

วันที่ 2 มีนาคม 2552

เรื่อง วิเคราะห์ผลการดำเนินงานประจำปี 2551
เรียน กรรมการและผู้จัดการ
 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในปี 2551 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้รวม 8,171.7 ล้านบาท (ปี 2550: 7,182.0 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น 989.7 ล้านบาท หรือ 13.8% จากปีก่อน และมีกำไรสุทธิ 323.8 ล้านบาท (ปี 2550: 397.9 ล้านบาท) หรือลดลง 18.6% จากปีก่อน ตามงบกำไรขาดทุนรวม ประจำปี 2551 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2551 ซึ่งสามารถวิเคราะห์ได้ ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	ปี 2551		ปี 2550 (ปรับปรุงใหม่)		เปลี่ยนแปลง	
	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%
รายได้จากธุรกิจโรงแรม	3,363.2	41.2%	2,802.3	39.0%	560.9	20.0%
รายได้จากธุรกิจอาหาร	4,660.9	57.0%	4,271.7	59.5%	389.3	9.1%
รายได้อื่น	147.5	1.8%	108.1	1.5%	39.5	36.5%
รวมรายได้	8,171.7	100.0%	7,182.0	100.0%	989.7	13.8%
ต้นทุนขาย - ธุรกิจโรงแรม	1,333.0	39.6%	1,030.6	36.8%	302.4	29.3%
ต้นทุนขาย - ธุรกิจอาหาร ⁽¹⁾	2,222.6	47.7%	1,953.2	45.7%	269.4	13.8%
รวมต้นทุนขาย⁽¹⁾	3,555.6	43.5%	2,983.8	41.5%	571.8	19.2%
หัก ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	2,876.9	35.2%	2,613.7	36.4%	263.2	10.1%
หัก ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย	44.5	0.5%	28.2	0.4%	16.3	58.0%
กำไรก่อนค่าเสื่อมราคา ค่าตัดจำหน่าย ดอกเบี้ยจ่าย และ ภาษีเงินได้ (EBITDA)	1,694.7	20.7%	1,556.3	21.7%	138.4	8.9%
หัก ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	892.4	10.9%	748.6	10.4%	143.8	19.2%
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย และภาษีเงินได้ (EBIT)	802.3	9.8%	807.7	11.2%	(5.5)	(0.7%)
หัก ดอกเบี้ยจ่าย	59.5	0.7%	94.0	1.3%	(34.5)	(36.7%)
หัก เงินปันผลของผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนในกองทุนรวม	58.1	0.7%	71.9	1.0%	(13.8)	(19.2%)
หัก ภาษีเงินได้	199.0	2.4%	190.9	2.7%	8.1	4.3%
หัก กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	51.5	0.6%	53.0	0.7%	(1.5)	(2.8%)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ	434.1	5.3%	397.9	5.5%	36.2	9.1%
หัก รายการพิเศษ	110.3	1.3%	-	-	110.3	100.0%
กำไรสุทธิ	323.8	4.0%	397.9	5.5%	(74.1)	(18.6%)
กำไรขั้นต้น	4,468.5	55.7%	4,090.1	57.8%	378.4	9.3%

(1) ต้นทุนขาย ไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายส่วนที่เป็นส่วนเป็นต้นทุนขาย

รายการพิเศษ	ปี 2551	
	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	% ของรายได้รวม
1. ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ – จากการประเมินราคา – ธุรกิจ โรงแรม	15.2	0.2%
2. ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ – ธุรกิจอาหาร	19.0	0.2%
3. ขาดทุนจากการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ – จากการโอนสินทรัพย์ภายใต้สัญญาเช่าให้ รพท. เมื่อครบกำหนดสัญญาเช่า – ธุรกิจ โรงแรม	23.9	0.3%
4. ปรับปรุงค่าเช่าจ่ายเพิ่มขึ้น เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบริหารจัดการตามมาตรฐานการ บัญชีที่ออกใหม่ (TAS29) – ธุรกิจ โรงแรม	26.0	0.3%
5. รายการกับกองทุนรวม CTARAF - สุทธิ (ได้แก่ ขาดทุนจากการตั้งสำรองการค้าประกัน รายได้จากการตัดจำหน่ายค่าเช่ารับล่วงหน้า และกำไรจากการขายเฟอร์นิเจอร์และอุปกรณ์) - ธุรกิจ โรงแรม	26.2	0.3%
รวมรายการพิเศษ	110.3	1.3%

1. รายได้

ในปี 2551 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้รวม 8,171.7 ล้านบาท (ปี 2550: 7,182.0 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น 989.7 ล้านบาท หรือ 13.8% จากปีก่อน ประกอบด้วย รายได้รวมของธุรกิจ โรงแรมเพิ่มขึ้น 20.2% และรายได้รวมของธุรกิจอาหารเพิ่มขึ้น 9.5% ดังนี้

ธุรกิจ โรงแรม: รายได้รวมของธุรกิจ โรงแรมสูงขึ้นประมาณ 20% จากปีที่แล้ว สาเหตุสำคัญเนื่องจาก

1. การเปิดให้บริการ โรงแรมเซ็นทาราแกรนด์ และบางกอกคอนเวนชันเซ็นเตอร์ เซ็นทรัลเวิลด์ (CGCW) ซึ่งเปิดให้บริการคอนเวนชันเซ็นเตอร์ ห้องประชุม และห้องจัดเลี้ยงในเดือนกรกฎาคม 2550 เปิดให้บริการบางส่วนในส่วนของโรงแรม (soft opening) ในเดือนพฤษภาคม 2551 และเปิดให้บริการเต็มโครงการ (grand opening) ในเดือนธันวาคม 2551 ทั้งนี้ ในปี 2551 CGCW มีรายได้คิดเป็นประมาณ 15% ของรายได้จากการขายและบริการทั้งหมดของธุรกิจ โรงแรม เพิ่มขึ้นประมาณ 4 เท่าจากปีที่แล้ว
2. รายได้ของโรงแรมเดิม (Existing Hotels) สูงขึ้นประมาณ 5% เมื่อเทียบกับปีก่อน ซึ่งเป็นผลมาจากรายได้ของ 5 โรงแรม (เกาะสมุย 2 โรงแรม และภูเก็ต 3 โรงแรม) ที่มีการปิดปรับปรุงห้องพักบางส่วนในช่วงไตรมาส 2 ถึงไตรมาส 4 ปี 2550 โดยรายได้เฉลี่ยต่อห้อง (RevPar) ของ 5 โรงแรมดังกล่าวปรับตัวสูงขึ้นเฉลี่ยประมาณ 17% จากปีก่อน

ธุรกิจอาหาร: รายได้รวมของธุรกิจอาหารสูงขึ้นประมาณ 10% จากปีก่อน สาเหตุหลักเนื่องจาก การขยายสาขา และพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ รวมทั้งการทำกิจกรรมทางการตลาดอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2551 ธุรกิจอาหารมีการเปิดสาขาเพิ่มขึ้น 65 สาขา และปิดสาขาที่ไม่ทำกำไร 27 สาขา รวมเป็นจำนวนสาขา ณ สิ้นปี 2551 ทั้งสิ้น 511 สาขา จาก 473 สาขา ณ สิ้นปี 2550 ทั้งนี้ อัตราการเพิ่มของยอดขายของสาขาเดียวกัน (Same-Store-Sales Growth) และอัตราการเพิ่มของยอดขายรวม (Total-System-Sales Growth) เป็น 1.5% และ 9.1% ตามลำดับ

2. ต้นทุนขายและกำไรขั้นต้น

ในปี 2551 บริษัทและบริษัทย่อยมีต้นทุนขายจำนวน 3,555.6 ล้านบาท (ปี 2550: 2,983.8 ล้านบาท) โดยคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น 55.7% (ปี 2550: 57.8%) โดยสามารถแยกแยะตามธุรกิจหลักได้ดังนี้

ประเภทธุรกิจ	ปี 2551			ปี 2550			% เปลี่ยนแปลง ของต้นทุนขาย
	ต้นทุนขาย (ล้านบาท)	กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	อัตรากำไร ขั้นต้น (%)	ต้นทุนขาย (ล้านบาท)	กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	อัตรากำไร ขั้นต้น (%)	
ธุรกิจโรงแรม	1,333.0	2,030.2	60.4%	1,030.6	1,771.7	63.2%	29.3%
ธุรกิจอาหาร	2,222.6	2,438.3	52.3%	1,953.2	2,318.4	54.3%	13.8%
รวม*	3,555.6	4,468.5	55.7%	2,983.8	4,090.1	57.8%	19.2%

*หมายเหตุ: ต้นทุนขายและกำไรขั้นต้น ไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายส่วนที่เป็นต้นทุนขาย

ธุรกิจโรงแรม

ในปี 2551 บริษัทและบริษัทย่อยมีต้นทุนขายจากธุรกิจโรงแรมจำนวน 1,333.0 ล้านบาท โดยเมื่อเปรียบเทียบกับรายได้ คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น 60.4% ของรายได้จากการขายและบริการ (ปี 2550: 63.2%) อัตรากำไรขั้นต้นของปี 2551 ลดลงจากปีที่แล้ว สาเหตุหลักเนื่องจาก ในระหว่างปี CGCW เปิดให้บริการเพียงบางส่วน ทำให้มีอัตรากำไรขั้นต้นค่อนข้างต่ำ ทั้งนี้ หลังจากก่อสร้างแล้วเสร็จและเปิดให้บริการทั้งโครงการอย่างเป็นทางการในเดือนธันวาคม 2551 อัตรากำไรขั้นต้นได้ปรับตัวขึ้นมาเป็นปกติ

ธุรกิจอาหาร

ในปี 2551 บริษัทและบริษัทย่อยมีต้นทุนขายจากธุรกิจอาหารจำนวน 2,222.6 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น 52.3% ของรายได้จากการขาย (ปี 2550: 54.3%) อัตรากำไรขั้นต้นของปี 2551 ลดลงจากปีก่อน สามารถแยกพิจารณาได้ดังนี้

(1) ต้นทุนขายที่เกิดจากการขายอาหารและเครื่องดื่มโดยตรง (Direct Food Cost) มีสัดส่วนต่อรายได้สูงขึ้นจากปีก่อน เนื่องจาก ราคาวัตถุดิบมีการปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทได้พยายามหามาตรการการควบคุมต้นทุนสินค้าต่างๆ เพื่อบรรเทาภาระต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น ซึ่งได้แก่ การเจรจากับ Supplier การปรับเปลี่ยนภาชนะบรรจุสินค้า เพื่อลดการใช้วัสดุที่ไม่จำเป็น การปรับรายการส่งเสริมการขายต่าง ๆ และการกำหนดราคาของผลิตภัณฑ์ใหม่ให้เหมาะสม

(2) ต้นทุนขายที่เกิดจากการปันส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (Overhead) มีสัดส่วนต่อรายได้สูงขึ้น เมื่อเทียบกับปีก่อน ส่วนใหญ่เกิดจากการขยายสาขาเพิ่มขึ้น

3. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ในปี 2551 บริษัทและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 263.2 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 10.1% โดยเมื่อเปรียบเทียบกับรายได้รวม คิดเป็น 35.2% ของรายได้รวม (ปี 2550: 36.4%) อัตรากำไรขั้นต้นในการขายและบริหารลดลงจากปีก่อน มีสาเหตุหลักเนื่องจาก ในระหว่างไตรมาส 2 ถึงไตรมาส 4 ปี 2550 โรงแรมในเครือ 5 แห่งได้ปิดห้องพักบางส่วนเพื่อ

ปรับปรุง นอกจากนี้ CGCW ซึ่งเปิดให้บริการบางส่วนในปีที่แล้ว (เฉพาะส่วนของคอนเวนชันเซ็นเตอร์) มีรายได้ไม่เต็มที่ ส่งผลให้ในปี 2550 มีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมค่อนข้างสูง

4. กำไรก่อนค่าเสื่อมราคา ค่าตัดจำหน่าย ดอกเบี้ยจ่าย และภาษีเงินได้ (EBITDA) และกำไรสุทธิ

บริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรก่อนค่าเสื่อมราคา ค่าตัดจำหน่าย ดอกเบี้ยจ่าย และภาษีเงินได้ (EBITDA) จำนวน 1,694.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 138.4 ล้านบาท หรือประมาณ 9% เนื่องจาก รายได้เพิ่มขึ้น ตามที่ได้กล่าวไปแล้ว ส่งผลให้มีกำไรสุทธิจากการดำเนินงานตามปกติ (ก่อนรายการพิเศษต่างๆ) จำนวน 434.1 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 36.2 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น ประมาณ 9% อย่างไรก็ตาม เมื่อรวมผลกระทบจากรายการพิเศษต่างๆ (ทั้งหมด 5 รายการ ตามตารางข้างต้น) กำไรสุทธิลดลงประมาณ 19% จาก 397.9 ล้านบาทในปี 2550 เป็น 323.8 ล้านบาทในปี 2551

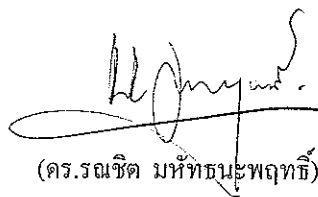
5. วิธีการปฏิบัติทางบัญชีภายใต้สัญญาเช่า ระหว่างกลุ่มบริษัท และกองทุนรวมสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์โรงแรมและรีสอร์ท ในเครือเซ็นทารา (“CTARAF”)

ในไตรมาส 3 ปี 2551 บริษัทและบริษัทย่อยได้เข้าทำสัญญาเช่าที่ดินและอาคารกับ CTARAF (รายละเอียดตามหมายเหตุประกอบงบการเงินข้อ 4) บริษัทและบริษัทย่อยบันทึกเงินรับล่วงหน้าค่าเช่าที่ดินและอาคารตามสัญญาดังกล่าว เป็นรายได้รับล่วงหน้ารอดักบัญชี และทยอยตัดบัญชีเป็นรายได้โดยวิธีเส้นตรงตลอดอายุสัญญาเช่า 30 ปี นอกจากนี้ ในงบการเงินรวม บริษัทได้นำงบการเงินของ CTARAF มารวมในการจัดทำงบการเงินรวม โดยในการจัดทำงบการเงินประจำไตรมาส 3 ปี 2551 ดังกล่าว บริษัทได้ใช้หลักความระมัดระวังในการจัดทำงบการเงิน ซึ่งรวมถึงการแสดงผลในงบกำไรขาดทุนตามความเห็นเบื้องต้นของหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องสำหรับวิธีปฏิบัติทางบัญชีสำหรับรายการภายใต้สัญญาข้างต้น ซึ่งบริษัทอาจต้องปรับปรุงการบันทึกรายการดังกล่าวในงบการเงิน เมื่อได้รับความเห็นที่ชัดเจนเกี่ยวกับวิธีปฏิบัติทางบัญชีเหล่านี้จากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 บริษัทได้เปลี่ยนวิธีปฏิบัติทางบัญชีสำหรับรายการดังกล่าวข้างต้น จากที่งบการเงินระหว่างกาลในระหว่างปี 2551 บริษัทได้นำงบการเงินของ CTARAF มารวมในการจัดทำงบการเงินรวม เป็นวิธีส่วนได้เสียสำหรับเงินลงทุนใน CTARAF ทั้งนี้ ตามหนังสือตอบข้อหารือจากสภาวิชาชีพบัญชี เรื่องวิธีการบันทึกบัญชีรายการสัญญาเช่าอาคารระหว่างบริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน) กับกองทุนรวมสิทธิการเช่าฯ และสัญญาที่เกี่ยวข้อง ลงวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2552

จึงเรียนมาเพื่อทราบ

ขอแสดงความนับถือ



(ดร.รชชิต มหัทธนะสุทธิ)

รองประธานอาวุโสฝ่ายการเงินและบริหาร

Extra-ordinary items	Y2008	
	Amount (Million Baht)	% of total revenues
1. Loss from impairment of assets (from re-appraisal) – Hotel Business	15.2	0.2%
2. Loss from impairment of assets – Food Business	19.0	0.2%
3. Loss from written-off assets (from transfer of assets under lease agreement to SRT since expiry of lease agreement) – Hotel Business	23.9	0.3%
4. Adjustment of rental expense (to increase rental expense) due to newly issued revised Thai Accounting Standard (TAS 29) – Hotel Business	26.0	0.3%
5. Transactions with CTARAF Property Fund – net (including loss from guarantee provision, revenues from amortization of deferred rental income and gain from sales of furnitures and equipment)	26.2	0.3%
Total extra-ordinary items	110.3	1.3%

1. REVENUES

During the year 2008, the Company and its Subsidiaries earned total revenues of Baht 8,171.7 million (Y2007: Baht 7,182.0 million). An increase in total revenues of Baht 989.7 million or 13.8% YOY comprised an increase in total revenues of Hotel Business by 20.2% and Food Business by 9.5%.

HOTEL Business: Total revenues of Hotel Business increased by approximately 20% YOY primarily resulted from

1. New hotel - Centara Grand & Bangkok Convention Centre at Central World (CGCW) which opened its Bangkok Convention Centre (BCC) including ballrooms and meeting rooms facilities in July 2007, then partially operated its hotel facilities (soft opening) in May 2008, and fully operated (grand opening) in December 2008. During the year 2008, CGCW's revenues were accounted for approximately 15% of total sales & services revenues of Hotel Business, increased of approximately 4 times from previous year.
2. Growth in revenues of existing hotels by approximately 5% YOY driven by an increase in revenues of 5 hotels (2 hotels in Koh Samui and 3 hotels in Phuket) that were partially closed during Q2 to Q4 last year for renovation. Consequently, average revenues per available room (RevPar) of these hotels showed an improvement of approximately 17% YOY.

FOOD Business: Total revenues of Food Business increased by approximately 10% YOY driven by outlet expansion and continued product development as well as its continued marketing activities. During the year 2008, Food Business has opened totally 65 new outlets, and at the same time, closed its 27 non-profitable outlets, thus total number of outlets at the end of the year is 511 outlets (from 473 outlets at the end of prior year). Further, Same-store-sales growth and total-system-sales growth registered the growth of 1.5% and 9.1% YOY, respectively.

2. COSTS OF SALES & GROSS MARGINS

In 2008, costs of sales of the Company and its Subsidiaries totaled Baht 3,555.6 million (Y2007: Baht 2,983.8 million), thus achieving an overall gross margin of 55.7% (versus 57.8% for Y2007) with details as follows:

Business Group	Y2008			Y2007			% YOY Change in Cost of Sales
	Cost of Sales (Mil. Baht)	Gross Profit Margin (Mil. Baht)	% GP	Cost of Sales (Mil. Baht)	Gross Profit Margin (Mil. Baht)	% GP	
Hotel Business	1,333.0	2,030.2	60.4%	1,030.6	1,771.7	63.2%	29.3%
Food Business	2,222.6	2,438.3	52.3%	1,953.2	2,318.4	54.3%	13.8%
TOTAL*	3,555.6	4,468.5	55.7%	2,983.8	4,090.1	57.8%	19.2%

* Note: Costs of Sales EXCLUDES depreciation and amortization that are allocated as costs of sales

HOTEL Business: In 2008, the Company and its Subsidiaries had total cost of sales of Baht 1,333.0 million; thus, as a percentage of total sales, achieving a gross profit margin of 60.4% (compared to 63.2% for the year 2007). A decrease in % gross margin from last year was primarily because the Gross Margin of the CGCW was low – during its partially opened phase. However, as from December 2008 when the property was completed and fully operational, Gross Margin for this property adjusted upwards to normal levels.

FOOD Business: During the year 2008, the Company and its Subsidiaries had total cost of sales of Baht 2,222.6 million. The gross profit margin when compared to total Foods Business revenues equals to 52.3% of revenues (as compared to the 54.3% GP for the year 2007), which details are given below:

1. Direct food & beverage costs as a percentage of total sales in the year 2008 are higher than previous year, largely due to increase in material prices. However, various measures in controlling its overall cost of sales were implemented – eg. negotiating prices with suppliers, modifying product packaging to reduce unnecessary materials, adjusting various sales promotions activities and appropriately new product pricing.
2. Overhead costs (being allocated expenses relating to selling and administrative activities) which in the year 2008 showed an increase as a percentage of total sales over last year as a result of the addition of new outlets.

3. SELLING, GENERAL & ADMINISTRATIVE EXPENSES

During 2008, the Company and its Subsidiaries had selling, general & administrative expenses (SG&A expenses) that increased by Baht 263.2 million or 10.1% YOY. As a percentage of total revenues, %SG&A expenses to total revenues equaled to 35.2% for Y2008 – compared to 36.4% for Y2007. A decrease in % SG&A expenses to total revenues was mainly because of the closure of 5 hotels during last year for renovation as well as partial open of CGCW resulting relatively high %SG&A expenses during previous year.

4. EARNINGS BEFORE DEPRECIATION & AMORTIZATION, INTEREST EXPENSES AND INCOME TAX (EBITDA) AND NET PROFIT

For the year 2008, the Company and its Subsidiaries recorded EBITDA of Baht 1,694.7 million – an increase by Baht 138.4 million or approximately 9% YOY was primarily due to an increase in

revenues as previously stated; further, achieved NET PROFIT from normal operation (before various extra-ordinary items) amounting to Baht 434.1 million – an increase of Baht 36.2 million approximately 9% YOY.

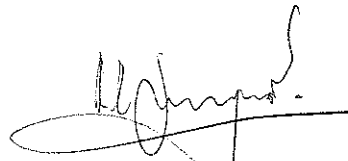
However, with consideration of extra-ordinary items (5 items, as tabled above), NET PROFIT dropped of approximately 19% YOY from Baht 397.9 million during Y2007 to Baht 323.8 million during Y2008.

5. TRANSACTIONS BETWEEN THE GROUP AND CENTARA HOTELS & RESORTS LEASEHOLD PROPERTY FUND (“CTARAF”)

In the third quarter of 2008, the Company and its subsidiary entered into the land and building lease agreements with CTARAF (details as per note 4 to the financial statements), the Company and subsidiary recorded proceed from such land and building lease as deferred income and amortized to income using the straight line method over the lease term of 30 years. Moreover, the interim financial statements included the financial statements of CTARAF in preparing the consolidated financial statements. In preparing financial statements of the third quarter of 2008, the Company had adopted the accounting treatment for transactions under the said agreements, including the result shown in the statement of income by applying prudent principle which is in line with the initial opinion of the Supervisory Body. The Company may have to adjust the financial statements once these matters have been clarified.

As at December 31, 2008, the Company changed the accounting treatment for the above transactions. The Company, as in 2008 interim financial statements, included the financial statements of CTARAF in preparing the consolidated financial statements, changed to equity method for investment in CTARAF which is in accordance with the responding letter for matters of consultation from Federation of Accounting Professions concerning the accounting treatment for building lease agreement between Central Plaza Hotel Public Company Limited and CTARAF and related agreements, dated 19 February 2009.

Respectfully yours,



Dr. Ronnachit Mahattanapreut
Senior Vice President – Finance & Administration