายให้เหมาะสม 2.) กำไรขั้นต้นจากการให้บริการเช่าและการให้บริการ เท่ากับ 7,323.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.30 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นคิดเป็นร้อยละ 75.30 เท่ากับช่วงเดียวกันของปีก่อน



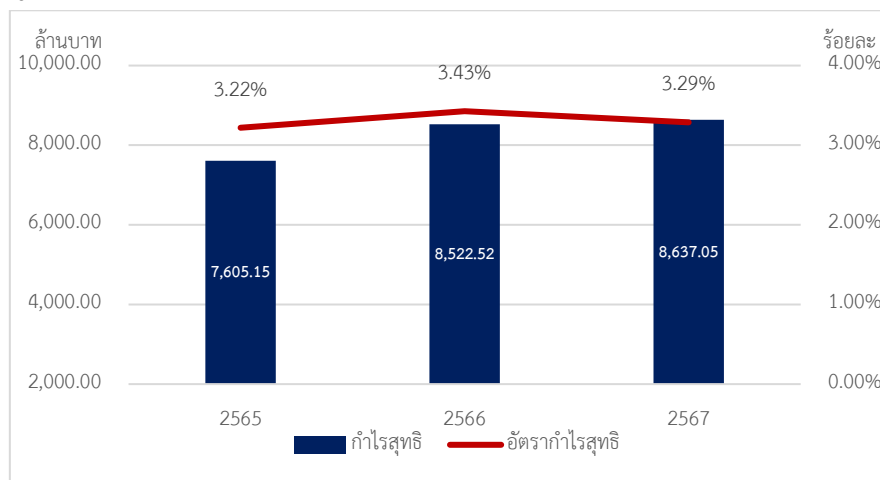
## แผนภูมิกำไรขั้นต้น และอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ระหว่างไตรมาสที่ 2 ปี 2567 - ไตรมาสที่ 2 ปี 2568



ในไตรมาสที่ 2 ปี 2568 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น 33,331.87 ล้านบาท ลดลงจากไตรมาสที่ 2 ปี 2567 ซึ่งเท่ากับ 33,486.78 ล้านบาท เป็นจำนวน 154.91 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดลงร้อยละ 0.46 เนื่องจาก 1.) กำไรขั้นต้นจากการขาย (ไม่รวมการจัดประเภทรายการใหม่โดยได้จัดประเภทรายการขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือ ซึ่งเดิมถูกแสดงรวมอยู่ในค่าใช้จ่ายในการบริหารไปเป็นต้นทุนขาย) เท่ากับ 29,682.00 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 0.46 หรืออัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 25.27 ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับร้อยละ 25.68 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน จากสัดส่วนยอดขายในแต่ละส่วนงานที่ เปลี่ยนไป เทรนด์การจับจ่ายใช้สอยของลูกค้ามีความระมัดระวังมากขึ้น ทำให้เลือกซื้อสินค้าที่เน้นความคุ้มค่า ซื้อสินค้าในช่วง โปรโมชั่นมากขึ้น อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นของส่วนงานฮาร์ดไลน์ได้เพิ่มขึ้นมาจากการขายสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงมากขึ้น และ 2.) กำไรขั้นต้นจากการให้บริการเช่าและการให้บริการ เท่ากับ 3,650.00 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 1.00 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นคิดเป็นร้อยละ 75.60 เพิ่มขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับร้อยละ 75.30 ในช่วงเดียวกันของปีก่อน

## อัตรากำไรสุทธิ

แผนภูมิกำไร (ขาดทุน) สุทธิ และอัตรากำไร (ขาดทุน) สุทธิของบริษัทฯ ระหว่างปี 2565 – 2567

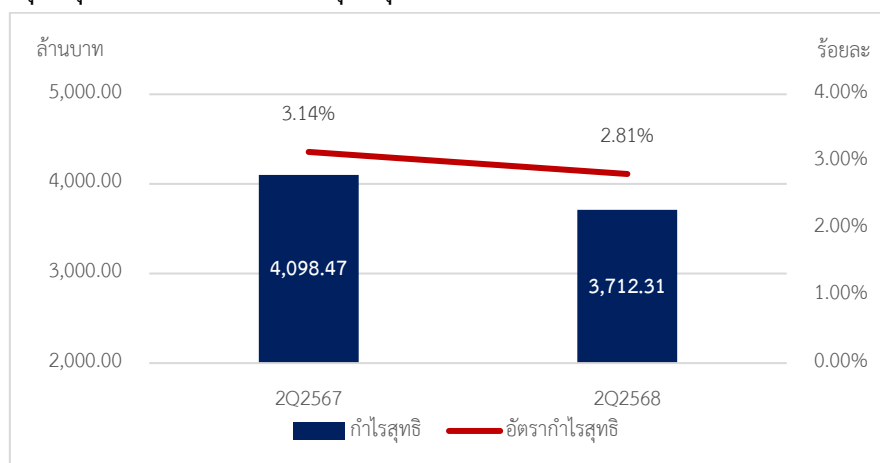


ในปี 2565 – 2567 และไตรมาสที่ 2 ปี 2568 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 7,605.15 ล้านบาท 8,522.52 ล้านบาท 8,637.05 ล้านบาท และ 3,712.31 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 3.22 ร้อยละ 3.43 ร้อยละ 3.29 และร้อยละ 2.81 ตามลำดับ

ในปี 2566 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 8,522.52 ล้านบาท ลดลง จากปี 2565 ซึ่งเท่ากับ 7,605.15 ล้านบาท เป็นจำนวน 917.37 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้น ร้อยละ 12.06 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก 1.) รายได้ของส่วนงานต่างๆ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2565

ในปี 2567 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 8,637.05 ล้านบาท เพิ่มขึ้น จากปี 2566 ซึ่งเท่ากับ 8,522.52 ล้านบาท เป็นจำนวน 114.53 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้น ร้อยละ 1.34 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก 1.) รายได้ของส่วนงานต่างๆ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น และ 2.) ค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ลดลงจากปี 2566

แผนภูมิกำไร (ขาดทุน) สุทธิ และอัตรากำไร (ขาดทุน) สุทธิของบริษัทฯ ระหว่างไตรมาสที่ 2 ปี 2567 - ไตรมาสที่ 2 ปี 2568



ในไตรมาสที่ 2 ปี 2568 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 3,712.31 ล้านบาท ลดลงจากไตรมาสที่ 2 ปี 2567 ซึ่งเท่ากับ 4,098.47 ล้านบาท เป็นจำนวน 386.16 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดลงร้อยละ 9.42 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก 1.) ต้นทุนขายที่ปรับตัวสูงขึ้นจากไตรมาสที่ 2 ปี 2567

## ฐานะทางการเงิน

### สินทรัพย์

สินทรัพย์รวม เท่ากับ 287,097.11 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 และเท่ากับ 275,984.44 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 เพิ่มขึ้น 11,112.67 ล้านบาท หรือร้อยละ 4.03 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ 8,452.06 ล้านบาท สินค้าคงเหลือ 2,737.41 ล้านบาท ลูกหนี้หมุนเวียนอื่น 1,422.53 ล้านบาท และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน 543.34 ล้านบาท ในขณะที่มีการลดลงของสินทรัพย์สิทธิการใช้ 1,555.27 ล้านบาท ค่าความนิยม 898.70 ล้านบาท และสินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น 458.26 ล้านบาท

สินทรัพย์รวม เท่ากับ 291,048.99 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 และเท่ากับ 287,097.11 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 เพิ่มขึ้น 3,951.88 ล้านบาท หรือร้อยละ 1.37 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ 9,696.26 ล้านบาท อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน 1,254.29 ล้านบาท สินค้าคงเหลือ 1,049.85 ล้านบาท และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น 883.26 ล้านบาท ในขณะที่มีการลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 5,097 ล้านบาท สินทรัพย์สิทธิการใช้ 2,181.01 ล้านบาท และค่าความนิยม 1,311.95 ล้านบาท

สินทรัพย์รวม เท่ากับ 288,165.01 ล้านบาท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 และเท่ากับ 291,048.99 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ลดลง 2,883.98 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.99 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของเงินลงทุนในกิจการร่วมค้า 4,483.77 ล้านบาท สินค้าคงเหลือ 2,001.25 ล้านบาท ค่าความนิยม 1,181.08 ล้านบาท ลูกหนี้หมุนเวียนอื่น 984.65 ล้านบาท อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน 746.90 ล้านบาท และ ลูกหนี้การค้า 671.07 ล้านบาท ในขณะที่มีการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์สิทธิการใช้ 4,097.29 ล้านบาท สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น 2,802.25 ล้านบาท และเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 641.84 ล้านบาท

### หนี้สิน

หนี้สินรวม เท่ากับ 216,836.84 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 และเท่ากับ 211,099.29 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 เพิ่มขึ้น 5,737.56 ล้านบาท หรือร้อยละ 2.7 โดยมีสาเหตุหลักจากการออกหุ้นกู้ 6,993.27 ล้านบาท การเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้า 2,003.32 ล้านบาท และเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น 1,075.64 ล้านบาท ในขณะที่มีการลดลงของเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 4,164.34 ล้านบาท

หนี้สินรวม เท่ากับ 218,668.40 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 และเท่ากับ 216,836.84 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 เพิ่มขึ้น 1,831.55 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.84 โดยมีสาเหตุหลักจากเงินเบิกเกินบัญชี และเงินกู้ยืมเพิ่มขึ้น 5,603.00 ล้านบาท และหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้น 543.25 ล้านบาท ในขณะที่มีการลดลงของหนี้สินตามสัญญาเช่า 3,575.99 ล้านบาท และเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น 708.48 ล้านบาท

หนี้สินรวม เท่ากับ 218,080.63 ล้านบาท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 และเท่ากับ 218,668.40 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ลดลง 587.77 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.26 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของเจ้าหนี้การค้า 5,868.98 ล้านบาท เจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น 3,378.99 ล้านบาท ในขณะที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินตามสัญญาเช่า 5,424.66 ล้านบาท และเงินกู้ยืม 3,259.00 ล้านบาท

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม เท่ากับ 70,260.26 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 และเท่ากับ 64,885.15 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 เพิ่มขึ้น 5,375.11 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 8.3 โดยมีสาเหตุหลักมาจากกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากกำไรสำหรับงวด 8,016.00 ล้านบาท การจ่ายเงินปันผล 2,895.00 ล้านบาท ผลต่างจากการเปลี่ยนแปลงส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมเพิ่มขึ้น 1,448.81 ล้านบาท องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นจากการแปลงค่างบการเงินลดลง 1,659.61 ล้านบาท และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมเพิ่มขึ้น 438.49 ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม เท่ากับ 72,380.59 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 และเท่ากับ 70,260.26 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 เพิ่มขึ้น 2,120.33 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.01 โดยมีสาเหตุหลักมาจากกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากกำไรสำหรับงวด 8,136.00 ล้านบาท จ่ายเงินปันผล 3,317.00 ล้านบาท และองค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 2,902.07 ล้านบาท สาเหตุหลักจากงบการเงินแปลงค่างบการเงิน

ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม เท่ากับ 70,084.38 ล้านบาท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 และเท่ากับ 72,380.59 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ลดลง 2,296.21 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.17 โดยมีสาเหตุหลักมาจากผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่าข้อมูลทางการเงิน

## 8) ภาพรวมของอุตสาหกรรมและแนวโน้มของธุรกิจ

### ภาพรวมอุตสาหกรรมค้าปลีกและค้าส่งในประเทศไทย

อุตสาหกรรมค้าปลีกและค้าส่งในประเทศไทยยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยได้รับแรงขับเคลื่อนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนประชากรผู้มีรายได้ปานกลาง และวิถีชีวิตที่เปลี่ยนแปลงไปของผู้บริโภค นอกจากนี้ การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติก็ช่วยกระตุ้นการเติบโตในหลายกลุ่มธุรกิจ กลุ่มธุรกิจที่ฟื้นตัวและเติบโตเด่นชัด ได้แก่ ห้างสรรพสินค้า แฟชั่นและความงาม ไส้สอยสไตล์ ศูนย์ค้าส่งอาหาร ไฮเปอร์มาร์เก็ต และซูเปอร์มาร์เก็ต ซึ่งการฟื้นตัวเหล่านี้โดดเด่นในพื้นที่กรุงเทพฯ ปริมณฑล และจังหวัดท่องเที่ยว เนื่องจากกำลังซื้อและการบริโภคฟื้นตัวได้เร็วกว่าในภูมิภาคอื่น ๆ ในขณะที่กลุ่มธุรกิจที่ยังเผชิญความท้าทาย ได้แก่ วัสดุก่อสร้าง สินค้าตกแต่งและซ่อมบำรุง โทรศัพท์ และอุปกรณ์ไอที รวมถึงกลุ่มค้าส่งและค้าปลีกเกษตร อย่างไรก็ตาม การเติบโตของอุตสาหกรรมยังเผชิญความท้าทายสำคัญ เช่น กำลังซื้อของผู้บริโภคบางกลุ่มมีความเปราะบาง ซึ่งถูกฉุดรั้งจากภาคการผลิตที่หดตัว ความกังวลต่อปัญหานี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง การแข่งขันรุนแรงจากจำนวนร้านค้าปลีกเดิมและรายใหม่ที่เพิ่มขึ้น และการเข้ามาของผู้เล่นต่างชาติผ่านแพลตฟอร์มออนไลน์ รวมถึงสินค้าราคาถูกจากต่างประเทศ แม้จะมีความท้าทายเหล่านี้ อุตสาหกรรมค้าปลีกและค้าส่งในประเทศไทยยังคงแสดงศักยภาพในการเติบโต โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจที่สามารถปรับตัวเพื่อตอบสนองพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงได้อย่างรวดเร็ว โดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้คาดการณ์ว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของไทยจะเติบโตในอัตราร้อยละ 1.8 ในปี 2568 ขณะที่ข้อมูลจาก Euromonitor ชี้ว่า ในช่วงปี 2567 – 2572 ประเทศไทยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยของตลาดค้าปลีก (Retail) อยู่ที่ร้อยละ 4.70

### ภาพรวมอุตสาหกรรมค้าปลีกในประเทศเวียดนาม

ข้อมูลจาก Euromonitor ชี้ว่า ในช่วงปี 2567 – 2572 ประเทศเวียดนามมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยของตลาดค้าปลีก (Retail) อยู่ที่ร้อยละ 5.42 แสดงถึงอุตสาหกรรมค้าปลีกในประเทศเวียดนามยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่ง อีกทั้งเมื่อสะท้อนจากการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ในปี 2567 ที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 7.09 แรงตัวจากอัตราการเติบโตร้อยละ 5.05 ในปี 2566 ปัจจัยหลักที่สนับสนุนการเติบโตมาจากภาคการส่งออกที่ขยายตัวถึงร้อยละ 14.32 สะท้อนถึงความฟื้นตัวของอุปสงค์โลก โดยเฉพาะความต้องการสินค้าประเภทอิเล็กทรอนิกส์ รวมถึงการไหลเข้าของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การสนับสนุนจากภาครัฐในการดึงดูดการลงทุนต่างชาติและการขยายตัวของอุตสาหกรรมการผลิตยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับเศรษฐกิจเวียดนามในระยะยาว โดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้คาดการณ์ว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของเวียดนามจะเติบโตถึงอัตราร้อยละ 5.2 ในปี 2568 อีกทั้ง ข้อมูลจาก Euromonitor ชี้ว่า ในช่วงปี 2567 – 2572 ประเทศเวียดนามมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยของตลาดค้าปลีก (Retail) อยู่ที่ร้อยละ 2.45

กลุ่มผู้ประกอบการธุรกิจค้าปลีกในเวียดนามที่แข่งขันในลักษณะเดียวกับบริษัทฯ ได้แก่ ธุรกิจฟู๊ดไฮเปอร์มาร์เก็ตและซูเปอร์มาร์เก็ต เช่น Masan Group, Mobile World (BHX), Saigon Co.op, Lotte, Aeon, Emart และ MM Mega Market ธุรกิจอิเล็กทรอนิกส์ เช่น Mobile World Group JSC, FPT, Cho Lon และ Media Mart และธุรกิจพลาซ่า เช่น VinGroup, AEON Mall, Lotte Mega Market และ Thiso

บริษัทฯ มีแผนที่จะใช้ประโยชน์จากธุรกิจบิ๊กซี / GO! ซึ่งเป็นผู้นำไฮเปอร์มาร์เก็ตในเวียดนาม เพื่อเร่งการเติบโตของธุรกิจค้าปลีกในประเทศ กลยุทธ์นี้รวมถึงการดำเนินงานพลาซ่าที่ประกอบด้วยไฮเปอร์มาร์เก็ต บิ๊กซี / GO! ซึ่งเป็นร้านค้าหลัก พร้อมทั้งให้เข้าพื้นที่แก่บุคคลภายนอกและแบรนด์ค้าปลีกของบริษัทฯ แผนดังกล่าวจะขยายไปยังสาขาของมินิ โก (go!) ในพื้นที่ชนบท โดยปรับสินค้าที่จำหน่ายให้เหมาะสมกับผู้บริโภคท้องถิ่น และยังคงดำเนินงานในท็อปส์ มาร์เก็ตสำหรับพื้นที่เมือง

บริษัทฯ เชื่อว่าผู้บริโภคในเวียดนามมีความต้องการประสบการณ์การเลือกซื้อสินค้าที่มีระดับและเฉพาะทางมากขึ้นตามรายได้ที่สูงขึ้น เพื่อรองรับความเปลี่ยนแปลงนี้ บริษัทฯ จะอาศัยความสำเร็จของธุรกิจบิ๊กซี / GO! เป็นช่องทางในการ

นำเสนอแบรนด์ค้าปลีกเฉพาะทางใหม่ ๆ ที่ตอบสนองต่อความชื่นชอบของผู้บริโภค เพิ่มความหลากหลายของสินค้าและ  
ประสบการณ์การเลือกซื้อสินค้าในเวียดนาม เหมือนกับที่บริษัทฯ ดำเนินการในประเทศไทย

#### ภาพรวมอุตสาหกรรมค้าปลีกในประเทศอิตาลี

เศรษฐกิจอิตาลีในปี 2567 มีแนวโน้มเติบโตใกล้เคียงกับปีก่อนหน้า โดยเฉพาะธุรกิจอุตสาหกรรมและธุรกิจค้าปลีก ตาม  
รายงานของสถาบันสถิติแห่งชาติอิตาลี (ISTAT) ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศเติบโตร้อยละ 0.5 ลดลงจากปี 2566 ที่  
เติบโตร้อยละ 0.7 สาเหตุหลักมาจากการหดตัวของภาคอุตสาหกรรม การบริโภคภายในประเทศ และการลงทุนจาก  
ภาคเอกชน อย่างไรก็ตาม ภาคบริการแสดงสัญญาณฟื้นตัวที่ดี ได้รับแรงสนับสนุนจากการกลับมาของนักท่องเที่ยว การ  
ทยอยลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลาง และมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจจากกองทุนฟื้นฟูของสหภาพยุโรป โดย  
กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้คาดการณ์ว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของอิตาลีจะเติบโตเพียง  
อัตราร้อยละ 0.4 ในปี 2568

ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ บริษัทฯ ยังคงเป็นผู้นำในธุรกิจค้าปลีกห้างสรรพสินค้าในอิตาลี ภายใต้แบรนด์  
รีนาเซนเต ซึ่งมี 9 สาขาใน 8 เมืองทั่วประเทศ โดยมีห้างแฟลกชิปส์โตรตั้งอยู่ในมิลานและกรุงโรม ซึ่งถือเป็นจุดหมาย  
ปลายทางช้อปปิ้งชั้นนำในยุโรป เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งในตลาด บริษัทฯ มุ่งเน้นกลยุทธ์สำคัญ ได้แก่ การปรับปรุง  
และตกแต่งร้านค้าอย่างต่อเนื่อง เพื่อดึงดูดแบรนด์สินค้าชั้นนำและสร้างความประทับใจแก่ลูกค้า รวมถึงการพัฒนาต่อยอด  
แพลตฟอร์ม Omnichannel โดยให้บริการผ่านเว็บไซต์ [www.rinascente.it](http://www.rinascente.it) พร้อมบริการ Rinascente ON DEMAND  
รองรับความต้องการของลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ