**Anexo VI**

**Copia de los Acuerdos Irrevocables, junto con su traducción jurada al español**

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700

***Privileged and confidential***

# IRREVOCABLE UNDERTAKING AGREEMENT

By and between

**HERITAGE SICAV PLC**

As the Selling Shareholder

And

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**

As the Offeror

In Madrid on 17 September 2024

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



TABLE OF CONTENTS

1. LAUNCHING OF THE TAKEOVER BID ..... 2
2. UNDERTAKINGS OF THE SELLING SHAREHOLDER IN CONNECTION WITH THE TAKEOVER BID ..... 4
3. NO ACTING IN CONCERT ..... 6
4. REPRESENTATIONS AND WARRANTIES ..... 6
5. TERM AND TERMINATION ..... 7
6. BREACH ..... 8
7. CONFIDENTIALITY ..... 8
8. MISCELLANEOUS ..... 9
9. GOVERNING LAW AND JURISDICTION ..... 11

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700

*Privileged and confidential*

# IRREVOCABLE UNDERTAKING AGREEMENT

**This Agreement** is made in Madrid, on 17 September 2024.

**Between**

**On the one part,**

**HERITAGE SICAV PLC** , a company duly incorporated and existing under the laws of Malta, having its registered office at Vision Exchange Building, Territorials Street, Zone 1, Central Business District, Birkirkara, CBD 1070, Malta and registered with the Financial Services Register (Malta Financial Services Authority) with MBR Registration Code SV 447 (the "**Selling Shareholder**").

The Selling Shareholder is duly represented hereby by Mr. Juan José Rodríguez-Navarro, of legal age, with Spanish National Identity Card number [redacted] in his capacity as sole director of the Selling Shareholder.

**And, on the other part,**

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**, a company duly incorporated and existing under the laws of Singapore, having its registered office at 80 Robinson Road # 02-00 Singapore (068898) and registered with the Accounting and Corporate Regulatory Authority of Singapore under registration number 201209158D (the "**Offeror**").

The Offeror is duly represented hereby by Mr. Stephen Chojnacki, of legal age, with Passport number [redacted] in his capacity as director of the Offeror.

The Selling Shareholder and the Offeror shall be hereinafter jointly referred to as the "**Parties**" and individually as a "**Party**".

## RECITALS

A. MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A. is a Spanish company, having its registered office at Calle Santa Engracia 120, Edificio Central, 7ª planta, Madrid (Spain), registered with the Commercial Registry of Madrid in Volume 576, Page 34, Sheet M-1,467 and with Tax Identification Number A-28027944 (the "**Company**").

B. The share capital of the Company amounts to EUR 871,491,340 and is represented by 435,745,670 shares, each with a par value of EUR 2, fully subscribed and paid-up, all of which are of the same class and pertain to the same series and are represented by book entries (*anotaciones en cuenta*). All the Company's shares are listed on the Barcelona, Bilbao, Madrid and Valencia Stock Exchanges and traded through the Automated Quotation System of such Stock Exchanges (*Sistema de Interconexión Bursátil*).

C. As of the date hereof, the Selling Shareholder is the sole owner of 653.000 shares, representing approximately 0.15% of the Company's share capital (the "**Shares**").

For the purposes of this Agreement, the expression "**group**" shall have the meaning attributed to it in Article 42 of the Spanish Code of Commerce.

D. As of the date hereof, the Offeror is the sole owner of 417.728.222 shares, representing 95.865% of the Company's share capital. The Offeror is considering to promote the approval by the Company of the delisting of its shares from the Spanish Stock Exchanges (the "**Delisting**") and the corresponding delisting takeover bid over the Company's shares to be launched by the Offeror (the "**Takeover Bid**"), all of the foregoing pursuant to the provisions of Article 10 of Royal Decree 1066/2007, of 27 July, on the regime governing takeover bids (the "**Takeover Regulations**"), and the Selling Shareholder is willing to

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



commit to tender the Shares to the Offeror in the Takeover Bid, subject to the terms and conditions set out herein. The execution of this Agreement has been an essential piece of the decision-making process of the Offeror in relation to the promotion of the Delisting and the further launch of the Takeover Bid by the Offeror.

**NOW THEREFORE**, based upon the foregoing, the Selling Shareholder and the Offeror have agreed to enter into this irrevocable undertaking agreement (the "**Agreement**") pursuant to the following

## CLAUSES

### 1. TAKEOVER BID

#### 1.1 Launching of the Takeover Bid

(a) As promptly as reasonably possible, and in any event within 90 calendar days from the date hereof, the Offeror shall present to the Board of Directors of the Company a proposal to promote the Delisting and to convene a General Shareholders' Meeting for the approval of the Delisting and the corresponding Takeover Bid by the Offeror.

Subject to the prior approval of the Board of Directors of the Company, the Offeror shall promote the launching of the Takeover Bid and publish the corresponding initial public announcement (*anuncio previo*) in relation to the Takeover Bid (the "**Takeover Bid Announcement**") subject to the terms set out in Clause 1.2 below, all of the foregoing pursuant to Article 16 of the Takeover Regulations prior to the commencement of the Spanish stock exchange session corresponding to the first business day following the approval of the Delisting and the Takeover Bid by the General Shareholders' Meeting of the Company.

(b) The Offeror shall carry out as soon as practicable following publication of the Takeover Bid Announcement all actions that are reasonably necessary or desirable, including filing the necessary application and accompanying documentation with the CNMV for the purposes of obtaining its approval to the relevant offer document (*folleto explicativo*) drafted in accordance with article 18 of the Takeover Regulations (the "**Takeover Bid Memorandum**") and the Takeover Bid, in accordance with the terms and conditions of this Agreement.

#### 1.2 Terms of the Takeover Bid

Subject to the prior approval of the corresponding corporate bodies of the Company, the Takeover Bid shall be launched by the Offeror on the following key terms and conditions (the "**Key Takeover Bid Terms**"):

(a) Consideration: EUR 6.00 per share, payable in cash (the "**Takeover Bid Price**").

The price shall be adjusted in accordance with the terms set out in the Takeover Regulations if the Company makes any distribution of dividends, reserves or any other type of distribution to its shareholders prior to the settlement date of the Takeover Bid (the "**Takeover Bid Settlement Date**").

The Offeror considers that the Takeover Bid Price complies with the requirements established in article 10.6 of the Takeover Regulations and can therefore be considered as "delisting price" (*precio de exclusión*). In this regard, the Offeror and the Company shall make available a valuation report prepared by EY, as independent expert, for the purposes of justifying the Takeover Bid Price in accordance with the provisions of article 10.5 of the Takeover Regulations.

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



In any event, the consideration of the Takeover Bid Price as "delisting price" (*precio de exclusión*) is subject to confirmation by the Spanish National Securities Market Commission ("**CNMV**").

Should the Takeover Bid Price be adjusted in accordance with the preceding paragraphs, references made to the Takeover Bid Price shall be deemed to be made to the Takeover Bid Price as adjusted accordingly.

(b) Takeover Bid target: 100% of the shares of the Company.

(c) Conditions precedent: Once launched by the Offeror (prior approval of the corresponding corporate bodies of the Company), the effectiveness of the Takeover Bid will not be subject to any condition precedent other than its authorization by the CNMV (including, for the avoidance of doubt, the Takeover Bid itself and the price approved by the Company's General Shareholders' Meeting).

(d) Purpose: The Takeover Bid will be launched with the purpose of carrying out the Delisting in accordance with the provisions of article 65 of Act 6/2023, dated 17 March, on Securities Markets and Investment Services Act (the "**SMISA**") and article 10 of the Takeover Regulations.

Likewise, the Offeror will demand the forced sale of the shares of the Company if the conditions provided in article 116 of the SMISA are met. In accordance with the provisions of article 10.7 of the Takeover Regulations, the shares of the Company will be delisted upon settlement of the Takeover Bid. However, in the event that the conditions provided for in article 116 of the SMISA are met, the delisting will become effective when the forced sale transaction is settled in accordance with the provisions of article 48 of the Takeover Regulations.

(e) Withdrawal: the Offeror may at its sole discretion (i) prior to the prior approval of the Board of Directors of the Company, refrain from launching the Takeover Bid or (ii) withdraw the Takeover Bid once launched, as the case may be (in accordance with the provisions of the Takeover Regulations).

**1.3 Filing of the authorization request in respect of the Takeover Bid**

The Offeror would carry out in a diligent and timely manner all actions that are reasonably necessary to obtain the authorization of the Takeover Bid by the CNMV in the terms foreseen in this Agreement and generally to handle the various procedures related to the Takeover Bid pursuant to the Takeover Regulations and any other applicable rules. In particular:

(a) Within a maximum term of one month following the publication of the Takeover Bid Announcement, the Offeror would file the request for authorization of the Takeover Bid in accordance with Article 17 of the Takeover Regulations (the "**Takeover Bid Filing**").

(b) Within a maximum term of seven business days following the Takeover Bid Filing, the Offeror would file with the CNMV the ancillary documents required pursuant to Article 20 of the Takeover Regulations, or as may be requested by the CNMV in the exercise of its general powers of supervision and authorization of takeover bids.

The Offeror shall keep the Selling Shareholder informed of the status of obtention of the authorization from the CNMV on a timely basis.

Except for the Key Takeover Bid Terms, the Offeror shall be entitled, at its sole discretion, to take any decision to amend any other terms and conditions of the Takeover Bid (including the content and form of the Takeover Bid Filing and the Takeover Bid Memorandum) to the extent it is deemed by the Offeror, acting reasonably, as necessary or advisable to obtain the

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



authorization of the Takeover Bid by the CNMV and/or to achieve a successful outcome of the Takeover Bid.

### 1.4 Amendment of the Key Takeover Bid Terms

(a) The Offeror shall only be entitled to modify the Key Takeover Bid Terms in accordance with paragraphs (i) and (ii) of this clause 1.4 and to the extent it considers doing so is desirable or necessary in order to obtain the authorization to the Takeover Bid and/or to achieve a successful outcome. The Offeror may decide to:

(i) Extend the Takeover Bid acceptance period up to 70 calendar days in accordance with article 23 of the Takeover Regulations; and/or

(ii) Increase, or improve in any other way set forth in the Takeover Regulations, the Takeover Bid Price (the "**New Takeover Bid Price**"), in which case, the Selling Shareholder shall benefit from the New Takeover Bid Price and be entitled to receive such New Takeover Bid Price as consideration for each of the Shares tendered under the Takeover Bid.

(b) If any event referred to in this Clause 1.4 occurs, this Agreement and the undertakings of the Selling Shareholder shall continue to be binding, including the Selling Shareholders' undertaking to tender the Shares under the Takeover Bid.

## 2. UNDERTAKINGS OF THE SELLING SHAREHOLDER IN CONNECTION WITH THE TAKEOVER BID

### 2.1 Disposal of the Shares

The Selling Shareholder hereby irrevocably undertakes the following during the term of this Agreement:

(a) To tender all the Shares to the Offeror in the Takeover Bid free from any charges and encumbrances.

(b) Not to directly or indirectly sell, assign, transfer (including without limitation by means of a merger, spin-off or liquidation) or otherwise dispose of any of the Shares or the rights inherent to them, nor create any charges, pledges, third party rights, liens or encumbrances, nor grant any option or other right over or otherwise deal with any of the Shares in the Company or any interest in them or restrict in any way their free transferability (including but not limited to the economic and voting rights inherent to them) or permit any such action to occur, other than as expressly allowed under this Agreement or as determined by law.

(c) To deliver to the Offeror a certificate of ownership (as referred to in Article 21 of Royal Decree 814/2023, of 8 November, on financial instruments, admission to trading, registration of marketable securities and market infrastructures) in relation to all the Shares as soon as practicable after the execution of this Agreement.

### 2.2 Exercise of voting rights

The Selling Shareholder undertakes to exercise and/or procure the exercise of the voting rights attached to the Shares regarding any resolutions subject to the approval of the General Shareholders' Meeting, for the purposes of allowing and assisting the carrying out of the Takeover Bid and any transactions related to the Takeover Bid, as well as against any other resolutions that could otherwise have an impact on the achievement of the purpose of the Takeover Bid. In particular, the Selling Shareholder commits to attend the Company's General Shareholders' Meeting where the Delisting and the Takeover Bid are voted by the Company's

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



shareholders and vote in favor of the corresponding corporate resolutions on such matters as proposed by the Board of Directors of the Company and with respect to all the Selling Shareholders' Shares.

**2.3 No dealing in shares (Standstill)**

Without prejudice to the provisions set forth in Clause 2.1 above, the Selling Shareholder hereby expressly and irrevocably undertakes not to, and procure that any person related to it for the purposes of the Takeover Regulations (in particular in Article 5 of the Takeover Regulations) does not, deal in any Company's shares (including, for the avoidance of doubt, Shares and any additional shares the Company may issue) and, in particular, not to subscribe for, purchase, sell, transfer, swap or otherwise acquire or dispose of any Company's shares, financial instruments having as underlying assets shares or rights attached to the shares, or the voting or economic rights attached to them; nor create any charges, pledges, liens or encumbrances over Company's shares or the voting or economic rights attached to them.

This undertaking shall remain in force until the earlier of (i) the date on which the Takeover Bid ceases to have effect, is effectively withdrawn by the Offeror (in accordance with the provisions of the Takeover Regulations) or is not authorized by the CNMV; and (ii) the date on which the Shares are registered in the name of the Offeror.

As an exception to the standstill set forth in this clause 2.3 and/or any other limitation in this Agreement, any transfer of Company's shares between the Selling Shareholder and GLOBAL INCOME SA - SPF, an entity that has the same controlling shareholder as the Selling Shareholder, shall be permitted. In that event, "**Shares**" shall be deemed to also include, for the purposes of this Agreement, any shares of the Company that the Selling Shareholder may have acquired from GLOBAL INCOME SA - SPF.

**2.4 Non-solicitation**

The Selling Shareholder shall not, directly or indirectly (and undertakes to use commercially reasonable efforts to procure that companies within its group and its affiliates, officers, employees, directors and representatives shall not) solicit, induce or incite any person other than the Offeror to make an offer for the shares or other securities of the Company, or to take any action that directly hinders, delays or interferes, or that is intended to prevent, the settlement of the Takeover Bid.

**2.5 Collaboration**

The Selling Shareholder irrevocably undertakes to provide, to the extent legally possible, in a timely manner both to the Offeror and/or the CNMV with any necessary information and documents within the Selling Shareholder's control and which are reasonably required in the context of the Takeover Bid including, for the avoidance of doubt, information and documents which are needed for the purposes of preparing the Takeover Bid Memorandum. However, the Parties expressly agree that this obligation is limited to the information of the Selling Shareholder and shall not extend to information or documentation regarding the Company.

**2.6 Related party transactions**

The Selling Shareholder irrevocably undertakes that, from the date of this Agreement until the Takeover Bid Settlement Date, the Selling Shareholder shall not enter into, amend or terminate any new transaction, contractual relationship or other dealing with the Company or any member of the Company's group except where the terms and conditions of such transactions, contractual relationships or dealings are in the ordinary course of business, at arm's length and/or consistent with past practice.

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



## 3. NO ACTING IN CONCERT

Each of the Parties expressly acknowledges and agrees that this Agreement does not constitute any sort of partnership, syndication agreement, voting arrangement or shareholders agreement (*pacto parasocial*) and does not entail the existence of or impose any cooperation or acting in concert (*actuación concertada*) among the Parties in relation to the Company, with its purpose not being to establish or implement any common policy regarding the strategy or management of the Company or its group.

In particular, save as expressly set out in this Agreement, the Selling Shareholder shall be free to exercise, at its entire discretion, any voting and other political rights inherent to its Shares in the Company.

## 4. REPRESENTATIONS AND WARRANTIES

### 4.1 Representations and warranties of the Selling Shareholder

The Selling Shareholder represents and warrants to the Offeror that:

(a) The Selling Shareholder is validly incorporated, in existence and duly registered under the laws of its jurisdiction, and has full power to conduct its business as conducted as of the date of this Agreement.

(b) The Selling Shareholder has obtained all corporate authorizations and all other statutory or regulatory consents that may be required to enter into and perform its obligations under this Agreement.

(c) The entry into and performance by the Selling Shareholder of this Agreement will not (i) breach any provision of its by-laws; (ii) result in a breach of any laws or regulations in its jurisdiction of incorporation; (iii) breach any agreement or undertaking by which it is bound; or (iv) breach any order, decree or judgment of any court or any governmental or regulatory authority.

(d) The Selling Shareholder is entitled to sell and transfer the Shares under the terms and conditions provided for in this Agreement.

(e) The Selling Shareholder is neither insolvent or bankrupt under the laws of its jurisdiction of incorporation, nor unable to pay its debts as they fall due, nor has proposed or is liable to any arrangement (whether by court process or otherwise) under which its creditors (or any group of them) would receive less than the amounts due to them. There are no proceedings relating to any compromise or arrangement with creditors or any winding up, bankruptcy or insolvency proceedings concerning the Selling Shareholder, and no events have occurred that would justify such proceedings.

(f) The Selling Shareholder is the legal and direct owner of the Shares, which are free from all liens, charges, encumbrances and other interests and third-party rights of any nature whatsoever, and include all the rights attached to them, including the voting rights and the right to all dividends declared, made or paid hereafter.

(g) Neither the Selling Shareholder nor any member of its group of companies owns any shares in the Company other than the Shares.

(h) Neither the Selling Shareholder nor any person acting in concert has, during the 12 months immediately prior to the date of this Agreement, acquired any shares in the Company for a consideration exceeding the Takeover Bid Price.

(i) The Selling Shareholder is not interested in, or otherwise able to control the exercise of rights attached to, any shares or other securities in the Company other than the Shares.

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



Each of the above warranties will be true, accurate and not misleading as of the Takeover Bid Settlement Date as if repeated on the Takeover Bid Settlement Date.

### 4.2 Representations and warranties of the Offeror

The Offeror represents and warrants to the Selling Shareholder that:

(a) The Offeror is validly incorporated, in existence and duly registered under the laws of its jurisdiction, and has full power to conduct its business as conducted as of the date of this Agreement.

(b) The Offeror has obtained all corporate authorizations and all other governmental, statutory, regulatory or other consents, licenses and authorizations required to enter into and perform its obligations under this Agreement.

(c) The entry into and performance by the Offeror of this Agreement will not (i) breach any provision of its articles of association or equivalent constitutional documents; (ii) result in a breach of any laws or regulations in its jurisdiction of incorporation; (iii) breach any agreement or undertaking by which it is bound; or (iv) breach any order, decree or judgment of any court or any governmental or regulatory authority.

(d) The Offeror is entitled to purchase and acquire the Shares under the terms and conditions provided for in this Agreement.

(e) The Offeror is neither insolvent or bankrupt under the laws of its jurisdiction of incorporation, nor unable to pay its debts as they fall due, nor has proposed or is liable to any arrangement (whether by court process or otherwise) under which its creditors (or any group of them) would receive less than the amounts due to them. There are no proceedings relating to any compromise or arrangement with creditors or any winding up, bankruptcy or insolvency proceedings concerning the Offeror and no events have occurred that would justify such proceedings.

(f) Neither the Offeror nor any of its affiliates is subject to any order, judgment, direction, investigation or other proceedings by any governmental entity that will, or is likely to, prevent or delay the fulfilment of any condition of the Takeover Bid.

Each of the above warranties will be true, accurate and not misleading as of the Takeover Bid Settlement Date as if repeated on the Takeover Bid Settlement Date.

## 5. TERM AND TERMINATION

This Agreement becomes effective on the date hereof and will be in full force and effect until the earlier of the following:

(a) the date on which the Takeover Bid is settled; or

(b) the date on which either of the following takes place:

  (i) prior to the approval of the Board of Directors of the Company, the date on which the Offeror refrains from launching the Takeover Bid; or

  (ii) the Offeror withdraws the Takeover Bid in accordance with the Takeover Regulations; or

  (iii) the Takeover Bid is definitively not authorized by the CNMV.

Additionally, the Selling Shareholder shall have the right to terminate this Agreement in the event that (i) within 90 calendar days from the date hereof the call of a General Shareholders' Meeting of the Company for the approval of the Delisting and the corresponding Takeover Bid

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



by the Offeror has not been announced by the Company; or (ii) if announced, the Takeover Bid Announcement has not been published within two months from the date the call of the referred General Shareholders' Meeting is announced.

The provisions of Clauses 7.1, 8 and 9 shall survive the termination or expiration of this Agreement.

## 6. BREACH

Without prejudice to any other rights or remedies which either Party may have, any breach by the other Party of any of its undertakings under this Agreement shall entitle the non-breaching Party:

(a) To claim the specific performance of the breached undertaking, jointly with the payment of any damages caused; or

(b) to terminate this Agreement, jointly with the payment of any damages caused.

## 7. CONFIDENTIALITY

### 7.1 Confidential Information

On 26 July 2024, the Parties executed a non-disclosure and confidentiality agreement (the "**NDA**"), which shall remain in force until the second anniversary of the date of its execution.

The terms and conditions set forth in this Agreement, its existence, the identity of the Parties, the conversations held by them, the terms of the Takeover Bid and any information delivered by one Party to any other Party in connection with this Agreement or the Takeover Bid that is either identified by the disclosing Party as being confidential or that would be understood by the Parties, exercising reasonable business judgment, to be confidential shall qualify as "**Confidential Information**" for the purposes of this Agreement and the NDA. The Parties undertake not to disclose any Confidential Information other than pursuant the provisions of the NDA.

In particular, in accordance with Clause 3 of the NDA, the foregoing obligations of confidentiality shall not apply to, nor restrict the use of data or Confidential Information which:

(a) Must be disclosed in the Takeover Bid Announcement, the prospectus of the Takeover Bid or any other document related to the Takeover Bid, or that must be submitted to the CNMV or that may be requested by the latter in the context of the process to authorize the Takeover Bid;

(b) is required to be disclosed under any applicable law, the rules applicable to any Party or any stock exchange on which the shares of any Party or any of its affiliates are listed, or as a result of a court order or a request by a competent authority, provided that insofar as possible and permitted by law, the recipient gives the disclosing Party prior written notice of such disclosure so that, when applicable, the disclosing Party may, at its own expense, intervene in the proceedings to protect the confidential nature of the Confidential Information; or

(c) is reasonably required (i) to vest the full benefit of this Agreement in either Party; or (ii) for the purposes of any judicial or arbitral proceedings arising out of this Agreement or any documents to be entered into pursuant to it.

### 7.2 Announcements

Neither Party shall make any formal press release or other public announcement in connection with this Agreement, except for the following:

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



(a) The Takeover Bid Announcement and any other announcement that must be made in connection with the Takeover Bid; or

(b) any press release to be made by either of the Parties after consultation with the other Party.

The Parties acknowledge and agree that the Offeror shall be entitled to describe the terms of this Agreement in the Takeover Bid Announcement, the Takeover Bid Filing and in any other document that is ancillary to the Takeover Bid Filing, as well as to include a copy of this Agreement as an annex to the Takeover Bid Announcement or to the prospectus of the Takeover Bid.

## 8. MISCELLANEOUS

### 8.1 Notices

All notices between the Parties relating to this Agreement shall be in writing (including email) and English language, signed by a duly authorized representative and sent to the relevant Party for the attention of the contact and to the address details specified in this Clause 8.1, by any means evidencing reception, which for the purposes of this Agreement shall include registered mail, burofax, overnight courier, email, notarial delivery and delivery by hand.

For the purposes of receiving notices, the Parties designate the following addresses, email addresses and contact names:

(a) The Selling Shareholder

Att.: Mr. Juan José Rodríguez-Navarro

Address: Vision Exchange Building, Territorials Street, Zone 1, Central Business District, Birkirkara, CBD 1070, Malta

Email: [redacted]

With a copy to:

Att.: Mr. Armando Albarrán
Address: Paseo de la Castellana 95, 28046 Madrid
Email: armando.albarran@freshfields.com

(b) The Offeror

Att.: Mr. Stephen Chojnacki
Address: 88 The Parq Building, 12th Floor Rachadaphisek Rd, Klongtoey
Bangkok 10110 Thailand
Email: [redacted]

With a copy to:

Att.: Mr. Enrique Carretero
Address: José Ortega y Gasset, 29, Salamanca, 28006 Madrid
Email: enrique.carretero@bakermckenzie.com

### 8.2 Assignment

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



Neither Party may assign its contractual position under this Agreement, nor assign, transfer, subcontract, delegate, charge or otherwise deal in any other manner with this Agreement or any of its rights or obligations without the prior written consent of the other Party.

### 8.3 Costs and taxes

Each Party shall be responsible for the taxes and shall bear all costs incurred by it in connection with the preparation, negotiation, entry and implementation of this Agreement.

### 8.4 Partial invalidity

If any provision of this Agreement is held to be illegal, invalid or unenforceable, in whole or in part, the legality, validity and enforceability of the remaining provisions of this Agreement shall not in any way be affected or impaired thereby, and the Parties shall negotiate in good faith to amend such provision so that, as amended, it is legal, valid and enforceable and, to the greatest extent possible, achieves the intended commercial result of the original provision and has the same or as similar as possible effect on the transactions hereby contemplated as the original provision. If such modification is not possible, the relevant provision shall be deemed deleted and such deletion shall not affect the validity and enforceability of the remaining provisions of this Agreement.

### 8.5 Variation, waiver and consent

No variation of any provision of this Agreement shall be effective unless it is in writing and signed by each of the Parties.

No waiver of any right or remedy under this Agreement or by law in relation to a breach or default hereunder shall be effective unless it is in writing and signed by the Party waiving compliance, and any such waiver shall not be deemed a waiver of any subsequent breach or default.

Unless expressly agreed, no variation or waiver of any provision of this Agreement shall constitute a general variation or waiver of any provision of this Agreement, nor shall it affect any rights, obligations or liabilities under or pursuant to this Agreement that have already accrued up to the date of variation or waiver, and the rights and obligations of the Parties under or pursuant to this Agreement shall remain in full force and effect, except and only to the extent that they are so varied or waived.

A failure or delay by a Party to exercise any right or remedy provided under this Agreement shall not constitute a waiver of that or any other right or remedy, nor shall it prevent or restrict any further exercise of that or any other right or remedy. No single or partial exercise of any right or remedy provided under this Agreement shall prevent or restrict the further exercise of that or any other right or remedy.

Any consent granted under this Agreement shall only be effective if given in writing and signed by the consenting Party, and then only in the instance and for the purpose for which it was given.

### 8.6 Entire agreement

This Agreement constitutes the entire agreement between the Parties in relation to its subject matter and supersedes and extinguishes all previous agreements, promises, assurances, warranties, representations, understandings, negotiations and discussions between the Parties, whether written or oral, relating to its subject matter.

As an exception to the above, this Agreement does not supersede the NDA, which shall remain in full force and effect in accordance with its terms.

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



Nothing in this Clause, nor in this Agreement generally, shall limit or exclude any liability for fraud or wilful misconduct (*dolo*) or gross negligence (*negligencia grave*).

### 8.7 Counterparts

This Agreement may be signed in counterparts and all counterparts taken together constitute one and the same document. This Agreement will not be effective until each Party has executed at least one counterpart and delivered it to the other Party.

## 9. GOVERNING LAW AND JURISDICTION

### 9.1 Governing law

This Agreement shall be governed by and construed in accordance with Spanish common law (*Leyes comunes del Reino de España*).

### 9.2 Jurisdiction

The Parties waive any other venue to which they may be entitled and submit to the exclusive jurisdiction of the courts of the city of Madrid for any dispute that may arise, directly or indirectly, from this Agreement, particularly regarding its existence, validity, force, interpretation, fulfilment or termination.

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



**IN WITNESS WHEREOF**, this Agreement has been executed on the date first above written and the Parties agree that, for any relevant purposes, the place of execution of the Agreement shall be deemed to be Madrid.

**HERITAGE SICAV PLC**
As the Selling Shareholder

DocuSigned by:
Juan José Rodríguez-Navarro
A41C11DB3D1A44B...

**By:** Mr. Juan José Rodríguez-Navarro

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



**IN WITNESS WHEREOF**, this Agreement has been executed on the date first above written and the Parties agree that, for any relevant purposes, the place of execution of the Agreement shall be deemed to be Madrid.

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**
As the Offeror

Signed by:
Stephen Chojnacki
08FFE22A6DCE45C...

**By: Mr. Stephen Chojnacki**

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45

*Privileged and confidential*

# IRREVOCABLE UNDERTAKING AGREEMENT

By and between

**GLOBAL INCOME SA - SPF**

As the Selling Shareholder

And

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**

As the Offeror

In Madrid on 17 September 2024

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



TABLE OF CONTENTS

1. LAUNCHING OF THE TAKEOVER BID ..... 2
2. UNDERTAKINGS OF THE SELLING SHAREHOLDER IN CONNECTION WITH THE TAKEOVER BID ..... 4
3. NO ACTING IN CONCERT ..... 6
4. REPRESENTATIONS AND WARRANTIES ..... 6
5. TERM AND TERMINATION ..... 7
6. BREACH ..... 8
7. CONFIDENTIALITY ..... 8
8. MISCELLANEOUS ..... 9
9. GOVERNING LAW AND JURISDICTION ..... 11

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45

*Privileged and confidential*

# IRREVOCABLE UNDERTAKING AGREEMENT

**This Agreement** is made in Madrid, on 17 September 2024.

**Between**

**On the one part,**

**GLOBAL INCOME SA - SPF**, a company duly incorporated and existing under the laws of Luxembourg, having its registered office at 75 Parc D'Activités, Capellen, LU-CA, L-8308 and registered with the Luxembourg Commercial Register (*Registre de Commerce et des Sociétés*) under number B186898 (the "**Selling Shareholder**").

The Selling Shareholder is duly represented hereby by Mr. Juan José Rodríguez-Navarro, of legal age, with Spanish National Identity Card number [redacted] in his capacity as sole director of the Selling Shareholder.

**And, on the other part,**

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**, a company duly incorporated and existing under the laws of Singapore, having its registered office at 80 Robinson Road # 02-00 Singapore (068898) and registered with the Accounting and Corporate Regulatory Authority of Singapore under registration number 201209158D (the "**Offeror**").

The Offeror is duly represented hereby by Mr. Stephen Chojnacki, of legal age, with Passport number [redacted] in his capacity as director of the Offeror.

The Selling Shareholder and the Offeror shall be hereinafter jointly referred to as the "**Parties**" and individually as a "**Party**".

## RECITALS

A. MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A. is a Spanish company, having its registered office at Calle Santa Engracia 120, Edificio Central, 7ª planta, Madrid (Spain), registered with the Commercial Registry of Madrid in Volume 576, Page 34, Sheet M-1,467 and with Tax Identification Number A-28027944 (the "**Company**").

B. The share capital of the Company amounts to EUR 871,491,340 and is represented by 435,745,670 shares, each with a par value of EUR 2, fully subscribed and paid-up, all of which are of the same class and pertain to the same series and are represented by book entries (*anotaciones en cuenta*). All the Company's shares are listed on the Barcelona, Bilbao, Madrid and Valencia Stock Exchanges and traded through the Automated Quotation System of such Stock Exchanges (*Sistema de Interconexión Bursátil*).

C. As of the date hereof, the Selling Shareholder is the sole owner of 5.603.053 shares, representing approximately 1.286% of the Company's share capital (the "**Shares**").

   For the purposes of this Agreement, the expression "**group**" shall have the meaning attributed to it in Article 42 of the Spanish Code of Commerce.

D. As of the date hereof, the Offeror is the sole owner of 417.728.222 shares, representing 95.865% of the Company's share capital. The Offeror is considering to promote the approval by the Company of the delisting of its shares from the Spanish Stock Exchanges (the "**Delisting**") and the corresponding delisting takeover bid over the Company's shares to be launched by the Offeror (the "**Takeover Bid**"), all of the foregoing pursuant to the provisions of Article 10 of Royal Decree 1066/2007, of 27 July, on the regime governing takeover bids (the "**Takeover Regulations**"), and the Selling Shareholder is willing to commit to tender the Shares to the Offeror in the Takeover Bid, subject to the terms and

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



conditions set out herein. The execution of this Agreement has been an essential piece of the decision-making process of the Offeror in relation to the promotion of the Delisting and the further launch of the Takeover Bid by the Offeror.

**NOW THEREFORE**, based upon the foregoing, the Selling Shareholder and the Offeror have agreed to enter into this irrevocable undertaking agreement (the "**Agreement**") pursuant to the following

## CLAUSES

### 1. TAKEOVER BID

#### 1.1 Launching of the Takeover Bid

(a) As promptly as reasonably possible, and in any event within 90 calendar days from the date hereof, the Offeror shall present to the Board of Directors of the Company a proposal to promote the Delisting and to convene a General Shareholders' Meeting for the approval of the Delisting and the corresponding Takeover Bid by the Offeror.

Subject to the prior approval of the Board of Directors of the Company, the Offeror shall promote the launching of the Takeover Bid and publish the corresponding initial public announcement (*anuncio previo*) in relation to the Takeover Bid (the "**Takeover Bid Announcement**") subject to the terms set out in Clause 1.2 below, all of the foregoing pursuant to Article 16 of the Takeover Regulations prior to the commencement of the Spanish stock exchange session corresponding to the first business day following the approval of the Delisting and the Takeover Bid by the General Shareholders' Meeting of the Company.

(b) The Offeror shall carry out as soon as practicable following publication of the Takeover Bid Announcement all actions that are reasonably necessary or desirable, including filing the necessary application and accompanying documentation with the CNMV for the purposes of obtaining its approval to the relevant offer document (*folleto explicativo*) drafted in accordance with article 18 of the Takeover Regulations (the "**Takeover Bid Memorandum**") and the Takeover Bid, in accordance with the terms and conditions of this Agreement.

#### 1.2 Terms of the Takeover Bid

Subject to the prior approval of the corresponding corporate bodies of the Company, the Takeover Bid shall be launched by the Offeror on the following key terms and conditions (the "**Key Takeover Bid Terms**"):

(a) Consideration: EUR 6.00 per share, payable in cash (the "**Takeover Bid Price**").

The price shall be adjusted in accordance with the terms set out in the Takeover Regulations if the Company makes any distribution of dividends, reserves or any other type of distribution to its shareholders prior to the settlement date of the Takeover Bid (the "**Takeover Bid Settlement Date**").

The Offeror considers that the Takeover Bid Price complies with the requirements established in article 10.6 of the Takeover Regulations and can therefore be considered as "delisting price" (*precio de exclusión*). In this regard, the Offeror and the Company shall make available a valuation report prepared by EY, as independent expert, for the purposes of justifying the Takeover Bid Price in accordance with the provisions of article 10.5 of the Takeover Regulations.

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



In any event, the consideration of the Takeover Bid Price as "delisting price" (*precio de exclusión*) is subject to confirmation by the Spanish National Securities Market Commission ("**CNMV**").

Should the Takeover Bid Price be adjusted in accordance with the preceding paragraphs, references made to the Takeover Bid Price shall be deemed to be made to the Takeover Bid Price as adjusted accordingly.

(b) Takeover Bid target: 100% of the shares of the Company.

(c) Conditions precedent: Once launched by the Offeror (prior approval of the corresponding corporate bodies of the Company), the effectiveness of the Takeover Bid will not be subject to any condition precedent other than its authorization by the CNMV (including, for the avoidance of doubt, the Takeover Bid itself and the price approved by the Company's General Shareholders' Meeting).

(d) Purpose: The Takeover Bid will be launched with the purpose of carrying out the Delisting in accordance with the provisions of article 65 of Act 6/2023, dated 17 March, on Securities Markets and Investment Services Act (the "**SMISA**") and article 10 of the Takeover Regulations.

Likewise, the Offeror will demand the forced sale of the shares of the Company if the conditions provided in article 116 of the SMISA are met. In accordance with the provisions of article 10.7 of the Takeover Regulations, the shares of the Company will be delisted upon settlement of the Takeover Bid. However, in the event that the conditions provided for in article 116 of the SMISA are met, the delisting will become effective when the forced sale transaction is settled in accordance with the provisions of article 48 of the Takeover Regulations.

(e) Withdrawal: the Offeror may at its sole discretion (i) prior to the prior approval of the Board of Directors of the Company, refrain from launching the Takeover Bid or (ii) withdraw the Takeover Bid once launched, as the case may be (in accordance with the provisions of the Takeover Regulations).

**1.3 Filing of the authorization request in respect of the Takeover Bid**

The Offeror would carry out in a diligent and timely manner all actions that are reasonably necessary to obtain the authorization of the Takeover Bid by the CNMV in the terms foreseen in this Agreement and generally to handle the various procedures related to the Takeover Bid pursuant to the Takeover Regulations and any other applicable rules. In particular:

(a) Within a maximum term of one month following the publication of the Takeover Bid Announcement, the Offeror would file the request for authorization of the Takeover Bid in accordance with Article 17 of the Takeover Regulations (the "**Takeover Bid Filing**").

(b) Within a maximum term of seven business days following the Takeover Bid Filing, the Offeror would file with the CNMV the ancillary documents required pursuant to Article 20 of the Takeover Regulations, or as may be requested by the CNMV in the exercise of its general powers of supervision and authorization of takeover bids.

The Offeror shall keep the Selling Shareholder informed of the status of obtention of the authorization from the CNMV on a timely basis.

Except for the Key Takeover Bid Terms, the Offeror shall be entitled, at its sole discretion, to take any decision to amend any other terms and conditions of the Takeover Bid (including the content and form of the Takeover Bid Filing and the Takeover Bid Memorandum) to the extent it is deemed by the Offeror, acting reasonably, as necessary or advisable to obtain the

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



authorization of the Takeover Bid by the CNMV and/or to achieve a successful outcome of the Takeover Bid.

### 1.4 Amendment of the Key Takeover Bid Terms

(a) The Offeror shall only be entitled to modify the Key Takeover Bid Terms in accordance with paragraphs (i) and (ii) of this clause 1.4 and to the extent it considers doing so is desirable or necessary in order to obtain the authorization to the Takeover Bid and/or to achieve a successful outcome. The Offeror may decide to:

(i) Extend the Takeover Bid acceptance period up to 70 calendar days in accordance with article 23 of the Takeover Regulations; and/or

(ii) Increase, or improve in any other way set forth in the Takeover Regulations, the Takeover Bid Price (the "**New Takeover Bid Price**"), in which case, the Selling Shareholder shall benefit from the New Takeover Bid Price and be entitled to receive such New Takeover Bid Price as consideration for each of the Shares tendered under the Takeover Bid.

(b) If any event referred to in this Clause 1.4 occurs, this Agreement and the undertakings of the Selling Shareholder shall continue to be binding, including the Selling Shareholders' undertaking to tender the Shares under the Takeover Bid.

## 2. UNDERTAKINGS OF THE SELLING SHAREHOLDER IN CONNECTION WITH THE TAKEOVER BID

### 2.1 Disposal of the Shares

The Selling Shareholder hereby irrevocably undertakes the following during the term of this Agreement:

(a) To tender all the Shares to the Offeror in the Takeover Bid free from any charges and encumbrances.

(b) Not to directly or indirectly sell, assign, transfer (including without limitation by means of a merger, spin-off or liquidation) or otherwise dispose of any of the Shares or the rights inherent to them, nor create any charges, pledges, third party rights, liens or encumbrances, nor grant any option or other right over or otherwise deal with any of the Shares in the Company or any interest in them or restrict in any way their free transferability (including but not limited to the economic and voting rights inherent to them) or permit any such action to occur, other than as expressly allowed under this Agreement or as determined by law.

(c) To deliver to the Offeror a certificate of ownership (as referred to in Article 21 of Royal Decree 814/2023, of 8 November, on financial instruments, admission to trading, registration of marketable securities and market infrastructures) in relation to all the Shares as soon as practicable after the execution of this Agreement.

### 2.2 Exercise of voting rights

The Selling Shareholder undertakes to exercise and/or procure the exercise of the voting rights attached to the Shares regarding any resolutions subject to the approval of the General Shareholders' Meeting, for the purposes of allowing and assisting the carrying out of the Takeover Bid and any transactions related to the Takeover Bid, as well as against any other resolutions that could otherwise have an impact on the achievement of the purpose of the Takeover Bid. In particular, the Selling Shareholder commits to attend the Company's General Shareholders' Meeting where the Delisting and the Takeover Bid are voted by the Company's

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



shareholders and vote in favor of the corresponding corporate resolutions on such matters as proposed by the Board of Directors of the Company and with respect to all the Selling Shareholders' Shares.

**2.3 No dealing in shares (Standstill)**

Without prejudice to the provisions set forth in Clause 2.1 above, the Selling Shareholder hereby expressly and irrevocably undertakes not to, and procure that any person related to it for the purposes of the Takeover Regulations (in particular in Article 5 of the Takeover Regulations) does not, deal in any Company's shares (including, for the avoidance of doubt, Shares and any additional shares the Company may issue) and, in particular, not to subscribe for, purchase, sell, transfer, swap or otherwise acquire or dispose of any Company's shares, financial instruments having as underlying assets shares or rights attached to the shares, or the voting or economic rights attached to them; nor create any charges, pledges, liens or encumbrances over Company's shares or the voting or economic rights attached to them.

This undertaking shall remain in force until the earlier of (i) the date on which the Takeover Bid ceases to have effect, is effectively withdrawn by the Offeror (in accordance with the provisions of the Takeover Regulations) or is not authorized by the CNMV; and (ii) the date on which the Shares are registered in the name of the Offeror.

As an exception to the standstill set forth in this clause 2.3 and/or any other limitation in this Agreement, any transfer of Company's shares between the Selling Shareholder and HERITAGE SICAV PLC, an entity that has the same controlling shareholder as the Selling Shareholder, shall be permitted. In that event, "**Shares**" shall be deemed to also include, for the purposes of this Agreement, any shares of the Company that the Selling Shareholder may have acquired from HERITAGE SICAV PLC.

**2.4 Non-solicitation**

The Selling Shareholder shall not, directly or indirectly (and undertakes to use commercially reasonable efforts to procure that companies within its group and its affiliates, officers, employees, directors and representatives shall not) solicit, induce or incite any person other than the Offeror to make an offer for the shares or other securities of the Company, or to take any action that directly hinders, delays or interferes, or that is intended to prevent, the settlement of the Takeover Bid.

**2.5 Collaboration**

The Selling Shareholder irrevocably undertakes to provide, to the extent legally possible, in a timely manner both to the Offeror and/or the CNMV with any necessary information and documents within the Selling Shareholder's control and which are reasonably required in the context of the Takeover Bid including, for the avoidance of doubt, information and documents which are needed for the purposes of preparing the Takeover Bid Memorandum. However, the Parties expressly agree that this obligation is limited to the information of the Selling Shareholder and shall not extend to information or documentation regarding the Company.

**2.6 Related party transactions**

The Selling Shareholder irrevocably undertakes that, from the date of this Agreement until the Takeover Bid Settlement Date, the Selling Shareholder shall not enter into, amend or terminate any new transaction, contractual relationship or other dealing with the Company or any member of the Company's group except where the terms and conditions of such transactions, contractual relationships or dealings are in the ordinary course of business, at arm's length and/or consistent with past practice.

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



## 3. NO ACTING IN CONCERT

Each of the Parties expressly acknowledges and agrees that this Agreement does not constitute any sort of partnership, syndication agreement, voting arrangement or shareholders agreement (*pacto parasocial*) and does not entail the existence of or impose any cooperation or acting in concert (*actuación concertada*) among the Parties in relation to the Company, with its purpose not being to establish or implement any common policy regarding the strategy or management of the Company or its group.

In particular, save as expressly set out in this Agreement, the Selling Shareholder shall be free to exercise, at its entire discretion, any voting and other political rights inherent to its Shares in the Company.

## 4. REPRESENTATIONS AND WARRANTIES

### 4.1 Representations and warranties of the Selling Shareholder

The Selling Shareholder represents and warrants to the Offeror that:

(a) The Selling Shareholder is validly incorporated, in existence and duly registered under the laws of its jurisdiction, and has full power to conduct its business as conducted as of the date of this Agreement.

(b) The Selling Shareholder has obtained all corporate authorizations and all other statutory or regulatory consents that may be required to enter into and perform its obligations under this Agreement.

(c) The entry into and performance by the Selling Shareholder of this Agreement will not (i) breach any provision of its by-laws; (ii) result in a breach of any laws or regulations in its jurisdiction of incorporation; (iii) breach any agreement or undertaking by which it is bound; or (iv) breach any order, decree or judgment of any court or any governmental or regulatory authority.

(d) The Selling Shareholder is entitled to sell and transfer the Shares under the terms and conditions provided for in this Agreement.

(e) The Selling Shareholder is neither insolvent or bankrupt under the laws of its jurisdiction of incorporation, nor unable to pay its debts as they fall due, nor has proposed or is liable to any arrangement (whether by court process or otherwise) under which its creditors (or any group of them) would receive less than the amounts due to them. There are no proceedings relating to any compromise or arrangement with creditors or any winding up, bankruptcy or insolvency proceedings concerning the Selling Shareholder, and no events have occurred that would justify such proceedings.

(f) The Selling Shareholder is the legal and direct owner of the Shares, which are free from all liens, charges, encumbrances and other interests and third-party rights of any nature whatsoever, and include all the rights attached to them, including the voting rights and the right to all dividends declared, made or paid hereafter.

(g) Neither the Selling Shareholder nor any member of its group of companies owns any shares in the Company other than the Shares.

(h) Neither the Selling Shareholder nor any person acting in concert has, during the 12 months immediately prior to the date of this Agreement, acquired any shares in the Company for a consideration exceeding the Takeover Bid Price.

(i) The Selling Shareholder is not interested in, or otherwise able to control the exercise of rights attached to, any shares or other securities in the Company other than the Shares.

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



Each of the above warranties will be true, accurate and not misleading as of the Takeover Bid Settlement Date as if repeated on the Takeover Bid Settlement Date.

**4.2 Representations and warranties of the Offeror**

The Offeror represents and warrants to the Selling Shareholder that:

(a) The Offeror is validly incorporated, in existence and duly registered under the laws of its jurisdiction, and has full power to conduct its business as conducted as of the date of this Agreement.

(b) The Offeror has obtained all corporate authorizations and all other governmental, statutory, regulatory or other consents, licenses and authorizations required to enter into and perform its obligations under this Agreement.

(c) The entry into and performance by the Offeror of this Agreement will not (i) breach any provision of its articles of association or equivalent constitutional documents; (ii) result in a breach of any laws or regulations in its jurisdiction of incorporation; (iii) breach any agreement or undertaking by which it is bound; or (iv) breach any order, decree or judgment of any court or any governmental or regulatory authority.

(d) The Offeror is entitled to purchase and acquire the Shares under the terms and conditions provided for in this Agreement.

(e) The Offeror is neither insolvent or bankrupt under the laws of its jurisdiction of incorporation, nor unable to pay its debts as they fall due, nor has proposed or is liable to any arrangement (whether by court process or otherwise) under which its creditors (or any group of them) would receive less than the amounts due to them. There are no proceedings relating to any compromise or arrangement with creditors or any winding up, bankruptcy or insolvency proceedings concerning the Offeror and no events have occurred that would justify such proceedings.

(f) Neither the Offeror nor any of its affiliates is subject to any order, judgment, direction, investigation or other proceedings by any governmental entity that will, or is likely to, prevent or delay the fulfilment of any condition of the Takeover Bid.

Each of the above warranties will be true, accurate and not misleading as of the Takeover Bid Settlement Date as if repeated on the Takeover Bid Settlement Date.

**5. TERM AND TERMINATION**

This Agreement becomes effective on the date hereof and will be in full force and effect until the earlier of the following:

(a) the date on which the Takeover Bid is settled; or

(b) the date on which either of the following takes place:

  (i) prior to the approval of the Board of Directors of the Company, the date on which the Offeror refrains from launching the Takeover Bid; or

  (ii) the Offeror withdraws the Takeover Bid in accordance with the Takeover Regulations; or

  (iii) the Takeover Bid is definitively not authorized by the CNMV.

Additionally, the Selling Shareholder shall have the right to terminate this Agreement in the event that (i) within 90 calendar days from the date hereof the call of a General Shareholders' Meeting of the Company for the approval of the Delisting and the corresponding Takeover Bid

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



by the Offeror has not been announced by the Company; or (ii) if announced, the Takeover Bid Announcement has not been published within two months from the date the call of the referred General Shareholders' Meeting is announced.

The provisions of Clauses 7.1, 8 and 9 shall survive the termination or expiration of this Agreement.

## 6. BREACH

Without prejudice to any other rights or remedies which either Party may have, any breach by the other Party of any of its undertakings under this Agreement shall entitle the non-breaching Party:

(a) To claim the specific performance of the breached undertaking, jointly with the payment of any damages caused; or

(b) to terminate this Agreement, jointly with the payment of any damages caused.

## 7. CONFIDENTIALITY

### 7.1 Confidential Information

On 26 July 2024, the Parties executed a non-disclosure and confidentiality agreement (the "**NDA**"), which shall remain in force until the second anniversary of the date of its execution.

The terms and conditions set forth in this Agreement, its existence, the identity of the Parties, the conversations held by them, the terms of the Takeover Bid and any information delivered by one Party to any other Party in connection with this Agreement or the Takeover Bid that is either identified by the disclosing Party as being confidential or that would be understood by the Parties, exercising reasonable business judgment, to be confidential shall qualify as "**Confidential Information**" for the purposes of this Agreement and the NDA. The Parties undertake not to disclose any Confidential Information other than pursuant the provisions of the NDA.

In particular, in accordance with Clause 3 of the NDA, the foregoing obligations of confidentiality shall not apply to, nor restrict the use of data or Confidential Information which:

(a) Must be disclosed in the Takeover Bid Announcement, the prospectus of the Takeover Bid or any other document related to the Takeover Bid, or that must be submitted to the CNMV or that may be requested by the latter in the context of the process to authorize the Takeover Bid;

(b) is required to be disclosed under any applicable law, the rules applicable to any Party or any stock exchange on which the shares of any Party or any of its affiliates are listed, or as a result of a court order or a request by a competent authority, provided that insofar as possible and permitted by law, the recipient gives the disclosing Party prior written notice of such disclosure so that, when applicable, the disclosing Party may, at its own expense, intervene in the proceedings to protect the confidential nature of the Confidential Information; or

(c) is reasonably required (i) to vest the full benefit of this Agreement in either Party; or (ii) for the purposes of any judicial or arbitral proceedings arising out of this Agreement or any documents to be entered into pursuant to it.

### 7.2 Announcements

Neither Party shall make any formal press release or other public announcement in connection with this Agreement, except for the following:

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



(a) The Takeover Bid Announcement and any other announcement that must be made in connection with the Takeover Bid; or

(b) any press release to be made by either of the Parties after consultation with the other Party.

The Parties acknowledge and agree that the Offeror shall be entitled to describe the terms of this Agreement in the Takeover Bid Announcement, the Takeover Bid Filing and in any other document that is ancillary to the Takeover Bid Filing, as well as to include a copy of this Agreement as an annex to the Takeover Bid Announcement or to the prospectus of the Takeover Bid.

## 8. MISCELLANEOUS

### 8.1 Notices

All notices between the Parties relating to this Agreement shall be in writing (including email) and English language, signed by a duly authorized representative and sent to the relevant Party for the attention of the contact and to the address details specified in this Clause 8.1, by any means evidencing reception, which for the purposes of this Agreement shall include registered mail, burofax, overnight courier, email, notarial delivery and delivery by hand.

For the purposes of receiving notices, the Parties designate the following addresses, email addresses and contact names:

(a) The Selling Shareholder

Att.: Mr. Juan José Rodríguez-Navarro

Address: 75 Parc D'Activités, Capellen, LU-CA, L-8308

Email: [redacted]

With a copy to:

Att.: Mr. Armando Albarrán
Address: Paseo de la Castellana 95, 28046 Madrid
Email: armando.albarran@freshfields.com

(b) The Offeror

Att.: Mr. Stephen Chojnacki
Address: 88 The Parq Building, 12th Floor Rachadaphisek Rd, Klongtoey
Bangkok 10110 Thailand
Email: [redacted]

With a copy to:

Att.: Mr. Enrique Carretero
Address: José Ortega y Gasset, 29, Salamanca, 28006 Madrid
Email: enrique.carretero@bakermckenzie.com

### 8.2 Assignment

Neither Party may assign its contractual position under this Agreement, nor assign, transfer, subcontract, delegate, charge or otherwise deal in any other manner with this Agreement or any of its rights or obligations without the prior written consent of the other Party.

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



### 8.3 Costs and taxes

Each Party shall be responsible for the taxes and shall bear all costs incurred by it in connection with the preparation, negotiation, entry and implementation of this Agreement.

### 8.4 Partial invalidity

If any provision of this Agreement is held to be illegal, invalid or unenforceable, in whole or in part, the legality, validity and enforceability of the remaining provisions of this Agreement shall not in any way be affected or impaired thereby, and the Parties shall negotiate in good faith to amend such provision so that, as amended, it is legal, valid and enforceable and, to the greatest extent possible, achieves the intended commercial result of the original provision and has the same or as similar as possible effect on the transactions hereby contemplated as the original provision. If such modification is not possible, the relevant provision shall be deemed deleted and such deletion shall not affect the validity and enforceability of the remaining provisions of this Agreement.

### 8.5 Variation, waiver and consent

No variation of any provision of this Agreement shall be effective unless it is in writing and signed by each of the Parties.

No waiver of any right or remedy under this Agreement or by law in relation to a breach or default hereunder shall be effective unless it is in writing and signed by the Party waiving compliance, and any such waiver shall not be deemed a waiver of any subsequent breach or default.

Unless expressly agreed, no variation or waiver of any provision of this Agreement shall constitute a general variation or waiver of any provision of this Agreement, nor shall it affect any rights, obligations or liabilities under or pursuant to this Agreement that have already accrued up to the date of variation or waiver, and the rights and obligations of the Parties under or pursuant to this Agreement shall remain in full force and effect, except and only to the extent that they are so varied or waived.

A failure or delay by a Party to exercise any right or remedy provided under this Agreement shall not constitute a waiver of that or any other right or remedy, nor shall it prevent or restrict any further exercise of that or any other right or remedy. No single or partial exercise of any right or remedy provided under this Agreement shall prevent or restrict the further exercise of that or any other right or remedy.

Any consent granted under this Agreement shall only be effective if given in writing and signed by the consenting Party, and then only in the instance and for the purpose for which it was given.

### 8.6 Entire agreement

This Agreement constitutes the entire agreement between the Parties in relation to its subject matter and supersedes and extinguishes all previous agreements, promises, assurances, warranties, representations, understandings, negotiations and discussions between the Parties, whether written or oral, relating to its subject matter.

As an exception to the above, this Agreement does not supersede the NDA, which shall remain in full force and effect in accordance with its terms.

Nothing in this Clause, nor in this Agreement generally, shall limit or exclude any liability for fraud or wilful misconduct (*dolo*) or gross negligence (*negligencia grave*).

### 8.7 Counterparts

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



This Agreement may be signed in counterparts and all counterparts taken together constitute one and the same document. This Agreement will not be effective until each Party has executed at least one counterpart and delivered it to the other Party.

## 9. GOVERNING LAW AND JURISDICTION

### 9.1 Governing law

This Agreement shall be governed by and construed in accordance with Spanish common law (*Leyes comunes del Reino de España*).

### 9.2 Jurisdiction

The Parties waive any other venue to which they may be entitled and submit to the exclusive jurisdiction of the courts of the city of Madrid for any dispute that may arise, directly or indirectly, from this Agreement, particularly regarding its existence, validity, force, interpretation, fulfilment or termination.

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



**IN WITNESS WHEREOF**, this Agreement has been executed on the date first above written and the Parties agree that, for any relevant purposes, the place of execution of the Agreement shall be deemed to be Madrid.

**GLOBAL INCOME SA - SPF**
As the Selling Shareholder

DocuSigned by:
Juan José Rodríguez-Navarro
A41C11DB3D1A44B...

**By:** Mr. Juan José Rodríguez-Navarro

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



**IN WITNESS WHEREOF**, this Agreement has been executed on the date first above written and the Parties agree that, for any relevant purposes, the place of execution of the Agreement shall be deemed to be Madrid.

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**
As the Offeror

Signed by:
Stephen Chojnacki
08FFE22A6DCE45C...

**By: Mr. Stephen Chojnacki**

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



# ACUERDO DE COMPROMISO IRREVOCABLE

Entre

**HERITAGE SICAV PLC**

Como el Accionista Vendedor

Y

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**

Como el Oferente

En Madrid, a 17 de septiembre de 2024

Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



ÍNDICE


| | | |
|---|---|---|
| 1. | PRESENTACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN | 4 |
| 2. | COMPROMISOS DEL ACCIONISTA VENDEDOR EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN | 7 |
| 3. | INEXISTENCIA DE CONCIERTO | 8 |
| 4. | MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS | 9 |
| 5. | DURACIÓN Y RESOLUCIÓN DEL ACUERDO | 10 |
| 6. | INCUMPLIMIENTO | 11 |
| 7. | CONFIDENCIALIDAD | 11 |
| 8. | DISPOSICIONES GENERALES | 12 |
| 9. | LEGISLACIÓN APLICABLE Y FUERO | 15 |




Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

**ACUERDO DE COMPROMISO IRREVOCABLE**

En Madrid, a 17 de septiembre de 2024

**Se reúnen**

**De una parte,**

**HERITAGE SICAV PLC**, sociedad debidamente constituida y existente con arreglo a las leyes de Malta, con domicilio social en Vision Exchange Building, Territorials Street, Zone 1, Central Business District, Birkirkara, CBD 1070, Malta e inscrita en el Registro de Servicios Financieros (Autoridad de Servicios Financieros de Malta) con el Código de Registro MBR SV 447 (el "**Accionista Vendedor**").

El Accionista Vendedor está debidamente representado en este acto por D. Juan José Rodríguez-Navarro, mayor de edad, con documento de identidad español número [redacted] en su calidad de administrador único del Accionista Vendedor.

**Y, de la otra,**

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**, sociedad debidamente constituida y existente con arreglo a las leyes de Singapur, con domicilio social en 80 Robinson Road # 02-00 Singapur (068898) y registrada en la Autoridad Reguladora de Contabilidad y Sociedades con número de registro 201209158D (el "**Oferente**").

El Oferente está debidamente representado en este acto por D. Stephen Chojnacki, mayor de edad, con pasaporte número [redacted] en su calidad de administrador del Oferente.

El Accionista Vendedor y el Oferente recibirán en adelante, conjuntamente, la denominación de "**Partes**" y, cada uno por separado, "**Parte**".

**EXPONEN**

A. Que MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A. es una sociedad española, con domicilio social en Calle Santa Engracia 120, Edificio Central, 7ª planta, Madrid (España), inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el Tomo 576, Folio 34, Hoja M-1.467 y número de identificación fiscal A-28027944 (la "**Sociedad**").

B. Que el capital social de la Sociedad asciende a 871.491.340 euros y está representado por 435.745.670 acciones, con un valor nominal cada una de 2 euros, completamente suscritas y desembolsadas, todas las cuales son de la misma clase y pertenecen a la misma serie y están representadas por anotaciones en cuenta. Todas las acciones de la Sociedad cotizan en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil.

C. Que, a la fecha del presente, el Accionista Vendedor es el titular único de 653.000 acciones representativas de aproximadamente el 0,15% del capital social de la Sociedad (las "**Acciones**").

A los efectos del presente Acuerdo, la expresión "**grupo**" tendrá el significado que se le atribuye en el artículo 42 del Código de Comercio español.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

D. Que, a la fecha del presente, el Oferente es el titular único de 417.728.222 acciones, representativas del 95,865% del capital social de la Sociedad. El Oferente tiene intención de promover la aprobación por la Sociedad de la exclusión de negociación de sus acciones de las Bolsas de Valores españolas (la "**Exclusión**") y la realización de la correspondiente oferta pública de adquisición por exclusión sobre las acciones de la Sociedad por el Oferente (la "**Oferta Pública de Adquisición**"), todo ello de conformidad con lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el "**Decreto sobre Ofertas Públicas**") y el Accionista Vendedor desea comprometerse a ofrecer en venta las Acciones al Oferente en la Oferta Pública de Adquisición, con sujeción a los términos y condiciones que se establecen en el presente. El otorgamiento del presente Acuerdo ha sido un elemento esencial en el proceso de decisión del Oferente con respecto a la promoción de la Exclusión y el posterior lanzamiento por su parte de la Oferta Pública de Adquisición.

**EN VIRTUD DE LO CUAL**, y de conformidad con lo expuesto, el Accionista Vendedor y el Oferente han convenido en suscribir el presente acuerdo de compromiso irrevocable (el "**Acuerdo**"), que se regirá por las siguientes

## CLÁUSULAS

## 1. OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN

### 1.1 Lanzamiento de la Oferta Pública de Adquisición

(a) Tan pronto como sea razonablemente posible y, en cualquier caso, en un plazo máximo de 90 días naturales desde la fecha del presente, el Oferente presentará al Consejo de Administración de la Sociedad una propuesta para promover la Exclusión y convocar una Junta General de Accionistas para la aprobación de la Exclusión y de la correspondiente Oferta Pública de Adquisición por el Oferente.

Con sujeción a la previa aprobación del Consejo de Administración de la Sociedad, el Oferente promoverá el lanzamiento de la Oferta Pública de Adquisición y publicará el correspondiente anuncio previo relativo a la Oferta Pública de Adquisición (el "**Anuncio de la Oferta Pública de Adquisición**") de acuerdo con lo dispuesto en la cláusula 1.2 siguiente, y todo ello de conformidad con el artículo 16 del Decreto sobre Ofertas Públicas antes del inicio de la sesión de la bolsa española correspondiente al primer día hábil siguiente a la aprobación de la Exclusión y la Oferta Pública de Adquisición por la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

(b) El Oferente tomará, tan pronto como sea posible después de la publicación de la Oferta Pública de Adquisición, todas las medidas que sean razonablemente necesarias o convenientes, incluida la presentación de la solicitud necesaria y la documentación que la acompañe ante la CNMV para obtener su aprobación al folleto explicativo de la oferta, redactado de acuerdo con el artículo 18 del Decreto sobre Ofertas Públicas (el "**Folleto de la Oferta**") y a la Oferta Pública de Adquisición, de acuerdo con las condiciones del presente Acuerdo.

### 1.2 Condiciones de la Oferta Pública de Adquisición



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Previa aprobación de los órganos sociales correspondientes de la Sociedad, la Oferta Pública de Adquisición será lanzada por el Oferente con sujeción a las siguientes condiciones principales (las "**Condiciones Principales de la Oferta**"):

(a) Contraprestación: 6,00 euros por acción, que se pagará en efectivo (el "**Precio de la Oferta**").

El precio se ajustará de acuerdo con las condiciones establecidas en el Decreto sobre Ofertas Públicas si la Sociedad realizase cualquier reparto de dividendos, reservas o cualquier otro tipo de reparto a sus accionistas antes de la fecha de liquidación de la Oferta Pública de Adquisición (la "**Fecha de Liquidación de la Oferta**").

El Oferente considera que el Precio de la Oferta cumple los requisitos establecidos el artículo 10.6 del Decreto sobre Ofertas Públicas y, por tanto, puede considerarse el precio de exclusión. A este respecto, el Oferente y la Sociedad facilitarán un informe de valoración elaborado por EY, como experto independiente, para justificar el Precio de la Oferta, de acuerdo con el artículo 10.5 del Decreto sobre Ofertas Públicas.

En cualquier caso, la consideración del Precio de la Oferta como "precio de exclusión" estará sujeta a confirmación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España ("**CNMV**").

Si se ajustase el Precio de la Oferta de acuerdo con lo expuesto en los párrafos precedentes, las referencias al Precio de la Oferta se entenderán realizadas al Precio de la Oferta con los ajustes correspondientes.

(b) Objetivo de la Oferta: el 100% de las acciones de la Sociedad.

(c) Condiciones suspensivas: Una vez lanzada por el Oferente (previa aprobación de los órganos sociales correspondientes de la Sociedad), la eficacia de la Oferta Pública de Adquisición no estará sujeta a ninguna condición suspensiva a excepción de su autorización por la CNMV (incluida, para mayor aclaración, la propia Oferta Pública de Adquisición y el precio aprobado por la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

(d) Finalidad: La Oferta Pública de Adquisición se lanzará con la finalidad de llevar a cabo la Exclusión de acuerdo con lo previsto en el artículo 65 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión ("**LMVSI**") y en el artículo 10 del Decreto sobre Ofertas Públicas.

Asimismo, el Oferente requerirá la venta forzosa de las acciones de la Sociedad si se cumpliesen las condiciones previstas en el artículo 116 de la LMVSI. De acuerdo con el artículo 10.7 del Decreto sobre Ofertas Públicas, las acciones de la Sociedad quedarán excluidas de negociación en el momento de la liquidación de la Oferta Pública de Adquisición. No obstante, en caso de que las condiciones previstas en el artículo 116 de la LMVSI se cumplieran, la exclusión se hará efectiva cuando se liquide la operación de venta forzosa de acuerdo con lo previsto en el artículo 48 del Decreto sobre Ofertas Públicas.

(e) Desistimiento: El Oferente podrá decidir libremente (i) antes de la aprobación previa del Consejo de Administración de la Sociedad, desistir del lanzamiento de la Oferta Pública de Adquisición o, en su caso, (ii) retirar la Oferta Pública de Adquisición una vez lanzada (en los supuestos previstos en el Decreto sobre Ofertas Públicas).



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

### 1.3 Presentación de la solicitud de autorización para la Oferta Pública de Adquisición

El Oferente deberá tomar, con diligencia y dentro de plazo, todas las medidas que sean razonablemente necesarias para obtener la autorización de la Oferta Pública de Adquisición por parte de la CNMV en las condiciones establecidas en el presente Acuerdo y, en general, para seguir los diferentes trámites relacionados con la Oferta Pública de Adquisición de acuerdo con el Decreto sobre Ofertas Públicas y cualquier otra normativa aplicable. En particular:

(a) En el plazo máximo de un mes desde la publicación del Anuncio de la Oferta, el Oferente deberá presentar la solicitud de autorización para la Oferta Pública de Adquisición de acuerdo con el artículo 17 del Decreto sobre Ofertas Públicas (la "**Solicitud de Autorización**").

(b) En el plazo máximo de siete días hábiles desde la Solicitud de Autorización, el Oferente presentará a la CNMV los documentos complementarios que se requieran conforme al artículo 20 del Decreto sobre Ofertas Públicas o bien que le solicite la CNMV en el ejercicio de sus facultades generales de supervisión y autorización de ofertas públicas de adquisición.

El Oferente mantendrá informado puntualmente al Accionista Vendedor sobre el curso de la obtención de la autorización de la CNMV.

Salvo por las Condiciones Principales de la Oferta, el Oferente tendrá derecho a decidir libremente la modificación de cualquiera de los términos y condiciones de la Oferta Pública de Adquisición (incluido el contenido y la forma de la Solicitud de Autorización y del Folleto de la Oferta) siempre que lo considere, justificadamente, necesario o conveniente para obtener la autorización por la CNMV de la Oferta Pública de Adquisición o conseguir un resultado satisfactorio de la Oferta Pública de Adquisición.

### 1.4 Modificación de las Condiciones Principales de la Oferta

(a) El Oferente solo podrá modificar las Condiciones Principales de la Oferta de acuerdo con los párrafos (i) y (ii) de esta cláusula 1.4 y siempre que considere que la modificación es necesaria para obtener la autorización de la Oferta Pública de Adquisición o conseguir un resultado satisfactorio. El Oferente podrá decidir:

(i) Ampliar el plazo de aceptación de la Oferta Pública de Adquisición hasta 70 días naturales de acuerdo con el artículo 23 del Decreto sobre Ofertas Públicas.

(ii) Aumentar, o mejorar de cualquier otro modo previsto en el Decreto sobre Ofertas Públicas, el Precio de la Oferta (el "**Nuevo Precio de la Oferta**"), en cuyo caso, el Accionista Vendedor se beneficiará del Nuevo Precio de la Oferta y tendrá derecho a recibir este Nuevo Precio de la Oferta como contraprestación por cada una de las Acciones que venda dentro de la Oferta Pública de Adquisición.

(b) Si se diera cualquiera de los supuestos contemplados en esta cláusula 1.4, el presente Acuerdo y los compromisos del Accionista Vendedor seguirán siendo vinculantes, incluido el compromiso del Accionista Vendedor de vender las Acciones dentro de la Oferta Pública de Adquisición.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

## 2. COMPROMISOS DEL ACCIONISTA VENDEDOR EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN

### 2.1 Enajenación de las Acciones

El Accionista Vendedor se compromete de forma irrevocable a realizar los actos siguientes durante la vigencia del presente Acuerdo:

(a) Vender todas las Acciones al Oferente dentro de la Oferta Pública de Adquisición, libres de toda clase de cargas y gravámenes.

(b) Abstenerse de vender, ceder, transmitir (incluso en una operación de fusión, segregación o liquidación) o disponer de cualquier otro modo, directa o indirectamente, de cualquiera de las Acciones o de los derechos que incorporan; abstenerse de crear cargas, prendas, derechos de terceros o gravámenes, o de otorgar cualquier opción u otro derecho sobre cualquiera de las Acciones de la Sociedad o negociar de cualquier forma con las Acciones o cualquier derecho sobre las mismas o restringir de cualquier forma su libre transmisibilidad (incluidos, entre otros, los derechos económicos y políticos de las Acciones) o de permitir la realización de cualquiera de estos actos, salvo que esté expresamente autorizado en el presente Acuerdo o lo disponga la ley.

(c) Entregar al Oferente un certificado de legitimación (según lo previsto en el artículo 21 del Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado) en relación con todas las Acciones tan pronto como sea posible después de la firma del presente Acuerdo.

### 2.2 Ejercicio de los derechos de voto

El Accionista Vendedor se compromete a ejercer o disponer del ejercicio de los derechos de voto incorporados a las Acciones con relación a cualquier acuerdo que se someta a la aprobación de la Junta General de Accionistas con el fin de autorizar y ayudar en la realización de la Oferta Pública de Adquisición y las operaciones relacionadas con la Oferta Pública de Adquisición, así como contra cualquier otro acuerdo que pudiera tener un impacto en la consecución del objetivo de la Oferta Pública de Adquisición. En particular, el Accionista Vendedor se compromete a asistir a la Junta General de Accionistas en la que los accionistas de la Sociedad voten la Exclusión y la Oferta Pública de Adquisición y a votar a favor del acuerdo social correspondiente sobre estos asuntos propuestos por el Consejo de Administración de la Sociedad y con respecto a las Acciones de todos los Accionistas Vendedores.

### 2.3 Compromiso de no negociación con acciones (Inmovilización)

Sin perjuicio de lo previsto en la cláusula 2.1 anterior, el Accionista Vendedor se compromete de forma expresa e irrevocable a no negociar, y dispondrá que ninguna persona relacionada con él a efectos del Decreto sobre Ofertas Públicas (en particular, en su artículo 5) negocie, con ninguna de las acciones de la Sociedad (incluidas, para mayor aclaración, las Acciones y cualesquier acciones adicionales que la Sociedad emitiese) y, en particular, a no suscribir, comprar, vender, transferir, canjear o adquirir o disponer por cualquier otro título ninguna de las acciones de la Sociedad,



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

instrumentos financieros que tengan como activos subyacentes acciones o derechos incorporados a las acciones o los derechos políticos o económicos asociados a ellas; y a no crear cargas, prendas u otros gravámenes sobre acciones de la Sociedad o los derechos políticos o económicos asociados a ellas.

Este compromiso se mantendrá en vigor hasta (i) la fecha en que la Oferta Pública de Adquisición deje de tener efecto, sea retirada por el Oferente (de acuerdo con lo previsto en el Decreto sobre Ofertas Públicas) o no sea autorizada por la CNMV, o, si se produce antes, (ii) la fecha en que las Acciones sean registradas a nombre del Oferente.

Como excepción a la inmovilización a la que se refiere esta cláusula 2.3 o cualquier otra limitación prevista en el presente Acuerdo, estará permitida la transferencia de acciones de la Sociedad entre el Accionista Vendedor y GLOBAL INCOME SA – SPF, entidad que tiene el mismo socio de control que el Accionista Vendedor, En ese caso, se entenderá que el término "**Acciones**" incluye también, a los efectos del presente Acuerdo, las acciones de la Sociedad que el Accionista Vendedor hubiera adquirido a GLOBAL INCOME SA – SPF.

### 2.4 Compromiso de no captación

El Accionista Vendedor no invitará, inducirá o incitará, directa o indirectamente (y se compromete a emplear todos los esfuerzos comercialmente razonables para que las empresas de su grupo y sus entidades vinculadas, directivos, empleados, administradores y representantes asuman igualmente este compromiso) a ninguna persona aparte del Oferente para que haga una oferta por las acciones u otros valores de la Sociedad o para que realice cualquier acto que directamente obstaculice, retrase o interfiera en la Oferta Pública de Adquisición o que tenga como fin impedir su liquidación.

### 2.5 Colaboración

El Accionista Vendedor se compromete de forma irrevocable a proporcionar, hasta donde resulte legalmente posible y dentro de los plazos establecidos, al Oferente y/o a la CNMV la información y los documentos que estén en posesión del Accionista Vendedor y que sean necesarios y se requieran razonablemente en el contexto de la Oferta Pública de Adquisición, incluidos, para mayor aclaración, información y documentos que se necesiten para la elaboración del Folleto de la Oferta. Sin embargo, las Partes acuerdan expresamente que esta obligación se limita a la información del Accionista Vendedor y no será extensiva a información o documentación relativa a la Sociedad.

### 2.6 Operaciones con partes vinculadas

El Accionista Vendedor se compromete de forma irrevocable, desde la fecha del presente Acuerdo hasta la Fecha de Liquidación de la Oferta, a no formalizar, modificar o finalizar ninguna nueva operación, relación contractual u otros negocios con la Sociedad o cualquier miembro del grupo de la Sociedad, salvo cuando las condiciones de dichas operaciones, relaciones contractuales o negocios sean las propias del giro mercantil, respeten el principio de plena competencia y sean conformes con la práctica pasada.

## 3. INEXISTENCIA DE CONCIERTO

Cada una de las Partes reconoce y acepta expresamente que el presente Acuerdo no constituye ninguna clase de alianza, acuerdo de sindicación, acuerdo de sindicación de votos o pacto parasocial y no supone la existencia ni la imposición de ninguna cooperación o actuación concertada entre las Partes



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

en relación con la Sociedad, y que su finalidad no es establecer o aplicar una política común relativa a la estrategia o la gestión de la Sociedad o de su grupo.

En particular, salvo por lo expresamente previsto en el presente Acuerdo, el Accionista Vendedor será libre de ejercer, a su entera discreción, cualquier derecho de voto u otros derechos políticos incorporados a sus Acciones de la Sociedad.

## 4. MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS

### 4.1 Manifestaciones y garantías del Accionista Vendedor

El Accionista Vendedor manifiesta y garantiza al Oferente que:

(a) El Accionista Vendedor es una sociedad válidamente constituida y existente y está debidamente registrada con arreglo a las leyes de su jurisdicción y tiene pleno poder para ejercer su actividad tal como la ha venido ejerciendo hasta la fecha del presente Acuerdo.

(b) El Accionista Vendedor ha obtenido todas las autorizaciones sociales y todas las demás aprobaciones legales o regulatorias que se requieran para suscribir el presente Acuerdo y cumplir las obligaciones que de él se derivan.

(c) La firma y la ejecución por el Accionista Vendedor del presente Acuerdo (i) no infringirá ninguna disposición de sus estatutos; (ii) no causará la infracción de ninguna ley o normativa vigente en su país de constitución; (iii) no constituirá incumplimiento de ningún contrato o compromiso por el que esté obligado y (iv) no infringirá ninguna orden, sentencia o resolución de ningún órgano judicial, administrativo o regulador.

(d) El Accionista Vendedor tiene derecho a vender y transmitir las Acciones en las condiciones que se establecen en el presente Acuerdo.

(e) El Accionista Vendedor no ha sido declarado insolvente ni está incurso en ningún procedimiento concursal al amparo de las leyes de su país de constitución, tiene capacidad para pagar sus deudas a su vencimientos y no ha propuesto ni está sujeto a ningún mecanismo (por mandato judicial o cualquier otra vía) en virtud del cual sus acreedores (o cualquier grupo de estos) vayan a recibir un importe inferior al que se les adeuda. No hay en curso ningún procedimiento que tenga como objeto un acuerdo con acreedores o la disolución, el concurso o la declaración de insolvencia del Accionista Vendedor, y no existe ningún motivo que justifique la apertura de un procedimiento de esa naturaleza.

(f) El Accionista Vendedor es el titular legal y directo de las Acciones, que están libres de toda clase de cargas y gravámenes y derechos de terceros de cualquier naturaleza, e incluyen todos los derechos que incorporan, incluidos los derechos de voto y el derecho a recibir todos los dividendos que de declaren o repartan después de la fecha del presente.

(g) Ni el Accionista Vendedor ni ningún miembro de su grupo de empresas es titular de acciones de la Sociedad que no sean las Acciones.

(h) Ni el Accionista Vendedor ni ninguna persona que actúe en concierto con él ha adquirido, durante los 12 meses inmediatamente anteriores a la fecha del presente Acuerdo, acciones de la Sociedad por un precio superior al Precio de la Oferta.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

(i) El Accionista Vendedor no está interesado ni tiene poder para controlar el ejercicio de derechos incorporados a acciones u otros valores de la Sociedad distintos de las Acciones.

Cada una de las garantías precedentes será cierta, exacta y no engañosa a la Fecha de Liquidación de la Oferta como si se hubiese vuelto a expresar en esa fecha.

### 4.2 Manifestaciones y garantías del Oferente

El Oferente manifiesta y garantiza al Accionista Vendedor que:

(a) El Oferente es una sociedad válidamente constituida y existente y está debidamente registrada con arreglo a las leyes de su jurisdicción y tiene pleno poder para ejercer su actividad tal como la ha venido ejerciendo hasta la fecha del presente Acuerdo.

(b) El Oferente ha obtenido todas las autorizaciones sociales y todas las demás aprobaciones, licencias y autorizaciones establecidas por ley o por cualquier autoridad administrativa o reguladora que se requieran para suscribir el presente Acuerdo y cumplir las obligaciones que de él se derivan.

(c) La firma y la ejecución por el Oferente del presente Acuerdo (i) no infringirá ninguna disposición de sus estatutos o documentos fundacionales equivalentes; (ii) no causará la infracción de ninguna ley o normativa vigente en su país de constitución; (iii) no constituirá incumplimiento de ningún contrato o compromiso por el que esté obligado y (iv) no infringirá ninguna orden, sentencia o resolución de ningún órgano judicial, administrativo o regulador.

(d) El Oferente tiene derecho a comprar y adquirir las Acciones en las condiciones que se establecen en el presente Acuerdo.

(e) El Oferente no ha sido declarado insolvente ni está incurso en ningún procedimiento concursal al amparo de las leyes de su país de constitución, tiene capacidad para pagar sus deudas a su vencimientos y no ha propuesto ni está sujeto a ningún mecanismo (por mandato judicial o cualquier otra vía) en virtud del cual sus acreedores (o cualquier grupo de estos) vayan a recibir un importe inferior al que se les adeuda. No hay en curso ningún procedimiento que tenga como objeto un acuerdo con acreedores o la disolución, el concurso o la declaración de insolvencia del Oferente, y no existe ningún motivo que justifique la apertura de un procedimiento de esa naturaleza.

(f) Ni el Oferente ni ninguna de sus entidades vinculadas es objeto de ninguna orden, resolución, instrucción, investigación u otro procedimiento que haya emitido o abierto una autoridad administrativa que impida o retrase, o pudiera impedir o retrasar, el cumplimiento de cualquier condición de la Oferta Pública de Adquisición.

Cada una de las garantías precedentes será cierta, exacta y no engañosa a la Fecha de Liquidación de la Oferta como si se hubiese vuelto a expresar en esa fecha.

## 5. DURACIÓN Y RESOLUCIÓN DEL ACUERDO

El presente Acuerdo entrará en vigor en la fecha del presente y seguirá teniendo plena validez y eficacia hasta la fecha de entre las siguientes que tenga lugar antes:



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

(a) la fecha en que se liquide la Oferta Pública de Adquisición;

(b) la fecha en que cualquiera de los siguientes supuestos tenga lugar:

(i) antes de la aprobación del Consejo de Administración de la Sociedad, la fecha en que el Oferente desista del lanzamiento de la Oferta Pública de Adquisición;

(ii) si el Oferente retira la Oferta Pública de Adquisición de acuerdo con lo previsto en el Decreto sobre Ofertas Públicas;

(iii) si la Oferta Pública de Adquisición no recibe la autorización definitiva de la CNMV.

Asimismo, el Accionista Vendedor tendrá derecho a resolver el presente Acuerdo en caso de que (i) dentro de los 90 días naturales siguientes a la fecha del presente la Sociedad no ha anunciado la convocatoria de una Junta General de Accionistas para la aprobación de la Exclusión y de la correspondiente Oferta Pública de Adquisición, o (iii) si, habiendo sido anunciada, no se hubiera publicado el Anuncio de la Oferta en un plazo de dos meses desde la fecha del anuncio de la convocatoria de la citada Junta General de Accionistas.

Lo previsto en las cláusulas 7.1, 8 y 9 seguirán en vigor después de la resolución o extinción del presente Acuerdo.

## 6. INCUMPLIMIENTO

Sin perjuicio de cuantos otros derechos o acciones correspondan a una y otra Parte, el incumplimiento por cualquier Parte de cualquiera de sus compromisos asumidos por el presente Acuerdo dará derecho a la otra Parte:

(a) a solicitar orden judicial de cumplimiento específico del compromiso incumplido, así como el pago de los daños que se hubieran causado; o

(b) a resolver el presente Acuerdo y a reclamar el pago de los daños que se hubieran causado.

## 7. CONFIDENCIALIDAD

### 7.1 Información confidencial

El 26 de julio de 2024 las Partes suscribieron un acuerdo de confidencialidad (el "**NDA**"), que se mantendrá en vigor hasta que se cumplan dos años de la fecha de su firma.

Las condiciones que se establecen en el presente Acuerdo, su existencia, la identidad de las Partes, las conversaciones mantenidas entre ellas, los términos de la Oferta Pública de Adquisición y cualquier información proporcionada por una Parte a la otra en relación con el presente Acuerdo o con la Oferta Pública de Adquisición que sea identificada por la Parte divulgadora como confidencial o que las Partes, siguiendo su bien criterio empresarial, entiendan que es confidencial, recibirán la consideración de "**Información Confidencial**" a los efectos del presente Acuerdo y del NDA. Las Partes se comprometen a no divulgar ninguna Información Confidencial salvo con sujeción a lo previsto en el NDA.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

En particular, de acuerdo con la cláusula 3 del NDA, las obligaciones de confidencialidad precedentes no serán de aplicación, ni restringirán el uso de datos o de Información Confidencial que:

(a) Deban ser comunicados en el Anuncio de la Oferta, el folleto de la Oferta o cualquier otro documento relacionado con la Oferta Pública de Adquisición, o que deban presentarse a la CNMV o que esta solicite en el contexto del proceso de autorización de la Oferta Pública de Adquisición.

(b) Deban ser comunicados en cumplimiento de cualquier ley, normativa aplicable a cualquiera de las Partes o cualquier bolsa de valores en la que coticen las acciones de cualquiera de las Partes o de cualquiera de sus entidades vinculadas, o como resultado de una orden judicial o de una petición de una autoridad competente, si bien, siempre que sea posible y lo permita la ley, la Parte destinataria deberá notificar previamente por escrito a la Parte divulgadora dicha comunicación a fin de que, en su caso, la Parte divulgadora pueda, a su propia costa, intervenir en el procedimiento para proteger la naturaleza confidencial de la Información Confidencial.

(c) Deban ser comunicados justificadamente (i) para dar plena eficacia al presente Acuerdo en beneficio de una y otra Parte o (ii) para los efectos de cualquier procedimiento judicial o arbitral que pudiera seguirse en relación con el presente Acuerdo o con cualquier documento que se otorgue de conformidad con el presente.

### 7.2 Publicaciones

Ninguna de las Partes podrá publicar ninguna nota de prensa o realizar ningún otro anuncio público en relación con el presente Acuerdo, a excepción de los siguientes:

(a) El Anuncio de la Oferta y cualquier otro anuncio que deba realizarse en relación con la Oferta Pública de Adquisición.

(b) Cualquier nota de prensa que publique cualquiera de las Partes después de consultarlo con la otra.

Las Partes reconocen y aceptan que el Oferente tendrá derecho a describir las condiciones del presente Acuerdo en el Anuncio de la Oferta, la Solicitud de Autorización y en cualquier otro documento que sea complementario de la Solicitud de Autorización, además de incluir una copia del presente Acuerdo como anexo en el Anuncio de la Oferta o en el folleto de la Oferta Pública de Adquisición.

## 8. DISPOSICIONES GENERALES

### 8.1 Notificaciones

Todas las notificaciones que se intercambien entre las Partes en relación con el presente Acuerdo deberán ser por escrito (incluso por correo electrónico) y en inglés, y estar firmadas por un representante debidamente autorizado, y se enviarán a la Parte destinataria a la atención de la persona de contacto y a la dirección que se especifique en esta cláusula 8.1 por cualquier medio que acredite su recepción y que, a efectos del presente Acuerdo incluirá correo certificado, burofax, mensajería urgente, correo electrónico, envío notarial y entrega en mano.

Para la recepción de notificaciones las Partes designan, respectivamente, la siguiente dirección, dirección de correo electrónico y persona de contacto:



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

(a) El Accionista Vendedor

Atención: D. Juan José Rodríguez-Navarro

Dirección: Vision Exchange Building, Territorials Street, Zone 1, Central Business District, Birkirkara, CBD 1070, Malta

Correo electrónico: [redacted]

Con copia a:

Atención: D. Armando Albarrán
Dirección: Paseo de la Castellana 95, 28046 Madrid
Correo electrónico: armando.albarran@freshfields.com

(b) El Oferente

Atención: D. Stephen Chojnacki
Dirección: 88 The Parq Building, 12th Floor Rachadaphisek Rd, Klongtoey
Bangkok 10110 Tailandia
Correo electrónico: [redacted]

Con copia a:
Atención: D. Enrique Carretero
Dirección: José Ortega y Gasset, 29, Salamanca, 28006 Madrid
Correo electrónico: enrique.carretero@bakermckenzie.com

**8.2 Cesión**

Ninguna de las Partes podrá ceder su posición contractual en el presente Acuerdo ni ceder, transmitir, subcontratar, delegar, gravar ni disponer de ninguna otra manera del presente Acuerdo ni ninguno de sus derechos u obligaciones sin el previo consentimiento por escrito de la otra Parte.

**8.3 Gastos e impuestos**

Cada Parte se hará cargo de los impuestos y de todos los gastos que se devenguen a su instancia en relación con la preparación, negociación, otorgamiento y ejecución del presente Acuerdo.

**8.4 Invalidez parcial**

En el caso de que alguna disposición del presente Acuerdo fuera declarada ilegal, inválida o inaplicable, total o parcialmente, la legalidad, validez y aplicabilidad de las demás disposiciones del presente Acuerdo no se verán afectadas o menoscabadas de ninguna manera por ello, y las Partes negociarán de buena fe la modificación de esa disposición para que, una vez modificada, sea legal, válida y aplicable y, en la máxima medida posible, consiga el resultado económico esperado de la disposición original y tenga el mismo efecto, o el más parecido posible, en la operación que se contempla en el presente que la disposición original. Si esta modificación no fuera posible, la disposición afectada se considerará suprimida y esta eliminación no afectará a la validez y la aplicabilidad de las demás disposiciones del presente Acuerdo.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

### 8.5 Modificación, renuncia y consentimiento

Ninguna modificación que se pretenda realizar a alguna disposición del presente Acuerdo será efectiva si no consta por escrito y lleva la firma de cada una de las Partes.

Ninguna renuncia a un derecho o una acción que se derive del presente Acuerdo o lo reconozca la ley en relación con un incumplimiento del presente será efectiva si no consta por escrito y lleva la firma de la Parte renunciante, y una renuncia a proceder contra un incumplimiento no se considerará renuncia a proceder contra cualquier incumplimiento posterior.

Salvo que se acuerde expresamente, ninguna modificación o renuncia a la aplicación de una disposición del presente Acuerdo constituirá una modificación o una renuncia general a una disposición del presente Acuerdo y no afectarán a los derechos y obligaciones derivados del presente Acuerdo que ya hubieran nacido a la fecha de la modificación o la renuncia, y los derechos y obligaciones de las Partes derivados del presente Acuerdo seguirán teniendo plena validez y eficacia excepto, únicamente, aquellos que sean objeto de modificación o renuncia.

El hecho de que una Parte no ejerza o se retrase en el ejercicio de cualquier derecho o acción nacido del presente Acuerdo no constituirá una renuncia a ese derecho o acción ni a ningún otro derecho o acción y no impedirá o limitará ningún ejercicio que posteriormente se realice de ese o de cualquier otro derecho o acción. El ejercicio en una sola ocasión o el ejercicio parcial de un derecho o acción derivado del presente Acuerdo no impedirá ni limitará el ejercicio posterior de ese o de cualquier otro derecho o acción.

Un consentimiento que se preste en relación con el presente Acuerdo solo surtirá efecto si consta por escrito y lleva la firma de la Parte que consiente, y únicamente en el caso y para el fin para el que se prestó.

### 8.6 Acuerdo íntegro

El presente Acuerdo constituye el acuerdo íntegro entre las Partes en relación con su objeto y sustituye y extingue todos los acuerdos, promesas, garantías, manifestaciones, compromisos, negociaciones y conversaciones anteriores existentes entre las Partes, orales o escritos, en relación con dicho objeto.

Como excepción a lo anterior, el presente Acuerdo no sustituye al acuerdo de confidencialidad, que seguirá teniendo plena validez y eficacia en los términos en que se suscribió.

En ningún momento el contenido de esta cláusula ni del presente Acuerdo limitará o excluirá la responsabilidad exigible en caso de fraude o dolo o de negligencia grave.

### 8.7 Ejemplares

El presente Acuerdo podrá firmarse en distintos ejemplares, todos los cuales constituirán en conjunto un único y mismo documento. El presente Acuerdo no surtirá efecto hasta que cada Parte haya firmado al menos un ejemplar y lo haya entregado a la otra Parte.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

## 9. LEGISLACIÓN APLICABLE Y FUERO

### 9.1 Legislación aplicable

El presente Acuerdo se regirá e interpretará de acuerdo con las Leyes comunes del Reino de España.

### 9.2 Fuero

Las Partes renuncian a cualquier otro fuero que les pudiera corresponder y se someten a la jurisdicción exclusiva de los tribunales de la ciudad de Madrid para la resolución de cualquier conflicto que pudiera producirse, directa o indirectamente, por el presente Acuerdo, en especial con relación a su existencia, validez, fuerza, interpretación, cumplimiento o resolución.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

**Y EN PRUEBA DE SU CONFORMIDAD**, firman el presente Acuerdo en la fecha que se indica en el encabezamiento y las Partes acuerdan que, a cualquier efecto pertinente, el lugar de la firma del Acuerdo se entenderá que es Madrid.

**HERITAGE SICAV PLC**
Como el Accionista Vendedor

[Firmado electrónicamente]
A41C11DB3D1A44B
Por D. Juan José Rodríguez-Navarro

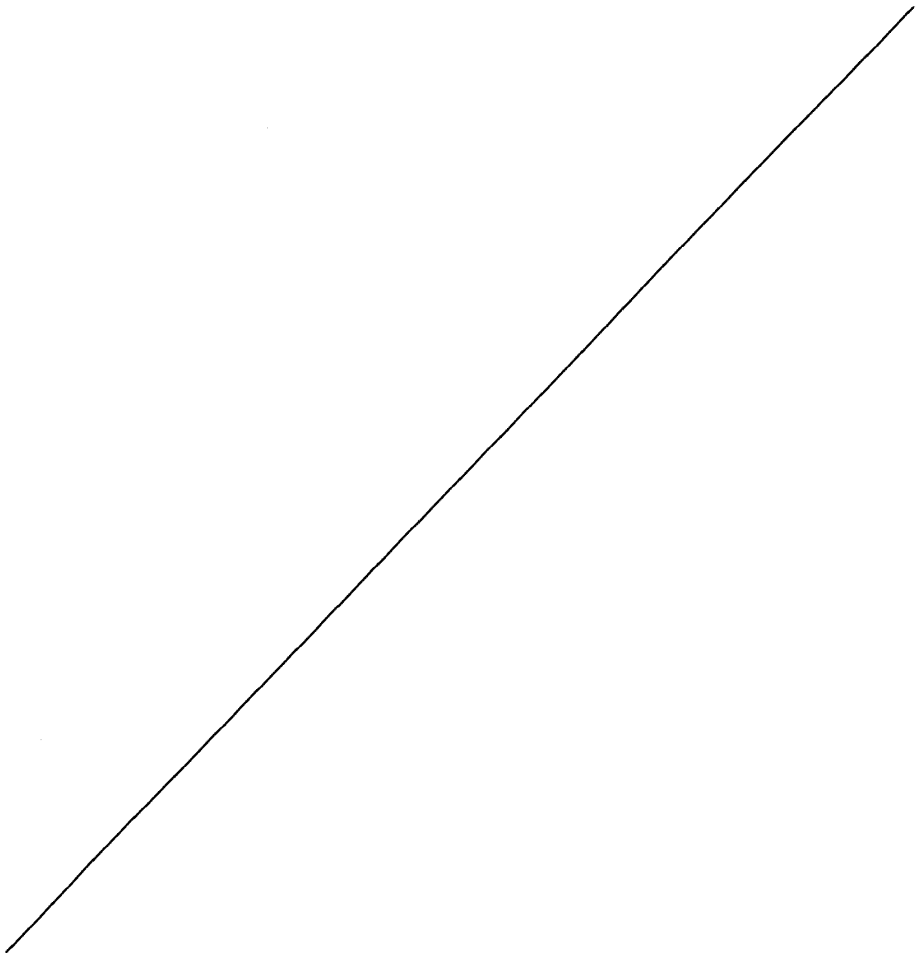


Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

**Y EN PRUEBA DE SU CONFORMIDAD**, firman el presente Acuerdo en la fecha que se indica en el encabezamiento y las Partes acuerdan que, a cualquier efecto pertinente, el lugar de la firma del Acuerdo se entenderá que es Madrid.

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**
Como el Oferente

[Firmado electrónicamente]
08FFE22A6DCE45C
Firmado por: D. Stephen Chojnacki



---

**Doña Patricia Muñoz Luna, traductora-intérprete jurada de inglés en virtud de título otorgado por el Ministerio de Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación, certifica que la que antecede es traducción fiel y exacta al español de un documento redactado en inglés.**
**En Valencia, a 21 de enero de 2025.**



Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700

***Privileged and confidential***

# IRREVOCABLE UNDERTAKING AGREEMENT

By and between

**HERITAGE SICAV PLC**

As the Selling Shareholder

And

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**

As the Offeror

In Madrid on 17 September 2024

21 ENE. 2025
Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



**TABLE OF CONTENTS**

1. **LAUNCHING OF THE TAKEOVER BID** ..... 2
2. **UNDERTAKINGS OF THE SELLING SHAREHOLDER IN CONNECTION WITH THE TAKEOVER BID** ..... 4
3. **NO ACTING IN CONCERT** ..... 6
4. **REPRESENTATIONS AND WARRANTIES** ..... 6
5. **TERM AND TERMINATION** ..... 7
6. **BREACH** ..... 8
7. **CONFIDENTIALITY** ..... 8
8. **MISCELLANEOUS** ..... 9
9. **GOVERNING LAW AND JURISDICTION** ..... 11

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700

***Privileged and confidential***

# IRREVOCABLE UNDERTAKING AGREEMENT

**This Agreement** is made in Madrid, on 17 September 2024.

**Between**

**On the one part,**

**HERITAGE SICAV PLC** , a company duly incorporated and existing under the laws of Malta, having its registered office at Vision Exchange Building, Territorials Street, Zone 1, Central Business District, Birkirkara, CBD 1070, Malta and registered with the Financial Services Register (Malta Financial Services Authority) with MBR Registration Code SV 447 (the "**Selling Shareholder**").

The Selling Shareholder is duly represented hereby by Mr. Juan José Rodríguez-Navarro, of legal age, with Spanish National Identity Card number [redacted] in his capacity as sole director of the Selling Shareholder.

**And, on the other part,**

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**, a company duly incorporated and existing under the laws of Singapore, having its registered office at 80 Robinson Road # 02-00 Singapore (068898) and registered with the Accounting and Corporate Regulatory Authority of Singapore under registration number 201209158D (the "**Offeror**").

The Offeror is duly represented hereby by Mr. Stephen Chojnacki, of legal age, with Passport number [redacted] in his capacity as director of the Offeror.

The Selling Shareholder and the Offeror shall be hereinafter jointly referred to as the "**Parties**" and individually as a "**Party**".

## RECITALS

A. MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A. is a Spanish company, having its registered office at Calle Santa Engracia 120, Edificio Central, 7ª planta, Madrid (Spain), registered with the Commercial Registry of Madrid in Volume 576, Page 34, Sheet M-1,467 and with Tax Identification Number A-28027944 (the "**Company**").

B. The share capital of the Company amounts to EUR 871,491,340 and is represented by 435,745,670 shares, each with a par value of EUR 2, fully subscribed and paid-up, all of which are of the same class and pertain to the same series and are represented by book entries (*anotaciones en cuenta*). All the Company's shares are listed on the Barcelona, Bilbao, Madrid and Valencia Stock Exchanges and traded through the Automated Quotation System of such Stock Exchanges (*Sistema de Interconexión Bursátil*).

C. As of the date hereof, the Selling Shareholder is the sole owner of 653.000 shares, representing approximately 0.15% of the Company's share capital (the "**Shares**").

For the purposes of this Agreement, the expression "**group**" shall have the meaning attributed to it in Article 42 of the Spanish Code of Commerce.

D. As of the date hereof, the Offeror is the sole owner of 417.728.222 shares, representing 95.865% of the Company's share capital. The Offeror is considering to promote the approval by the Company of the delisting of its shares from the Spanish Stock Exchanges (the "**Delisting**") and the corresponding delisting takeover bid over the Company's shares to be launched by the Offeror (the "**Takeover Bid**"), all of the foregoing pursuant to the provisions of Article 10 of Royal Decree 1066/2007, of 27 July, on the regime governing takeover bids (the "**Takeover Regulations**"), and the Selling Shareholder is willing to



21 ENE. 2025
Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



commit to tender the Shares to the Offeror in the Takeover Bid, subject to the terms and conditions set out herein. The execution of this Agreement has been an essential piece of the decision-making process of the Offeror in relation to the promotion of the Delisting and the further launch of the Takeover Bid by the Offeror.

**NOW THEREFORE**, based upon the foregoing, the Selling Shareholder and the Offeror have agreed to enter into this irrevocable undertaking agreement (the "**Agreement**") pursuant to the following

## CLAUSES

### 1. TAKEOVER BID

#### 1.1 Launching of the Takeover Bid

(a) As promptly as reasonably possible, and in any event within 90 calendar days from the date hereof, the Offeror shall present to the Board of Directors of the Company a proposal to promote the Delisting and to convene a General Shareholders' Meeting for the approval of the Delisting and the corresponding Takeover Bid by the Offeror.

Subject to the prior approval of the Board of Directors of the Company, the Offeror shall promote the launching of the Takeover Bid and publish the corresponding initial public announcement (*anuncio previo*) in relation to the Takeover Bid (the "**Takeover Bid Announcement**") subject to the terms set out in Clause 1.2 below, all of the foregoing pursuant to Article 16 of the Takeover Regulations prior to the commencement of the Spanish stock exchange session corresponding to the first business day following the approval of the Delisting and the Takeover Bid by the General Shareholders' Meeting of the Company.

(b) The Offeror shall carry out as soon as practicable following publication of the Takeover Bid Announcement all actions that are reasonably necessary or desirable, including filing the necessary application and accompanying documentation with the CNMV for the purposes of obtaining its approval to the relevant offer document (*folleto explicativo*) drafted in accordance with article 18 of the Takeover Regulations (the "**Takeover Bid Memorandum**") and the Takeover Bid, in accordance with the terms and conditions of this Agreement.

#### 1.2 Terms of the Takeover Bid

Subject to the prior approval of the corresponding corporate bodies of the Company, the Takeover Bid shall be launched by the Offeror on the following key terms and conditions (the "**Key Takeover Bid Terms**"):

(a) Consideration: EUR 6.00 per share, payable in cash (the "**Takeover Bid Price**").

The price shall be adjusted in accordance with the terms set out in the Takeover Regulations if the Company makes any distribution of dividends, reserves or any other type of distribution to its shareholders prior to the settlement date of the Takeover Bid (the "**Takeover Bid Settlement Date**").

The Offeror considers that the Takeover Bid Price complies with the requirements established in article 10.6 of the Takeover Regulations and can therefore be considered as "delisting price" (*precio de exclusión*). In this regard, the Offeror and the Company shall make available a valuation report prepared by EY, as independent expert, for the purposes of justifying the Takeover Bid Price in accordance with the provisions of article 10.5 of the Takeover Regulations.

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



In any event, the consideration of the Takeover Bid Price as "delisting price" (*precio de exclusión*) is subject to confirmation by the Spanish National Securities Market Commission ("**CNMV**").

Should the Takeover Bid Price be adjusted in accordance with the preceding paragraphs, references made to the Takeover Bid Price shall be deemed to be made to the Takeover Bid Price as adjusted accordingly.

(b) Takeover Bid target: 100% of the shares of the Company.

(c) Conditions precedent: Once launched by the Offeror (prior approval of the corresponding corporate bodies of the Company), the effectiveness of the Takeover Bid will not be subject to any condition precedent other than its authorization by the CNMV (including, for the avoidance of doubt, the Takeover Bid itself and the price approved by the Company's General Shareholders' Meeting).

(d) Purpose: The Takeover Bid will be launched with the purpose of carrying out the Delisting in accordance with the provisions of article 65 of Act 6/2023, dated 17 March, on Securities Markets and Investment Services Act (the "**SMISA**") and article 10 of the Takeover Regulations.

Likewise, the Offeror will demand the forced sale of the shares of the Company if the conditions provided in article 116 of the SMISA are met. In accordance with the provisions of article 10.7 of the Takeover Regulations, the shares of the Company will be delisted upon settlement of the Takeover Bid. However, in the event that the conditions provided for in article 116 of the SMISA are met, the delisting will become effective when the forced sale transaction is settled in accordance with the provisions of article 48 of the Takeover Regulations.

(e) Withdrawal: the Offeror may at its sole discretion (i) prior to the prior approval of the Board of Directors of the Company, refrain from launching the Takeover Bid or (ii) withdraw the Takeover Bid once launched, as the case may be (in accordance with the provisions of the Takeover Regulations).

### 1.3 Filing of the authorization request in respect of the Takeover Bid

The Offeror would carry out in a diligent and timely manner all actions that are reasonably necessary to obtain the authorization of the Takeover Bid by the CNMV in the terms foreseen in this Agreement and generally to handle the various procedures related to the Takeover Bid pursuant to the Takeover Regulations and any other applicable rules. In particular:

(a) Within a maximum term of one month following the publication of the Takeover Bid Announcement, the Offeror would file the request for authorization of the Takeover Bid in accordance with Article 17 of the Takeover Regulations (the "**Takeover Bid Filing**").

(b) Within a maximum term of seven business days following the Takeover Bid Filing, the Offeror would file with the CNMV the ancillary documents required pursuant to Article 20 of the Takeover Regulations, or as may be requested by the CNMV in the exercise of its general powers of supervision and authorization of takeover bids.

The Offeror shall keep the Selling Shareholder informed of the status of obtention of the authorization from the CNMV on a timely basis.

Except for the Key Takeover Bid Terms, the Offeror shall be entitled, at its sole discretion, to take any decision to amend any other terms and conditions of the Takeover Bid (including the content and form of the Takeover Bid Filing and the Takeover Bid Memorandum) to the extent it is deemed by the Offeror, acting reasonably, as necessary or advisable to obtain the



21 ENE. 2025
Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



authorization of the Takeover Bid by the CNMV and/or to achieve a successful outcome of the Takeover Bid.

### 1.4 Amendment of the Key Takeover Bid Terms

(a) The Offeror shall only be entitled to modify the Key Takeover Bid Terms in accordance with paragraphs (i) and (ii) of this clause 1.4 and to the extent it considers doing so is desirable or necessary in order to obtain the authorization to the Takeover Bid and/or to achieve a successful outcome. The Offeror may decide to:

(i) Extend the Takeover Bid acceptance period up to 70 calendar days in accordance with article 23 of the Takeover Regulations; and/or

(ii) Increase, or improve in any other way set forth in the Takeover Regulations, the Takeover Bid Price (the "**New Takeover Bid Price**"), in which case, the Selling Shareholder shall benefit from the New Takeover Bid Price and be entitled to receive such New Takeover Bid Price as consideration for each of the Shares tendered under the Takeover Bid.

(b) If any event referred to in this Clause 1.4 occurs, this Agreement and the undertakings of the Selling Shareholder shall continue to be binding, including the Selling Shareholders' undertaking to tender the Shares under the Takeover Bid.

## 2. UNDERTAKINGS OF THE SELLING SHAREHOLDER IN CONNECTION WITH THE TAKEOVER BID

### 2.1 Disposal of the Shares

The Selling Shareholder hereby irrevocably undertakes the following during the term of this Agreement:

(a) To tender all the Shares to the Offeror in the Takeover Bid free from any charges and encumbrances.

(b) Not to directly or indirectly sell, assign, transfer (including without limitation by means of a merger, spin-off or liquidation) or otherwise dispose of any of the Shares or the rights inherent to them, nor create any charges, pledges, third party rights, liens or encumbrances, nor grant any option or other right over or otherwise deal with any of the Shares in the Company or any interest in them or restrict in any way their free transferability (including but not limited to the economic and voting rights inherent to them) or permit any such action to occur, other than as expressly allowed under this Agreement or as determined by law.

(c) To deliver to the Offeror a certificate of ownership (as referred to in Article 21 of Royal Decree 814/2023, of 8 November, on financial instruments, admission to trading, registration of marketable securities and market infrastructures) in relation to all the Shares as soon as practicable after the execution of this Agreement.

### 2.2 Exercise of voting rights

The Selling Shareholder undertakes to exercise and/or procure the exercise of the voting rights attached to the Shares regarding any resolutions subject to the approval of the General Shareholders' Meeting, for the purposes of allowing and assisting the carrying out of the Takeover Bid and any transactions related to the Takeover Bid, as well as against any other resolutions that could otherwise have an impact on the achievement of the purpose of the Takeover Bid. In particular, the Selling Shareholder commits to attend the Company's General Shareholders' Meeting where the Delisting and the Takeover Bid are voted by the Company's

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



shareholders and vote in favor of the corresponding corporate resolutions on such matters as proposed by the Board of Directors of the Company and with respect to all the Selling Shareholders' Shares.

**2.3 No dealing in shares (Standstill)**

Without prejudice to the provisions set forth in Clause 2.1 above, the Selling Shareholder hereby expressly and irrevocably undertakes not to, and procure that any person related to it for the purposes of the Takeover Regulations (in particular in Article 5 of the Takeover Regulations) does not, deal in any Company's shares (including, for the avoidance of doubt, Shares and any additional shares the Company may issue) and, in particular, not to subscribe for, purchase, sell, transfer, swap or otherwise acquire or dispose of any Company's shares, financial instruments having as underlying assets shares or rights attached to the shares, or the voting or economic rights attached to them; nor create any charges, pledges, liens or encumbrances over Company's shares or the voting or economic rights attached to them.

This undertaking shall remain in force until the earlier of (i) the date on which the Takeover Bid ceases to have effect, is effectively withdrawn by the Offeror (in accordance with the provisions of the Takeover Regulations) or is not authorized by the CNMV; and (ii) the date on which the Shares are registered in the name of the Offeror.

As an exception to the standstill set forth in this clause 2.3 and/or any other limitation in this Agreement, any transfer of Company's shares between the Selling Shareholder and GLOBAL INCOME SA - SPF, an entity that has the same controlling shareholder as the Selling Shareholder, shall be permitted. In that event, "**Shares**" shall be deemed to also include, for the purposes of this Agreement, any shares of the Company that the Selling Shareholder may have acquired from GLOBAL INCOME SA - SPF.

**2.4 Non-solicitation**

The Selling Shareholder shall not, directly or indirectly (and undertakes to use commercially reasonable efforts to procure that companies within its group and its affiliates, officers, employees, directors and representatives shall not) solicit, induce or incite any person other than the Offeror to make an offer for the shares or other securities of the Company, or to take any action that directly hinders, delays or interferes, or that is intended to prevent, the settlement of the Takeover Bid.

**2.5 Collaboration**

The Selling Shareholder irrevocably undertakes to provide, to the extent legally possible, in a timely manner both to the Offeror and/or the CNMV with any necessary information and documents within the Selling Shareholder's control and which are reasonably required in the context of the Takeover Bid including, for the avoidance of doubt, information and documents which are needed for the purposes of preparing the Takeover Bid Memorandum. However, the Parties expressly agree that this obligation is limited to the information of the Selling Shareholder and shall not extend to information or documentation regarding the Company.

**2.6 Related party transactions**

The Selling Shareholder irrevocably undertakes that, from the date of this Agreement until the Takeover Bid Settlement Date, the Selling Shareholder shall not enter into, amend or terminate any new transaction, contractual relationship or other dealing with the Company or any member of the Company's group except where the terms and conditions of such transactions, contractual relationships or dealings are in the ordinary course of business, at arm's length and/or consistent with past practice.



21 ENE. 2025
Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

## 3. NO ACTING IN CONCERT

Each of the Parties expressly acknowledges and agrees that this Agreement does not constitute any sort of partnership, syndication agreement, voting arrangement or shareholders agreement (*pacto parasocial*) and does not entail the existence of or impose any cooperation or acting in concert (*actuación concertada*) among the Parties in relation to the Company, with its purpose not being to establish or implement any common policy regarding the strategy or management of the Company or its group.

In particular, save as expressly set out in this Agreement, the Selling Shareholder shall be free to exercise, at its entire discretion, any voting and other political rights inherent to its Shares in the Company.

## 4. REPRESENTATIONS AND WARRANTIES

### 4.1 Representations and warranties of the Selling Shareholder

The Selling Shareholder represents and warrants to the Offeror that:

(a) The Selling Shareholder is validly incorporated, in existence and duly registered under the laws of its jurisdiction, and has full power to conduct its business as conducted as of the date of this Agreement.

(b) The Selling Shareholder has obtained all corporate authorizations and all other statutory or regulatory consents that may be required to enter into and perform its obligations under this Agreement.

(c) The entry into and performance by the Selling Shareholder of this Agreement will not (i) breach any provision of its by-laws; (ii) result in a breach of any laws or regulations in its jurisdiction of incorporation; (iii) breach any agreement or undertaking by which it is bound; or (iv) breach any order, decree or judgment of any court or any governmental or regulatory authority.

(d) The Selling Shareholder is entitled to sell and transfer the Shares under the terms and conditions provided for in this Agreement.

(e) The Selling Shareholder is neither insolvent or bankrupt under the laws of its jurisdiction of incorporation, nor unable to pay its debts as they fall due, nor has proposed or is liable to any arrangement (whether by court process or otherwise) under which its creditors (or any group of them) would receive less than the amounts due to them. There are no proceedings relating to any compromise or arrangement with creditors or any winding up, bankruptcy or insolvency proceedings concerning the Selling Shareholder, and no events have occurred that would justify such proceedings.

(f) The Selling Shareholder is the legal and direct owner of the Shares, which are free from all liens, charges, encumbrances and other interests and third-party rights of any nature whatsoever, and include all the rights attached to them, including the voting rights and the right to all dividends declared, made or paid hereafter.

(g) Neither the Selling Shareholder nor any member of its group of companies owns any shares in the Company other than the Shares.

(h) Neither the Selling Shareholder nor any person acting in concert has, during the 12 months immediately prior to the date of this Agreement, acquired any shares in the Company for a consideration exceeding the Takeover Bid Price.

(i) The Selling Shareholder is not interested in, or otherwise able to control the exercise of rights attached to, any shares or other securities in the Company other than the Shares.

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



Each of the above warranties will be true, accurate and not misleading as of the Takeover Bid Settlement Date as if repeated on the Takeover Bid Settlement Date.

### 4.2 Representations and warranties of the Offeror

The Offeror represents and warrants to the Selling Shareholder that:

(a) The Offeror is validly incorporated, in existence and duly registered under the laws of its jurisdiction, and has full power to conduct its business as conducted as of the date of this Agreement.

(b) The Offeror has obtained all corporate authorizations and all other governmental, statutory, regulatory or other consents, licenses and authorizations required to enter into and perform its obligations under this Agreement.

(c) The entry into and performance by the Offeror of this Agreement will not (i) breach any provision of its articles of association or equivalent constitutional documents; (ii) result in a breach of any laws or regulations in its jurisdiction of incorporation; (iii) breach any agreement or undertaking by which it is bound; or (iv) breach any order, decree or judgment of any court or any governmental or regulatory authority.

(d) The Offeror is entitled to purchase and acquire the Shares under the terms and conditions provided for in this Agreement.

(e) The Offeror is neither insolvent or bankrupt under the laws of its jurisdiction of incorporation, nor unable to pay its debts as they fall due, nor has proposed or is liable to any arrangement (whether by court process or otherwise) under which its creditors (or any group of them) would receive less than the amounts due to them. There are no proceedings relating to any compromise or arrangement with creditors or any winding up, bankruptcy or insolvency proceedings concerning the Offeror and no events have occurred that would justify such proceedings.

(f) Neither the Offeror nor any of its affiliates is subject to any order, judgment, direction, investigation or other proceedings by any governmental entity that will, or is likely to, prevent or delay the fulfilment of any condition of the Takeover Bid.

Each of the above warranties will be true, accurate and not misleading as of the Takeover Bid Settlement Date as if repeated on the Takeover Bid Settlement Date.

## 5. TERM AND TERMINATION

This Agreement becomes effective on the date hereof and will be in full force and effect until the earlier of the following:

(a) the date on which the Takeover Bid is settled; or

(b) the date on which either of the following takes place:

  (i) prior to the approval of the Board of Directors of the Company, the date on which the Offeror refrains from launching the Takeover Bid; or

  (ii) the Offeror withdraws the Takeover Bid in accordance with the Takeover Regulations; or

  (iii) the Takeover Bid is definitively not authorized by the CNMV.

Additionally, the Selling Shareholder shall have the right to terminate this Agreement in the event that (i) within 90 calendar days from the date hereof the call of a General Shareholders' Meeting of the Company for the approval of the Delisting and the corresponding Takeover Bid



21 ENE. 2025
Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

by the Offeror has not been announced by the Company; or (ii) if announced, the Takeover Bid Announcement has not been published within two months from the date the call of the referred General Shareholders' Meeting is announced.

The provisions of Clauses 7.1, 8 and 9 shall survive the termination or expiration of this Agreement.

## 6. BREACH

Without prejudice to any other rights or remedies which either Party may have, any breach by the other Party of any of its undertakings under this Agreement shall entitle the non-breaching Party:

(a) To claim the specific performance of the breached undertaking, jointly with the payment of any damages caused; or

(b) to terminate this Agreement, jointly with the payment of any damages caused.

## 7. CONFIDENTIALITY

### 7.1 Confidential Information

On 26 July 2024, the Parties executed a non-disclosure and confidentiality agreement (the "**NDA**"), which shall remain in force until the second anniversary of the date of its execution.

The terms and conditions set forth in this Agreement, its existence, the identity of the Parties, the conversations held by them, the terms of the Takeover Bid and any information delivered by one Party to any other Party in connection with this Agreement or the Takeover Bid that is either identified by the disclosing Party as being confidential or that would be understood by the Parties, exercising reasonable business judgment, to be confidential shall qualify as "**Confidential Information**" for the purposes of this Agreement and the NDA. The Parties undertake not to disclose any Confidential Information other than pursuant the provisions of the NDA.

In particular, in accordance with Clause 3 of the NDA, the foregoing obligations of confidentiality shall not apply to, nor restrict the use of data or Confidential Information which:

(a) Must be disclosed in the Takeover Bid Announcement, the prospectus of the Takeover Bid or any other document related to the Takeover Bid, or that must be submitted to the CNMV or that may be requested by the latter in the context of the process to authorize the Takeover Bid;

(b) is required to be disclosed under any applicable law, the rules applicable to any Party or any stock exchange on which the shares of any Party or any of its affiliates are listed, or as a result of a court order or a request by a competent authority, provided that insofar as possible and permitted by law, the recipient gives the disclosing Party prior written notice of such disclosure so that, when applicable, the disclosing Party may, at its own expense, intervene in the proceedings to protect the confidential nature of the Confidential Information; or

(c) is reasonably required (i) to vest the full benefit of this Agreement in either Party; or (ii) for the purposes of any judicial or arbitral proceedings arising out of this Agreement or any documents to be entered into pursuant to it.

### 7.2 Announcements

Neither Party shall make any formal press release or other public announcement in connection with this Agreement, except for the following:

(a) The Takeover Bid Announcement and any other announcement that must be made in connection with the Takeover Bid; or

(b) any press release to be made by either of the Parties after consultation with the other Party.

The Parties acknowledge and agree that the Offeror shall be entitled to describe the terms of this Agreement in the Takeover Bid Announcement, the Takeover Bid Filing and in any other document that is ancillary to the Takeover Bid Filing, as well as to include a copy of this Agreement as an annex to the Takeover Bid Announcement or to the prospectus of the Takeover Bid.

## 8. MISCELLANEOUS

### 8.1 Notices

All notices between the Parties relating to this Agreement shall be in writing (including email) and English language, signed by a duly authorized representative and sent to the relevant Party for the attention of the contact and to the address details specified in this Clause 8.1, by any means evidencing reception, which for the purposes of this Agreement shall include registered mail, burofax, overnight courier, email, notarial delivery and delivery by hand.

For the purposes of receiving notices, the Parties designate the following addresses, email addresses and contact names:

(a) The Selling Shareholder

Att.: Mr. Juan José Rodríguez-Navarro

Address: Vision Exchange Building, Territorials Street, Zone 1, Central Business District, Birkirkara, CBD 1070, Malta

Email: [redacted]

With a copy to:

Att.: Mr. Armando Albarrán
Address: Paseo de la Castellana 95, 28046 Madrid
Email: armando.albarran@freshfields.com

(b) The Offeror

Att.: Mr. Stephen Chojnacki
Address: 88 The Parq Building, 12th Floor Rachadaphisek Rd, Klongtoey
Bangkok 10110 Thailand
Email: [redacted]

With a copy to:

Att.: Mr. Enrique Carretero
Address: José Ortega y Gasset, 29, Salamanca, 28006 Madrid
Email: enrique.carretero@bakermckenzie.com

### 8.2 Assignment

21 ENE. 2025

Patricia Muñoz Luña
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



Neither Party may assign its contractual position under this Agreement, nor assign, transfer, subcontract, delegate, charge or otherwise deal in any other manner with this Agreement or any of its rights or obligations without the prior written consent of the other Party.

### 8.3 Costs and taxes

Each Party shall be responsible for the taxes and shall bear all costs incurred by it in connection with the preparation, negotiation, entry and implementation of this Agreement.

### 8.4 Partial invalidity

If any provision of this Agreement is held to be illegal, invalid or unenforceable, in whole or in part, the legality, validity and enforceability of the remaining provisions of this Agreement shall not in any way be affected or impaired thereby, and the Parties shall negotiate in good faith to amend such provision so that, as amended, it is legal, valid and enforceable and, to the greatest extent possible, achieves the intended commercial result of the original provision and has the same or as similar as possible effect on the transactions hereby contemplated as the original provision. If such modification is not possible, the relevant provision shall be deemed deleted and such deletion shall not affect the validity and enforceability of the remaining provisions of this Agreement.

### 8.5 Variation, waiver and consent

No variation of any provision of this Agreement shall be effective unless it is in writing and signed by each of the Parties.

No waiver of any right or remedy under this Agreement or by law in relation to a breach or default hereunder shall be effective unless it is in writing and signed by the Party waiving compliance, and any such waiver shall not be deemed a waiver of any subsequent breach or default.

Unless expressly agreed, no variation or waiver of any provision of this Agreement shall constitute a general variation or waiver of any provision of this Agreement, nor shall it affect any rights, obligations or liabilities under or pursuant to this Agreement that have already accrued up to the date of variation or waiver, and the rights and obligations of the Parties under or pursuant to this Agreement shall remain in full force and effect, except and only to the extent that they are so varied or waived.

A failure or delay by a Party to exercise any right or remedy provided under this Agreement shall not constitute a waiver of that or any other right or remedy, nor shall it prevent or restrict any further exercise of that or any other right or remedy. No single or partial exercise of any right or remedy provided under this Agreement shall prevent or restrict the further exercise of that or any other right or remedy.

Any consent granted under this Agreement shall only be effective if given in writing and signed by the consenting Party, and then only in the instance and for the purpose for which it was given.

### 8.6 Entire agreement

This Agreement constitutes the entire agreement between the Parties in relation to its subject matter and supersedes and extinguishes all previous agreements, promises, assurances, warranties, representations, understandings, negotiations and discussions between the Parties, whether written or oral, relating to its subject matter.

As an exception to the above, this Agreement does not supersede the NDA, which shall remain in full force and effect in accordance with its terms.

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



Nothing in this Clause, nor in this Agreement generally, shall limit or exclude any liability for fraud or wilful misconduct (*dolo*) or gross negligence (*negligencia grave*).

### 8.7 Counterparts

This Agreement may be signed in counterparts and all counterparts taken together constitute one and the same document. This Agreement will not be effective until each Party has executed at least one counterpart and delivered it to the other Party.

## 9. GOVERNING LAW AND JURISDICTION

### 9.1 Governing law

This Agreement shall be governed by and construed in accordance with Spanish common law (*Leyes comunes del Reino de España*).

### 9.2 Jurisdiction

The Parties waive any other venue to which they may be entitled and submit to the exclusive jurisdiction of the courts of the city of Madrid for any dispute that may arise, directly or indirectly, from this Agreement, particularly regarding its existence, validity, force, interpretation, fulfilment or termination.

21 ENE. 2025

11

Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



**IN WITNESS WHEREOF**, this Agreement has been executed on the date first above written and the Parties agree that, for any relevant purposes, the place of execution of the Agreement shall be deemed to be Madrid.

**HERITAGE SICAV PLC**
As the Selling Shareholder

DocuSigned by:
Juan José Rodríguez-Navarro
A41C11DB3D1A44B...

**By:** Mr. Juan José Rodríguez-Navarro

Docusign Envelope ID: B8523EA2-A064-4109-878E-EA8E32D26700



**IN WITNESS WHEREOF**, this Agreement has been executed on the date first above written and the Parties agree that, for any relevant purposes, the place of execution of the Agreement shall be deemed to be Madrid.

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**
As the Offeror

Signed by:
Stephen Chojnacki
08FFE22A6DCE45C...

**By: Mr. Stephen Chojnacki**



21 ENE. 2025

Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



# ACUERDO DE COMPROMISO IRREVOCABLE

Entre

**GLOBAL INCOME SA -SPF**

Como el Accionista Vendedor

Y

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**

Como el Oferente

En Madrid, a 17 de septiembre de 2024

Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

ÍNDICE


| | | |
|---|---|---|
| 1. | PRESENTACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN | 4 |
| 2. | COMPROMISOS DEL ACCIONISTA VENDEDOR EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN | 7 |
| 3. | INEXISTENCIA DE CONCIERTO | 8 |
| 4. | MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS | 9 |
| 5. | DURACIÓN Y RESOLUCIÓN DEL ACUERDO | 10 |
| 6. | INCUMPLIMIENTO | 11 |
| 7. | CONFIDENCIALIDAD | 11 |
| 8. | DISPOSICIONES GENERALES | 12 |
| 9. | LEGISLACIÓN APLICABLE Y FUERO | 15 |




Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

**ACUERDO DE COMPROMISO IRREVOCABLE**

En Madrid, a 17 de septiembre de 2024

**Se reúnen**

**De una parte,**

**GLOBAL INCOME SA - SPF**, sociedad debidamente constituida y existente con arreglo a las leyes de Luxemburgo, con domicilio social en 75 Parc D'Activités, Capellen, LU-CA, L-8308, e inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (*Registre de Commerce et des Sociétés*) con el número B186898 (el "**Accionista Vendedor**").

El Accionista Vendedor está debidamente representado en este acto por D. Juan José Rodríguez-Navarro, mayor de edad, con documento de identidad español número [redacted] en su calidad de administrador único del Accionista Vendedor.

**Y, de la otra,**

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**, sociedad debidamente constituida y existente con arreglo a las leyes de Singapur, con domicilio social en 80 Robinson Road # 02-00 Singapur (068898) y registrada en la Autoridad Reguladora de Contabilidad y Sociedades con número de registro 201209158D (el "**Oferente**").

El Oferente está debidamente representado en este acto por D. Stephen Chojnacki, mayor de edad, con pasaporte número [redacted] en su calidad de administrador del Oferente.

El Accionista Vendedor y el Oferente recibirán en adelante, conjuntamente, la denominación de "**Partes**" y, cada uno por separado, "**Parte**".

**EXPONEN**

A. Que MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A. es una sociedad española, con domicilio social en Calle Santa Engracia 120, Edificio Central, 7ª planta, Madrid (España), inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el Tomo 576, Folio 34, Hoja M-1.467 y número de identificación fiscal A-28027944 (la "**Sociedad**").

B. Que el capital social de la Sociedad asciende a 871.491.340 euros y está representado por 435.745.670 acciones, con un valor nominal cada una de 2 euros, completamente suscritas y desembolsadas, todas las cuales son de la misma clase y pertenecen a la misma serie y están representadas por anotaciones en cuenta. Todas las acciones de la Sociedad cotizan en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil.

C. Que, a la fecha del presente, el Accionista Vendedor es el titular único de 5.603.053 acciones representativas de aproximadamente el 1,286% del capital social de la Sociedad (las "**Acciones**").

A los efectos del presente Acuerdo, la expresión "**grupo**" tendrá el significado que se le atribuye en el artículo 42 del Código de Comercio español.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

D. Que, a la fecha del presente, el Oferente es el titular único de 417.728.222 acciones, representativas del 95,865% del capital social de la Sociedad. El Oferente tiene intención de promover la aprobación por la Sociedad de la exclusión de negociación de sus acciones de las Bolsas de Valores españolas (la "**Exclusión**") y la realización de la correspondiente oferta pública de adquisición por exclusión sobre las acciones de la Sociedad por el Oferente (la "**Oferta Pública de Adquisición**"), todo ello de conformidad con lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el "**Decreto sobre Ofertas Públicas**") y el Accionista Vendedor desea comprometerse a ofrecer en venta las Acciones al Oferente en la Oferta Pública de Adquisición, con sujeción a los términos y condiciones que se establecen en el presente. El otorgamiento del presente Acuerdo ha sido un elemento esencial en el proceso de decisión del Oferente con respecto a la promoción de la Exclusión y el posterior lanzamiento por su parte de la Oferta Pública de Adquisición.

**EN VIRTUD DE LO CUAL**, y de conformidad con lo expuesto, el Accionista Vendedor y el Oferente han convenido en suscribir el presente acuerdo de compromiso irrevocable (el "**Acuerdo**"), que se regirá por las siguientes

## CLÁUSULAS

## 1. OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN

### 1.1 Lanzamiento de la Oferta Pública de Adquisición

(a) Tan pronto como sea razonablemente posible y, en cualquier caso, en un plazo máximo de 90 días naturales desde la fecha del presente, el Oferente presentará al Consejo de Administración de la Sociedad una propuesta para promover la Exclusión y convocar una Junta General de Accionistas para la aprobación de la Exclusión y de la correspondiente Oferta Pública de Adquisición por el Oferente.

Con sujeción a la previa aprobación del Consejo de Administración de la Sociedad, el Oferente promoverá el lanzamiento de la Oferta Pública de Adquisición y publicará el correspondiente anuncio previo relativo a la Oferta Pública de Adquisición (el "**Anuncio de la Oferta Pública de Adquisición**") de acuerdo con lo dispuesto en la cláusula 1.2 siguiente, y todo ello de conformidad con el artículo 16 del Decreto sobre Ofertas Públicas antes del inicio de la sesión de la bolsa española correspondiente al primer día hábil siguiente a la aprobación de la Exclusión y la Oferta Pública de Adquisición por la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

(b) El Oferente tomará, tan pronto como sea posible después de la publicación de la Oferta Pública de Adquisición, todas las medidas que sean razonablemente necesarias o convenientes, incluida la presentación de la solicitud necesaria y la documentación que la acompañe ante la CNMV para obtener su aprobación al folleto explicativo de la oferta, redactado de acuerdo con el artículo 18 del Decreto sobre Ofertas Públicas (el "**Folleto de la Oferta**") y a la Oferta Pública de Adquisición, de acuerdo con las condiciones del presente Acuerdo.

### 1.2 Condiciones de la Oferta Pública de Adquisición



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Previa aprobación de los órganos sociales correspondientes de la Sociedad, la Oferta Pública de Adquisición será lanzada por el Oferente con sujeción a las siguientes condiciones principales (las "**Condiciones Principales de la Oferta**"):

(a) Contraprestación: 6,00 euros por acción, que se pagará en efectivo (el "**Precio de la Oferta**").

El precio se ajustará de acuerdo con las condiciones establecidas en el Decreto sobre Ofertas Públicas si la Sociedad realizase cualquier reparto de dividendos, reservas o cualquier otro tipo de reparto a sus accionistas antes de la fecha de liquidación de la Oferta Pública de Adquisición (la "**Fecha de Liquidación de la Oferta**").

El Oferente considera que el Precio de la Oferta cumple los requisitos establecidos el artículo 10.6 del Decreto sobre Ofertas Públicas y, por tanto, puede considerarse el precio de exclusión. A este respecto, el Oferente y la Sociedad facilitarán un informe de valoración elaborado por EY, como experto independiente, para justificar el Precio de la Oferta, de acuerdo con el artículo 10.5 del Decreto sobre Ofertas Públicas.

En cualquier caso, la consideración del Precio de la Oferta como "precio de exclusión" estará sujeta a confirmación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España ("**CNMV**").

Si se ajustase el Precio de la Oferta de acuerdo con lo expuesto en los párrafos precedentes, las referencias al Precio de la Oferta se entenderán realizadas al Precio de la Oferta con los ajustes correspondientes.

(b) Objetivo de la Oferta: el 100% de las acciones de la Sociedad.

(c) Condiciones suspensivas: Una vez lanzada por el Oferente (previa aprobación de los órganos sociales correspondientes de la Sociedad), la eficacia de la Oferta Pública de Adquisición no estará sujeta a ninguna condición suspensiva a excepción de su autorización por la CNMV (incluida, para mayor aclaración, la propia Oferta Pública de Adquisición y el precio aprobado por la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

(d) Finalidad: La Oferta Pública de Adquisición se lanzará con la finalidad de llevar a cabo la Exclusión de acuerdo con lo previsto en el artículo 65 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión ("**LMVSI**") y en el artículo 10 del Decreto sobre Ofertas Públicas.

Asimismo, el Oferente requerirá la venta forzosa de las acciones de la Sociedad si se cumpliesen las condiciones previstas en el artículo 116 de la LMVSI. De acuerdo con el artículo 10.7 del Decreto sobre Ofertas Públicas, las acciones de la Sociedad quedarán excluidas de negociación en el momento de la liquidación de la Oferta Pública de Adquisición. No obstante, en caso de que las condiciones previstas en el artículo 116 de la LMVSI se cumplieran, la exclusión se hará efectiva cuando se liquide la operación de venta forzosa de acuerdo con lo previsto en el artículo 48 del Decreto sobre Ofertas Públicas.

(e) Desistimiento: El Oferente podrá decidir libremente (i) antes de la aprobación previa del Consejo de Administración de la Sociedad, desistir del lanzamiento de la Oferta Pública de Adquisición o, en su caso, (ii) retirar la Oferta Pública de Adquisición una vez lanzada (en los supuestos previstos en el Decreto sobre Ofertas Públicas).



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

### 1.3 Presentación de la solicitud de autorización para la Oferta Pública de Adquisición

El Oferente deberá tomar, con diligencia y dentro de plazo, todas las medidas que sean razonablemente necesarias para obtener la autorización de la Oferta Pública de Adquisición por parte de la CNMV en las condiciones establecidas en el presente Acuerdo y, en general, para seguir los diferentes trámites relacionados con la Oferta Pública de Adquisición de acuerdo con el Decreto sobre Ofertas Públicas y cualquier otra normativa aplicable. En particular:

(a) En el plazo máximo de un mes desde la publicación del Anuncio de la Oferta, el Oferente deberá presentar la solicitud de autorización para la Oferta Pública de Adquisición de acuerdo con el artículo 17 del Decreto sobre Ofertas Públicas (la "**Solicitud de Autorización**").

(b) En el plazo máximo de siete días hábiles desde la Solicitud de Autorización, el Oferente presentará a la CNMV los documentos complementarios que se requieran conforme al artículo 20 del Decreto sobre Ofertas Públicas o bien que le solicite la CNMV en el ejercicio de sus facultades generales de supervisión y autorización de ofertas públicas de adquisición.

El Oferente mantendrá informado puntualmente al Accionista Vendedor sobre el curso de la obtención de la autorización de la CNMV.

Salvo por las Condiciones Principales de la Oferta, el Oferente tendrá derecho a decidir libremente la modificación de cualquiera de los términos y condiciones de la Oferta Pública de Adquisición (incluido el contenido y la forma de la Solicitud de Autorización y del Folleto de la Oferta) siempre que lo considere, *justificadamente*, necesario o conveniente para obtener la autorización por la CNMV de la Oferta Pública de Adquisición o conseguir un resultado satisfactorio de la Oferta Pública de Adquisición.

### 1.4 Modificación de las Condiciones Principales de la Oferta

(a) El Oferente solo podrá modificar las Condiciones Principales de la Oferta de acuerdo con los párrafos (i) y (ii) de esta cláusula 1.4 y siempre que considere que la modificación es necesaria para obtener la autorización de la Oferta Pública de Adquisición o conseguir un resultado satisfactorio. El Oferente podrá decidir:

(i) Ampliar el plazo de aceptación de la Oferta Pública de Adquisición hasta 70 días naturales de acuerdo con el artículo 23 del Decreto sobre Ofertas Públicas.

(ii) Aumentar, o mejorar de cualquier otro modo previsto en el Decreto sobre Ofertas Públicas, el Precio de la Oferta (el "**Nuevo Precio de la Oferta**"), en cuyo caso, el Accionista Vendedor se beneficiará del Nuevo Precio de la Oferta y tendrá derecho a recibir este Nuevo Precio de la Oferta como contraprestación por cada una de las Acciones que venda dentro de la Oferta Pública de Adquisición.

(b) Si se diera cualquiera de los supuestos contemplados en esta cláusula 1.4, el presente Acuerdo y los compromisos del Accionista Vendedor seguirán siendo vinculantes, incluido el compromiso del Accionista Vendedor de vender las Acciones dentro de la Oferta Pública de Adquisición.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

## 2. COMPROMISOS DEL ACCIONISTA VENDEDOR EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN

### 2.1 Enajenación de las Acciones

El Accionista Vendedor se compromete de forma irrevocable a realizar los actos siguientes durante la vigencia del presente Acuerdo:

(a) Vender todas las Acciones al Oferente dentro de la Oferta Pública de Adquisición, libres de toda clase de cargas y gravámenes.

(b) Abstenerse de vender, ceder, transmitir (incluso en una operación de fusión, segregación o liquidación) o disponer de cualquier otro modo, directa o indirectamente, de cualquiera de las Acciones o de los derechos que incorporan; abstenerse de crear cargas, prendas, derechos de terceros o gravámenes, o de otorgar cualquier opción u otro derecho sobre cualquiera de las Acciones de la Sociedad o negociar de cualquier forma con las Acciones o cualquier derecho sobre las mismas o restringir de cualquier forma su libre transmisibilidad (incluidos, entre otros, los derechos económicos y políticos de las Acciones) o de permitir la realización de cualquiera de estos actos, salvo que esté expresamente autorizado en el presente Acuerdo o lo disponga la ley.

(c) Entregar al Oferente un certificado de legitimación (según lo previsto en el artículo 21 del Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado) en relación con todas las Acciones tan pronto como sea posible después de la firma del presente Acuerdo.

### 2.2 Ejercicio de los derechos de voto

El Accionista Vendedor se compromete a ejercer o disponer del ejercicio de los derechos de voto incorporados a las Acciones con relación a cualquier acuerdo que se someta a la aprobación de la Junta General de Accionistas con el fin de autorizar y ayudar en la realización de la Oferta Pública de Adquisición y las operaciones relacionadas con la Oferta Pública de Adquisición, así como contra cualquier otro acuerdo que pudiera tener un impacto en la consecución del objetivo de la Oferta Pública de Adquisición. En particular, el Accionista Vendedor se compromete a asistir a la Junta General de Accionistas en la que los accionistas de la Sociedad voten la Exclusión y la Oferta Pública de Adquisición y a votar a favor del acuerdo social correspondiente sobre estos asuntos propuestos por el Consejo de Administración de la Sociedad y con respecto a las Acciones de todos los Accionistas Vendedores.

### 2.3 Compromiso de no negociación con acciones (Inmovilización)

Sin perjuicio de lo previsto en la cláusula 2.1 anterior, el Accionista Vendedor se compromete de forma expresa e irrevocable a no negociar, y dispondrá que ninguna persona relacionada con él a efectos del Decreto sobre Ofertas Públicas (en particular, en su artículo 5) negocie, con ninguna de las acciones de la Sociedad (incluidas, para mayor aclaración, las Acciones y cualesquier acciones adicionales que la Sociedad emitiese) y, en particular, a no suscribir, comprar, vender, transferir, canjear o adquirir o disponer por cualquier otro título ninguna de las acciones de la Sociedad,



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

instrumentos financieros que tengan como activos subyacentes acciones o derechos incorporados a las acciones o los derechos políticos o económicos asociados a ellas; y a no crear cargas, prendas u otros gravámenes sobre acciones de la Sociedad o los derechos políticos o económicos asociados a ellas.

Este compromiso se mantendrá en vigor hasta (i) la fecha en que la Oferta Pública de Adquisición deje de tener efecto, sea retirada por el Oferente (de acuerdo con lo previsto en el Decreto sobre Ofertas Públicas) o no sea autorizada por la CNMV, o, si se produce antes, (ii) la fecha en que las Acciones sean registradas a nombre del Oferente.

Como excepción a la inmovilización a la que se refiere esta cláusula 2.3 o cualquier otra limitación prevista en el presente Acuerdo, estará permitida la transferencia de acciones de la Sociedad entre el Accionista Vendedor y HERITAGE SICAV PLC, entidad que tiene el mismo socio de control que el Accionista Vendedor, En ese caso, se entenderá que el término "**Acciones**" incluye también, a los efectos del presente Acuerdo, las acciones de la Sociedad que el Accionista Vendedor hubiera adquirido a HERITAGE SICAV PLC.

### 2.4 Compromiso de no captación

El Accionista Vendedor no invitará, inducirá o incitará, directa o indirectamente (y se compromete a emplear todos los esfuerzos comercialmente razonables para que las empresas de su grupo y sus entidades vinculadas, directivos, empleados, administradores y representantes asuman igualmente este compromiso) a ninguna persona aparte del Oferente para que haga una oferta por las acciones u otros valores de la Sociedad o para que realice cualquier acto que directamente obstaculice, retrase o interfiera en la Oferta Pública de Adquisición o que tenga como fin impedir su liquidación.

### 2.5 Colaboración

El Accionista Vendedor se compromete de forma irrevocable a proporcionar, hasta donde resulte legalmente posible y dentro de los plazos establecidos, al Oferente y/o a la CNMV la información y los documentos que estén en posesión del Accionista Vendedor y que sean necesarios y se requieran razonablemente en el contexto de la Oferta Pública de Adquisición, incluidos, para mayor aclaración, información y documentos que se necesiten para la elaboración del Folleto de la Oferta. Sin embargo, las Partes acuerdan expresamente que esta obligación se limita a la información del Accionista Vendedor y no será extensiva a información o documentación relativa a la Sociedad.

### 2.6 Operaciones con partes vinculadas

El Accionista Vendedor se compromete de forma irrevocable, desde la fecha del presente Acuerdo hasta la Fecha de Liquidación de la Oferta, a no formalizar, modificar o finalizar ninguna nueva operación, relación contractual u otros negocios con la Sociedad o cualquier miembro del grupo de la Sociedad, salvo cuando las condiciones de dichas operaciones, relaciones contractuales o negocios sean las propias del giro mercantil, respeten el principio de plena competencia y sean conformes con la práctica pasada.

## 3. INEXISTENCIA DE CONCIERTO

Cada una de las Partes reconoce y acepta expresamente que el presente Acuerdo no constituye ninguna clase de alianza, acuerdo de sindicación, acuerdo de sindicación de votos o pacto parasocial y no supone la existencia ni la imposición de ninguna cooperación o actuación concertada entre las Partes



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

en relación con la Sociedad, y que su finalidad no es establecer o aplicar una política común relativa a la estrategia o la gestión de la Sociedad o de su grupo.

En particular, salvo por lo expresamente previsto en el presente Acuerdo, el Accionista Vendedor será libre de ejercer, a su entera discreción, cualquier derecho de voto u otros derechos políticos incorporados a sus Acciones de la Sociedad.

## 4. MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS

### 4.1 Manifestaciones y garantías del Accionista Vendedor

El Accionista Vendedor manifiesta y garantiza al Oferente que:

(a) El Accionista Vendedor es una sociedad válidamente constituida y existente y está debidamente registrada con arreglo a las leyes de su jurisdicción y tiene pleno poder para ejercer su actividad tal como la ha venido ejerciendo hasta la fecha del presente Acuerdo.

(b) El Accionista Vendedor ha obtenido todas las autorizaciones sociales y todas las demás aprobaciones legales o regulatorias que se requieran para suscribir el presente Acuerdo y cumplir las obligaciones que de él se derivan.

(c) La firma y la ejecución por el Accionista Vendedor del presente Acuerdo (i) no infringirá ninguna disposición de sus estatutos; (ii) no causará la infracción de ninguna ley o normativa vigente en su país de constitución; (iii) no constituirá incumplimiento de ningún contrato o compromiso por el que esté obligado y (iv) no infringirá ninguna orden, sentencia o resolución de ningún órgano judicial, administrativo o regulador.

(d) El Accionista Vendedor tiene derecho a vender y transmitir las Acciones en las condiciones que se establecen en el presente Acuerdo.

(e) El Accionista Vendedor no ha sido declarado insolvente ni está incurso en ningún procedimiento concursal al amparo de las leyes de su país de constitución, tiene capacidad para pagar sus deudas a su vencimientos y no ha propuesto ni está sujeto a ningún mecanismo (por mandato judicial o cualquier otra vía) en virtud del cual sus acreedores (o cualquier grupo de estos) vayan a recibir un importe inferior al que se les adeuda. No hay en curso ningún procedimiento que tenga como objeto un acuerdo con acreedores o la disolución, el concurso o la declaración de insolvencia del Accionista Vendedor, y no existe ningún motivo que justifique la apertura de un procedimiento de esa naturaleza.

(f) El Accionista Vendedor es el titular legal y directo de las Acciones, que están libres de toda clase de cargas y gravámenes y derechos de terceros de cualquier naturaleza, e incluyen todos los derechos que incorporan, incluidos los derechos de voto y el derecho a recibir todos los dividendos que de declaren o repartan después de la fecha del presente.

(g) Ni el Accionista Vendedor ni ningún miembro de su grupo de empresas es titular de acciones de la Sociedad que no sean las Acciones.

(h) Ni el Accionista Vendedor ni ninguna persona que actúe en concierto con él ha adquirido, durante los 12 meses inmediatamente anteriores a la fecha del presente Acuerdo, acciones de la Sociedad por un precio superior al Precio de la Oferta.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

(i) El Accionista Vendedor no está interesado ni tiene poder para controlar el ejercicio de derechos incorporados a acciones u otros valores de la Sociedad distintos de las Acciones.

Cada una de las garantías precedentes será cierta, exacta y no engañosa a la Fecha de Liquidación de la Oferta como si se hubiese vuelto a expresar en esa fecha.

### 4.2 Manifestaciones y garantías del Oferente

El Oferente manifiesta y garantiza al Accionista Vendedor que:

(a) El Oferente es una sociedad válidamente constituida y existente y está debidamente registrada con arreglo a las leyes de su jurisdicción y tiene pleno poder para ejercer su actividad tal como la ha venido ejerciendo hasta la fecha del presente Acuerdo.

(b) El Oferente ha obtenido todas las autorizaciones sociales y todas las demás aprobaciones, licencias y autorizaciones establecidas por ley o por cualquier autoridad administrativa o reguladora que se requieran para suscribir el presente Acuerdo y cumplir las obligaciones que de él se derivan.

(c) La firma y la ejecución por el Oferente del presente Acuerdo (i) no infringirá ninguna disposición de sus estatutos o documentos fundacionales equivalentes; (ii) no causará la infracción de ninguna ley o normativa vigente en su país de constitución; (iii) no constituirá incumplimiento de ningún contrato o compromiso por el que esté obligado y (iv) no infringirá ninguna orden, sentencia o resolución de ningún órgano judicial, administrativo o regulador.

(d) El Oferente tiene derecho a comprar y adquirir las Acciones en las condiciones que se establecen en el presente Acuerdo.

(e) El Oferente no ha sido declarado insolvente ni está incurso en ningún procedimiento concursal al amparo de las leyes de su país de constitución, tiene capacidad para pagar sus deudas a su vencimientos y no ha propuesto ni está sujeto a ningún mecanismo (por mandato judicial o cualquier otra vía) en virtud del cual sus acreedores (o cualquier grupo de estos) vayan a recibir un importe inferior al que se les adeuda. No hay en curso ningún procedimiento que tenga como objeto un acuerdo con acreedores o la disolución, el concurso o la declaración de insolvencia del Oferente, y no existe ningún motivo que justifique la apertura de un procedimiento de esa naturaleza.

(f) Ni el Oferente ni ninguna de sus entidades vinculadas es objeto de ninguna orden, resolución, instrucción, investigación u otro procedimiento que haya emitido o abierto una autoridad administrativa que impida o retrase, o pudiera impedir o retrasar, el cumplimiento de cualquier condición de la Oferta Pública de Adquisición.

Cada una de las garantías precedentes será cierta, exacta y no engañosa a la Fecha de Liquidación de la Oferta como si se hubiese vuelto a expresar en esa fecha.

## 5. DURACIÓN Y RESOLUCIÓN DEL ACUERDO

El presente Acuerdo entrará en vigor en la fecha del presente y seguirá teniendo plena validez y eficacia hasta la fecha de entre las siguientes que tenga lugar antes:



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

(a) la fecha en que se liquide la Oferta Pública de Adquisición;

(b) la fecha en que cualquiera de los siguientes supuestos tenga lugar:

(i) antes de la aprobación del Consejo de Administración de la Sociedad, la fecha en que el Oferente desista del lanzamiento de la Oferta Pública de Adquisición;

(ii) si el Oferente retira la Oferta Pública de Adquisición de acuerdo con lo previsto en el Decreto sobre Ofertas Públicas;

(iii) si la Oferta Pública de Adquisición no recibe la autorización definitiva de la CNMV.

Asimismo, el Accionista Vendedor tendrá derecho a resolver el presente Acuerdo en caso de que (i) dentro de los 90 días naturales siguientes a la fecha del presente la Sociedad no ha anunciado la convocatoria de una Junta General de Accionistas para la aprobación de la Exclusión y de la correspondiente Oferta Pública de Adquisición, o (iii) si, habiendo sido anunciada, no se hubiera publicado el Anuncio de la Oferta en un plazo de dos meses desde la fecha del anuncio de la convocatoria de la citada Junta General de Accionistas.

Lo previsto en las cláusulas 7.1, 8 y 9 seguirán en vigor después de la resolución o extinción del presente Acuerdo.

## 6. INCUMPLIMIENTO

Sin perjuicio de cuantos otros derechos o acciones correspondan a una y otra Parte, el incumplimiento por cualquier Parte de cualquiera de sus compromisos asumidos por el presente Acuerdo dará derecho a la otra Parte:

(a) a solicitar orden judicial de cumplimiento específico del compromiso incumplido, así como el pago de los daños que se hubieran causado; o

(b) a resolver el presente Acuerdo y a reclamar el pago de los daños que se hubieran causado.

## 7. CONFIDENCIALIDAD

### 7.1 Información confidencial

El 26 de julio de 2024 las Partes suscribieron un acuerdo de confidencialidad (el "**NDA**"), que se mantendrá en vigor hasta que se cumplan dos años de la fecha de su firma.

Las condiciones que se establecen en el presente Acuerdo, su existencia, la identidad de las Partes, las conversaciones mantenidas entre ellas, los términos de la Oferta Pública de Adquisición y cualquier información proporcionada por una Parte a la otra en relación con el presente Acuerdo o con la Oferta Pública de Adquisición que sea identificada por la Parte divulgadora como confidencial o que las Partes, siguiendo su bien criterio empresarial, entiendan que es confidencial, recibirán la consideración de "**Información Confidencial**" a los efectos del presente Acuerdo y del NDA. Las Partes se comprometen a no divulgar ninguna Información Confidencial salvo con sujeción a lo previsto en el NDA.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

En particular, de acuerdo con la cláusula 3 del NDA, las obligaciones de confidencialidad precedentes no serán de aplicación, ni restringirán el uso de datos o de Información Confidencial que:

(a) Deban ser comunicados en el Anuncio de la Oferta, el folleto de la Oferta o cualquier otro documento relacionado con la Oferta Pública de Adquisición, o que deban presentarse a la CNMV o que esta solicite en el contexto del proceso de autorización de la Oferta Pública de Adquisición.

(b) Deban ser comunicados en cumplimiento de cualquier ley, normativa aplicable a cualquiera de las Partes o cualquier bolsa de valores en la que coticen las acciones de cualquiera de las Partes o de cualquiera de sus entidades vinculadas, o como resultado de una orden judicial o de una petición de una autoridad competente, si bien, siempre que sea posible y lo permita la ley, la Parte destinataria deberá notificar previamente por escrito a la Parte divulgadora dicha comunicación a fin de que, en su caso, la Parte divulgadora pueda, a su propia costa, intervenir en el procedimiento para proteger la naturaleza confidencial de la Información Confidencial.

(c) Deban ser comunicados justificadamente (i) para dar plena eficacia al presente Acuerdo en beneficio de una y otra Parte o (ii) para los efectos de cualquier procedimiento judicial o arbitral que pudiera seguirse en relación con el presente Acuerdo o con cualquier documento que se otorgue de conformidad con el presente.

### 7.2 Publicaciones

Ninguna de las Partes podrá publicar ninguna nota de prensa o realizar ningún otro anuncio público en relación con el presente Acuerdo, a excepción de los siguientes:

(a) El Anuncio de la Oferta y cualquier otro anuncio que deba realizarse en relación con la Oferta Pública de Adquisición.

(b) Cualquier nota de prensa que publique cualquiera de las Partes después de consultarlo con la otra.

Las Partes reconocen y aceptan que el Oferente tendrá derecho a describir las condiciones del presente Acuerdo en el Anuncio de la Oferta, la Solicitud de Autorización y en cualquier otro documento que sea complementario de la Solicitud de Autorización, además de incluir una copia del presente Acuerdo como anexo en el Anuncio de la Oferta o en el folleto de la Oferta Pública de Adquisición.

## 8. DISPOSICIONES GENERALES

### 8.1 Notificaciones

Todas las notificaciones que se intercambien entre las Partes en relación con el presente Acuerdo deberán ser por escrito (incluso por correo electrónico) y en inglés, y estar firmadas por un representante debidamente autorizado, y se enviarán a la Parte destinataria a la atención de la persona de contacto y a la dirección que se especifique en esta cláusula 8.1 por cualquier medio que acredite su recepción y que, a efectos del presente Acuerdo incluirá correo certificado, burofax, mensajería urgente, correo electrónico, envío notarial y entrega en mano.

Para la recepción de notificaciones las Partes designan, respectivamente, la siguiente dirección, dirección de correo electrónico y persona de contacto:



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

(a) El Accionista Vendedor

Atención: D. Juan José Rodríguez-Navarro

Dirección: 75 Parc D'Activités, Capellen, LU-CA, L-8308

Correo electrónico: [redacted]

Con copia a:

Atención: D. Armando Albarrán
Dirección: Paseo de la Castellana 95, 28046 Madrid
Correo electrónico: armando.albarran@freshfields.com

(b) El Oferente

Atención: D. Stephen Chojnacki
Dirección: 88 The Parq Building, 12th Floor Rachadaphisek Rd, Klongtoey
Bangkok 10110 Tailandia
Correo electrónico: [redacted]

Con copia a:
Atención: D. Enrique Carretero
Dirección: José Ortega y Gasset, 29, Salamanca, 28006 Madrid
Correo electrónico: enrique.carretero@bakermckenzie.com

**8.2 Cesión**

Ninguna de las Partes podrá ceder su posición contractual en el presente Acuerdo ni ceder, transmitir, subcontratar, delegar, gravar ni disponer de ninguna otra manera del presente Acuerdo ni ninguno de sus derechos u obligaciones sin el previo consentimiento por escrito de la otra Parte.

**8.3 Gastos e impuestos**

Cada Parte se hará cargo de los impuestos y de todos los gastos que se devenguen a su instancia en relación con la preparación, negociación, otorgamiento y ejecución del presente Acuerdo.

**8.4 Invalidez parcial**

En el caso de que alguna disposición del presente Acuerdo fuera declarada ilegal, inválida o inaplicable, total o parcialmente, la legalidad, validez y aplicabilidad de las demás disposiciones del presente Acuerdo no se verán afectadas o menoscabadas de ninguna manera por ello, y las Partes negociarán de buena fe la modificación de esa disposición para que, una vez modificada, sea legal, válida y aplicable y, en la máxima medida posible, consiga el resultado económico esperado de la disposición original y tenga el mismo efecto, o el más parecido posible, en la operación que se contempla en el presente que la disposición original. Si esta modificación no fuera posible, la disposición afectada se considerará suprimida y esta eliminación no afectará a la validez y la aplicabilidad de las demás disposiciones del presente Acuerdo.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

### 8.5 Modificación, renuncia y consentimiento

Ninguna modificación que se pretenda realizar a alguna disposición del presente Acuerdo será efectiva si no consta por escrito y lleva la firma de cada una de las Partes.

Ninguna renuncia a un derecho o una acción que se derive del presente Acuerdo o lo reconozca la ley en relación con un incumplimiento del presente será efectiva si no consta por escrito y lleva la firma de la Parte renunciante, y una renuncia a proceder contra un incumplimiento no se considerará renuncia a proceder contra cualquier incumplimiento posterior.

Salvo que se acuerde expresamente, ninguna modificación o renuncia a la aplicación de una disposición del presente Acuerdo constituirá una modificación o una renuncia general a una disposición del presente Acuerdo y no afectarán a los derechos y obligaciones derivados del presente Acuerdo que ya hubieran nacido a la fecha de la modificación o la renuncia, y los derechos y obligaciones de las Partes derivados del presente Acuerdo seguirán teniendo plena validez y eficacia excepto, únicamente, aquellos que sean objeto de modificación o renuncia.

El hecho de que una Parte no ejerza o se retrase en el ejercicio de cualquier derecho o acción nacido del presente Acuerdo no constituirá una renuncia a ese derecho o acción ni a ningún otro derecho o acción y no impedirá o limitará ningún ejercicio que posteriormente se realice de ese o de cualquier otro derecho o acción. El ejercicio en una sola ocasión o el ejercicio parcial de un derecho o acción derivado del presente Acuerdo no impedirá ni limitará el ejercicio posterior de ese o de cualquier otro derecho o acción.

Un consentimiento que se preste en relación con el presente Acuerdo solo surtirá efecto si consta por escrito y lleva la firma de la Parte que consiente, y únicamente en el caso y para el fin para el que se prestó.

### 8.6 Acuerdo íntegro

El presente Acuerdo constituye el acuerdo íntegro entre las Partes en relación con su objeto y sustituye y extingue todos los acuerdos, promesas, garantías, manifestaciones, compromisos, negociaciones y conversaciones anteriores existentes entre las Partes, orales o escritos, en relación con dicho objeto.

Como excepción a lo anterior, el presente Acuerdo no sustituye al acuerdo de confidencialidad, que seguirá teniendo plena validez y eficacia en los términos en que se suscribió.

En ningún momento el contenido de esta cláusula ni del presente Acuerdo limitará o excluirá la responsabilidad exigible en caso de fraude o dolo o de negligencia grave.

### 8.7 Ejemplares

El presente Acuerdo podrá firmarse en distintos ejemplares, todos los cuales constituirán en conjunto un único y mismo documento. El presente Acuerdo no surtirá efecto hasta que cada Parte haya firmado al menos un ejemplar y lo haya entregado a la otra Parte.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



## 9. LEGISLACIÓN APLICABLE Y FUERO

### 9.1 Legislación aplicable

El presente Acuerdo se regirá e interpretará de acuerdo con las Leyes comunes del Reino de España.

### 9.2 Fuero

Las Partes renuncian a cualquier otro fuero que les pudiera corresponder y se someten a la jurisdicción exclusiva de los tribunales de la ciudad de Madrid para la resolución de cualquier conflicto que pudiera producirse, directa o indirectamente, por el presente Acuerdo, en especial con relación a su existencia, validez, fuerza, interpretación, cumplimiento o resolución.



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

**Y EN PRUEBA DE SU CONFORMIDAD**, firman el presente Acuerdo en la fecha que se indica en el encabezamiento y las Partes acuerdan que, a cualquier efecto pertinente, el lugar de la firma del Acuerdo se entenderá que es Madrid.

**GLOBAL INCOME SA - SPF**
Como el Accionista Vendedor

[Firmado electrónicamente]
A41C11DB3D1A44B
Por D. Juan José Rodríguez-Navarro



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

**Y EN PRUEBA DE SU CONFORMIDAD**, firman el presente Acuerdo en la fecha que se indica en el encabezamiento y las Partes acuerdan que, a cualquier efecto pertinente, el lugar de la firma del Acuerdo se entenderá que es Madrid.

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**
Como el Oferente

[Firmado electrónicamente]
08FFE22A6DCE45C
Firmado por: D. Stephen Chojnacki

**Doña Patricia Muñoz Luna, traductora-intérprete jurada de inglés en virtud de título otorgado por el Ministerio de Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación, certifica que la que antecede es traducción fiel y exacta al español de un documento redactado en inglés.**
**En Valencia, a 21 de enero de 2025.**

Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45

***Privileged and confidential***

# IRREVOCABLE UNDERTAKING AGREEMENT

By and between

**GLOBAL INCOME SA - SPF**

As the Selling Shareholder

And

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**

As the Offeror

In Madrid on 17 September 2024

21 ENE. 2025
Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



**TABLE OF CONTENTS**

1. **LAUNCHING OF THE TAKEOVER BID** ..... 2

2. **UNDERTAKINGS OF THE SELLING SHAREHOLDER IN CONNECTION WITH THE TAKEOVER BID** ..... 4

3. **NO ACTING IN CONCERT** ..... 6

4. **REPRESENTATIONS AND WARRANTIES** ..... 6

5. **TERM AND TERMINATION** ..... 7

6. **BREACH** ..... 8

7. **CONFIDENTIALITY** ..... 8

8. **MISCELLANEOUS** ..... 9

9. **GOVERNING LAW AND JURISDICTION** ..... 11

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45

***Privileged and confidential***

# IRREVOCABLE UNDERTAKING AGREEMENT

**This Agreement** is made in Madrid, on 17 September 2024.

**Between**

**On the one part,**

**GLOBAL INCOME SA - SPF**, a company duly incorporated and existing under the laws of Luxembourg, having its registered office at 75 Parc D'Activités, Capellen, LU-CA, L-8308 and registered with the Luxembourg Commercial Register (*Registre de Commerce et des Sociétés*) under number B186898 (the "**Selling Shareholder**").

The Selling Shareholder is duly represented hereby by Mr. Juan José Rodríguez-Navarro, of legal age, with Spanish National Identity Card number [redacted] in his capacity as sole director of the Selling Shareholder.

**And, on the other part,**

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**, a company duly incorporated and existing under the laws of Singapore, having its registered office at 80 Robinson Road # 02-00 Singapore (068898) and registered with the Accounting and Corporate Regulatory Authority of Singapore under registration number 201209158D (the "**Offeror**").

The Offeror is duly represented hereby by Mr. Stephen Chojnacki, of legal age, with Passport number [redacted] in his capacity as director of the Offeror.

The Selling Shareholder and the Offeror shall be hereinafter jointly referred to as the "**Parties**" and individually as a "**Party**".

## RECITALS

A. MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A. is a Spanish company, having its registered office at Calle Santa Engracia 120, Edificio Central, 7ª planta, Madrid (Spain), registered with the Commercial Registry of Madrid in Volume 576, Page 34, Sheet M-1,467 and with Tax Identification Number A-28027944 (the "**Company**").

B. The share capital of the Company amounts to EUR 871,491,340 and is represented by 435,745,670 shares, each with a par value of EUR 2, fully subscribed and paid-up, all of which are of the same class and pertain to the same series and are represented by book entries (*anotaciones en cuenta*). All the Company's shares are listed on the Barcelona, Bilbao, Madrid and Valencia Stock Exchanges and traded through the Automated Quotation System of such Stock Exchanges (*Sistema de Interconexión Bursátil*).

C. As of the date hereof, the Selling Shareholder is the sole owner of 5.603.053 shares, representing approximately 1.286% of the Company's share capital (the "**Shares**").

For the purposes of this Agreement, the expression "**group**" shall have the meaning attributed to it in Article 42 of the Spanish Code of Commerce.

D. As of the date hereof, the Offeror is the sole owner of 417.728.222 shares, representing 95.865% of the Company's share capital. The Offeror is considering to promote the approval by the Company of the delisting of its shares from the Spanish Stock Exchanges (the "**Delisting**") and the corresponding delisting takeover bid over the Company's shares to be launched by the Offeror (the "**Takeover Bid**"), all of the foregoing pursuant to the provisions of Article 10 of Royal Decree 1066/2007, of 27 July, on the regime governing takeover bids (the "**Takeover Regulations**"), and the Selling Shareholder is willing to commit to tender the Shares to the Offeror in the Takeover Bid, subject to the terms and



21 ENE. 2025
Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1062

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



conditions set out herein. The execution of this Agreement has been an essential piece of the decision-making process of the Offeror in relation to the promotion of the Delisting and the further launch of the Takeover Bid by the Offeror.

**NOW THEREFORE**, based upon the foregoing, the Selling Shareholder and the Offeror have agreed to enter into this irrevocable undertaking agreement (the "**Agreement**") pursuant to the following

## CLAUSES

### 1. TAKEOVER BID

### 1.1 Launching of the Takeover Bid

(a) As promptly as reasonably possible, and in any event within 90 calendar days from the date hereof, the Offeror shall present to the Board of Directors of the Company a proposal to promote the Delisting and to convene a General Shareholders' Meeting for the approval of the Delisting and the corresponding Takeover Bid by the Offeror.

Subject to the prior approval of the Board of Directors of the Company, the Offeror shall promote the launching of the Takeover Bid and publish the corresponding initial public announcement (*anuncio previo*) in relation to the Takeover Bid (the "**Takeover Bid Announcement**") subject to the terms set out in Clause 1.2 below, all of the foregoing pursuant to Article 16 of the Takeover Regulations prior to the commencement of the Spanish stock exchange session corresponding to the first business day following the approval of the Delisting and the Takeover Bid by the General Shareholders' Meeting of the Company.

(b) The Offeror shall carry out as soon as practicable following publication of the Takeover Bid Announcement all actions that are reasonably necessary or desirable, including filing the necessary application and accompanying documentation with the CNMV for the purposes of obtaining its approval to the relevant offer document (*folleto explicativo*) drafted in accordance with article 18 of the Takeover Regulations (the "**Takeover Bid Memorandum**") and the Takeover Bid, in accordance with the terms and conditions of this Agreement.

### 1.2 Terms of the Takeover Bid

Subject to the prior approval of the corresponding corporate bodies of the Company, the Takeover Bid shall be launched by the Offeror on the following key terms and conditions (the "**Key Takeover Bid Terms**"):

(a) Consideration: EUR 6.00 per share, payable in cash (the "**Takeover Bid Price**").

The price shall be adjusted in accordance with the terms set out in the Takeover Regulations if the Company makes any distribution of dividends, reserves or any other type of distribution to its shareholders prior to the settlement date of the Takeover Bid (the "**Takeover Bid Settlement Date**").

The Offeror considers that the Takeover Bid Price complies with the requirements established in article 10.6 of the Takeover Regulations and can therefore be considered as "delisting price" (*precio de exclusión*). In this regard, the Offeror and the Company shall make available a valuation report prepared by EY, as independent expert, for the purposes of justifying the Takeover Bid Price in accordance with the provisions of article 10.5 of the Takeover Regulations.

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



In any event, the consideration of the Takeover Bid Price as "delisting price" (*precio de exclusión*) is subject to confirmation by the Spanish National Securities Market Commission ("**CNMV**").

Should the Takeover Bid Price be adjusted in accordance with the preceding paragraphs, references made to the Takeover Bid Price shall be deemed to be made to the Takeover Bid Price as adjusted accordingly.

(b) Takeover Bid target: 100% of the shares of the Company.

(c) Conditions precedent: Once launched by the Offeror (prior approval of the corresponding corporate bodies of the Company), the effectiveness of the Takeover Bid will not be subject to any condition precedent other than its authorization by the CNMV (including, for the avoidance of doubt, the Takeover Bid itself and the price approved by the Company's General Shareholders' Meeting).

(d) Purpose: The Takeover Bid will be launched with the purpose of carrying out the Delisting in accordance with the provisions of article 65 of Act 6/2023, dated 17 March, on Securities Markets and Investment Services Act (the "**SMISA**") and article 10 of the Takeover Regulations.

Likewise, the Offeror will demand the forced sale of the shares of the Company if the conditions provided in article 116 of the SMISA are met. In accordance with the provisions of article 10.7 of the Takeover Regulations, the shares of the Company will be delisted upon settlement of the Takeover Bid. However, in the event that the conditions provided for in article 116 of the SMISA are met, the delisting will become effective when the forced sale transaction is settled in accordance with the provisions of article 48 of the Takeover Regulations.

(e) Withdrawal: the Offeror may at its sole discretion (i) prior to the prior approval of the Board of Directors of the Company, refrain from launching the Takeover Bid or (ii) withdraw the Takeover Bid once launched, as the case may be (in accordance with the provisions of the Takeover Regulations).

### 1.3 Filing of the authorization request in respect of the Takeover Bid

The Offeror would carry out in a diligent and timely manner all actions that are reasonably necessary to obtain the authorization of the Takeover Bid by the CNMV in the terms foreseen in this Agreement and generally to handle the various procedures related to the Takeover Bid pursuant to the Takeover Regulations and any other applicable rules. In particular:

(a) Within a maximum term of one month following the publication of the Takeover Bid Announcement, the Offeror would file the request for authorization of the Takeover Bid in accordance with Article 17 of the Takeover Regulations (the "**Takeover Bid Filing**").

(b) Within a maximum term of seven business days following the Takeover Bid Filing, the Offeror would file with the CNMV the ancillary documents required pursuant to Article 20 of the Takeover Regulations, or as may be requested by the CNMV in the exercise of its general powers of supervision and authorization of takeover bids.

The Offeror shall keep the Selling Shareholder informed of the status of obtention of the authorization from the CNMV on a timely basis.

Except for the Key Takeover Bid Terms, the Offeror shall be entitled, at its sole discretion, to take any decision to amend any other terms and conditions of the Takeover Bid (including the content and form of the Takeover Bid Filing and the Takeover Bid Memorandum) to the extent it is deemed by the Offeror, acting reasonably, as necessary or advisable to obtain the



21 ENE. 2025
Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

authorization of the Takeover Bid by the CNMV and/or to achieve a successful outcome of the Takeover Bid.

### 1.4 Amendment of the Key Takeover Bid Terms

(a) The Offeror shall only be entitled to modify the Key Takeover Bid Terms in accordance with paragraphs (i) and (ii) of this clause 1.4 and to the extent it considers doing so is desirable or necessary in order to obtain the authorization to the Takeover Bid and/or to achieve a successful outcome. The Offeror may decide to:

(i) Extend the Takeover Bid acceptance period up to 70 calendar days in accordance with article 23 of the Takeover Regulations; and/or

(ii) Increase, or improve in any other way set forth in the Takeover Regulations, the Takeover Bid Price (the "**New Takeover Bid Price**"), in which case, the Selling Shareholder shall benefit from the New Takeover Bid Price and be entitled to receive such New Takeover Bid Price as consideration for each of the Shares tendered under the Takeover Bid.

(b) If any event referred to in this Clause 1.4 occurs, this Agreement and the undertakings of the Selling Shareholder shall continue to be binding, including the Selling Shareholders' undertaking to tender the Shares under the Takeover Bid.

## 2. UNDERTAKINGS OF THE SELLING SHAREHOLDER IN CONNECTION WITH THE TAKEOVER BID

### 2.1 Disposal of the Shares

The Selling Shareholder hereby irrevocably undertakes the following during the term of this Agreement:

(a) To tender all the Shares to the Offeror in the Takeover Bid free from any charges and encumbrances.

(b) Not to directly or indirectly sell, assign, transfer (including without limitation by means of a merger, spin-off or liquidation) or otherwise dispose of any of the Shares or the rights inherent to them, nor create any charges, pledges, third party rights, liens or encumbrances, nor grant any option or other right over or otherwise deal with any of the Shares in the Company or any interest in them or restrict in any way their free transferability (including but not limited to the economic and voting rights inherent to them) or permit any such action to occur, other than as expressly allowed under this Agreement or as determined by law.

(c) To deliver to the Offeror a certificate of ownership (as referred to in Article 21 of Royal Decree 814/2023, of 8 November, on financial instruments, admission to trading, registration of marketable securities and market infrastructures) in relation to all the Shares as soon as practicable after the execution of this Agreement.

### 2.2 Exercise of voting rights

The Selling Shareholder undertakes to exercise and/or procure the exercise of the voting rights attached to the Shares regarding any resolutions subject to the approval of the General Shareholders' Meeting, for the purposes of allowing and assisting the carrying out of the Takeover Bid and any transactions related to the Takeover Bid, as well as against any other resolutions that could otherwise have an impact on the achievement of the purpose of the Takeover Bid. In particular, the Selling Shareholder commits to attend the Company's General Shareholders' Meeting where the Delisting and the Takeover Bid are voted by the Company's

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



shareholders and vote in favor of the corresponding corporate resolutions on such matters as proposed by the Board of Directors of the Company and with respect to all the Selling Shareholders' Shares.

**2.3 No dealing in shares (Standstill)**

Without prejudice to the provisions set forth in Clause 2.1 above, the Selling Shareholder hereby expressly and irrevocably undertakes not to, and procure that any person related to it for the purposes of the Takeover Regulations (in particular in Article 5 of the Takeover Regulations) does not, deal in any Company's shares (including, for the avoidance of doubt, Shares and any additional shares the Company may issue) and, in particular, not to subscribe for, purchase, sell, transfer, swap or otherwise acquire or dispose of any Company's shares, financial instruments having as underlying assets shares or rights attached to the shares, or the voting or economic rights attached to them; nor create any charges, pledges, liens or encumbrances over Company's shares or the voting or economic rights attached to them.

This undertaking shall remain in force until the earlier of (i) the date on which the Takeover Bid ceases to have effect, is effectively withdrawn by the Offeror (in accordance with the provisions of the Takeover Regulations) or is not authorized by the CNMV; and (ii) the date on which the Shares are registered in the name of the Offeror.

As an exception to the standstill set forth in this clause 2.3 and/or any other limitation in this Agreement, any transfer of Company's shares between the Selling Shareholder and HERITAGE SICAV PLC, an entity that has the same controlling shareholder as the Selling Shareholder, shall be permitted. In that event, "**Shares**" shall be deemed to also include, for the purposes of this Agreement, any shares of the Company that the Selling Shareholder may have acquired from HERITAGE SICAV PLC.

**2.4 Non-solicitation**

The Selling Shareholder shall not, directly or indirectly (and undertakes to use commercially reasonable efforts to procure that companies within its group and its affiliates, officers, employees, directors and representatives shall not) solicit, induce or incite any person other than the Offeror to make an offer for the shares or other securities of the Company, or to take any action that directly hinders, delays or interferes, or that is intended to prevent, the settlement of the Takeover Bid.

**2.5 Collaboration**

The Selling Shareholder irrevocably undertakes to provide, to the extent legally possible, in a timely manner both to the Offeror and/or the CNMV with any necessary information and documents within the Selling Shareholder's control and which are reasonably required in the context of the Takeover Bid including, for the avoidance of doubt, information and documents which are needed for the purposes of preparing the Takeover Bid Memorandum. However, the Parties expressly agree that this obligation is limited to the information of the Selling Shareholder and shall not extend to information or documentation regarding the Company.

**2.6 Related party transactions**

The Selling Shareholder irrevocably undertakes that, from the date of this Agreement until the Takeover Bid Settlement Date, the Selling Shareholder shall not enter into, amend or terminate any new transaction, contractual relationship or other dealing with the Company or any member of the Company's group except where the terms and conditions of such transactions, contractual relationships or dealings are in the ordinary course of business, at arm's length and/or consistent with past practice.



21 ENE. 2025
Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

## 3. NO ACTING IN CONCERT

Each of the Parties expressly acknowledges and agrees that this Agreement does not constitute any sort of partnership, syndication agreement, voting arrangement or shareholders agreement (*pacto parasocial*) and does not entail the existence of or impose any cooperation or acting in concert (*actuación concertada*) among the Parties in relation to the Company, with its purpose not being to establish or implement any common policy regarding the strategy or management of the Company or its group.

In particular, save as expressly set out in this Agreement, the Selling Shareholder shall be free to exercise, at its entire discretion, any voting and other political rights inherent to its Shares in the Company.

## 4. REPRESENTATIONS AND WARRANTIES

### 4.1 Representations and warranties of the Selling Shareholder

The Selling Shareholder represents and warrants to the Offeror that:

(a) The Selling Shareholder is validly incorporated, in existence and duly registered under the laws of its jurisdiction, and has full power to conduct its business as conducted as of the date of this Agreement.

(b) The Selling Shareholder has obtained all corporate authorizations and all other statutory or regulatory consents that may be required to enter into and perform its obligations under this Agreement.

(c) The entry into and performance by the Selling Shareholder of this Agreement will not (i) breach any provision of its by-laws; (ii) result in a breach of any laws or regulations in its jurisdiction of incorporation; (iii) breach any agreement or undertaking by which it is bound; or (iv) breach any order, decree or judgment of any court or any governmental or regulatory authority.

(d) The Selling Shareholder is entitled to sell and transfer the Shares under the terms and conditions provided for in this Agreement.

(e) The Selling Shareholder is neither insolvent or bankrupt under the laws of its jurisdiction of incorporation, nor unable to pay its debts as they fall due, nor has proposed or is liable to any arrangement (whether by court process or otherwise) under which its creditors (or any group of them) would receive less than the amounts due to them. There are no proceedings relating to any compromise or arrangement with creditors or any winding up, bankruptcy or insolvency proceedings concerning the Selling Shareholder, and no events have occurred that would justify such proceedings.

(f) The Selling Shareholder is the legal and direct owner of the Shares, which are free from all liens, charges, encumbrances and other interests and third-party rights of any nature whatsoever, and include all the rights attached to them, including the voting rights and the right to all dividends declared, made or paid hereafter.

(g) Neither the Selling Shareholder nor any member of its group of companies owns any shares in the Company other than the Shares.

(h) Neither the Selling Shareholder nor any person acting in concert has, during the 12 months immediately prior to the date of this Agreement, acquired any shares in the Company for a consideration exceeding the Takeover Bid Price.

(i) The Selling Shareholder is not interested in, or otherwise able to control the exercise of rights attached to, any shares or other securities in the Company other than the Shares.

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



Each of the above warranties will be true, accurate and not misleading as of the Takeover Bid Settlement Date as if repeated on the Takeover Bid Settlement Date.

**4.2 Representations and warranties of the Offeror**

The Offeror represents and warrants to the Selling Shareholder that:

(a) The Offeror is validly incorporated, in existence and duly registered under the laws of its jurisdiction, and has full power to conduct its business as conducted as of the date of this Agreement.

(b) The Offeror has obtained all corporate authorizations and all other governmental, statutory, regulatory or other consents, licenses and authorizations required to enter into and perform its obligations under this Agreement.

(c) The entry into and performance by the Offeror of this Agreement will not (i) breach any provision of its articles of association or equivalent constitutional documents; (ii) result in a breach of any laws or regulations in its jurisdiction of incorporation; (iii) breach any agreement or undertaking by which it is bound; or (iv) breach any order, decree or judgment of any court or any governmental or regulatory authority.

(d) The Offeror is entitled to purchase and acquire the Shares under the terms and conditions provided for in this Agreement.

(e) The Offeror is neither insolvent or bankrupt under the laws of its jurisdiction of incorporation, nor unable to pay its debts as they fall due, nor has proposed or is liable to any arrangement (whether by court process or otherwise) under which its creditors (or any group of them) would receive less than the amounts due to them. There are no proceedings relating to any compromise or arrangement with creditors or any winding up, bankruptcy or insolvency proceedings concerning the Offeror and no events have occurred that would justify such proceedings.

(f) Neither the Offeror nor any of its affiliates is subject to any order, judgment, direction, investigation or other proceedings by any governmental entity that will, or is likely to, prevent or delay the fulfilment of any condition of the Takeover Bid.

Each of the above warranties will be true, accurate and not misleading as of the Takeover Bid Settlement Date as if repeated on the Takeover Bid Settlement Date.

**5. TERM AND TERMINATION**

This Agreement becomes effective on the date hereof and will be in full force and effect until the earlier of the following:

(a) the date on which the Takeover Bid is settled; or

(b) the date on which either of the following takes place:

  (i) prior to the approval of the Board of Directors of the Company, the date on which the Offeror refrains from launching the Takeover Bid; or

  (ii) the Offeror withdraws the Takeover Bid in accordance with the Takeover Regulations; or

  (iii) the Takeover Bid is definitively not authorized by the CNMV.

Additionally, the Selling Shareholder shall have the right to terminate this Agreement in the event that (i) within 90 calendar days from the date hereof the call of a General Shareholders' Meeting of the Company for the approval of the Delisting and the corresponding Takeover Bid



21 ENE. 2025
Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

by the Offeror has not been announced by the Company; or (ii) if announced, the Takeover Bid Announcement has not been published within two months from the date the call of the referred General Shareholders' Meeting is announced.

The provisions of Clauses 7.1, 8 and 9 shall survive the termination or expiration of this Agreement.

## 6. BREACH

Without prejudice to any other rights or remedies which either Party may have, any breach by the other Party of any of its undertakings under this Agreement shall entitle the non-breaching Party:

(a) To claim the specific performance of the breached undertaking, jointly with the payment of any damages caused; or

(b) to terminate this Agreement, jointly with the payment of any damages caused.

## 7. CONFIDENTIALITY

### 7.1 Confidential Information

On 26 July 2024, the Parties executed a non-disclosure and confidentiality agreement (the "**NDA**"), which shall remain in force until the second anniversary of the date of its execution.

The terms and conditions set forth in this Agreement, its existence, the identity of the Parties, the conversations held by them, the terms of the Takeover Bid and any information delivered by one Party to any other Party in connection with this Agreement or the Takeover Bid that is either identified by the disclosing Party as being confidential or that would be understood by the Parties, exercising reasonable business judgment, to be confidential shall qualify as "**Confidential Information**" for the purposes of this Agreement and the NDA. The Parties undertake not to disclose any Confidential Information other than pursuant the provisions of the NDA.

In particular, in accordance with Clause 3 of the NDA, the foregoing obligations of confidentiality shall not apply to, nor restrict the use of data or Confidential Information which:

(a) Must be disclosed in the Takeover Bid Announcement, the prospectus of the Takeover Bid or any other document related to the Takeover Bid, or that must be submitted to the CNMV or that may be requested by the latter in the context of the process to authorize the Takeover Bid;

(b) is required to be disclosed under any applicable law, the rules applicable to any Party or any stock exchange on which the shares of any Party or any of its affiliates are listed, or as a result of a court order or a request by a competent authority, provided that insofar as possible and permitted by law, the recipient gives the disclosing Party prior written notice of such disclosure so that, when applicable, the disclosing Party may, at its own expense, intervene in the proceedings to protect the confidential nature of the Confidential Information; or

(c) is reasonably required (i) to vest the full benefit of this Agreement in either Party; or (ii) for the purposes of any judicial or arbitral proceedings arising out of this Agreement or any documents to be entered into pursuant to it.

### 7.2 Announcements

Neither Party shall make any formal press release or other public announcement in connection with this Agreement, except for the following:

(a) The Takeover Bid Announcement and any other announcement that must be made in connection with the Takeover Bid; or

(b) any press release to be made by either of the Parties after consultation with the other Party.

The Parties acknowledge and agree that the Offeror shall be entitled to describe the terms of this Agreement in the Takeover Bid Announcement, the Takeover Bid Filing and in any other document that is ancillary to the Takeover Bid Filing, as well as to include a copy of this Agreement as an annex to the Takeover Bid Announcement or to the prospectus of the Takeover Bid.

## 8. MISCELLANEOUS

### 8.1 Notices

All notices between the Parties relating to this Agreement shall be in writing (including email) and English language, signed by a duly authorized representative and sent to the relevant Party for the attention of the contact and to the address details specified in this Clause 8.1, by any means evidencing reception, which for the purposes of this Agreement shall include registered mail, burofax, overnight courier, email, notarial delivery and delivery by hand.

For the purposes of receiving notices, the Parties designate the following addresses, email addresses and contact names:

(a) The Selling Shareholder

Att.: Mr. Juan José Rodríguez-Navarro

Address: 75 Parc D'Activités, Capellen, LU-CA, L-8308

Email: [redacted]

With a copy to:

Att.: Mr. Armando Albarrán
Address: Paseo de la Castellana 95, 28046 Madrid
Email: armando.albarran@freshfields.com

(b) The Offeror

Att.: Mr. Stephen Chojnacki
Address: 88 The Parq Building, 12th Floor Rachadaphisek Rd, Klongtoey
Bangkok 10110 Thailand
Email: [redacted]

With a copy to:

Att.: Mr. Enrique Carretero
Address: José Ortega y Gasset, 29, Salamanca, 28006 Madrid
Email: enrique.carretero@bakermckenzie.com

### 8.2 Assignment

Neither Party may assign its contractual position under this Agreement, nor assign, transfer, subcontract, delegate, charge or otherwise deal in any other manner with this Agreement or any of its rights or obligations without the prior written consent of the other Party.



21 ENE. 2025
Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



### 8.3 Costs and taxes

Each Party shall be responsible for the taxes and shall bear all costs incurred by it in connection with the preparation, negotiation, entry and implementation of this Agreement.

### 8.4 Partial invalidity

If any provision of this Agreement is held to be illegal, invalid or unenforceable, in whole or in part, the legality, validity and enforceability of the remaining provisions of this Agreement shall not in any way be affected or impaired thereby, and the Parties shall negotiate in good faith to amend such provision so that, as amended, it is legal, valid and enforceable and, to the greatest extent possible, achieves the intended commercial result of the original provision and has the same or as similar as possible effect on the transactions hereby contemplated as the original provision. If such modification is not possible, the relevant provision shall be deemed deleted and such deletion shall not affect the validity and enforceability of the remaining provisions of this Agreement.

### 8.5 Variation, waiver and consent

No variation of any provision of this Agreement shall be effective unless it is in writing and signed by each of the Parties.

No waiver of any right or remedy under this Agreement or by law in relation to a breach or default hereunder shall be effective unless it is in writing and signed by the Party waiving compliance, and any such waiver shall not be deemed a waiver of any subsequent breach or default.

Unless expressly agreed, no variation or waiver of any provision of this Agreement shall constitute a general variation or waiver of any provision of this Agreement, nor shall it affect any rights, obligations or liabilities under or pursuant to this Agreement that have already accrued up to the date of variation or waiver, and the rights and obligations of the Parties under or pursuant to this Agreement shall remain in full force and effect, except and only to the extent that they are so varied or waived.

A failure or delay by a Party to exercise any right or remedy provided under this Agreement shall not constitute a waiver of that or any other right or remedy, nor shall it prevent or restrict any further exercise of that or any other right or remedy. No single or partial exercise of any right or remedy provided under this Agreement shall prevent or restrict the further exercise of that or any other right or remedy.

Any consent granted under this Agreement shall only be effective if given in writing and signed by the consenting Party, and then only in the instance and for the purpose for which it was given.

### 8.6 Entire agreement

This Agreement constitutes the entire agreement between the Parties in relation to its subject matter and supersedes and extinguishes all previous agreements, promises, assurances, warranties, representations, understandings, negotiations and discussions between the Parties, whether written or oral, relating to its subject matter.

As an exception to the above, this Agreement does not supersede the NDA, which shall remain in full force and effect in accordance with its terms.

Nothing in this Clause, nor in this Agreement generally, shall limit or exclude any liability for fraud or wilful misconduct (*dolo*) or gross negligence (*negligencia grave*).

### 8.7 Counterparts

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



This Agreement may be signed in counterparts and all counterparts taken together constitute one and the same document. This Agreement will not be effective until each Party has executed at least one counterpart and delivered it to the other Party.

## 9. GOVERNING LAW AND JURISDICTION

### 9.1 Governing law

This Agreement shall be governed by and construed in accordance with Spanish common law (*Leyes comunes del Reino de España*).

### 9.2 Jurisdiction

The Parties waive any other venue to which they may be entitled and submit to the exclusive jurisdiction of the courts of the city of Madrid for any dispute that may arise, directly or indirectly, from this Agreement, particularly regarding its existence, validity, force, interpretation, fulfilment or termination.



21 ENE. 2025

Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



**IN WITNESS WHEREOF**, this Agreement has been executed on the date first above written and the Parties agree that, for any relevant purposes, the place of execution of the Agreement shall be deemed to be Madrid.

**GLOBAL INCOME SA - SPF**
As the Selling Shareholder

DocuSigned by:
Juan José Rodríguez-Navarro
A41C11DB3D1A44B...

**By:** Mr. Juan José Rodríguez-Navarro

Docusign Envelope ID: F960A4D9-0CA9-4999-9CF1-9AC1CC4EFF45



**IN WITNESS WHEREOF**, this Agreement has been executed on the date first above written and the Parties agree that, for any relevant purposes, the place of execution of the Agreement shall be deemed to be Madrid.

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**
As the Offeror

Signed by:
Stephen Chojnacki
08FEE22A6DCE45C...

**By: Mr. Stephen Chojnacki**

21 ENE. 2025



Patricia Muñoz Luna
Traductora - Intérprete Jurada de Inglés
Nº 1962

**Anexo VII**

**Estados financieros individuales auditados de la Sociedad Oferente correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024, junto con su traducción jurada al español**

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**
**Reg No: 201209158D**
**(Incorporated in the Republic of Singapore)**

# FINANCIAL STATEMENTS
# FOR THE FINANCIAL YEAR ENDED
# 31 DECEMBER 2024

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**
(Incorporated in the Republic of Singapore)

CONTENTS PAGES


| | |
|---|---|
| DIRECTORS' STATEMENT | 1 |
| INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT | 3 |
| STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME | 6 |
| STATEMENT OF FINANCIAL POSITION | 7 |
| STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY | 8 |
| STATEMENT OF CASH FLOWS | 9 |
| NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS | 10 |

---

## DIRECTORS' STATEMENT

The directors present their statement to the member of MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd. (the "Company") together with the audited financial statements for the financial year ended 31 December 2024.

### 1. Opinion of the directors

In the opinion of the directors,

(a) the financial statements of the Company set out on pages 6 to 26 are drawn up so as to give a true and fair view of the financial position of the Company as at 31 December 2024 and of the financial performance, changes in equity and cash flows of the Company for the financial year on that date; and

(b) at the date of this statement, with the continuing support from the ultimate holding company, there are reasonable grounds to believe that the Company will be able to pay its debts as and when they fall due.

### 2. Directors

The directors of the Company in office at the date of this statement are:

Stephen Andrew Chojnacki
Jesse Lieberman
Soh Chin Hua

### 3. Arrangement to enable directors to acquire shares or debentures

Neither at the end of nor at any time during the financial year was the Company a party to any arrangement whose object is to enable the directors of the Company to acquire benefits by means of the acquisitions of shares or debentures of the Company or any other body corporate.

## 4. Directors' interests in shares or debentures

The directors of the Company holding office at the end of the financial year and their interests in the share capital and debentures of the Company and its related corporations as recorded in the register of directors' shareholdings kept by the Company under Section 164 of the Singapore Companies Act 1967 were as follows:-

| | Shareholdings registered in the name of directors | |
|---|---|---|
| | At 01/01/2024 | At 31/12/2024 |
| **Ordinary shares** | | |
| *Number of ordinary shares* | | |
| *Ultimate holding company* | | |
| Minor International Public Company Limited | | |
| Stephen Andrew Chojnacki | 609,171 | 733,805 |
| Jesse Lieberman | 255,600 | 359,100 |

## 5. Share options

There were no share options granted during the financial year to subscribe for unissued shares of the Company or its subsidiaries.

No shares have been issued during the financial year by virtue of the exercise of options to take up unissued shares of the Company or its subsidiaries.

There were no unissued shares of the Company or its subsidiaries under the option at the end of the financial year.

## 6. Auditors

The auditors, Precursor Assurance LLP, have expressed their willingness to accept re-appointment.

On behalf of the board of directors,



Stephen Andrew Chojnacki



Soh Chin Hua

Date: 27 March 2025

# INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE MEMBER OF MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.

## Report on the Audit of the Financial Statements

*Opinion*

We have audited the financial statements of MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd. (the "Company"), which comprise the statement of financial position as at 31 December 2024, the statement of comprehensive income, statement of changes in equity and statement of cash flows for the financial year then ended, and notes to the financial statements, including material accounting policy information.

In our opinion, the accompanying financial statements are properly drawn up in accordance with the provisions of the Companies Act 1967 (the "Act") and Financial Reporting Standards in Singapore ("FRSs") so as to give a true and fair view of the financial position of the Company as at 31 December 2024 and of the financial performance, changes in equity and cash flows of the Company for the financial year ended on that date.

*Basis of Opinion*

We conducted our audit in accordance with Singapore Standards on Auditing ("SSAs"). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements* section of our report. We are independent of the Company in accordance with the Accounting and Corporate Regulatory Authority ("ACRA") *Code of Professional Conduct and Ethics for Public Accountants and Accounting Entities* ("ACRA Code") together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in Singapore, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the ACRA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide for our opinion.

*Other Information*

Management is responsible for the other information. The other information comprises the Directors' Statement set out on pages 1 to 2.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.



Independent Member of PrimeGlobal | The Association of Advisory and Accounting Firms
A: 36 Robinson Road, #21-01 City House, Singapore 068877
T: +65 6336 5500
E: clients@precursor.com.sg
W: www.precursor.com.sg

**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE MEMBER OF MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD. ("CONTINUED")**

*Responsibilities of Management and Directors for the Financial Statements*

Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the provisions of the Act and FRSs, and for devising and maintaining a system of internal accounting controls sufficient to provide a reasonable assurance that assets are safeguarded against loss from unauthorised use or disposition; and that transactions are properly authorised and that they are recorded as necessary to permit the preparation of true and fair financial statements and to maintain accountability of assets.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

The directors' responsibilities include overseeing the Company's financial reporting process.

*Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements*

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but it is not a guarantee that an audit conducted in accordance with SSAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with SSAs, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.

- Evaluate on the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.



Independent Member of PrimeGlobal | The Association of Advisory and Accounting Firms
A: 36 Robinson Road, #21-01 City House, Singapore 068877
T: +65 6336 5500
E: clients@precursor.com.sg
W: www.precursor.com.sg

**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE MEMBER OF MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD. ("CONTINUED")**

- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with the directors regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

**Report on Other Legal and Regulatory Requirements**

In our opinion, the accounting and other records required by the Act to be kept by the Company have been properly kept in accordance with the provisions of the Act.

[redacted]

**Precursor Assurance LLP**
**Public Accountants and**
**Chartered Accountants**

Singapore
Date: 27 March 2025

## STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME
## FOR THE FINANCIAL YEAR ENDED 31 DECEMBER 2024

| | Note | 2024 | 2023 |
|---|---|---|---|
| | | € | € |
| Dividend income | | 13,940,000 | - |
| Gain on disposal of a subsidiary | | 211,220,467 | 132,363,951 |
| Other income | 3 | 715,994 | 31,360,280 |
| Other expenses | | (233,201) | (663,752) |
| Finance costs | 4 | (128,930,935) | (113,804,207) |
| Profit before tax | 5 | 96,712,325 | 49,256,272 |
| Income tax | 6 | - | - |
| Profit for the year, representing total comprehensive income for the year | | 96,712,325 | 49,256,272 |

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

## STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
## AS AT 31 DECEMBER 2024

| | Note | 2024 | 2023 |
|---|---|---|---|
| | | € | € |
| **ASSETS** | | | |
| Non-current assets | | | |
| Investment in subsidiaries | 7 | 2,459,448,426 | 2,459,460,926 |
| Financial asset at FVTPL | 8 | 1,007 | 1,007 |
| Amount due from related parties | 9 | 29,901,922 | 31,303,726 |
| | | 2,489,351,355 | 2,490,765,659 |
| Current assets | | | |
| Amount due from related parties | 9 | 43,068,828 | 61,737 |
| Cash and cash equivalents | 10 | 265,749 | 432,740 |
| Prepayments | | 115,000 | 40,000 |
| | | 43,449,577 | 534,477 |
| **Total assets** | | 2,532,800,932 | 2,491,300,136 |
| **EQUITY** | | | |
| Share capital | 11 | 3,457,983 | 3,457,983 |
| Retained earnings | | 25,276,652 | (71,435,673) |
| **Total equity** | | 28,734,635 | (67,977,690) |
| **LIABILITIES** | | | |
| Non-current liability | | | |
| Loans from a related party | 12 | 2,414,598,135 | 2,412,098,135 |
| Current liabilities | | | |
| Loans from a related party | 12 | 86,908,721 | 143,296,517 |
| Other payables | 13 | 1,742,527 | 3,066,260 |
| Amount due to a related party | 14 | 816,914 | 816,914 |
| | | 89,468,162 | 147,179,691 |
| **Total liabilities** | | 2,504,066,297 | 2,559,277,826 |
| **Total equity and liabilities** | | 2,532,800,932 | 2,491,300,136 |

The accompanying notes form an integral part of the financial statements

## STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY
## FOR THE FINANCIAL YEAR ENDED 31 DECEMBER 2024

| | Share capital | Retained earnings | Total equity |
|---|---|---|---|
| | € | € | € |
| Balance as at 01 January 2023 | 3,457,983 | (120,691,945) | (117,233,962) |
| Total comprehensive income for the year | - | 49,256,272 | 49,256,272 |
| Balance as at 31 December 2023 | 3,457,983 | (71,435,673) | (67,977,690) |
| Balance as at 01 January 2024 | 3,457,983 | (71,435,673) | (67,977,690) |
| Total comprehensive income for the year | - | 96,712,325 | 96,712,325 |
| Balance as at 31 December 2024 | 3,457,983 | 25,276,652 | 28,734,635 |

The accompanying notes form an integral part of the financial statements

## STATEMENT OF CASH FLOWS
## FOR THE FINANCIAL YEAR ENDED 31 DECEMBER 2024

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| **Cash flows from operating activities** | | |
| Profit before tax | 96,712,325 | 49,256,272 |
| *Adjustments for:* | | |
| - Dividend income | (13,940,000) | - |
| - Gain on disposal of investment in subsidiary | (211,220,467) | (132,363,951) |
| - Interest income | (205,195) | (61,540) |
| - Interest expense | 128,678,227 | 110,981,235 |
| - Waiver of non-trade debt | (510,799) | (31,298,740) |
| Operating cash flow before working capital changes | (485,909) | (3,486,724) |
| *Changes in operating assets and liabilities:* | | |
| - Prepayments | (75,000) | 2,571,511 |
| - Other receivable | (44,023) | - |
| - Other payables | (812,934) | 1,026,187 |
| Cash (used in)/generated from operations | (1,417,866) | 110,974 |
| Interest income received | 53,573 | 47,163 |
| Net cash (used in)/generated from operating activities | (1,364,293) | 158,137 |
| **Cash flows from investing activities** | | |
| Proceed from disposal of a subsidiary | 168,208,541 | 132,390,951 |
| Investment in a subsidiary | - | (33,773,851) |
| Share capital reduction in a subsidiary | - | 12,100,000 |
| Net cash generated from investing activities | 168,208,541 | 110,717,100 |
| **Cash flows from financing activities** | | |
| Interest income from loans to a related party | 20,000 | - |
| Proceeds on loans from a related party | 2,500,000 | 262,520,000 |
| Repayment of interest portion of loans from a related party | (169,531,239) | (48,100,001) |
| Repayment of principal portion of borrowing | - | (310,000,000) |
| Repayment of interest portion of borrowing | - | (15,072,226) |
| Net cash used in financing activities | (167,011,239) | (110,652,227) |
| **Net (decrease)/increase in cash and cash equivalents** | (166,991) | 223,010 |
| **Cash and cash equivalents at beginning of the year** | 432,740 | 209,730 |
| **Cash and cash equivalents at end of the year** | 265,749 | 432,740 |

The accompanying notes form an integral part of the financial statements

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

These notes form an integral part of and should be read in conjunction with the accompanying financial statements.

## 1. General

The Company is incorporated and domiciled in Singapore. The address of its registered office is located at 2 Alexandra Road, #05-04/05 Delta House, Singapore 159919.

The principal activity of the Company is investment holding company. The principal activities of the subsidiaries are disclosed in Note 7 to the financial statements.

The Company is a wholly owned subsidiary of MHG International Holding (Singapore) Pte. Ltd., a company incorporated in Singapore. The Company ultimate holding company is Minor International Public Company Limited, a company incorporated in Thailand.

The Company is exempted from the preparation of consolidated financial statements under FRS 110 *Consolidated Financial Statements*. Minor International Public Company Limited prepares consolidated financial statements which can be obtained from its registered office at 88 The Parq Building, 12$^{th}$ floor, Ratchadaphisek Road, Klongtoey Subdistrict, Klongtoey District, Bangkok 10110, Thailand.

## 2. Material accounting policy information

Basis of preparation

The financial statements have been prepared in accordance with the Singapore Financial Reporting Standards ("FRS") under the historical cost convention, except as disclosed in the accounting policies below.

The Company has adopted all the new/revised FRS and Interpretations to FRS ("INT FRS") that are relevant to its operations and are mandatory for the financial period beginning on or after 01 January 2024. The adoption of these standards did not result in material changes to the Company's financial statements

*Going concern*

At the end of the reporting date, the current liabilities of the Company exceeded the current assets by €46,018,585. The financial statements are prepared on a going concern basis as the ultimate holding company has undertaken to provide continuing financial support to the Company. If the financial support is not forthcoming, and as a result, the Company is unable to continue in operational existence for the foreseeable future, adjustments would have to be made to reflect the situation that the assets may need to be realised other than in the normal course of business and at amounts which could differ significantly from the amounts stated in the statement of financial position. In addition, the Company may have to provide for future liabilities which may arise and to reclassify the non-current assets/liabilities as current assets/liabilities.

Standards issued but not yet effective

The Company has not adopted the following standards, interpretations and amendments that have been issued but not yet effective:

| Description | Effective for annual periods beginning on or after |
|---|---|
| Amendments to FRS 21 *The Effects of changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability* | 01 January 2025 |
| Amendments to FRS 109 *Financial Instruments* and FRS 107 *Financial Instruments: Disclosures: Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments* | 01 January 2026 |
| Annual Improvement to FRSs Volume 11 | 01 January 2026 |
| FRS 118 *Presentation and Disclosure in Financial Statements* | 01 January 2027 |
| FRS 119 *Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures* | 01 January 2027 |
| Amendments to FRS 110 *Consolidated of Financial Statements and* FRS 28 *Investment in Associates and Joint Ventures: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture* | Date to be determined |

The Company expects that the adoption of the above standards, interpretations and amendments will not have material impact on the financial statements in the period of initial application.

Functional and presentation currency

The financial statements of the Company are measured using the currency of the primary economic environment in which the entity operates (the "functional currency"). The financial statements are presented in Euro ("€"), which is the Company's functional and presentation currency.

Foreign currency transactions

Transactions in currencies other than the Company's functional currency are recorded at the rate of exchange prevailing on the date of the transaction. At the end of each reporting period, monetary items denominated in foreign currencies are translated to Euro ("€") at the exchange rates prevailing on the end of the reporting period. Non-monetary items denominated in foreign currencies that are measured at fair values are translated at the exchange rates ruling at the dates on which the fair values were determined. Foreign exchange differences arising from translation are recognised in profit or loss.

Investment in subsidiaries

Subsidiaries are entities controlled by the Company. The Company 'controls' an entity when it is exposed to, or has rights to, variable returns from its involvement with the entity and has the ability to affect those returns through its power over the entity. When the Company has less than a majority of the voting rights of an entity, it considers that it has power over the entity when the voting rights are sufficient to give it the practical ability to direct the relevant activities of the entity unilaterally.

Investment in subsidiaries are stated at cost less any impairment losses in the Company's statement of financial position. On disposal of investment in subsidiaries, the differences between the net disposal proceeds and the carrying amount of the investment are taken to profit or loss.

Impairment of non-financial assets

Non-financial assets are reviewed for impairment whenever there is any indication that these assets may be impaired. If any such indication exists, the recoverable amount (i.e. the higher of the fair value less cost to sell and value in use) of the asset is estimated to determine the amount of impairment loss.

If the recoverable amount of the asset is estimated to be less than its carrying amount, the carrying amount of the asset is reduced to its recoverable amount. The impairment loss is recognised in profit or loss.

An impairment loss for an asset is reversed if, and only if, there has been a change in the estimates used to determine the assets' recoverable amount since the last impairment loss was recognised. The carrying amount of an asset is increased to its revised recoverable amount, provided that this amount does not exceed the carrying amount that would have been determined had no impairment loss been recognised for the asset in prior financial years. A reversal of impairment loss for an asset is recognised in profit or loss.

Financial instruments

(a) Financial assets

Financial assets are recognised when, and only when the entity becomes party to the contractual provisions of the instruments. The Company classifies its financial assets into one of the following categories: (i) amortised cost, (ii) fair value through other comprehensive income and (iii) fair value through profit or loss, depending on the Company's business model for managing the financial assets as well as the contractual terms of the cash flows of the financial assets. The Company shall reclassify its affected financial assets when the Company changes its business model for managing these financial assets. Other than financial assets in a qualifying hedging relationship, the Company's accounting policy for each category is as follows:

(i) Financial asset at amortised cost (debt instruments)

These assets arise principally from the provision of goods and services to customers (e.g. trade receivables), but also incorporate other types of financial assets where the objective is to hold these assets in order to collect contractual cash flows and the contractual cash flows are solely payments of principal and interest. They are initially recognised at fair value plus transaction costs that are directly attributable to their acquisition or issue, and are subsequently carried at amortised cost using the effective interest rate method, less provision for impairment. Interest income from these financial assets is recognised using the effective interest rate method.

Impairment provisions for trade receivables are recognised based on the simplified approach within FRS 109 *Financial Instruments* ("FRS 109") using the lifetime expected credit losses. During this process, the probability of the non-payment of the trade receivables is assessed. This probability is then multiplied by the amount of the expected loss arising from default to determine the lifetime expected credit loss for the trade receivables.

Impairment provisions for receivables from related parties and loans to related parties are recognised based on a forward-looking expected credit loss model. The methodology used to determine the amount of the provision is based on whether at each reporting date, there has been a significant increase in credit risk since initial recognition of the financial asset. For those where the credit risk has not increased significantly since initial recognition of the financial asset, twelve month expected credit losses along with gross interest income are recognised. For those which credit risk has increased significantly, lifetime expected credit losses along with the gross interest income are recognised. For those that are determined to be credit impaired, lifetime expected credit losses along with interest income on a net basis are recognised.

(ii) Financial assets at fair value through other comprehensive income ("FVOCI")

A financial asset that is an investment in debt instrument is subsequently measured at FVOCI if the financial asset is held within a business model whose objective is achieved by both collecting contractual cash flows and selling the financial asset and the contractual terms of the financial asset give rise on specified dates to cash flows that are solely payments of principal and interest. Gains or losses are recognised in other comprehensive income, except for impairment gains or losses, foreign exchange gains or losses and interest which are recognised in profit or loss.

At initial recognition, the Company may make an irrevocable election to classify its investment in equity instrument, for which the equity instrument is neither held for trading nor contingent consideration recognised by an acquirer in a business combination under FRS 103 *Business Combination*, as subsequently measured at FVOCI so as to present subsequent changes in fair value in other comprehensive income. The election is made on an investment-by-investment basis.

Upon derecognition, other than the aforementioned equity instrument for which their subsequent cumulative fair value changes would be transferred to retained earnings, the cumulative fair value changes recognised in other comprehensive income is recycled to profit or loss.

Dividends from equity instrument are recognised in profit or loss only when the Company's right to receive payment of the dividend is established, it is probable that the economic benefits associated with the dividend will flow to the Company and the amount of the dividend can be measured reliably.

(iii) Financial assets at fair value through profit or loss ("FVTPL")

Debt instruments that are held for trading as well as those that do not meet the criteria for classification as amortised cost or FVOCI are classified as FVTPL. Movement in fair values and interest income is recognised in profit or loss in the period in which it arises.

For equity instruments that are either held for trading or irrevocable election to measure the fair value changes through other comprehensive income has not been made, the fair value changes is recognised in profit or loss.

*Derecognition of financial assets*

The Company derecognises a financial asset only when the contractual rights to the cash flows from the asset expire, or it transfers the financial asset and substantially all the risks and rewards of ownership of the asset to another entity.

(b) Financial liabilities and equity instruments

Financial liabilities and equity instruments issued by the Company are classified according to the substance of the contractual arrangements entered into and the definitions of a financial liability and an equity instrument.

(i) Financial liabilities

Financial liabilities are recognised when, and only when, the Company becomes a party to the contractual provisions of the financial instrument. The Company determines the classification of its financial liabilities at initial recognition. Financial liabilities are recognised at its fair value plus or minus, in the case of a financial liabilities not at fair value through profit or loss, transaction costs that are directly attributable to the acquisition or issue of the financial liabilities.

Subsequent to initial recognition, all financial liabilities are measured at amortised cost using the effective interest method.

A financial liability is derecognised when the obligation under the liability is extinguished. For financial liabilities other than derivatives, gains and losses are recognised in profit or loss when the liabilities are derecognised and through the amortisation process. Any gains or losses arising from changes in fair value of derivatives are recognised in profit or loss. Net gains or losses on derivatives include exchange differences.

(ii) Equity instruments

An equity instrument is any contract that evidences a residual interest in the assets of the Company after deducting all of its liabilities. Equity instruments are recorded at the proceeds received, net of direct issuance costs. The Company classifies ordinary shares as equity instruments. Incremental costs directly attributable to the issuance of new ordinary shares are deducted against the share capital account.

(c) Offsetting financial instruments

Financial assets and liabilities are offset and the net amount reported in the statement of financial position when there is a legally enforceable right to offset and there is an intention to settle on a net basis or realise the asset and settle the liability simultaneously.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents include cash on hand, deposits with financial institutions and bank overdrafts.

Provisions for other liabilities and charges

Provisions for other liabilities and charges are recognised when the Company has a legal or constructive obligation as a result of past events, it is more likely than not that an outflow of resources will be required to settle the obligation and a reliable estimate of the amount can be made.

Revenue recognition

Revenue from sale of goods and services in the ordinary course of business is recognised when the Company satisfies a performance obligation ("PO") by transferring control of promised good or service to the customer. The amount of revenue recognised is the amount of the transaction price allocated to the satisfied PO.

The transaction price is allocated to each PO in the contract on the basis of the relative standard-alone selling prices of the promised goods or services. The individual standalone selling price of a good or service that has not previously been sold on a stand-alone basis, or has a highly variable selling price, is determined based on the residual portion of the transaction price after allocating the transaction price to goods and/or services with observable stand-alone selling prices. A discount or variable consideration is allocated to one or more, but not all, of the performance obligations if it relates specifically to those performance obligations.

Transaction price is the amount of consideration in the contract to which the Company expects to be entitled in exchange for transferring the promised goods or services. The transaction price may be fixed or variable and is adjusted for time value of money if the contract includes a significant financing component. Consideration payable to a customer is deducted from the transaction price if the Company does not receive a separate identifiable benefit from the customer. When consideration is variable, the estimated amount is included in the transaction price to the extent that it is highly probable that a significant reversal of the cumulative revenue will not occur when the uncertainty associated with the variable consideration is resolved.

Dividend income is recognised when the right to receive payment is established.

Interest income is recognised using the effective interest method.

Income taxes

Income tax expense represents the sum of the current tax and deferred tax liabilities.

Tax is recognised in profit or loss except to the extent that the tax relates to items recognised outside profit or loss, either in other comprehensive income or directly in equity. In this case, the tax is also recognised in other comprehensive income or directly in equity, respectively.

*(i) Current income tax*

The tax currently payable is based on taxable profit for the financial year. Taxable profit differs from profit as reported in profit or loss because it excludes items of income or expense that are taxable or deductible in other financial years and it further excludes items that are not taxable or tax deductible. The Company's liability for current tax is measured at the amount expected to be paid to the tax authorities, using tax rates that have been enacted or substantively enacted at the end of the reporting period.

Management periodically evaluates positions taken in the tax returns with respect to situations in which applicable tax regulations are subjected to interpretation and establishes provisions where appropriate.

*(ii) Deferred income taxes*

Deferred income tax is provided in full, using the liability method, on temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts in the financial statements. However, if the deferred income tax arises from initial recognition of an asset or liability in a transaction other than a business combination that at the time of the transaction affects neither accounting nor taxable profit or loss, it is not accounted for.

Deferred income tax is determined using tax rates (and laws) that have been enacted or substantially enacted by the end of the reporting period and are expected to apply when the related deferred tax asset is realised or the deferred income tax liability is settled.

Deferred income tax assets are recognised to the extent that it is probable that future taxable profit will be available against which the temporary differences can be utilised.

Related parties

Related party is defined as follows:

(a) A person or a close member of that person's family is related to the Company if that person:

  i) Has control or joint control over the Company;

  ii) Has significant influence over the Company; or

  iii) Is a member of the key management personnel of the Company or of a parent of the Company.

(b) An entity is related to the Company if any of the following conditions applies:

  i) The entity and the Company are members of the same group (which means that each parent, subsidiary and fellow subsidiary is related to others);

  ii) One entity is an associate or joint venture of the other entity (or an associate or joint venture of a member of the group of which the other entity is a member);

  iii) Both entities are joint ventures of the same third party;

  iv) One entity is a joint venture of a third entity and the other entity is an associate of the third entity;

  v) The entity is a post-employment benefit plan for the benefit of employees of either the Company or an entity related to the Company. If the Company is itself such a plan, the sponsoring employers are also related to the Company;

  vi) The entity is controlled or jointly controlled by a person identified in (a);

  vii) A person identified in (a)(i) has significant influence over the entity or is a member of the key management personnel of the entity (or of a parent of the entity); or

viii) The entity, or any member of a group of which it is a part, provides key management personnel services to the reporting entity or to the parent of the reporting entity.

Financial risk management

The Company's overall business strategies, its tolerance of risks and its risk management philosophy are determined by the management in accordance with prevailing economic and operating conditions.

The main risks arising from the Company's operations are credit risk, liquidity risk and interest rate risk. The Company has minimal exposure to foreign currency risk and price risk. The Board reviews and agrees policies for their risks and they are summarised below:

*Credit risk*

Credit risk refers to the risk that the counterparty will default on its contractual obligations resulting in a loss to the Company.

The maximum exposure to credit risk for each class of financial assets is the carrying amount of that class of financial instruments presented on the statement of financial position. The Company's major classes of financial asset are cash and cash equivalents and amount due from related parties.

Cash and cash equivalents are placed with banks and financial institutions which are regulated.

For amount due from related parties, the Company considers the financial position and performance of these related parties together with other assessment tools to assess whether there is significant increase in credit risk for these related parties at each reporting date.

As at the end of the reporting period, there is no increase in the credit risk since their initial recognition for the amount due from related parties €72,970,750 (2023: €31,365,463) respectively. Accordingly, the balances has been measured based on 12-month ECL and subject to immaterial credit risk.

*Liquidity risk*

Liquidity risk arises in the general funding of the Company's operating activities. It includes the risks of not being able to fund operating activities at settlement dates and liquidate positions in a timely manner at a reasonable price.

The Company monitors its liquidity risk and maintains a level of cash and cash equivalents deemed adequate by the management, securing long term funding in advance and diversifying funding sources to finance the Company's operation and to mitigate the effects of fluctuation in cash flows. The Company also obtains available funding from the ultimate holding company who has pledged to provide continuing financial support to enable the Company to pay its debts as and when they fall due.

The table below analyses the maturity profile of the financial liabilities of the Company, including estimated interest payments.

| | Less than 1 year | Between 2 and 5 years | More than 5 years | Total |
|---|---|---|---|---|
| | € | € | € | € |
| **2024** | | | | |
| Loans from a related party | 209,534,087 | 490,501,465 | 2,639,411,307 | 3,339,446,859 |
| Other payables | 1,742,527 | - | - | 1,742,527 |
| Amount due to a related party | 816,914 | - | - | 816,914 |
| | 212,093,528 | 490,501,465 | 2,639,411,307 | 3,342,006,300 |
| **2023** | | | | |
| Loans from a related party | 264,451,383 | 484,619,460 | 2,755,370,253 | 3,504,441,096 |
| Other payables | 3,066,260 | - | - | 3,066,260 |
| Amount due to a related party | 816,914 | - | - | 816,914 |
| | 268,334,557 | 484,619,460 | 2,755,370,253 | 3,508,324,270 |

*Interest rate risk*

Interest rate risk is the risk that the fair value or future cash flows of the Company's financial instruments will fluctuate because of changes in market interest rates. The Company's exposure to interest rate risk arises primarily from the Company's borrowing. The Company's policy is to obtain the most favourable borrowing interest rates available in the market.

As at the end of the reporting period, the Company has variable interest-bearing loans from a related party amounting to €2,414,598,135 (2023: €2,412,098,135). If the interest on the variable interest-bearing loans from a related party and borrowing increases or decreases by 0.5%, with all other variables held constant, the profit before tax would decrease or increase by approximately €12,073,000 (2023: €12,060,000).

Capital risk management

The Company's objective when managing capital risk is to safeguard the Company's ability to continue as a going concern and to maintain an optimal capital structure so as to maximise shareholder's value.

The Company reviews and manages the capital structure regularly and makes adjustments to it, in light of changes in economic conditions. To maintain or adjust the capital structure, the Company may adjust the dividend payment to shareholder, return capital to shareholder or issue new shares.

The Company is not subject to any externally imposed capital requirements.

Fair value of financial assets and financial liabilities

The following methods and assumptions are used to estimate the fair value of each class of financial instruments.

*Financial asset at FVTPL*

The Company uses the following hierarchy for determining and disclosing the fair value of financial instruments by valuation technique:

Level 1: Quoted prices (unadjusted) in active market for identical assets or liabilities that the Company can access at the measurement date;

Level 2: Inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable for the asset or liability, either directly or indirectly, and;

Level 3: Unobservable inputs for the asset or liability.

The following table presents financial asset measured at fair value and classified by level of fair value measurement hierarchy as follows:

| | Level 1 | Level 2 | Level 3 | Total |
|---|---|---|---|---|
| | € | € | € | € |
| **As at 31 December 2024** | | | | |
| Financial asset at FVTPL | 1,007 | - | - | 1,007 |
| **As at 31 December 2023** | | | | |
| Financial asset at FVTPL | 1,007 | - | - | 1,007 |

*Cash and cash equivalents, other payables and amount due to a related party.*

The fair values of the financial instruments approximate their carrying amounts at the end of the reporting period because of their short-term maturity.

*Variable interest-bearing amount due from related parties and loans from a related party*

The fair values of the variable interest-bearing amount due from related parties and loans from a related party approximate their carrying amounts as they bear interests at variable market rates.

Critical accounting judgements and key sources of estimation uncertainty

The preparation of financial statements in conformity with FRSs requires management to make judgements, estimates and assumptions. They affect the application of the Company's accounting policies, reported amounts of assets, liabilities, income and expenses and disclosures made. They are assessed on an on-going basis and are based on historical experience and other relevant factors, including expectations of future events that are believed to be reasonable under the circumstances.

*(i) Impairment of investment in subsidiaries*

Determining whether investment in subsidiaries are impaired required an estimation of the value in use of the investment and the cash-generating unit to which the investment has been allocated. The value in use calculation requires the entity to estimate the future cash flows expected to arise from the asset or cash-generating unit and a suitable discount rate in order to calculate present value. The carrying amount of investment in subsidiaries at the end of the reporting period is disclosed in Note 7 to the financial statements.

*(ii) Measurement of ECL of amount due from related parties*

The Company determines whether there is significant increase in credit risk of these related parties since initial recognition. The Company considers the financial position and performance of these related parties together with other assessment tools. There is no significant increase in credit risk as at reporting date.

*(iii) Income taxes*

The Company is subjected to income taxes in Singapore. Judgement is required in determining the capital allowance and deductibility of certain expenses during the estimation of the provision for income taxes. There are many transactions and calculations for which the ultimate tax determination is uncertain during the ordinary course of business. The Company recognises liabilities for anticipated tax audit issues based on estimation of whether additional taxes will be due. Where the final tax outcome of these matters is different from the amounts that were initially recorded, such differences will impact the income tax and deferred income tax provisions in the financial year in which such determination is made.

## 3. Other income

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Bank interest income | 53,573 | 47,163 |
| Interest income on loan to a subsidiary | 108 | 145 |
| Interest income on loan to a related party | 151,514 | 14,232 |
| Waiver of non-trade debt | 510,799 | 31,298,740 |
| | 715,994 | 31,360,280 |

## 4. Finance costs

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Interest expense on loans from a related party | 128,678,227 | 96,195,914 |
| Interest expense on borrowing | - | 14,785,321 |
| Bank facility fees | 252,708 | 2,822,972 |
| | 128,930,935 | 113,804,207 |

## 5. Profit before tax

Profit before tax has been arrived at after charging/(crediting):

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Net exchange loss/(gain) | 45,455 | (35,570) |
| Staff costs | - | - |
| Directors' remuneration | - | - |

There is no employee in the Company as all administrative functions are handled by the ultimate holding company.

## 6. Income tax

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Current tax | | |
| - Current year | - | - |

The income tax on results differs from the amount that would arise using the Singapore standard rate of income tax due to the following:

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Profit before tax | 96,712,325 | 49,256,272 |
| Tax calculated at tax rate of 17% (2023: 17%) | 16,441,095 | 8,373,566 |
| *Reconciling item* | | |
| Expenses not deductible for tax purposes | 21,956,390 | 19,461,308 |
| Income not chargeable for tax purposes | (38,364,134) | (27,828,729) |
| Income tax exemption and rebates | (25,160) | (4,755) |
| Others | (8,191) | (1,390) |
| | - | - |

As at the end of the reporting period, the Company has unutilised tax losses of approximately €2,493,000 (2023: €2,493,000) which is available for off-setting against future taxable income subject to there being no substantial change in the shareholder as requested by the relevant provision of the Singapore Income Tax Act. This amount is subject to agreement with the Inland Revenue Authority of Singapore and has not been recorded in the financial statements as deferred tax asset.

## 7. Investment in subsidiaries

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Quoted shares, at cost | 2,459,448,426 | 2,459,448,426 |
| Unquoted shares, at cost | - | 12,500 |
| | 2,459,448,426 | 2,459,460,926 |

The details of the Company's subsidiaries as at the end of reporting period are as follows:

| Name of subsidiary | Country of incorporation | % Equity held by the Company | | Principal activities |
|---|---|---|---|---|
| | | 2024 | 2023 | |
| Minor Hotels Europe & Americas, S.A. (formerly "NH Hotel Group S.A.") | Spain | 96% | 96% | Hotels and investment holding company |
| Minor Continental Holding (Luxembourg) II S.a.r.l (Note 1) | Luxembourg | - | 100% | Investment holding company |

Note 1: During the financial year, the Company disposed 100% equity interests in Minor Continental Holding (Luxembourg) II S.a.r.l to its subsidiary for a total consideration of €211,960,099.

## 8. Financial asset at FVTPL

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Quoted shares, at fair value | 1,007 | 1,007 |

## 9. Amount due from related parties

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Loan to a subsidiary | | |
| - Principal | - | 3,322 |
| - Accrued interest | - | 1,665 |
| | - | 4,987 |
| Loan to a related party | | |
| - Principal (Note 1) | 29,901,922 | 31,200,000 |
| - Accrued interest | 44,402 | 112,971 |
| | 29,946,324 | 31,312,971 |
| Amount due from a subsidiary (Note 2) | 43,024,426 | 47,505 |
| | 72,970,750 | 31,365,463 |

The carrying amount of amount due from related parties may be analysed as follows:

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| - Current | 43,068,828 | 61,737 |
| - Non-current | 29,901,922 | 31,303,726 |
| | 72,970,750 | 31,365,463 |

Note 1: The balance is unsecured, bears interest at 0.2% (2023: 1.28%) per annum and is repayable by 15 August 2028.

Note 2: Out of these balances, €42,392,020 (2023: €Nil) bears interest at 5.25% per annum, while the remaining balances of €632,406 (2023: €47,505) are interest-free. These balances are unsecured and repayable on 19 September 2025.

## 10. Cash and cash equivalents

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Cash at bank | 265,749 | 432,740 |

The cash and cash equivalents that are not denominated in the functional currency of the Company are as follows:

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Singapore Dollar | 1,331 | 2,468 |
| United States Dollar | - | 5,776 |

## 11. Share capital

| | No. of shares | Value |
|---|---|---|
| | | € |
| Issued and fully paid ordinary shares | | |
| **2024** | | |
| Balance as at beginning and end of the year | 3,518,000 | 3,457,983 |
| **2023** | | |
| Balance as at beginning and end of the year | 3,518,000 | 3,457,983 |

There is no par value for these ordinary shares.

## 12. Loans from a related party

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Loans from a related party | | |
| - Principal | 2,414,598,135 | 2,412,098,135 |
| - Accrued interest | 86,908,721 | 143,296,517 |
| | 2,501,506,856 | 2,555,394,652 |

The carrying amount of loans from a related party may be analysed as follows:

| | | |
|---|---|---|
| - Current | 86,908,721 | 143,296,517 |
| - Non-current | 2,414,598,135 | 2,412,098,135 |
| | 2,501,506,856 | 2,555,394,652 |

The loans are unsecured, bear interest at 5.10% (2023: 5.10%) per annum and are repayable by 01 November 2031.

A reconciliation of loans from a related party arising from financing activities is as follows:

| | 01/01/2024 | Cash flows | Non-cash changes | | 31/12/2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | Accretion of interests | Other | |
| | € | € | € | € | € |
| Loans from a related party | | | | | |
| - Current | 143,296,517 | (169,531,239) | 128,678,227 | (15,534,784) | 86,908,721 |
| - Non-current | 2,412,098,135 | 2,500,000 | - | - | 2,414,598,135 |
| | 2,555,394,652 | (167,031,239) | 128,678,227 | (15,534,784) | 2,501,506,856 |

| | 01/01/2023 | Cash flows | Non-cash changes | | 31/12/2023 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | Accretion of interests | Other | |
| | € | € | € | € | € |
| Loans from a related party | | | | | |
| - Current | 95,200,604 | (48,100,001) | 96,195,914 | - | 143,296,517 |
| - Non-current | 2,149,578,135 | 262,520,000 | - | - | 2,412,098,135 |
| | 2,244,778,739 | 214,419,999 | 96,195,914 | - | 2,555,394,652 |

## 13. Other payables

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Other payables due to:- | | |
| - Related party | 1,809 | 643,556 |
| - Third party | 29,492 | 51,250 |
| | 31,301 | 694,806 |
| Accrued operating expenses | 1,711,226 | 2,371,454 |
| | 1,742,527 | 3,066,260 |

The other payables that are not denominated in the functional currency of the Company are as follows:

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Singapore Dollar | 12,809 | 656,071 |

## 14. Amount due to a related party

The balance is unsecured, interest free and repayable on demand.

## 15. Related parties transactions

The Company had significant transactions with related parties on terms agreed between the parties as follows:

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| **Income** | | |
| *Subsidiary* | | |
| Interest income | 108 | 145 |
| Dividend income | 13,940,000 | - |
| *Related party* | | |
| Interest income | 151,514 | 14,232 |
| Waiver of non-trade debts | 510,799 | 31,298,740 |
| **Expenses** | | |
| *Related parties* | | |
| Interest expense | 128,678,227 | 96,195,914 |
| Consulting and advisory fee | 38,975 | - |
| Management fee | - | 132,757 |
| **Others** | | |
| *Subsidiary* | | |
| Sale of invesment | 212,592,505 | 132,403,451 |

## 16. Subsequent events

Subsequent to the financial year end,

a) the Company issues 230,000,000 preference shares at €1.00 per share for a consideration of €230,000,000; and

b) the Company issues an additional 110,000,000 preference shares at €1.00 per share for a consideration of €110,000,000.

## 17. Authorisation of financial statements

These financial statements were authorised for issue in accordance with a resolution of the board of directors of MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd. on 27 March 2025.

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**
**Nº de registro: 201209158D**
**(Constituida en la República de Singapur)**

# ESTADOS FINANCIEROS DEL EJERCICIO CERRADO 31 DE DICIEMBRE DE 2024

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**
(constituida en la República de Singapur)

CONTENIDO PÁGINAS


| | |
|---|---|
| DECLARACIÓN DE LOS ADMINISTRADORES | 1 |
| INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE | 3 |
| ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL | 6 |
| BALANCE DE SITUACIÓN | 7 |
| ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO | 8 |
| ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO | 9 |
| NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS | 10 |

**MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.**
(constituida en la República de Singapur)

---

## DECLARACIÓN DE LOS ADMINISTRADORES

Los administradores presentan su declaración a los miembros de MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd. (la "**Sociedad**") junto con los estados financieros auditados correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024.

### 1. Opinión de los administradores

En opinión de los administradores,

(a) los estados financieros de la Sociedad que figuran en las páginas 6 a 26 se han elaborado de forma que proporcionan una imagen fiel de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2024, así como de los resultados financieros, los cambios en el patrimonio neto y los flujos de efectivo de la Sociedad durante el ejercicio a dicha fecha; y

(b) a fecha de esta declaración, con el apoyo continuo de la sociedad holding, hay motivos razonables para creer que la Sociedad podrá hacer frente a sus deudas en el momento de su vencimiento.

### 2. Administradores

Los administradores de la Sociedad en funciones en la fecha de esta son:

Stephen Andrew Chojnacki
Jesse Lieberman
Soh Chin Hua

### 3. Acuerdo para permitir a los administradores adquirir acciones u obligaciones

Ni al cierre del ejercicio ni durante ningún momento del mismo, la Sociedad ha sido parte de acuerdo alguno cuyo objeto sea permitir a los administradores de la Sociedad obtener beneficios por medio de la adquisición de acciones u obligaciones de la Sociedad o de cualquier otra entidad.

## 4. Participaciones de los administradores en acciones u obligaciones

Los administradores de la Sociedad al final del ejercicio, sus participaciones en el capital social y en las obligaciones de la Sociedad y de sus sociedades vinculadas, tal como figuran en el registro de acciones de los administradores llevado por la Sociedad en virtud del artículo 164 de la Ley de Sociedades de Singapur de 1967, eran los siguientes:

| | Acciones registradas a nombre de los administradores | |
|---|---|---|
| | A 01/01/2024 | A 31/12/2024 |
| **Acciones ordinarias** | | |
| *Número de acciones ordinarias* | | |
| *Sociedad Holding* | | |
| Minor International Public Company Limited | | |
| Stephen Andrew Chojnacki | 609,171 | 733,805 |
| Jesse Lieberman | 255,600 | 359,100 |

## 5. Opciones sobre acciones

Durante el ejercicio no se concedieron opciones para suscribir acciones no emitidas de la Sociedad o de sus filiales.

No ha habido emisión de acciones durante el ejercicio que traigan causa en el ejercicio de opciones de compra de acciones no emitidas de la Sociedad o de sus filiales.

Al final del ejercicio no había acciones de la Sociedad ni de sus filiales no emitidas en virtud de la opción.

## 6. Auditores

Los auditores, Precursor Assurance LLP, han expresado su voluntad de su re-elección.

En nombre del Consejo de Administración,

Stephen Andrew Chojnacki

Soh Chin Hua

Fecha: 27 de marzo de 2025

# INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE A LOS SOCIOS DE MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD.

## Informe sobre la auditoría de los estados financieros

*Opinión*

Hemos auditado los estados financieros de MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd. (la "Sociedad"), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2024, el estado del resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como las notas a los estados financieros, incluida la información relevante sobre políticas contables.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos están correctamente elaborados de conformidad con las disposiciones de la Ley de Sociedades de Singapur de 1967 (la "Ley") y las Normas de Información Financiera de Singapur ("NIF"), de forma que ofrecen una imagen fiel de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2024 y del rendimiento financiero, los cambios en el patrimonio neto y los flujos de efectivo de la Sociedad correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha.

*Base del dictamen*

Hemos realizado nuestra auditoría de conformidad con las Normas de Auditoría de Singapur ("NSA"). Nuestras responsabilidades con arreglo a dichas normas se describen con más detalle en la sección *Responsabilidades del auditor en la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad según la Autoridad Reguladora de Contabilidad y Sociedades ("ACRA") y de conformidad con el *Código de Conducta y Ética Profesional para Contables Públicos y Entidades Contables* ("Código ACRA") junto con los requisitos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Singapur, y hemos cumplido con nuestras demás responsabilidades éticas de conformidad con estos requisitos y con el Código ACRA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y adecuada para fundamentar nuestra opinión.

*Información adicional*

Los administradores son responsables de la información adicional. La información adicional comprende la Declaración de los Administradores que consta en las páginas 1 y 2.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no abarca la información adicional y no expresamos ningún tipo de conclusión de fiabilidad al respecto.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad consiste en leer la información adicional y, al hacerlo, considerar si la información adicional es sustancialmente incoherente con los estados financieros o con el resto de información que hemos obtenido durante en la auditoría, o parece contener incorrecciones materiales. Si, con base en nuestro trabajo, llegamos a la conclusión de que existe una incorrección material en esta información adicional, estamos obligados a informar de ello. No tenemos nada que informar a este respecto.

**INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE A LOS SOCIOS DE MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD. ("CONTINUACIÓN")**

*Responsabilidades de la dirección y los administradores en relación con los estados financieros*

Es responsabilidad de los administradores la formulación de unos estados financieros que ofrezcan una imagen veraz y fiel de conformidad con las disposiciones de la Ley y las NIF, así como de la elaboración y mantenimiento de un sistema de control contable interno suficientemente razonable como para ofrecer garantías razonables de que los activos están protegidos contra pérdidas por uso o disposición no autorizados, y de que las transacciones están debidamente autorizadas y registradas de la forma necesaria para permitir la elaboración de estados financieros veraces y fieles y para mantener la contabilidad de los activos.

En la formulación de los estados financieros, los administradores son responsables de evaluar la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, en su caso, los problemas relacionados con el criterio de empresa en funcionamiento y utilizando dicho criterio, excepto si los administradores tuviesen la intención de liquidar la Sociedad o promover el cese de las operaciones, o no tuviesen otra alternativa realista que hacerlo.

Entre las responsabilidades de los administradores figura la supervisión del proceso de presentación de la información financiera de la Sociedad.

*Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros*

Nuestros objetivos son obtener garantías razonables de que los estados financieros en su conjunto están libres de inexactitudes materiales, ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NCA vaya a detectar siempre una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o en su conjunto, cabe razonablemente esperar que influyan en las decisiones económicas de los usuarios tomadas sobre la base de estos estados financieros.

En el marco de una auditoría realizada de conformidad con las NCA, ejercemos nuestro juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional a lo largo de toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de que se produzcan incorrecciones materiales en los estados financieros, ya sea por fraude o error, diseñar y aplicar procedimientos de auditoría que respondan a dichos riesgos y obtener pruebas de auditoría suficientes y adecuadas para fundamentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es mayor que el de una incorrección debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionadas, tergiversaciones o la anulación del control interno.

- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia estos controles sobre de la Sociedad.

- Evaluamos la idoneidad de las políticas contables aplicadas y el carácter razonable de las estimaciones contables y la correspondiente información facilitada por la dirección.

**INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE A LOS SOCIOS DE MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD. ("CONTINUADO")**

- Exigimos conclusiones sobre la idoneidad de la utilización por la dirección de la base contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre sustancial sobre hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre sustancial, estamos obligados a indicarlo en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son inadecuadas, a modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. No obstante, es posible que acontecimientos o circunstancias futuros hagan que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de modo que presente una imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el calendario previstos de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluida cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.

**Informe sobre otros requisitos legales y reglamentarios**

En nuestra opinión, los registros contables y de otro tipo que la Ley exige que lleve la Sociedad se han llevado correctamente de conformidad con las disposiciones de la Ley.

_____

**Precursor Assurance LLP**
**Contadores públicos y censores jurados de cuentas**

Singapur
Fecha: 27 de marzo de 2025

## ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL
## EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

| | Nota | 2024 | 2023 |
|---|---|---|---|
| | | € | € |
| Ingresos por dividendos | | 13,940,000 | - |
| Ganancia por enajenación de una filial | | 211,220,467 | 132,363,951 |
| Otros ingresos | 3 | 715,994 | 31,360,280 |
| Otros gastos | | (233,201) | (663,752) |
| Gastos financieros | 4 | (128,930,935) | (113,804,207) |
| Beneficios antes de impuestos | 5 | 96,712,325 | 49,256,272 |
| Impuesto sobre la renta | 6 | - | - |
| Beneficio del ejercicio, que representa el total resultado global del ejercicio | | 96,712,325 | 49,256,272 |

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

## BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

| | Nota | 2024 | 2023 |
|---|---|---|---|
| | | € | € |
| **ACTIVOS** | | | |
| Activos no corrientes | | | |
| Inversión en filiales | 7 | 2,459,448,426 | 2,459,460,926 |
| Activo financiero a FVTPL | 8 | 1,007 | 1,007 |
| Importe adeudado por partes vinculadas | 9 | 29,901,922 | 31,303,726 |
| | | 2,489,351,355 | 2,490,765,659 |
| Activo circulante | | | |
| Importe adeudado por partes vinculadas | 9 | 43,068,828 | 61,737 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 10 | 265,749 | 432,740 |
| Pagos anticipados | | 115,000 | 40,000 |
| | | 43,449,577 | 534,477 |
| **Activos totales** | | 2,532,800,932 | 2,491,300, |
| **PATRIMONIO NETO** | | | |
| Capital social | 11 | 3,457,983 | 3,457,983 |
| Reservas | | 25,276,652 | (71,435,673) |
| **Total patrimonio neto** | | 28,734,635 | (67,977,690) |
| **PASIVO** | | | |
| Pasivo no corriente | | | |
| Préstamos de partes vinculadas | 12 | 2,414,598,135 | 2,412,098,135 |
| Pasivo circulante | | | |
| Préstamos de partes vinculadas | 12 | 86,908,721 | 143,296,517 |
| Otras deudas | 13 | 1,742,527 | 3,066,260 |
| Importe adeudado a una parte vinculada | 14 | 816,914 | 816,914 |
| | | 89,468,162 | 147,179,691 |
| **Total pasivo** | | 2,504,066,297 | 2,559,277,826 |
| **Total patrimonio neto y pasivo** | | 2,532,800,932 | 2,491,300,136 |

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
DEL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

| | **Capital Social** | **Reservas** | **Total Patrimonio Neto** |
|---|---|---|---|
| | **€** | **€** | **€** |
| Saldo a 1 de enero de 2023 | 3,457,983 | (120,691,945) | (117,233,962) |
| Resultado global total del ejercicio | - | 49,256,272 | 49,256,272 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2023 | 3,457,983 | (71,435,673) | (67,977,690) |
| Saldo a 1 de enero de 2024 | 3,457,983 | (71,435,673) | (67,977,690) |
| Resultado global total del ejercicio | - | 96,712,325 | 96,712,325 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2024 | 3,457,983 | 25,276,652 | 28,734,635 |

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
## DEL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| **Flujos de efectivo de las actividades de explotación** | | |
| Beneficios antes de impuestos | 96,712,325 | 49,256,272 |
| *Ajustes para:* | | |
| - Ingresos por dividendos | (13,940,000) | - |
| - Ganancia por enajenación de inversión en filial | (211,220,467) | (132,363,951) |
| - Ingresos por intereses | (205,195) | (61,540) |
| - Gastos por intereses | 128,678,227 | 110,981,235 |
| - Condonación de la deuda no comercial | (510,799) | (31,298,740) |
| Flujo de caja operativo antes de cambios en el capital circulante | (485,909) | (3,486,724) |
| *Cambios en los activos y pasivos de explotación:* | | |
| - Pagos anticipados | (75,000) | 2,571,511 |
| - Otros créditos | (44,023) | - |
| - Otras deudas | (812,934) | 1,026,187 |
| Efectivo (utilizado en)/generado por la actividades de explotación | (1,417,866) | 110,974 |
| Intereses percibidos | 53,573 | 47,163 |
| Efectivo neto (utilizado en)/generado por actividades de explotación | (1,364,293) | 158,137 |
| **Flujos de efectico de actividades de inversión** | | |
| Ingreso por la enajenación de filial | 168,208,541 | 132,390,951 |
| Inversión en filial | - | (33,773,851) |
| Reducción del capital social de filial | - | 12,100,000 |
| Efectivo neto generado por actividades de inversión | 168,208,541 | 110,717,100 |
| **Flujos de efectivo procedentes de actividades de financiación** | | |
| Ingresos por intereses de préstamos a una parte vinculada | 20,000 | - |
| Ingresos por préstamos de una parte vinculada | 2,500,000 | 262,520,000 |
| Reembolso de la parte de intereses de préstamos de una parte vinculada | (169,531,239) | (48,100,001) |
| Reembolso del principal de financiaciones | - | (310,000,000) |
| Reembolso de la parte de intereses de financiación | - | (15,072,226) |
| Efectivo neto utilizado en actividades de financiación | (167,011,239) | (110,652,227) |
| **(Disminución)/aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo** | (166,991) | 223,010 |
| **Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio** | 432,740 | 209,730 |
| **Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio** | 265,749 | 432,740 |

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Estas notas forman parte integrante de los estados financieros adjuntos y deben leerse conjuntamente con ellos.

## 1. General

La Sociedad está constituida y domiciliada en Singapur. Su domicilio social se encuentra en 2 Alexandra Road, #05-04/05 Delta House, Singapur 159919.

La actividad principal de la Sociedad es la de *holding*. Las principales actividades de las filiales se detallan en la Nota 7 de los estados financieros.

La Sociedad es una filial propiedad al 100% de MHG International Holding (Singapore) Pte. Ltd., sociedad constituida en Singapur. La matriz última (*titular real*)de la Sociedad es Minor International Public Company Limited, sociedad constituida en Tailandia.

La Sociedad está exenta de la formulación de estados financieros consolidados en virtud de la NIF 110 - *Estados financieros consolidados*. Minor International Public Company Limited formula estados financieros consolidados que pueden obtenerse en su domicilio social ubicado en 88 The Parq Building, 12$^{th}$floor, Ratchadaphisek Road, Klongtoey Subdistrict, Klongtoey District, Bangkok 10110, Tailandia.

## 2. Información material sobre política contable

Bases de presentación

Los estados financieros se han elaborado de conformidad con las Normas de Información Financiera de Singapur ("NIF") siguiendo el criterio del coste histórico, salvo por lo indicado en las políticas contables que figuran a continuación.

La Sociedad ha adoptado todas las NIF nuevas/revisadas y las interpretaciones de las NIF ("NIF INT") que son relevantes para sus operaciones y son obligatorias para el ejercicio social que comienza a partir del 1 de enero de 2024. La adopción de estas normas no ha supuesto cambios significativos en los estados financieros de la Sociedad.

*Empresa en funcionamiento*

A fecha de cierre del ejercicio, el pasivo circulante de la Sociedad superaba al activo circulante en 46.018.585 euros. Los estados financieros se elaboran sobre la base de la continuidad de las actividades, ya que la sociedad *holding* se ha comprometido a seguir prestando apoyo financiero a la Sociedad. Si el apoyo financiero no se produjera y, en consecuencia, la Sociedad no pudiera seguir funcionando en un futuro previsible, habría que llevar a cabo ciertos ajustes para reflejar la situación en la que los activos podrían tener que ejecutarse fuera curso normal de las actividades y por importes que podrían diferir significativamente de los importes consignados en el balance de situación. Además, la Sociedad podría tener que provisionar los pasivos futuros que pudieran surgir y reclasificar los activos/pasivos no corrientes como activos/pasivos corrientes.

Normas emitidas pero aún no efectivas

La Sociedad no ha adoptado las siguientes normas, interpretaciones y modificaciones que se han publicado pero que aún no han entrado en vigor:

| Descripción | En vigor para los ejercicios anuales que comiencen a partir de |
|---|---|
| Modificaciones de la NIF 21 *Efectos de los Tipos de Cambio: Falta de intercambiabilidad* | 01 de enero de 2025 |
| Modificaciones de la NIF 109 *Instrumentos financieros* y la NIF 107 *Instrumentos Financieros: Información a revelar: Modificaciones a la clasificación y valoración de instrumentos financieros* | 01 de enero de 2026 |
| Mejora anual de las NIF Volumen 11 | 01 de enero de 2026 |
| NIF 118 *Presentación e información a revelar en los estados financieros* | 01 de enero de 2027 |
| NIF 119 *Filiales sin responsabilidad pública: Información a revelar* | 01 de enero de 2027 |
| Modificaciones a la NIF 110 *Consolidación de estados financieros y* NIF 28 *Inversión en empresas asociadas y negocios conjuntos: Venta o Aportación de activos entre un inversor y su empresa asociada o Empresa conjunta* | Fecha por determinar |

La Sociedad espera que la adopción de las normas, interpretaciones y modificaciones anteriores no tenga un impacto material en los estados financieros en el periodo de aplicación inicial.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros de la Sociedad se valoran utilizando la moneda del entorno económico principal en el que opera la entidad (la "moneda funcional"). Los estados financieros se presentan, por tanto, en euros ("€"), que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

Transacciones en divisas

Las transacciones en divisas distintas de la moneda funcional de la Sociedad se registran al tipo de cambio vigente en la fecha de la transacción. Al final de cada ejercicio, las partidas monetarias denominadas en divisas se convierten a euros ("€") a los tipos de cambio vigentes al final del periodo sobre el que se informa. Las no monetarias denominadas en moneda extranjera que se valoran a su valor razonable y se convierten a los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se determinaron los valores razonables. Las diferencias de cambio resultantes de la conversión se reconocen cómo pérdidas y ganancias.

Inversión en filiales

Las filiales son entidades controladas por la Sociedad. La Sociedad "controla" una entidad cuando está expuesta a, o tiene derecho a, rendimientos variables derivados de su implicación en la entidad y tiene la capacidad de influir en dichos rendimientos a través de su poder sobre la entidad. Cuando la Sociedad tiene menos de la mayoría de los derechos de voto de una entidad, considera que tiene poder sobre la entidad cuando los derechos de voto son suficientes para darle la capacidad práctica de dirigir unilateralmente las actividades relevantes de la entidad.

Las inversiones en filiales se contabilizan en el balance de situación de la Sociedad al precio de adquisición menos las pérdidas por deterioro de valor. En caso de enajenación de inversiones en filiales, las diferencias entre el producto neto de la enajenación y el valor contable de la inversión se imputan a resultados.

Deterioro de activos no financieros

La pérdida de valor de los activos no financieros se revisa siempre que haya algún indicio de que dichos activos puedan presentar algún deterioro. Si existe tal indicio, se calcula el importe recuperable (es decir, el mayor entre el valor razonable menos el coste de venta y el valor de uso) del activo para determinar el importe de la pérdida por deterioro.

Si se estima que el importe recuperable del activo es inferior a su valor en libros, el importe en libros del activo se reduce a su importe recuperable. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados.

Una pérdida por deterioro del valor de un activo se revierte si, y sólo si, se ha producido un cambio en las estimaciones utilizadas para determinar el importe recuperable del activo desde que se reconoció la última pérdida por deterioro del valor. El valor en libros de un activo se incrementa hasta su importe recuperable revisado, siempre que este importe no supere el valor en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro del valor para el activo en ejercicios anteriores. La reversión de la pérdida de valor de un activo se reconoce en resultados.

Instrumentos financieros

(a) Activos financieros

Los activos financieros se reconocen cuando, y sólo cuando, la entidad se convierte en parte de las disposiciones contractuales de los instrumentos. La Sociedad clasifica sus activos financieros en una de las siguientes categorías: (i) coste amortizado, (ii) valor razonable con cambios en otro resultado global y (iii) valor razonable con cambios en resultados, dependiendo del modelo de negocio de la Sociedad para gestionar los activos financieros, así como de las condiciones contractuales de los flujos de efectivo de los activos financieros. La Sociedad reclasificará sus activos financieros afectados cuando cambie su modelo de negocio para gestionar dichos activos financieros. Aparte de los activos financieros en una relación de cobertura cualificada, la política contable de la Sociedad para cada categoría es la siguiente:

(i) Activo financiero a coste amortizado (instrumentos de deuda)

Estos activos surgen principalmente de la provisión de bienes y servicios a clientes (por ejemplo, créditos comerciales), pero también incorporan otros tipos de activos financieros cuando el objetivo es mantener estos activos para cobrar flujos de efectivo contractuales y se trata únicamente pagos de principal e intereses. Se reconocen inicialmente a valor razonable más los costes de transacción que son directamente atribuibles a su adquisición o emisión, y se contabilizan posteriormente al coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo, menos la provisión para pérdidas por deterioro del valor. Los ingresos por intereses de estos activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las provisiones por deterioro del valor de los créditos comerciales se reconocen con arreglo al enfoque simplificado de la NIF 109 *Instrumentos financieros* ("NIF 109"), utilizando las pérdidas crediticias esperadas a lo largo de la vida. Durante este proceso, se evalúa la probabilidad de impago de los créditos comerciales. Esta probabilidad se multiplica por el importe de la pérdida esperada derivada del impago para determinar la pérdida crediticia esperada a lo largo de la vida de los créditos comerciales.

Las provisiones por deterioro del valor de las cuentas a cobrar a partes vinculadas y los préstamos a partes vinculadas se reconocen sobre la base de un modelo prospectivo de pérdida de crédito esperada. La metodología utilizada para determinar el importe de la provisión se basa en si, en cada fecha de presentación de información, se ha producido un aumento significativo del riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial del activo financiero. Para aquellos en los que el riesgo de crédito no ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial del activo financiero, se reconocen las pérdidas crediticias esperadas a doce meses junto con los ingresos brutos por intereses. Para aquellos cuyo riesgo de crédito ha aumentado, se reconocen las pérdidas crediticias esperadas durante toda la vida junto con los ingresos brutos por intereses. En el caso de los activos cuyo riesgo de crédito se ha deteriorado, se reconocen las pérdidas crediticias esperadas durante toda la vida del activo junto con los ingresos por intereses en términos netos.

(ii) Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global ("FVOCI")

Un activo financiero que sea una inversión en un instrumento de deuda se valora posteriormente según FVOCI si el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto cobrando los flujos de efectivo contractuales como vendiendo el activo financiero y las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar en fechas concretas a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses. Las pérdidas o ganancias se reconocen en otro resultado global, excepto las pérdidas o ganancias por deterioro del valor, las pérdidas o ganancias por tipo de cambio y los intereses, que se reconocen en resultados.

En el momento del reconocimiento inicial, la Sociedad puede elegir de forma irrevocable clasificar su inversión en instrumentos de patrimonio neto, para los que el instrumento de patrimonio neto no se mantiene ni con fines de negociación ni se trata de una contraprestación contingente reconocida por un adquirente en una combinación de negocios conforme a la NIF 103 *Combinación de negocios*, como valorada posteriormente a valor razonable con cambios en otro resultado global. La elección se realiza inversión por inversión.

En el momento en el que se dan de baja, los cambios acumulados en el valor razonable reconocidos en otro resultado global se reciclan a resultados, salvo en el caso del instrumento de patrimonio neto mencionado anteriormente, para el que los cambios acumulados posteriores reconocidos en el valor razonable se transferirían a ganancias acumuladas.

Los dividendos procedentes de instrumentos de capital sólo se reconocen en resultados cuando se establece el derecho de la Sociedad a recibir el pago del dividendo, es probable que los beneficios económicos asociados al dividendo vayan a fluir a la Sociedad y el importe del dividendo puede valorarse con fiabilidad.

(iii) Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados ("FVTPL")

Los instrumentos de deuda para negociación, así como los que no cumplen los criterios para su clasificación como coste amortizado o FVOCI, se clasifican como FVTPL. Los movimientos en los valores razonables y los ingresos por intereses se reconocen en resultados en el periodo en que se producen.

En el caso de los instrumentos de capital mantenidos para negociar o para los que no se ha optado de forma por medir los cambios en el valor razonable a través de otro resultado global, los cambios en el valor razonable se reconocen en resultados.

*Baja de activos financieros*

La Sociedad da de baja un activo financiero únicamente cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo, o transfiere el activo financiero y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad a otra entidad.

(b) Pasivos financieros e instrumentos de capital

Los pasivos financieros y los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se clasifican en función del contenido de los acuerdos contractuales suscritos y de las definiciones de pasivo financiero e instrumento de capital.

(i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen cuando, y sólo cuando, la Sociedad se convierte en parte de las disposiciones contractuales del instrumento financiero. La Sociedad determina la clasificación de sus pasivos financieros en el momento del reconocimiento inicial. Los pasivos financieros se contabilizan a su valor razonable sumando o restando, en el caso de un pasivo financiero no contabilizado al valor razonable, los costes de transacción directamente atribuibles a la adquisición o emisión del pasivo financiero.

Tras su reconocimiento inicial, todos los pasivos financieros se valoran al coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Un pasivo financiero se da de baja cuando se extingue la obligación derivada del mismo. En el caso de los pasivos financieros distintos de los derivados, las pérdidas y ganancias se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se da de baja el pasivo y a lo largo del proceso de amortización. Cualquier ganancia o pérdida derivada de cambios en el valor razonable de los derivados se reconoce en resultados. Las ganancias o pérdidas netas por derivados incluyen las diferencias de cambio.

(ii) Instrumentos de capital

Un instrumento de capital es cualquier contrato que ponga de manifiesto un interés residual en los activos de la Sociedad una vez deducidos todos sus pasivos. Los instrumentos de capital se registran por el importe recibido, neto de costes directos de emisión. La Sociedad clasifica las acciones ordinarias como instrumentos de capital. Los costes incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones ordinarias se deducen de la cuenta de capital social.

(c) Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan y el importe neto se consigna en el balance de situación cuando existe un derecho legalmente exigible a compensarlos y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de ejecutar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y los equivalentes de efectivo incluyen el efectivo en caja, los depósitos en instituciones financieras y los descubiertos bancarios.

Provisiones para otros pasivos y cargas

Las provisiones para otros pasivos y gastos se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación legal o implícita como resultado de hechos pasados, es más probable que sea necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y se puede hacer una estimación fiable del importe.

Reconocimiento de ingresos

Los ingresos procedentes de la venta de bienes y servicios en el curso ordinario de las operaciones se reconocen cuando la Sociedad satisface una obligación de ejecución ("OE") transfiriendo el control del bien o servicio prometido al cliente. El importe de los ingresos reconocidos es el importe del precio de la transacción asignado a la OE satisfecha.

El precio de la transacción se asigna a cada OE del contrato en función de los precios de venta estándar relativos de los bienes o servicios prometidos. El precio de venta individual de un bien o servicio que no se haya vendido previamente de forma independiente, o que tenga un precio de venta altamente variable, se determina sobre la base de la parte residual del precio de la transacción después de asignar el precio de la transacción a los bienes y/o servicios con precios de venta independientes observables. Un descuento o contraprestación variable se asigna a una o más de las obligaciones de ejecución, pero no a todas, si se refiere específicamente a esas obligaciones de ejecución.

El precio de la transacción es el importe de la contraprestación del contrato a la que la Sociedad espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes o servicios prometidos. El precio de la transacción puede ser fijo o variable y se ajusta en función del valor del dinero en el tiempo si el contrato incluye un componente de financiación significativo. La contraprestación a pagar a un cliente se deduce del precio de la transacción si la Sociedad no recibe un beneficio identificable separado del cliente. Cuando la contraprestación es variable, el importe estimado se incluye en el precio de la transacción en la medida en que sea altamente probable que no se produzca una reversión significativa de los ingresos acumulados cuando se resuelva la incertidumbre asociada a la contraprestación variable.

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho a percibir el pago. Los ingresos por intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Impuestos sobre la renta

El gasto por impuestos sobre la renta representa la suma del impuesto y el pasivo por impuestos diferidos.

Los impuestos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo en la medida en que estén relacionados con partidas reconocidas fuera de la cuenta de pérdidas y ganancias, ya sea en otro resultado global o directamente en el patrimonio neto. En este caso, el impuesto también se reconoce en otro resultado global o directamente en el patrimonio neto, respectivamente.

*(i) Impuesto sobre la renta*

El impuesto a pagar se basa en la base imponible del ejercicio. La base imponible difiere del beneficio consignado en la cuenta de pérdidas y ganancias porque excluye las partidas de ingresos o gastos que son imponibles o deducibles en otros ejercicios y, además, excluye las partidas que no son imponibles o deducibles fiscalmente. El pasivo de la Sociedad por impuestos se deriva del importe que espera pagar a las autoridades fiscales, utilizando tipos impositivos aprobados o a punto de aprobarse al final del ejercicio.

Los administradores evalúan periódicamente las posiciones adoptadas en las declaraciones fiscales con respecto a las situaciones en las que la normativa fiscal aplicable está sujeta a interpretación y establece provisiones cuando procede.

*(ii) Impuestos diferidos*

Los impuestos diferidos se contabilizan en su totalidad, según el método del pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus valores contables en los estados financieros. Sin embargo, si el impuesto diferido surge del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni al resultado fiscal, no se contabiliza.

El impuesto diferido se determina utilizando tipos impositivos (y leyes) que hayan sido promulgados o sustancialmente promulgados al final del ejercicio y que se espera que sean de aplicación cuando se realice el correspondiente activo por impuesto diferido o se liquide el pasivo por impuesto sobre la renta diferido.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que sea probable que se disponga de beneficios fiscales futuros con los que poder compensar las diferencias temporales.

Partes vinculadas

Parte vinculada se define del siguiente modo:

(a) Una persona o un familiar cercano de esa persona está relacionada con la Sociedad si esa persona:

  i) Tiene el control o el control conjunto de la Sociedad;

  ii) Ejerce una influencia significativa sobre la Sociedad; o

  iii) Es miembro del personal directivo clave de la Sociedad o de una matriz de la Sociedad.

(b) Una entidad está relacionada con la Sociedad si se da alguna de las siguientes condiciones:

  i) La entidad y la Sociedad son miembros del mismo grupo (lo que significa que cada matriz, filial y filial asociada está relacionada con las demás);

  ii) Una entidad es asociada o negocio conjunto de la otra entidad (o asociada o negocio conjunto de un miembro del grupo al que pertenece la otra entidad);

  iii) Ambas entidades son *joint ventures* del mismo tercer;

  iv) Una entidad es una *joint venture* de una tercera entidad y la otra entidad es una asociada de la tercera entidad;

  v) La entidad es un plan de prestaciones post-empleo en beneficio de los empleados de la Sociedad o de una entidad vinculada a la Sociedad. Si la propia Sociedad es un plan de este tipo, los empleadores patrocinadores también están relacionados con la Sociedad;

  vi) La entidad está controlada o controlada conjuntamente por una persona identificada en (a);

  vii) Una persona identificada en (a)(i) tiene influencia significativa sobre la entidad o es miembro del personal directivo clave de la entidad (o de una matriz de la entidad); o

viii) La entidad, o cualquier miembro de un grupo del que forme parte, presta servicios de personal directivo clave a la entidad informadora o a la empresa matriz de la entidad informadora.

Gestión de riesgos financieros

Los administradores determinan las estrategias empresariales generales de la Soceidad, su tolerancia al riesgo y su filosofía de gestión del riesgo en función de las condiciones económicas y operativas imperantes.

Los principales riesgos derivados de las operaciones de la Sociedad son el riesgo de crédito, el de liquidez y de tipos de interés. La exposición al riesgo de divisas y al riesgo de precios es mínima. El Consejo revisa y acuerda políticas para sus riesgos, que se resumen a continuación:

*Riesgo de crédito*

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales, con la consiguiente pérdida para la Sociedad.

La exposición máxima al riesgo de crédito para cada clase de activos financieros es el importe en libros de esa clase de instrumentos financieros presentados en el balance de situación. Las principales clases de activos financieros de la Sociedad son el efectivo y los equivalentes de efectivo y los importes adeudados por partes vinculadas.

El efectivo y los equivalentes de efectivo están colocados en bancos e instituciones financieras reguladas.

Para los importes adeudados por partes vinculadas, la Sociedad considera la situación financiera y el rendimiento de estas partes vinculadas junto con otras herramientas de evaluación para determinar si existe un aumento significativo del riesgo de crédito para estas partes vinculadas en cada fecha de presentación de informes.

Al final del ejercicio, no ha aumentado el riesgo de crédito desde su reconocimiento inicial para el importe adeudado por partes vinculadas, que asciende a 72.970.750 euros (2023: 31.365.463 euros) respectivamente. Por consiguiente, los saldos se han valorado sobre la base de la ECL a 12 meses y están sujetos a un riesgo de crédito inmaterial.

*Riesgo de liquidez*

El riesgo de liquidez surge en la financiación general de las actividades operativas de la Sociedad. Incluye los riesgos de no poder financiar las actividades operativas en las fechas de liquidación y liquidar las posiciones a tiempo y a un precio razonable.

La Sociedad vigila su riesgo de liquidez y mantiene un nivel de efectivo y equivalentes de efectivo que la dirección considera adecuado, asegurando por adelantado la financiación a largo plazo y diversificando las fuentes de financiación para financiar las actividades de explotacion de la Sociedad y mitigar los efectos de la fluctuación de los flujos de efectivo. La Sociedad también obtiene la financiación disponible de la sociedad *holding*, que se ha comprometido a proporcionar apoyo financiero continuo para que la Sociedad pueda pagar sus deudas a su vencimiento.

La tabla siguiente analiza el perfil de vencimiento de los pasivos financieros de la Sociedad, incluidos los pagos de intereses estimados.

| | Menos de 1 año | Entre 2 y 5 años | Más de 5 años | Total |
|---|---|---|---|---|
| | € | € | € | € |
| **2024** | | | | |
| Préstamos de una parte vinculada | 209,534,087 | 490,501,465 | 2,639,411,307 | 3,339,446,859 |
| Otras deudas | 1,742,527 | - | - | 1,742,527 |
| Importe adeudado a una empresa vinculada | 816,914 | - | - | 816,914 |
| | 212,093,528 | 490,501,465 | 2,639,411,307 | 3,342,006,300 |
| **2023** | | | | |
| Préstamos de una parte vinculada | 264,451,383 | 484,619,460 | 2,755,370,253 | 3,504,441,096 |
| Otras deudas | 3,066,260 | - | - | 3,066,260 |
| Importe adeudado a una empresa vinculada | 816,914 | - | - | 816,914 |
| | 268,334,557 | 484,619,460 | 2,755,370,253 | 3,508,324,270 |

*Riesgo de tipo de interés*

El riesgo de tipo de interés es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de los instrumentos financieros de la Sociedad fluctúen debido a cambios en los tipos de interés de mercado. La exposición de la Sociedad al riesgo de tipo de interés surge principalmente de sus préstamos. La política de la Sociedad es obtener los tipos de interés más favorables disponibles en el mercado.

Al final del ejercicio, la Sociedad tiene préstamos a interés variable de una parte vinculada por importe de 2.414.598.135 euros (2023: 2.412.098.135 euros). Si el interés de los préstamos a interés variable de una parte vinculada y de las financiaciones aumentara o disminuyera en un 0,5%, manteniendo constantes todas las demás variables, el beneficio antes de impuestos disminuiría o aumentaría en aproximadamente 12.073.000 euros (2023: 12.060.000 euros).

Gestión del riesgo del capital

El objetivo de la Sociedad al gestionar el riesgo de capital es salvaguardar la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento y mantener una estructura de capital óptima para maximizar el valor de los accionistas.

La Sociedad revisa y gestiona periódicamente la estructura de capital y realiza ajustes función de los cambios en las condiciones económicas. Para mantener o ajustar la estructura de capital, la Sociedad puede ajustar el pago de dividendos a los accionistas, devolver capital a los accionistas o emitir nuevas acciones.

La Sociedad no está sujeta a ningún requisito de capital impuesto de forma externa.

Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Para estimar el valor razonable de cada clase de instrumentos financieros se utilizan los siguientes métodos e hipótesis.

*Activo financiero FVTPL*

La Sociedad utiliza la siguiente jerarquía para determinar y revelar el valor razonable de los instrumentos financieros por técnica de valoración:

Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en un mercado activo para activos o pasivos idénticos a los que la Sociedad puede acceder en la fecha de valoración;

Nivel 2: Datos distintos de los precios de cotización incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, directa o indirectamente, y;

Nivel 3: Datos no observables del activo o pasivo.

La siguiente tabla presenta los activos financieros valorados a valor razonable y clasificados por nivel de jerarquía de medición del valor razonable:

| | **Nivel 1** | **Nivel 2** | **Nivel 3** | **Total** |
|---|---|---|---|---|
| | **€** | **€** | **€** | **€** |
| **A 31 de diciembre de 2024** | | | | |
| Activo financiero FVTPL | 1,007 | - | - | 1,007 |
| **A 31 de diciembre de 2023** | | | | |
| Activo financiero FVTPL | 1,007 | - | - | 1,007 |

*Efectivo y equivalentes de efectivo, otras deudas e importe adeudado a una parte vinculada.*

Los valores razonables de los instrumentos financieros se aproximan a sus valores contables al final del ejercicio debido a su vencimiento a corto plazo.

*Importe a interés variable adeudado por partes vinculadas y préstamos de una parte vinculada*

Los valores razonables de los intereses variables adeudados por partes vinculadas y de los préstamos de una parte vinculada se aproximan a sus valores contables, ya que devengan intereses a tipos de mercado variables.

Juicios contables críticos y principales fuentes de incertidumbre en las estimaciones

La preparación de los estados financieros de conformidad con las NIF requiere que los administradores realicen juicios, estimaciones e hipótesis. Éstos afectan a la aplicación de las políticas contables de la Sociedad, a los importes presentados de activos, pasivos, ingresos y gastos y a la información revelada. Se evalúan de forma continua y se en la experiencia histórica y otros factores relevantes, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se consideran razonables dadas las circunstancias.

*(i) Deterioro de la inversión en filiales*

Para determinar si las inversiones en filiales se han deteriorado es necesario estimar el valor de uso de la inversión y de la unidad generadora de efectivo a la que se ha asignado la inversión. El cálculo del valor de uso requiere que la entidad estime los flujos de caja futuros que se espera que surjan del activo o de la unidad generadora de efectivo y un tipo de descuento adecuado para calcular el valor actual. El valor contable de las inversiones en filiales al final del ejercicio se indica en la nota 7 de los estados financieros.

*(ii) Medición de la ECL del importe adeudado por partes vinculadas*

La Sociedad determina si se ha producido un aumento significativo del riesgo de crédito de estas partes vinculadas desde el reconocimiento inicial. La Sociedad tiene en cuenta la situación financiera y el rendimiento de estas partes vinculadas junto con otras herramientas de evaluación. No se ha producido ningún incremento significativo del riesgo de crédito en la fecha de presentación de la información.

*(iii) Impuestos sobre la renta*

La Sociedad está sujeta al impuesto sobre la renta en Singapur. A la hora de estimar la provisión para el impuesto sobre la renta, es necesario realizar juicios de valor para determinar la asignación de capital y la deducibilidad de determinados gastos. Hay muchas transacciones y cálculos para los que la determinación final del impuesto es incierta durante el curso ordinario de los negocios. La Sociedad reconoce pasivos por cuestiones de auditoría fiscal anticipada basándose en la estimación de si se devengarán impuestos adicionales. Cuando el resultado fiscal final de estos asuntos sea diferente de los importes que se registraron inicialmente, tales diferencias afectarán a las provisiones para el impuesto sobre la renta y el impuesto sobre la renta diferido en el ejercicio en que se realice dicha determinación.

## 3. Otros ingresos

| | 2024<br>€ | 2023<br>€ |
|---|---|---|
| Ingresos por intereses bancarios | 53,573 | 47,163 |
| Ingresos por intereses del préstamo a una filial | 108 | 145 |
| Ingresos por intereses del préstamo a una parte vinculada | 151,514 | 14,232 |
| Condonación de la deuda no comercial | 510,799 | 31,298,740 |
| | 715,994 | 31,360,280 |

## 4. Gastos financieros

| | 2024<br>€ | 2023<br>€ |
|---|---|---|
| Gastos de intereses sobre préstamos de una parte vinculada | 128,678,227 | 96,195,914 |
| Intereses sobre empréstitos | - | 14,785,321 |
| Comisiones bancarias | 252,708 | 2,822,972 |
| | 128,930,935 | 113,804,207 |

## 5. Beneficios antes de impuestos

El beneficio antes de impuestos se ha obtenido después del cobro/(abonar):

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Pérdida/(ganancia) neta de cambio | 45,455 | (35,570) |
| Gastos de personal | - | - |
| Remuneración de los administradores | - | - |

No hay empleados en la Sociedad, ya que todas las funciones administrativas corren a cargo del holding final.

## 6. Impuesto sobre la renta

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Impuesto | | |
| - Año en curso | - | - |

El impuesto sobre los resultados difiere del importe que se obtendría aplicando el tipo normal del impuesto sobre la renta de Singapur debido a lo siguiente:

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Beneficios antes de impuestos | 96,712,325 | 49,256,272 |
| Impuesto calculado al tipo impositivo del 17% (2023: 17%) | 16,441,095 | 8,373,566 |
| *Partida conciliatoria* | | |
| Gastos no deducibles fiscalmente | 21,956,390 | 19,461,308 |
| Rentas no imponibles | (38,364,134) | (27,828,729) |
| Exención y bonificación del impuesto sobre la renta | (25,160) | (4,755) |
| Otros | (8,191) | (1,390) |
| | - | - |

Al final del período cubierto por el informe, la Sociedad disponía de pérdidas fiscales no compensadas por un importe aproximado 2.493.000 euros (2023: 2.493.000 euros) que está disponible para su compensación con futuros ingresos imponibles siempre que no se produzca un cambio sustancial en el accionista, tal y como exige la disposición pertinente de la Ley del Impuesto sobre la Renta de Singapur. Este importe está sujeto a acuerdo con la *Inland Revenue Authority* de Singapur y no se ha registrado en los estados financieros como activo por impuestos diferidos.

## 7. Inversión en filiales

| | 2024<br>€ | 2023<br>€ |
|---|---|---|
| Acciones cotizadas, al coste | 2,459,448,426 | 2,459,448,426 |
| Acciones no cotizadas, al coste | - | 12,500 |
| | 2,459,448,426 | 2,459,460, |

Los detalles de las filiales de la Sociedad al final del periodo de referencia son los siguientes:

| Nombre de la filial | País de constitución | Patrimonio neto de la Sociedad | | Actividades principales |
|---|---|---|---|---|
| | | 2024 | 2023 | |
| Minor Hotels Europe & Americas, S.A. (anteriormente "NH Hotel Group S.A.") | España | 96% | 96% | Holding hotelero y de inversiones |
| Minor Continental Holding (Luxembourg) II S.a.r.l (Nota 1) | Luxemburgo | - | 100% | Holding de inversiones |

Nota 1: Durante el ejercicio, la Sociedad enajenó el 100% de las participaciones de Minor Continental Holding (Luxembourg) II S.a.r.l a su filial por un importe total de 211.960.099 euros.

## 8. Activo financiero FVTPL

| | 2024<br>€ | 2023<br>€ |
|---|---|---|
| Acciones cotizadas, a valor razonable | 1,007 | 1,007 |

## 9. Importe adeudado por partes vinculadas

| | 2024<br>€ | 2023<br>€ |
|---|---|---|
| Préstamo a una filial | | |
| - Principal | - | 3,322 |
| - Intereses devengados | - | 1,665 |
| | - | 4,987 |
| Préstamo a una parte vinculada | | |
| - Principal (Nota 1) | 29,901,922 | 31,200,000 |
| - Intereses devengados | 44,402 | 112,971 |
| | 29,946,324 | 31,312,971 |
| Importe adeudado por una filial (Nota 2) | 43,024,426 | 47,505 |
| | 72,970,750 | 31,365,463 |

El valor contable de los importes adeudados por partes vinculadas puede analizarse del siguiente modo:

| | 2024<br>€ | 2023<br>€ |
|---|---|---|
| - Actual | 43,068,828 | 61,737 |
| - No corriente | 29,901,922 | 31,303,726 |
| | 72,970,750 | 31,365,463 |

Nota 1: El saldo no está garantizado, devenga un interés del 0,2% (2023: 1,28%) anual y fue reembolsable antes del 15 de agosto de 2028.

Nota 2: De estos saldos, 42.392.020 euros (2023: cero euros) devengan intereses al 5,25% anual, mientras que los saldos restantes de 632.406 euros (2023: 47.505 euros) no devengan intereses. Estos saldos no están garantizados y son reembolsables el 19 de septiembre de 2025.

## 10. Efectivo y equivalentes de efectivo

| | 2024<br>€ | 2023<br>€ |
|---|---|---|
| Caja | 265,749 | 432,740 |

El efectivo y los equivalentes de efectivo que no están denominados en la moneda funcional de la Sociedad son los siguientes:

| | 2024<br>€ | 2023<br>€ |
|---|---|---|
| Dólar de Singapur | 1,331 | 2,468 |
| Dólar estadounidense | - | 5,776 |

## 11. Capital social

| | Nº de acciones | Valor<br>€ |
|---|---|---|
| Acciones ordinarias emitidas y totalmente desembolsadas | | |
| **2024**<br>Saldo al principio y al final del ejercicio | 3,518,000 | 3,457,983 |
| **2023**<br>Saldo al principio y al final del ejercicio | 3,518,000 | 3,457,983 |

Estas acciones ordinarias no tienen valor nominal.

## 12. Préstamos de partes vinculadas

| | 2024<br>€ | 2023<br>€ |
|---|---|---|
| Préstamos de partes vinculadas | | |
| - Principal | 2,414,598,135 | 2,412,098,135 |
| - Intereses devengados | 86,908,721 | 143,296,517 |
| | 2,501,506,856 | 2,555,394, |

El importe en libros de los préstamos de una parte vinculada analizarse del siguiente modo:

| | | |
|---|---|---|
| - Actual | 86,908,721 | 143,296,517 |
| - No corriente | 2,414,598,135 | 2,412,098, |
| | 2,501,506,856 | 2,555,394, |

Los préstamos no están garantizados, devengan un interés del 5,10% (2023: 5,10%) anual y son reembolsables antes del 1 de noviembre de 2031.

A continuación se presenta una conciliación de los préstamos de una parte vinculada derivados de actividades de financiación:

| | 01/01/2024 | F. efectivo | Cambios no monetarios Acumulación de | | 31/12/2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | Intereses | Otros | |
| | € | € | € | € | € |
| Préstamos de una parte vinculada | | | | | |
| - Actual | 143,296,517 | (169,531,239) | 128,678,227 | (15,534,784) | 86,908,721 |
| - No corriente | 2,412,098,135 | 2,500,000 | - | - | 2,414,598,135 |
| | 2,555,394,652 | (167,031,239) | 128,678,227 | (15,534,784) | 2,501,506, |

| | 01/01/2023 tesorería | Flujos de | Cambios no monetarios Acumulación de | 31/12/2023 |
|---|---|---|---|---|

| | | | intereses | Otros | |
|---|---|---|---|---|---|
| | € | € | € | € | € |
| Préstamos de una parte vinculada | | | | | |
| - Actual | 95,200,604 | (48,100,001) | 96,195,914 | - | 143,296,517 |
| - No corriente | 2,149,578,135 | 262,520,000 | - | - | 2,412,098,135 |
| | 2,244,778,739 | 214,419,999 | 96,195,914 | - | 2,555,394,652 |

## 13. Otras deudas

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Otros débitos a | | |
| - Relacionados | 1,809 | 643,556 |
| - Terceros | 29,492 | 51,250 |
| | 31,301 | 694,806 |
| Gastos de explotación devengados | 1,711,226 | 2,371,454 |
| | 1,742,527 | 3,066,260 |

Las otras deudas que no están denominadas en la moneda funcional de la Sociedad son las siguientes:

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| Dólar de Singapur | 12,809 | 656,071 |

## 14. Importe adeudado a una parte vinculada

El saldo no está garantizado, no devenga intereses y es reembolsable a la vista.

## 15. Transacciones con partes vinculadas

La Sociedad realizó transacciones significativas con partes vinculadas en los siguientes términos acordados entre las partes:

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | € | € |
| **Ingresos** | | |
| *Filial* | | |
| Ingresos por intereses | 108 | 145 |
| Ingresos por dividendos | 13,940,000 | - |
| *Partes vinculadas* | | |
| Ingresos por intereses | 151,514 | 14,232 |
| Condonación de deudas no comerciales | 510,799 | 31,298,740 |
| **Gastos** | | |
| *Partes relacionadas* | | |
| Gastos por intereses | 128,678,227 | 96.195.914 |
| Honorarios de consultoría y asesoría | 38,975 | - |
| Gastos de gestión | - | 132,757 |

| | | |
|---|---|---|
| **Otros** | | |
| *Filial* | | |
| Venta de inversiones | 212,592,505 | 132,403,451 |

## 16. Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio,

a) la Sociedad emite 230.000.000 acciones preferentes a 1,00 euros por acción por un importe de 230.000.000 de euros; y

b) la Sociedad emite 110.000.000 acciones preferentes adicionales a 1,00 euros por acción por un importe de 110.000.000 euros.

## 17. Autorización de los estados financieros

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión de conformidad con una resolución del consejo de administración de MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd. el 27 de marzo de 2025.

**Anexo VIII**

**Estados financieros consolidados y auditados del Grupo Minor correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024, junto con su traducción al español; y estados financieros consolidados intermedios del Grupo Minor correspondientes al primer trimestre de 2025, junto con su traducción al español**

## Independent Auditor's Report

To the shareholders of Minor International Public Company Limited

### My opinion

In my opinion, the consolidated financial statements and the separate financial statements present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of Minor International Public Company Limited (the Company) and its subsidiaries (the Group) and the separate financial position of the Company as at 31 December 2024, and its consolidated and separate financial performance and its consolidated and separate cash flows for the year then ended in accordance with Thai Financial Reporting Standards (TFRS).

### What I have audited

The consolidated financial statements and the separate financial statements comprise:

- the consolidated and separate statements of financial position as at 31 December 2024;
- the consolidated and separate income statements for the year then ended;
- the consolidated and separate statements of comprehensive income for the year then ended;
- the consolidated and separate statements of changes in equity for the year then ended;
- the consolidated and separate statements of cash flows for the year then ended; and
- the notes to the consolidated and separate financial statements, which include material accounting policies and other explanatory information.

### Basis for opinion

I conducted my audit in accordance with Thai Standards on Auditing (TSAs). My responsibilities under those standards are further described in the Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated and separate financial statements section of my report. I am independent of the Group and the Company in accordance with the Code of Ethics for Professional Accountants including Independence Standards issued by the Federation of Accounting Professions (TFAC Code) that are relevant to my audit of the consolidated and separate financial statements, and I have fulfilled my other ethical responsibilities in accordance with the TFAC Code. I believe that the audit evidence I have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for my opinion.

**Key audit matters**

Key audit matters are those matters that, in my professional judgement, were of most significance in my audit of the consolidated and separate financial statements of the current period. These matters were addressed in the context of my audit of the consolidated and separate financial statements as a whole, and in forming my opinion thereon, and I do not provide a separate opinion on these matters.

| Key audit matter | How my audit addressed the key audit matter |
|---|---|
| *Recoverable amount of brand*<br><br>Refer to Note 7 to the consolidated financial statements for critical accounting estimates and judgements related to brand and Note 21 Intangible assets.<br><br>The Group had brand of Baht 45,090 million as at 31 December 2024, which mainly related to hotel business segment. The Group is required to, at least annually, test brand for impairment.<br><br>The management has performed an impairment assessment of the brand balance by:<br><br>1. Calculating the value in use for each Cash Generating Unit ("CGU") using a discounted cash flow model. These models discounted cash flow forecasts (revenues and expenses) for each CGU to net present value using the weighted average cost of capital (WACC), and calculated terminal value with a constant growth rate applied after the budget period.<br><br>2. Comparing the resulting value in use of each CGU to their respective book values.<br><br>Based on the annual impairment test, the management concluded there was no brand impairment as at 31 December 2024. The key assumptions were disclosed in Note 21 to the financial statements. | The audit procedures included the followings;<br><br>• Understanding and evaluating the composition of management's cash flow forecasts and the process by which they were developed, including testing of the mathematical accuracy by the management.<br>• Assessing management's key assumptions by comparing them to historical results and economic and industry outlook. Those assumptions included growth rate of the business, estimated costs and estimated expenses in the future.<br>• Testing parameters used to determine the discount rate applied and re-performing the calculations.<br>• Assessing an adequacy of their sensitivity calculations over their CGUs. The valuation of brand was sensitive to changes in key assumptions. In case they were not achieved, it could reasonably be expected to give rise to impairment charge in the future.<br>• Evaluating the adequacy of the disclosures made in notes of the financial statements, including those regarding the key assumptions and sensitivity analysis of those assumptions.<br><br>Based on the above procedures, I considered management's key assumptions used in assessing the brand impairment were reasonable based on available evidences. |

| Key audit matter | How my audit addressed the key audit matter |
|---|---|
| I focused on this area due to the size of brand balance is around 13% of total assets and the cash flow forecasts process involved significant management judgement, which was based on assumptions that were affected by expected future market and economic conditions. | |

*Revaluation model of land*

Refer to Note 7 to the consolidated financial statements for critical accounting estimates and judgements related to land under property, plant and equipment and Note 19 Property, plant and equipment.

The Group has revalued land in accordance with the group accounting policy, with the land presented at fair value of Baht 60,319 million as at 31 December 2024. The Group recognised surplus from land revaluation of Baht 7,706 million in other comprehensive income and recognised loss from land revaluation of Baht 1,770 million in profit for the year ended 31 December 2024.

The management performed revaluation of the land by:

1. For land that comparable market value data is available, assessing fair value of the land under market approach, considering characteristics of the land with comparable piece of land and making appropriate adjustments considering the Group's land characteristics to come up with fair value of the land.

2. For land that comparable market value data is limited, assessing fair value of the land using income approach for each Cash Generating Unit ("CGU") using a discounted cash flow model. These models discounted cash flow forecasts (revenues and expenses) for each CGU to net present value using relevant discount rate, and calculated terminal value with a constant growth rate applied after budget period.

The audit procedures included the followings;

- Assessing competence and independence of the external valuation experts engaged by management.
- Understanding and evaluating appropriateness of the lands' fair value methodology and comparable data under market approach by engaging a qualified independent auditor's specialist in real estate valuation in assessing related data and the reasonableness of the revaluation results.
- Understanding and evaluating the composition of management's cash flow forecasts and the process by which they were developed, including testing of the mathematical accuracy for the land's fair value model under income approach.
- Assessing management's key assumptions under income approach by comparing them to historical results and economic and industry outlook. Those assumptions included growth rate of the business, estimated cost and estimated expenses in the future.
- Testing parameters used to determine the discount rate applied under income approach and re-performing the calculations.
- Evaluating the adequacy of accounting records and the disclosures made in notes of the financial statements.

| Key audit matter | How my audit addressed the key audit matter |
|---|---|
| 3. Management engaged qualified independent specialists in real estate valuation to assess fair market value of the land under both approaches, which involve significant judgments and have a significant financial impact.<br><br>These procedures are consistent with TAS 16 - Property, plant and equipment and TFRS 13 - Fair value. The methodology and key assumptions were disclosed in Note 19 to the financial statements.<br><br>I focused on this area due to the size of the land balance under revaluation model is around 17% of total assets. In addition, the cash flow forecasts involved significant management judgement, which were based on assumptions concerning expected future market and economic conditions. | Based on the above procedures, I considered management's methodology and key assumptions used in assessing fair value of the lands were reasonable based on available evidences. |

**Other information**

The management are responsible for the other information. The other information comprises the information included in the annual report, but does not include the consolidated and separate financial statements and my auditor's report thereon. The annual report is expected to be made available to me after the date of this auditor's report.

My opinion on the consolidated and separate financial statements does not cover the other information and I will not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with my audit of the consolidated and separate financial statements, my responsibility is to read the other information identified above when it becomes available and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the consolidated and separate financial statements or my knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

When I read the annual report, if I conclude that there is a material misstatement therein, I am required to communicate the matter to the audit committee.

**Responsibilities of the management for the consolidated and separate financial statements**

The management are responsible for the preparation and fair presentation of the consolidated and separate financial statements in accordance with TFRS, and for such internal control as the management determine is necessary to enable the preparation of consolidated and separate financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the consolidated and separate financial statements, the management are responsible for assessing the Group's and the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the management either intend to liquidate the Group and the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

The audit committee assists the management in discharging their responsibilities for overseeing the Group's and the Company's financial reporting process.

**Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated and separate financial statements**

My objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated and separate financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes my opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with TSAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated and separate financial statements.

As part of an audit in accordance with TSAs, I exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. I also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated and separate financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for my opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the management.

- Conclude on the appropriateness of the management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Company's ability to continue as a going concern. If I conclude that a material uncertainty exists, I am required to draw attention in my auditor's report to the related disclosures in the consolidated and separate financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify my opinion. My conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of my auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Company to cease to continue as a going concern.

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the consolidated and separate financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated and separate financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. I am responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. I remain solely responsible for my audit opinion.

I communicate with the audit committee regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that I identify during my audit.

I also provide the audit committee with a statement that I have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on my independence, and where applicable, related safeguards.

From the matters communicated with the audit committee, I determine those matters that were of most significance in the audit of the consolidated and separate financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. I describe these matters in my auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, I determine that a matter should not be communicated in my report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

PricewaterhouseCoopers ABAS Ltd.

**Paiboon Tunkoon**

Certified Public Accountant (Thailand) No. 4298

Bangkok

14 February 2025

MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED

CONSOLIDATED AND SEPARATE FINANCIAL STATEMENTS

31 DECEMBER 2024

## 1 General information

Minor International Public Company Limited ("the Company") is a public limited company which is listed on the Stock Exchange of Thailand since October 1988 and is incorporated and domiciled in Thailand. The addresses of the Company's registered offices are as follows:

Bangkok: 88 The Parq Building, 12th Floor, Ratchadaphisek Road, Klongtoey Subdistrict, Klongtoey District, Bangkok 10110.

Pattaya: 218/2-4 Moo 10 Beach Road, Nongprue, Banglamung, Chonburi 20260.

For reporting purposes, the Company and its subsidiaries are referred to as the Group.

The principal business operations of the Group are summarised as follows:

The Group engages in investment activities, hotel, restaurant operations, and distribution and manufacturing. The Group mainly operates in Thailand and also has operations in other countries such as countries in Europe, Singapore, The People's Republic of China, The Republic of Maldives, The United Arab Emirates, Sri Lanka, Australia, the Federative Republic of Brazil and countries in Africa, etc.

These consolidated and separate financial statements were authorised for issue by the Board of Directors on 14 February 2025.

## 2 Basis of preparation

The consolidated and separate financial statements have been prepared in accordance with Thai Financial Reporting Standards ("TFRS") and the financial reporting requirements issued under the Securities and Exchange Act.

The consolidated and separate financial statements have been prepared under the historical cost convention except some financial assets and liabilities, and land under property, plant and equipment which are carried at fair value as disclosed in the accounting policies.

The preparation of financial statements in conformity with TFRS requires management to use certain critical accounting estimates and to exercise its judgement in applying the Group's accounting policies. The areas involving a higher degree of judgement or complexity, or areas that are more likely to be materially adjusted due to changes in estimates and assumptions are disclosed in Note 7.

An English version of the consolidated and separate financial statements have been prepared from the statutory financial statements that are in the Thai language. In the event of a conflict or a difference in interpretation between the two languages, the Thai language statutory financial statements shall prevail.

2 **Basis of preparation** (Cont'd)

**Reclassification**

Certain figures in the comparative information have been reclassified in order to be comparable to the presentation of the current period and to better comply with the nature of business and transactions.

| | Consolidated financial statements | | |
|---|---|---|---|
| | As previously reported Baht Million | Reclassifications Baht Million | As reclassified Baht Million |
| **Income statement for the year ended 31 December 2023** | | | |
| Revenues from mixed use and other operations | 6,365 | 2,182 | 8,547 |
| Sales from distribution | 2,182 | (2,182) | - |
| Direct cost of mixed use and other operations | 3,618 | 959 | 4,577 |
| Cost of sales from distribution | 959 | (959) | - |

3 **New and amended financial reporting standards**

3.1 **New and amended financial reporting standards that are effective for accounting period beginning on or after 1 January 2024 which are relevant to the Group**

a) **Amendment to TAS 1 - Presentation of financial statements** revised the disclosure from 'significant accounting policies' to 'material accounting policies'. The amendment also provides guidelines on identifying when the accounting policy information is material. Consequently, immaterial accounting policy information does not need to be disclosed. If it is disclosed, it should not obscure material accounting information.

b) **Amendment to TAS 8 - Accounting policies, changes in accounting estimates and errors** revised to the definition of 'accounting estimates' to clarify how companies should distinguish between changes in accounting policies and changes in accounting estimates. The distinction is important because changes in accounting estimates are applied prospectively to transactions, other events and conditions from the date of that change. Whereas changes in accounting policies are generally applied retrospectively to past transactions and other past events as well as the current period as if the new accounting policy had always been applied.

3 New and amended financial reporting standards (Cont'd)

c) Amendments to TAS 12 - Income taxes

i) Companies must recognise any deferred tax related to assets and liabilities arising from a single transaction that, on initial recognition, gives rise to equal amounts of taxable and deductible temporary differences. Example transactions are leases and decommissioning obligations.

The amendment should be applied to transactions on or after the beginning of the earliest comparative period presented. In addition, entities should recognise deferred tax assets (to the extent that they can probably be utilised) and deferred tax liabilities at the beginning of the earliest comparative period for all deductible and taxable temporary differences associated with:

- right-of-use assets and lease liabilities, and
- decommissioning, restoration and similar liabilities, and the corresponding amounts recognised as part of the cost of the related assets.

The cumulative effect of recognising these adjustments is recognised at the beginning of retained earnings or any other component of equity, as appropriate.

ii) Companies must apply all income taxes arising from the tax law enacted or substantively enacted to implement the Pillar Two model rules published by the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), an international organisation

In December 2021, the OECD released the Pillar Two model rules to apply the Global Anti-Base Erosion Proposal, or 'GloBE') to reform international corporate taxation. Large multinational enterprises within the rules' scope must calculate the GloBE effective tax rates for each territory in which they operate and pay a top-up tax for the differences between these and the 15% minimum rate.

3 **New and amended financial reporting standards** (Cont'd)

In December 2023, the amendments to TAS 12 - Income taxes provide a temporary relief from the requirement to recognise and disclose deferred taxes arising from enacted or substantively enacted tax law that implements the Pillar Two model rules, including tax law that implements qualified domestic minimum top-up taxes described in those rules. The amendments also require affected companies to disclose:

- the fact that they have applied the exception to recognising and disclosing information about deferred tax assets and liabilities related to Pillar Two income taxes;
- their current tax expense (if any) related to the Pillar Two income taxes; and
- during the period between the Pillar two legislation being enacted or substantially enacted and the legislation becoming effective, known or reasonably estimable information that would help users of financial statements to understand an entity's exposure to Pillar Two income taxes arising from that legislation. If this information is not known or reasonably estimable, entities are instead required to disclose a statement to that effect and information about their progress in assessing the exposure.

3.2 **New and amended financial reporting standards that are effective for the accounting period beginning on or after 1 January 2025 which are relevant to the Group.**

a) **Amendments to TAS 1 - Presentation of financial statements clarified that liabilities** are classified as either current or non-current, depending on the rights that exist at the end of the reporting period. Classification is unaffected by the entity's expectations or events after the reporting period (for example, the receipt of a waiver or a breach of covenant).

Covenants of loan arrangements will not affect classification of a liability as current or non-current at the end of reporting period if the entity must only comply with the covenants after the reporting period. However, if the entity must comply with a covenant either before or at the end of reporting period, this will affect the classification as current or non-current even if the covenant is only tested for compliance after the reporting period.

The amendments require disclosures if an entity classifies a liability as non-current and that liability is subject to covenants with which the entity must comply within 12 months of the reporting period. The disclosures include:

- the carrying amount of the liability;
- information about the covenants; and
- facts and circumstances, if any, that indicate that the entity might have difficulty complying with the covenants.

3 **New and amended financial reporting standards** (Cont'd)

The amendments also clarify what TAS 1 means when it refers to the 'settlement' of a liability. Terms of a liability that could, at the option of the counterparty, result in its settlement by the transfer of the entity's own equity instrument can only be ignored for the purpose of classifying the liability as current or non-current if the entity classifies the option as an equity instrument.

The amendments must be applied retrospectively in accordance with the normal requirements in TAS 8 - Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors.

b) **Amendments to TFRS 16 - Leases** added to the requirements for sale and leaseback transactions which explain how an entity accounts for a sale and leaseback after the date of the transaction.

The amendments specify that, in measuring the lease liability subsequent to the sale and leaseback, the seller-lessee determines 'lease payments' and 'revised lease payments' in a way that does not result in the seller-lessee recognising any amount of the gain or loss that relates to the right of use that it retains. This could particularly impact sale and leaseback transactions where the lease payments include variable payments that do not depend on an index or a rate.

The Group has not early adopted these standards and management is currently assessing the impact of those new and amended Thai Financial Reporting Standards.

4 **Accounting policies**

4.1 **Principles of consolidation and equity accounting**

a) Subsidiaries

Subsidiaries are all entities over which the Group has control. The Group controls an entity when the Group is exposed to, or has rights to, variable returns from its involvement with the entity and has the ability to affect those returns through its power over the entity. Subsidiaries are consolidated from the date on which control is transferred to the Group until the date that control ceases.

In the separate financial statements, investments in subsidiaries are accounted for using cost method.

4 Accounting policies (Cont'd)

b) Associates

Associates are all entities over which the Group has significant influence but not control or joint control. Investments in associates are accounted for using the equity method.

In the separate financial statements, investments in associates are accounted for using cost method.

c) Joint arrangements

Investments in joint arrangements are classified as either joint operations or joint ventures depending on the contractual rights and obligations of each investor, rather than the legal structure of the joint arrangements.

Joint ventures

A joint venture is a joint arrangement whereby the Group has rights to the net assets of the arrangement. Interests in joint ventures are accounted for using the equity method.

In the separate financial statements, investments in joint ventures are accounted for using cost method.

d) Equity method

The investment is initially recognised at cost which is consideration paid and directly attributable costs.

The Group's subsequently recognises shares of its associates and joint ventures' profits or losses and other comprehensive income in the profit or loss and other comprehensive income, respectively. The subsequent cumulative movements are adjusted against the carrying amount of the investment.

When the Group's share of losses in associates and joint ventures equals or exceeds its interest in the associates and joint ventures together with any long-term interests, the Group does not recognise further losses, unless it has incurred obligations or made payments on behalf of the associates and joint ventures.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

e) Changes in ownership interests

The Group treats transactions with non-controlling interests that do not result in a loss of control as transactions with equity owners of the Group. A difference between the amount of the adjustment to non-controlling interests to reflect their relative interest in the subsidiary and any consideration paid or received is recognised within equity.

If the ownership interest in associates and joint ventures is reduced but significant influence or joint control is retained, only a proportionate share of the amounts previously recognised in other comprehensive income is reclassified to profit or loss or retained earnings where appropriate. Profit or loss from reduce of the ownership interest in associates and joint ventures is recognised in profit or loss.

When the Group losses control, joint control or significant influence over investments, any retained interest in the investment is remeasured to its fair value, with the change in carrying amount recognised in profit or loss. The fair value becomes the initial carrying amount of the retained interest which is reclassified to investment in an associate, or a joint venture or a financial asset accordingly.

f) Intercompany transactions on consolidation

Intra-group transactions, balances and unrealised gains on transactions are eliminated. Unrealised gains on transactions between the Group and its associates and joint ventures are eliminated to the extent of the Group's interest in the associates and joint ventures. Unrealised losses are also eliminated in the same manner unless the transaction provides evidence of an impairment of the asset transferred.

**4.2 Business combination**

The Group applies the acquisition method to account for business combinations with an exception on business combination under common control. The consideration transferred for the acquisition of a subsidiary comprises:

- fair value of the assets transferred;
- liabilities incurred to the former owners of the acquiree; and
- equity interests issued by the Group.

Identifiable assets and liabilities acquired and contingent liabilities assumed in a business combination are measured initially at their fair values at the acquisition date.

On an acquisition-by-acquisition basis, the Group initially recognises any non-controlling interest in the acquiree either at fair value or at the non-controlling interest's proportionate share of the acquiree's net assets.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

The excess of the consideration transferred, the amount of any non-controlling interest recognised and the acquisition-date fair value of any previous equity interest in the acquiree (for business combination achieved in stages) over the fair value of the identifiable net assets acquired is recorded as goodwill. In the case of a bargain purchase, the difference is recognised directly in profit or loss.

*Acquisition-related costs*

Acquisition-related costs are recognised as expenses in the consolidated financial statements.

*Step-up acquisition*

If the business combination is achieved in stages, the acquisition date carrying value of the acquirer's previously held equity interest in the acquiree is re-measured to fair value at the acquisition date; any gains or losses arising from such re-measured are recognised in profit or loss.

*Changes in fair value of contingent consideration paid/received*

Subsequent changes to the fair value of the contingent consideration paid/received that is an asset or liability is recognised in profit or loss. Contingent consideration that is classified as equity is not re-measured.

*Business combination under common control*

The Group accounts for business combination under common control by measuring acquired assets and liabilities of the acquiree at their carrying values presented in the highest level of the consolidation. The Group retrospectively adjusted the business combination under common control transactions as if the combination had occurred on the later of the beginning of the preceding comparative period and the date the acquiree has become under common control.

Consideration of business combination under common control are the aggregated amount of fair value of assets transferred, liabilities incurred and equity instruments issued by the acquirer at the date of which the exchange in control occurs.

The difference between consideration under business combination under common control and the acquirer's interests in the carrying value of the acquiree is presented as "surplus arising from business combination under common control" in equity and is derecognised when the investment is disposed of by transferred to retained earnings.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

**4.3 Foreign currency translation**

a) Functional and presentation currency

The financial statements are presented in Baht, which is the Group's and the Company's functional and presentation currency.

b) Transactions and balances

Foreign currency transactions are translated into the functional currency using the exchange rates prevailing at the dates of the transactions.

Foreign exchange gains and losses resulting from the settlement of such transactions and from the translation at year-end exchange rates of monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are recognised in the profit or loss.

Any exchange component of gains and losses on a non-monetary item that recognised in profit or loss, or other comprehensive income is recognised following the recognition of a gain or loss on the non-monetary item.

c) Group companies

The operational results and financial position of the Group's entities (none of which has the currency of a hyper-inflationary economy) that have a different functional currency from the Group's presentation currency are translated into the presentation currency as follows:

- Assets and liabilities are translated at the closing rate at the date of respective statement of financial position;
- Income and expenses for income statement and statement of comprehensive income are translated at average exchange rates; and
- All resulting exchange differences are recognised in other comprehensive income.

**4.4 Segment reporting**

Segment information is presented by operating segments and geographical areas of the Group's operations.

Operating segments are reported in a manner consistent with the internal reporting provided to the chief operating decision-maker. The chief operating decision-maker, who is responsible for allocating resources and assessing performance of the operating segments, has been identified as the Company's CEO and Board of Directors that makes strategic decisions.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

**4.5 Cash and cash equivalents**

In the statement of cash flows, cash and cash equivalents include cash on hand, deposits held at call with banks, other short-term highly liquid investments with original maturities of three months from acquisition date or less and bank overdrafts. In the statement of financial position, bank overdrafts are shown within borrowings in current liabilities.

**4.6 Trade accounts receivable**

Trade accounts receivable are carried at the original invoice amount and subsequently measured at the remaining amount less any allowance for doubtful receivables based on a review of all outstanding amounts at the year-end. The amount of the allowance is the difference between the carrying amount of the receivable and the amount expected to be collectible. Bad debts are written-off during the year in which they are identified and recognised in the profit or loss within administrative expenses.

Trade receivables under long-term contracts are receivables from sales of hotel time-sharing points, which will be paid in installments which covers over one year. The amount is carried at the original invoice amount and deducted by installment payment. The amount is subsequently measured at the remaining amount less any allowance for doubtful receivables based on a review of all outstanding amounts at the year-end. The amount of the allowance is the difference between the carrying amount of the receivables and the amount expected to be collectible. Bad debts are written-off during the year in which they are identified and recognised in the profit or loss within administrative expenses.

**4.7 Inventories**

Inventories are stated at the lower of cost and net realisable value. Cost is determined by the moving average method for food and beverage, by the weighted average method for raw materials and finished goods for manufacturing and spa products and by the first-in, first-out method for fashion. The cost of purchase comprises both the purchase price and costs directly attributable to the acquisition of the inventory, such as import duties and transportation charge, less all attributable discounts, allowances or rebates. The cost of finished goods and work in progress comprises design costs, raw materials, direct labour, other direct costs and related production overheads (based on normal operating capacity). It excludes borrowing costs. Net realisable value is the estimate of the selling price in the ordinary course of business, less applicable variable selling expenses. Allowance is made, where necessary, for obsolete, slow-moving and defective inventories.

**4.8 Land and real estates project for sales**

Land and real estates project are stated at the lower of cost or net realisable value. Cost is determined by the weighted average method. The project cost consists of cost of land, development cost, construction cost, miscellaneous expenses of the project and interest expenses. Capitalisation of interest will be discontinued when the construction completes.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

**4.9 (Group of) non-current assets held-for-sale and discontinued operation**

Non-current assets (or disposal groups) are classified as assets held-for-sale when their carrying amount will be recovered principally through a sale transaction and a sale is considered highly probable. They are measured at the lower of the carrying amount and fair value less costs to sell.

An impairment loss is recognised for write-down of the asset (or disposal group) to fair value less costs to sell. A gain is recognised for any subsequent increases in fair value less costs to sell of an asset (or disposal group), but not in excess of any cumulative impairment loss previously recognised.

Non-current assets (including those that are part of a disposal group) are not depreciated or amortised.

**4.10 Financial asset**

a) Classification

The Group classifies its debt instrument financial assets in the following measurement categories depending on i) business model for managing the asset and ii) the cash flow characteristics of the asset whether they represent solely payments of principal and interest (SPPI):

- those to be measured subsequently at fair value either through other comprehensive income or through profit or loss and
- those to be measured at amortised cost.

The Group reclassifies debt investments when and only when its business model for managing those assets changes.

For investments in equity instruments, the Group has an irrevocable election at the time of initial recognition to account for the equity investment at fair value through profit or loss (FVPL) or at fair value through other comprehensive income (FVOCI) except those that are held for trading, they are measured at FVPL.

b) Recognition and derecognition

Regular way purchases, acquires and sales of financial assets are recognised on trade-date, the date on which the Group commits to purchase or sell the asset. Financial assets are derecognised when the rights to receive cash flows from the financial assets have expired or have been transferred and the Group has transferred substantially all the risks and rewards of ownership.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

Measurement

At initial recognition, the Group measures a financial asset at its fair value plus, in the case of a financial asset not at FVPL, transaction costs that are directly attributable to the acquisition of the financial asset. Transaction costs of financial assets carried at FVPL are expensed in profit or loss.

Financial assets with embedded derivatives are considered in their entirety when determining whether the cash flows are solely payment of principal and interest (SPPI).

c) Equity instruments

The Group measures all equity investments at fair value. Where the Group has elected to present fair value gains and losses on equity instruments in OCI, there is no subsequent reclassification of fair value gains and losses to profit or loss following the derecognition of the investment. Dividends from such investments continue to be recognised in the income statement as dividend income when the right to receive payments is established.

Changes in the fair value of financial assets at FVPL are recognised in other gains/(losses) in the income statement.

Impairment losses (and reversal of impairment losses) on equity investments are reported together with changes in fair value.

d) Impairment

The Group applies the TFRS 9 simplified approach in measuring the impairment of trade and other receivables and lease receivables, which applies lifetime expected credit loss, from initial recognition.

To measure the expected credit losses, trade and other receivables and lease receivables have been grouped based on shared credit risk characteristics and the days past due. The expected credit loss rates are based on payment profiles, historical credit losses as well as forward-looking information and factors that may affect the ability of the customers to settle the outstanding balances.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

For other financial assets carried at amortised cost and FVOCI, the Group applies TFRS 9 general approach in measuring the impairment of those financial assets. Under the general approach, the 12-month or the lifetime expected credit loss is applied depending on whether there has been a significant increase in credit risk since the initial recognition.

The significant increase in credit risk (from initial recognition) assessment is performed every end of reporting period by comparing i) expected risk of default as of the reporting date and ii) estimated risk of default on the date of initial recognition.

The Group assesses expected credit loss by taking into consideration forward-looking information and past experiences. The expected credit loss is a probability-weighted estimate of credit losses (probability-weighted present value of estimated cash shortfall). The cash shortfall is the difference between all contractual cash flows that are due to the Group and all cash flows expected to receive, discounted at the original effective interest rate.

When measuring expected credit losses, the Group reflects the following:

- probability-weighted estimated uncollectible amounts;
- time value of money; and
- supportable and reasonable information as of the reporting date about past experience, current conditions and forecasts of future situations.

Impairment (and reversal of impairment) losses are recognised in the income statement and included in administrative expenses.

**4.11 Investment properties**

Property that is held for long-term rental yields or for capital appreciation or both, and that is not occupied by the companies in the consolidated Group, is classified as investment property. Investment property also includes property that is being constructed or developed for future use as investment property.

Investment property is measured initially at its cost, including related transaction costs and borrowing costs. Borrowing costs are incurred for the purpose of acquiring, constructing or producing a qualifying investment property are capitalised as part of its cost. Borrowing costs are capitalised while acquisition or construction is actively underway and cease once the asset is substantially complete, or suspended if the development of the asset is suspended.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

After initial recognition, investment property is carried at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

Land is not depreciated. Depreciation on other investment properties is calculated on the straight-line method to allocate their cost to their residual values over their estimated useful lives as follows:

| | |
|---|---|
| Land improvements | lease period |
| Buildings and building improvements | lease period and 20 years |

Subsequent expenditure is capitalised to the asset's carrying amount only when it is probable that future economic benefits associated with the expenditure will flow to the Group and the cost of the item can be measured reliably. All other repairs and maintenance costs are expensed when incurred. When part of an investment property is replaced, the carrying amount of the replaced part is derecognised.

**4.12 Property, plant and equipment**

Land are recognised at fair value based on periodic, but at least 3 years, valuations by external independent valuers.

Increases in the carrying amounts arising on revaluation of land are recognised in other comprehensive income and accumulated in 'revaluation surplus' in shareholders' equity. To the extent that the decrease reverses an increase previously recognised in equity, the decrease is first recognised in other comprehensive income and accumulated in equity. The excess will then be recognised in profit or loss.

All other property, plant and equipment are stated at historical cost less accumulated depreciation and impairment losses. Historical cost includes expenditure that is directly attributable to the acquisition of the items, including an initial estimate of the costs of dismantling and removing the item and restoring the site on which it is located, when the entity has the obligation to do so.

Subsequent costs are included in the asset's carrying amount or recognised as a separate asset, as appropriate, only when it is probable that future economic benefits associated with the item will flow to the Group and the cost of the item can be measured reliably. The carrying amount of the replaced part is derecognised. All other repairs and maintenance are charged to the income statement during the financial period in which they are incurred.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

Land is not depreciated. Depreciation on other assets is calculated on the straight-line method of depreciation to allocate their cost to their residual values over their estimated useful lives as follows:

| | |
|---|---|
| Leasehold improvements | lease period and 5 - 30 years |
| Buildings and building improvements | lease period and 5 - 60 years |
| Machines, furniture and other equipment | 3 - 15 years |
| Vehicles | 4 - 5 years |

The assets' residual values and useful lives are reviewed, and adjusted if appropriate, at the end of each reporting period.

The asset's carrying amount is written-down immediately to its recoverable amount if the asset's carrying amount is greater than its estimated recoverable amount.

Hotel operating equipment is stated at cost less accumulated depreciation. Additions are recorded as hotel operating equipment and are recognised as expense when used.

Operating equipment and kitchen supplies for restaurant operations are recorded at cost upon purchases and are depreciated on first issue or use. The depreciation is calculated on the straight-line method with the estimated useful life of 5 years. When new items are issued to replace the operating equipment, the replacement cost of operating equipment and kitchen supplies are recognised as expense when issued.

When existing outlets are re-modernised, the related expenditures will be capitalised as building improvements or leasehold improvements and will be depreciated using the straight-line method over the shorter of the remaining lease term or the estimated useful life of 5 years.

Gains and losses on disposals of property, plant, and equipments are determined by comparing proceeds with carrying amounts and are recognised in the income statement.

**4.13 Intangible assets**

**Asset management rights**

Asset management rights are recognised at cost less accumulated amortisation and impairment losses. The cost of the right is amortised on a straight-line basis over the contract period or the useful life of the building, which has been assessed to be not in excess of 40 years.

The rights are not revalued in the accounts as they are not traded in an active market. The amortisation period and amortisation method are reviewed at each statement of financial position date.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

**Intellectual property**

Intellectual property is measured at purchased cost and represents ownership rights of the systems used by the Group to efficiently manage and operate its asset management rights portfolio and in-house developed recipes and equipments that give the Group a relative advantage over its competitors. Intellectual properties are amortised over their estimated useful lives during 10 - 40 years and is tested annually for impairment if the asset has an indefinite useful life.

**Franchise development cost**

Costs incurred on development of franchises relating to the design of restaurants and the testing of new products are recognised as intangible assets to the extent that such expenditure is expected to generate future economic benefits. Other development expenditure is recognised as an expense as incurred. Development costs previously recognised as expenses are not recognised as assets in a subsequent period. Development costs that have been capitalised are amortised from the commencement of the commercial launch of the franchise on a straight-line method over the period of its expected benefit, generally over 3 - 30 years. Capitalised development cost is not revalued. Its carrying amount is reviewed annually and adjusted for impairment where it is considered necessary.

**Initial franchise fees**

Expenditure on acquired patents, trademarks and licences relating to restaurant franchises are capitalised as an intangible asset and amortised using the straight-line method over the related agreement periods, generally over 10 - 20 years. The intangible asset is not revalued, its carrying amount is reviewed annually and adjusted for impairment where it is considered necessary.

**Goodwill**

Goodwill represents the excess of the cost of an acquisition over the fair value of the Group's share of the net identifiable assets of the acquired subsidiaries, associates and joint ventures undertaking at the date of acquisition. Goodwill on acquisitions of subsidiaries is reported in the consolidated statement of financial position. Goodwill on acquisitions of associates and joint ventures is included in investments in associates and joint ventures and is tested for impairment as part of the overall balance.

Goodwill is tested annually for impairment and carried at cost less accumulated impairment losses. Impairment losses on goodwill are not reversed. Gains and losses on the disposal of an entity include the carrying amount of goodwill relating to the entity sold.

Goodwill is allocated to cash-generating units for the purpose of impairment testing. The allocation is made to those cash-generating units or group of cash-generating units that are expected to benefit from the business combination in which the goodwill arose, identified according to operating segment.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

**Brand**

Trademarks, trade names, service marks or collective marks that have achieved consumer awareness and recognition through continuous use in commerce are not subject to amortisation; however, their carrying amounts are annually tested and adjusted for impairment where it is considered necessary.

**Computer software**

Acquired computer software licences are capitalised on the basis of the costs incurred to acquire and bring to use the specific software. These costs are amortised over their estimated useful lives during 3 - 10 years.

Costs associated with maintaining computer software programmes are recognised as an expense as incurred. Development costs that are directly attributable to the design and testing of identifiable and unique software products controlled by the Group are recognised as intangible assets when the following criteria are met:

- it is technically feasible to complete the software product so that it will be available for use or sell;
- management intends to complete the software product and use or sell it;
- there is an ability to use or sell the software product;
- it can be demonstrated how the software product will generate probable future economic benefits;
- adequate technical, financial and other resources to complete the development and to use or sell the software product are available; and
- the expenditure attributable to the software product during its development can be reliably measured.

Directly attributable costs that are capitalised as part of the software product include the software development employee costs and an appropriate portion of relevant overheads.

Other development expenditures that do not meet these criteria are recognised as an expense as incurred. Development costs previously recognised as an expense are not recognised as an intangible asset in a subsequent period.

Computer software development costs are recognised as assets are amortised over their useful lives, which does not exceed 3 - 10 years.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

**4.14 Impairment of assets**

Assets that have an indefinite useful life, for example goodwill and brand, are not subject to amortisation and are tested annually for impairment. Assets that are subject to amortisation are reviewed for impairment whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount may not be recoverable. An impairment loss is recognised for the amount by which the carrying amount of the assets exceeds its recoverable amount. The recoverable amount is the higher of an asset's fair value less costs to sell and value-in-use. For the purposes of assessing impairment, assets are grouped at the lowest level for which there are separately identifiable cash flows. Non-financial assets other than goodwill that suffered an impairment are reviewed for possible reversal of the impairment at each reporting date.

**4.15 Leases**

**Leases - where the Group is the lessee**

Leases are recognised as a right-of-use asset and a corresponding liability at the date at which the leased asset is available for use by the Group. Each lease payment is allocated between the liability and finance cost. The finance cost is charged to the income statement over the lease period so as to produce a constant periodic rate of interest on the remaining balance of the liability for each period. The right-of-use asset is depreciated over the shorter of the asset's useful life and the lease term on a straight-line basis.

The Group allocates the consideration in the contract to the lease and non-lease components based on their relative stand-alone prices.

Assets and liabilities arising from a lease are initially measured on a present value basis. Lease liabilities include the net present value of the following lease payments:

- fixed payments (including in-substance fixed payments), less any lease incentives receivable;
- variable lease payment that are based on an index or a rate;
- amounts expected to be payable by the lessee under residual value guarantees;
- the exercise price of a purchase option if the lessee is reasonably certain to exercise that option; and
- payments of penalties for terminating the lease, if the lease term reflects the lessee exercising that option.

Lease payments to be made under reasonably certain extension options are also included in the measurement of the liability.

The lease payments are discounted using the interest rate implicit in the lease. If that rate cannot be determined, the lessee's incremental borrowing rate is used, being the rate that the lessee would have to pay to borrow the funds necessary to obtain an asset of similar value in a similar economic environment with similar terms and conditions.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

Right-of-use assets are measured at cost comprising the following:

- the amount of the initial measurement of lease liability;
- any lease payments made at or before the commencement date less any lease incentives received;
- any initial direct costs; and
- restoration costs.

Payments associated with short-term leases and leases of low-value assets are recognised on a straight-line basis as an expense in profit or loss. Short-term leases are leases with a lease term of 12 months or less. Low-value assets comprise IT-equipment and small items of office furniture.

**Leases - where the Group is the lessor**

When assets are leased out under a finance lease, the present value of the lease payments is recognised as a receivable. The difference between the gross receivable and the present value of the receivable is recognised as unearned finance income. Lease income is recognised over the term of the lease which reflects a constant periodic rate of return. Initial direct costs are included in initial measurement of the finance lease receivable and reduce the amount of income recognised over the lease term.

Rental income under operating leases (net of any incentives given to lessees) is recognised on a straight-line basis over the lease term. Initial direct costs incurred in obtaining an operating lease are added to the carrying amount of the underlying asset and recognised as expense over the lease term on the same basis as lease income. The respective leased assets are included in the statement of financial position based on their nature.

**4.16 Financial liabilities**

a) Classification

Financial instruments issued by the Group are classified as either financial liabilities or equity securities by considering contractual obligations.

- Where the Group has an unconditional contractual obligation to deliver cash or another financial asset to another entity, it is considered a financial liability unless there is a predetermined or possible settlement for a fixed amount of cash in exchange of a fixed number of the Group's own equity instruments.
- Where the Group has no contractual obligation or has an unconditional right to avoid delivering cash or another financial asset in settlement of the obligation, it is considered an equity instrument.

Borrowings are classified as current liabilities unless the Group has an unconditional right to defer settlement of the liability for at least 12 months after the reporting date.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

b) Measurement

Financial liabilities are initially recognised at fair value and are subsequently measured at amortised cost and fair value.

c) Derecognition and modification

Financial liabilities are derecognised when the obligation specified in the contract is discharged, cancelled, or expired.

Where the terms of a financial liability are renegotiated/modified, the Group assesses whether the renegotiation/ modification results in the derecognition of that financial liability. Where the modification results in an extinguishment, the new financial liability is recognised based on fair value of its obligation. The remaining carrying amount of financial liability is derecognised. The difference as well as proceed paid is recognised as other gains/(losses) in the income statement.

Where the modification does not result in the derecognition of the financial liability, the carrying amount of the financial liability is recalculated as the present value of the modified contractual cash flows discounted at its original effective interest rate. The difference is recognised in other gains/(losses) in the income statement.

**4.17 Borrowing costs**

General and specific borrowing costs directly attributable to the acquisition, construction or production of qualifying assets are added to the cost of those assets less investment income earned from those specific borrowings. The capitalisation of borrowing costs is ceased when substantially all the activities necessary to prepare the qualifying asset for its intended use or sale are complete.

Other borrowing costs are expensed in the period in which they are incurred.

**4.18 Provisions**

Provisions, which exclude the provisions relating to employee benefits, are recognised when the Group has a present legal or constructive obligation as a result of past events, if it is probable that an outflow of resources will be required to settle the obligation, and the amount has been reliably estimated. Where the Group expects a provision to be reimbursed, the reimbursement is recognised as a separate asset but only when the reimbursement is virtually certain.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

**4.19 Employee benefits**

The Group operates various retirement benefits schemes which has both defined benefit and defined contribution plans.

A defined contribution plan is a retirement plan under which the Group pays fixed contributions into a separate entity. The Group has no legal or constructive obligations to pay further contributions if the fund does not hold sufficient assets to pay all employees the benefits relating to employee service in the current and prior periods. The contributions are recognised as employee benefit expense when they are due.

A defined benefit plan is a legal severance pay that is not a defined contribution plan. Typically defined benefit plans define an amount of employee benefit that an employee will receive on retirement, usually dependent on one or more factors such as age, years of service and compensation.

The liability recognised in the statement of financial position in respect of legal severance pay is the present value of the defined benefit obligation at the end of the reporting period, together with adjustments for unrecognised past-service costs. The defined benefit obligation is calculated annually by independent actuaries using the projected unit credit method. The present value of the defined benefit obligation is determined by discounting the estimated future cash outflows using interest rates of market yield of government bonds that are denominated in the currency in which the benefits will be paid, and that have terms to maturity approximating to the terms of the related pension liability.

Actuarial gains and losses arising from experience adjustments and changes in actuarial assumptions are charged or credited to equity in other comprehensive income in the period in which they arise.

**4.20 Current and deferred income taxes**

The tax expense for the period comprises current and deferred tax. Tax is recognised in the income statement, except to the extent that it relates to items recognised in other comprehensive income or directly in equity.

The current income tax is calculated on the basis of the tax laws enacted or substantively enacted at the end of reporting period in the countries where the subsidiaries and associates of the Group operate and generate taxable income. Management periodically evaluates positions taken in tax returns with respect to situations in which applicable tax regulation is subject to interpretation. It establishes provisions where appropriate on the basis of amounts expected to be paid to the tax authorities.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

Deferred income tax is recognised on temporary differences arising from differences between the tax base of assets and liabilities and their carrying amounts in the financial statements. However, the deferred income tax is not accounted for if it arises from initial recognition of an asset or liability in a transaction other than a business combination that at the time of the transaction affects neither accounting nor taxable profit or loss. Deferred income tax is determined using tax rates (and laws) that have been enacted or substantially enacted by the end of the reporting period and are expected to apply when the related deferred income tax asset is realised or the deferred income tax liability is settled.

Deferred income tax assets are recognised only to the extent that it is probable that future taxable profit will be available against which the temporary differences can be utilised. Deferred income tax is provided on temporary differences arising from investments in subsidiaries, associates and joint arrangements, except where the timing of the reversal of the temporary difference is controlled by the Group and it is probable that the temporary difference will not reverse in the foreseeable future.

Deferred income tax assets and liabilities are offset when there is a legally enforceable right to offset current tax assets against current tax liabilities and when the deferred income tax assets and liabilities relate to income taxes levied by the same taxation authority on either the same taxable entity or different taxable entities where there is an intention to settle the balances on a net basis.

### 4.21 Government grants

Grants from the government are recognised at their fair value where there is a reasonable assurance that the grant will be received and the Group will comply with attached conditions (if any).

Government grants relating to the compensation of costs are deferred and recognised in the income statement to match the costs they are intended to compensate.

### 4.22 Share capital

Ordinary shares are classified as equity.

Incremental costs directly attributable to the issue of new shares are shown in equity as a deduction, net of tax, from the proceeds.

Where any companies within the Group purchase the Company's equity share capital (treasury shares), the consideration paid including directly attributable incremental costs (net of income taxes) is deducted from equity attributable to the Company' s equity holders until the shares are cancelled or reissued. Where such shares are subsequently reissued, any consideration received, net of any directly attributable incremental transact costs and the related income tax effects, is included in equity.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

**4.23 Perpetual debentures**

Perpetual debentures are recognised as equity when the Group has the sole right and discretion to early redemption as stipulated in terms and conditions of debentures, and the interest and cumulative interest payment are unconditionally deferred without time and number limitation and payable at the Group's discretion. Accordingly, any interest payments are recognised similar as dividends and directly in equity when payment obligation arises. Interest payments are presented in the statement of cash flows at the same way as dividends paid to ordinary shareholders.

**4.24 Revenue recognition**

Revenue from hotel operations consists of room sales, food and beverage sales and revenue from auxiliary activities which is recognised when the service is rendered, and presented net of sales taxes and discounts.

Revenue from accommodation rentals is recognised when the rental period is commenced at which time it is brought to account over the rental period on a straight-line basis. The fixed portion of asset management rights revenue is recognised on a pro rata basis over the course of the asset management rights agreement. The variable portion of income arising from asset management rights is recognised as it is earned through either the sale of goods as they are supplied or through the provision of services as they are performed.

Revenue from sales of foods and beverages is recognised upon delivery and service rendered, and presented net of sales taxes and discounts.

Rental income from shopping plaza and property is recognised at the rate specified in rental contract. Rental received in advance is recognised as revenue evenly over the period of the lease.

Revenue from sales of real estate and sales of furniture and fixtures are recognised when transferring of real estate, furniture and fixtures to the buyer.

Revenue from sales of time sharing resort is recognised when the Group transfers ownership of such right to the buyers and the construction of the resort is completed and ready for use. The Group will not recognise revenue from sales if the resort is not ready for use.

Revenue from distribution and manufacturing is recognised as revenue when the goods are delivered to customers. Sales of goods to department stores are recognised as revenue only when the goods are sold to end customers. All revenues are shown net of sales taxes and discounts.

Revenue from management service is recognised as revenue when the service is rendered.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

Other revenues earned by the Group are recognised on the following basis:

| | | |
|---|---|---|
| - Royalty and franchise fee | : | With a continuous service provision on straight line basis over the contract term |
| - Interest and commission income | : | As it accrues unless collectibility is in doubt |
| - Dividend income | : | When the shareholder's right to receive payment is established |

**4.25 Hyperinflationary economies**

The Group recognised all cumulative effects of hyperinflationary on non-monetary items as part of acquisition transaction. Any results from exposure to hyperinflation after the acquisition were recorded to the income statement and other components of equity.

Since 2018, a subsidiary of the Group located in Argentina has been declared a hyperinflationary economy due to, among other causes, the fact that the accumulated inflation rate of its economy exceeded 100% over a continuous period of three years. As a result, the Group has applied TAS 29 - Financial Reporting in Hyperinflationary economies to the financial statement of Argentine company.

**4.26 Dividend distribution**

Annual dividends are recorded in the consolidated and separate financial statements in the period in which they are approved by the shareholders meetings of the Company and subsidiaries.

Interim dividends are recorded in consolidated and separate financial statements in the period in which they are approved by the board of directors meetings.

**4.27 Derivatives and hedging activities**

a) Embedded derivative and derivatives that do not qualify for hedge accounting

Embedded derivative that is separately accounted for and derivatives that do not qualify for hedge accounting is initially recognised at fair value. Changes in the fair value are included in the income statement, presented as other (gains) losses, net.

Fair value of derivatives is classified as a current or non-current following its remaining maturity.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

b) Hedge accounting

Derivatives are initially recognised at fair value on the date a derivative contract is entered into and are subsequently remeasured to their fair value at the end of each reporting period. The Group designates certain derivatives as either:

- hedges of the fair value of i) recognised assets or liabilities or ii) unrecognised firm commitments (fair value hedges);
- hedges of a particular risk associated with the cash flows of i) recognised assets and liabilities or ii) highly probable forecast transactions (cash flow hedges).

At inception of the hedge relationship, the Group documents i) the economic relationship between hedging instruments and hedged items including whether changes in the cash flows of the hedging instruments are expected to offset changes in the cash flows of hedged items and ii) its risk management objective and strategy for undertaking its hedge transactions.

The full fair value of a hedging derivative is classified as a current or non-current asset or liability following the maturity of related hedged item.

The fair values of derivative financial instruments designated in hedge relationships are disclosed in Note 7. Movements in the hedging reserve in shareholders' equity are shown in the statement of changes in equity.

**Hedge effectiveness**

Hedge effectiveness is determined at the inception of the hedge relationship, and through periodic prospective effectiveness assessments, to ensure that an economic relationship exists between the hedged item and hedging instrument.

For hedges of foreign currency purchases, the Group enters into hedge relationships where the critical terms of the hedging instrument match exactly with the terms of the hedged item. The Group therefore performs a qualitative assessment of effectiveness. If changes in circumstances affect the terms of the hedged item such that the critical terms no longer match exactly with the critical terms of the hedging instrument, the Group uses the hypothetical derivative method to assess effectiveness.

4 **Accounting policies** (Cont'd)

In hedges of foreign currency purchases, ineffectiveness may arise if the timing of the forecast transaction changes from what was originally estimated, or if there are changes in the credit risk of the derivative counterparty.

The Group enters into interest rate swaps that have similar critical terms as the hedged item, such as reference rate, reset dates, payment dates, maturities and notional amount. The Group does not hedge 100% of its loans, therefore the hedged item is identified as a proportion of the outstanding loans up to the notional amount of the swaps. As all critical terms matched during the year, there is an economic relationship.

Hedge ineffectiveness for interest rate swaps is assessed using the same principles as for hedges of foreign currency purchases. It may occur due to:

- the credit value/debit value adjustment on the interest rate swaps which is not matched by the loan; and
- differences in critical terms between the interest rate swaps and loans.

**Cash flow hedges that qualify for hedge accounting**

The effective portion of changes in the fair value of derivatives that are designated and qualified as cash flow hedges is recognised in the cash flow hedge reserve within equity. The gain or loss relating to the ineffective portion is recognised immediately in the income statement, presented in other (gains) losses, net.

Amounts accumulated in equity are reclassified in the periods when the hedged item affects profit or loss as follow:

- The gain or loss relating to the effective portion of the interest rate swaps hedging variable rates borrowings is recognised in profit or loss within finance costs at the same time as the interest expense on the hedged borrowings.

## 5 Financial risk management

### 5.1 Financial risk

Financial risks and how these risks could affect the future financial performance are as follows:

| Risk | Exposure arising from | Measurement | Management by |
|---|---|---|---|
| Market risk - foreign exchange | Future commercial transactions<br>Recognised financial assets and liabilities not denominated in Baht | Cash flow forecasts<br>Sensitivity analysis | Foreign currency forwards<br>Cross currency interest rate swaps ("CCIRS") |
| Market risk - interest rate | Long-term borrowings at variable rates | Sensitivity analysis | Interest rate swaps ("IRS") |
| Market risk - security prices | Investment in equity securities | Sensitivity analysis | Portfolio diversification |
| Credit risk | Cash and cash equivalents, trade and other receivables, derivative financial instruments | Aging analysis<br>Credit ratings | Credit limits and letter of credit |
| Liquidity risk | Borrowings and other liabilities | Rolling cash flow forecasts | Availability of committed credit lines and borrowing facilities |

The Group's risk management is controlled by a central treasury department under policies approved by the Board of Directors. Group treasury identifies, evaluates and manages financial risks in close co-operation with the Group's operating units. The Board of Directors provides written principles for overall risk management, as well as policies covering specific areas, such as foreign exchange risk, interest rate risk, credit risk, use of derivatives and other financial instruments as well as investment of excess liquidity.

Where all relevant criteria are met, hedge accounting is applied to remove the accounting mismatch between the hedging instrument and the hedged item. This will effectively result in recognising exchange gain (loss) according to fixed contract rate and recognising interest expense at the contract rate as specified in each CCIRS and IRS contracts.

5 **Financial risk management** (Cont'd)

**5.1.1 Market risk**

a) Foreign exchange risk

The Group is exposed to foreign exchange risk from future commercial transactions, net investments in foreign operations, and net monetary assets and liabilities that are denominated in a currency that is not the entity's functional currency.

The Group uses CCIRS and forward foreign exchange contracts in a consistent manner to hedge firm and anticipated foreign exchange commitments and manage their foreign exchange risk arising from future commercial transactions. The Group is required to manage its foreign exchange risk against its functional currency. Foreign currency borrowings are swapped into the entity's functional currency using cross currency swaps except where the foreign currency borrowings are repaid with cash flows generated in the same foreign currency. The purpose of these hedges is to mitigate the impact of movements in foreign exchange rates on assets and liabilities and the profit and loss of the Group.

The Group uses CCIRS to hedge its exposure to foreign currency risk. Under the Group's policy, the critical terms of the CCIRS must align with the hedged items.

**Exposures**

The Group and the Company's significant exposures to foreign currency risk at the end of the reporting period, expressed in Baht are as follows:

| | Consolidated financial statements | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | 2023 | | |
| | USD | EUR | AUD | USD | EUR | AUD |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| **Assets** | | | | | | |
| Cash and cash equivalents | 35 | - | - | 90 | 169 | - |
| Trade and other current receivables | 776 | 14 | 1 | 589 | - | - |
| Loans to related parties | 2,499 | - | - | 2,559 | - | - |
| Loans to other companies | 112 | - | - | 113 | - | - |
| **Liabilities** | | | | | | |
| Long-term borrowings from financial institutions | 73 | 17,716 | - | 74 | 20,730 | - |
| Debentures | 1,699 | 2,834 | - | 1,711 | 3,043 | - |
| **Equity** | | | | | | |
| Perpetual debentures | 9,795 | - | - | 9,795 | - | - |

5 **Financial risk management** (Cont'd)

| | Separate financial statements | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | 2023 | | |
| | USD | EUR | AUD | USD | EUR | AUD |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| **Assets** | | | | | | |
| Cash and cash equivalents | 35 | - | - | 90 | 169 | - |
| Trade and other current receivables | 25 | - | - | 346 | - | - |
| Loans to related parties | 12,099 | 81,533 | 4,651 | 15,108 | 87,858 | 5,368 |
| **Liabilities** | | | | | | |
| Borrowings from related parties | 2,639 | - | - | 2,523 | - | - |
| Long-term borrowings from financial institutions | - | 17,716 | - | - | 20,730 | - |
| Debentures | 1,699 | 2,834 | - | 1,711 | 3,043 | - |
| **Equity** | | | | | | |
| Perpetual debentures | 9,795 | - | - | 9,795 | - | - |

The Group uses financial instrument to hedge against foreign exchange rate risk. The aggrerate net foreign gains or losses are disclosed in Note 32.

5 **Financial risk management** (Cont'd)

**Effects of hedge accounting on the financial position and performance**

| | Consolidated financial statements | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million |
| *Cross currency interest rate swaps* | | |
| Carrying amount of derivative assets (liabilities) | 929 | (1,809) |
| Notional amount | 21,241 | 24,088 |
| Maturity date | July 2027 - March 2034 | March 2024 - March 2034 |
| Hedge ratio | 1:1 | 1:1 |
| Change in spot value of outstanding hedging instruments | 1,854 | (1,111) |
| Change in value of hedged item used to determine hedge ineffectiveness | 1,732 | 269 |
| Foreign currency exchange rate and interest rate for outstanding hedging instruments | | |
| - Foreign currency exchange rate (THB: 1 EUR) | 35.55 - 39.55 | 35.55 - 36.97 |
| - Interest rate | 3.24% - 4.62% | 3.60% - 4.62% |

| | Separate financial statements | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million |
| *Cross currency interest rate swaps* | | |
| Carrying amount of derivative assets (liabilities) | 929 | (1,809) |
| Notional amount | 21,241 | 24,088 |
| Maturity date | July 2027 - March 2034 | March 2024 - March 2034 |
| Hedge ratio | 1:1 | 1:1 |
| Change in spot value of outstanding hedging instruments | 2,298 | (936) |
| Change in value of hedged item used to determine hedge ineffectiveness | (2,424) | 796 |
| Foreign currency exchange rate and interest rate for outstanding hedging instruments | | |
| - Foreign currency exchange rate (THB: 1 EUR) | 35.55 - 39.55 | 35.55 - 36.97 |
| - Interest rate | 3.24% - 4.62% | 3.60% - 4.62% |

5 **Financial risk management** (Cont'd)

**Sensitivity**

As shown in the table above, the Group is primarily exposed to changes in Baht and USD, EUR, and AUD exchange rates. The sensitivity of profit or loss to changes in the exchange rates arises mainly from financial assets and financial liabilities that were not hedged against foreign exchange rate risk.

| | Consolidated financial statements | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | 2023 | | |
| | USD | EUR | AUD | USD | EUR | AUD |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Impact to net profit if Baht | | | | | | |
| - depreciated by 1% | 17 | (205) | - | 16 | (236) | - |
| - appreciated by 1% | (17) | 205 | - | (16) | 236 | - |

| | Separate financial statements | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | 2023 | | |
| | USD | EUR | AUD | USD | EUR | AUD |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Impact to net profit if Baht | | | | | | |
| - depreciated by 1% | 78 | 403 | 47 | 113 | 386 | 54 |
| - appreciated by 1% | (78) | (403) | (47) | (113) | (386) | (54) |

5 **Financial risk management** (Cont'd)

b) Cash flow and fair value interest rate risk

The Group is exposed to interest rate risk through the impact of rate changes on interest bearing liabilities and assets. These exposures are managed through the use of derivative financial instruments such as CCIRS and IRS. Management monitors interest rate exposures on a monthly basis by currency and business unit, taking into consideration proposed financing and hedging arrangements.

The effects of the foreign currency-related hedging instruments on the Group and the Company's financial position and performance are as follows:

| | Consolidated financial statements | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million |
| *Interest rate swap* | | |
| Carrying amount of derivative assets (liabilities) | 39 | 1 |
| Notional amount | 1,000 | 4,692 |
| Maturity date | July 2034 | September 2024 |
| Hedge ratio | 1:1 | 1:1 |
| Change in intrinsic value of outstanding hedge instruments | 38 | - |
| Change in value of hedged item used to determine hedge ineffectiveness | (39) | - |
| Interest rate for outstanding hedging instruments | 3.98% | 3.17% - 4.00% |

| | Separate financial statements | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million |
| *Interest rate swap* | | |
| Carrying amount of derivative assets (liabilities) | 39 | - |
| Notional amount | 1,000 | - |
| Maturity date | July 2034 | - |
| Hedge ratio | 1:1 | - |
| Change in intrinsic value of outstanding hedge instruments | 39 | - |
| Change in value of hedged item used to determine hedge ineffectiveness | (39) | - |
| Interest rate for outstanding hedging instruments | 3.98% | - |

5 **Financial risk management** (Cont'd)

Cash flow interest rate risk is the risk that changes in market interest rates will impact cash flows arising from variable rate financial instruments. Some borrowings at floating rates therefore expose the Group to cash flow interest rate risk. The Group manages this risk by using interest rate swaps converting borrowings from floating rate to fixed rate.

Fair value interest rate risk is the risk that the value of a financial asset or liability and derivative financial instruments will fluctuate because of changes in market interest rates. The Group manages its fair value interest rate risk by entering into interest rate swaps which have the effect of converting borrowings from fixed rate to floating rate, to maintain the Group's fixed rate instruments within the Group's guideline.

c) Price risk

The Group exposure to equity securities price risk arises from investments held by the Group which are classified either as at fair value through other comprehensive income (FVOCI) or at fair value through profit or loss (FVPL). Total investments totaling Baht 159 million and Baht 48 million, respectively, which their fair valuation are disclosed in Note 11.

**5.1.2 Credit risk**

Credit risk arises from cash and cash equivalents, contractual cash flows of derivative financial instruments as well as credit exposures to customers, including outstanding receivables.

a) Risk management

Credit risk is managed on a group basis. For banks and financial institutions, only independently rated parties are accepted.

If customers are independently rated, these ratings are used. Otherwise, if there is no independent rating, risk control assesses the credit quality of the customer, taking into account its financial position, past experience and other factors. Individual risk limits are set based on the assessments in accordance with limits set by the Company. The compliance with credit limits by customers is regularly monitored by line management.

5 **Financial risk management** (Cont'd)

b) Impairment of financial assets

For trade receivables, the expected loss rates are based on the payment profiles of sales over a period of 36 - 60 months before 31 December 2024 and the corresponding historical credit losses experienced within this period. The historical loss rates are adjusted to reflect current and forward-looking information on macroeconomic factors affecting the ability of the customers to settle the receivables, if correlation to those factors are significant.

For other receivables, the Group assesses impairment by assessing whether there was objective evidence that an impairment had been incurred but not yet been identified. For these receivables, the estimated impairment losses were recognised in a provision for impairment. The Group considered the following indicators evidence of impairment:

- significant financial difficulties of the debtor;
- probability that the debtor will enter bankruptcy or financial restructuring; and
- default or late payments (more than 1 year overdue).

The reconciliations of loss allowance for the year ended 31 December 2024 and 2023 are as follows:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Opening loss allowance as at 1 January | (2,117) | (2,049) | (12) | (5) |
| Reversal (Loss) allowance during the year | 855 | (68) | - | (7) |
| As at 31 December | (1,262) | (2,117) | (12) | (12) |

While cash and cash equivalents were also subject to the impairment requirements of TFRS 9, the identified impairment loss was immaterial.

In 2024, the Group derecognised receivables for consideration approximates carrying amount of Baht 5,619 million. Financial assets are derecognised based on risks and rewards transfered. The transfer of substantially all the risks and rewards of ownership were considered based on terms and conditions of the transfer. If the transfer is not obvious, the Group will compute and compare its exposure to the variability in the present value of the future net cash flows before and after the transfer. The computation and comparison are made using the discount rate as appropriate current market interest rate. All reasonably possible variability in net cash flows is considered, with greater weight being given to those outcomes that are more likely to occur.

5 **Financial risk management** (Cont'd)

5.1.3 **Liquidity risk**

Prudent liquidity risk management implies maintaining sufficient cash and marketable securities and the availability of funding through an adequate amount of committed credit facilities to meet obligations when due and to close out market positions. At the end of the reporting period, the Group held deposits at call of Baht 12,494 million (2023: Baht 13,802 million) that are expected to readily generate cash inflows for managing liquidity risk. Due to the dynamic nature of the underlying businesses, the Group Treasury maintains flexibility in funding by maintaining availability under committed credit lines.

Management monitors i) rolling forecasts of the Group's liquidity reserve (comprising the undrawn borrowing facilities); and ii) cash and cash equivalents on the basis of expected cash flows. In addition, the Group's liquidity management policy involves projecting cash flows in major currencies and considering the level of liquid assets necessary, monitoring balance sheet liquidity ratios and maintaining financing plans.

Maturity of significant financial liabilities including borrowings and debentures are disclosed in Note 23, short-term borrowings from related parties are due at call in Note 17, and also guarantees as disclosed in Note 40, which represents obligations that are not recorded as financial liabilities on the statements of financial position.

a) Financing arrangements

The Group has access to the undrawn credit facilities as at 31 December 2024 as described in Note 23.

b) Maturity of financial liabilities

The tables shown in Note 23 analyse the maturity of financial liabilities grouping based on their contractual maturities. The amounts disclosed are the contractual undiscounted cash flows. Balances due within 12 months equal their carrying balances as the impact of discounting is not significant. For CCIRS and IRS, the cash flows have been estimated using forward interest rates applicable at the end of the reporting period.

5 **Financial risk management** (Cont'd)

5.2 **Capital management**

The objectives when managing capital are to:

- safeguard their ability to continue as a going concern, to provide returns for shareholders and benefits for other stakeholders; and
- maintain an optimal capital structure to reduce the cost of capital.

In order to maintain or adjust the capital structure, the Group may adjust the amount of dividends paid to shareholders, return capital to shareholders, issue new shares or sell assets to reduce debt.

Consistent with others in the industry, the Group monitors capital based on gearing ratio which is determined by dividing net debt with equity.

**Loan covenants**

Under the terms of the major borrowing facilities, the Group is required to comply with the gearing ratio not more than 1.75 and other conditions on liquidity and asset management as stated in the agreement.

As at 31 December 2024, there is no impact to the Group regarding the debt covenants compliance.

## 6 Fair value

Fair values and carrying amounts of financial assets and liabilities by category, excluding those with the carrying amount approximates fair value, are disclosed in Note 11.

The following table presents fair value of financial assets and liabilities recognised or disclosed by their fair value hierarchy as at 31 December 2024, which has not changed from the prior year.

| | Consolidated financial statements (Baht Million) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Level 1 | Level 2 | Level 3 | Fair value amount | Carrying amount |
| **Assets** | | | | | |
| **Financial assets at fair value through profit or loss** | | | | | |
| Foreign exchange contracts | - | 469 | - | 469 | 469 |
| Equity securities | - | - | 48 | 48 | 48 |
| Interest rate swaps | - | 95 | - | 95 | 95 |
| Cross currency interest rate swaps | - | 842 | - | 842 | 842 |
| **Financial assets at fair value through other comprehensive income** | | | | | |
| Equity securities | 19 | - | 140 | 159 | 159 |
| **Hedging derivatives** | | | | | |
| Interest rate swaps | - | 39 | - | 39 | 39 |
| Cross currency interest rate swaps | - | 929 | - | 929 | 929 |
| **Total assets** | 19 | 2,374 | 188 | 2,581 | 2,581 |
| **Liabilities** | | | | | |
| **Financial liabilities at fair value through profit or loss** | | | | | |
| Interest rate swaps | - | 182 | - | 182 | 182 |
| Cross currency interest rate swaps | - | 871 | - | 871 | 871 |
| Debentures | - | 16,200 | - | 16,200 | 16,200 |
| **Total liabilities** | - | 17,253 | - | 17,253 | 17,253 |

6 **Fair value** (Cont'd)

| | Separate financial statements (Baht Million) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Level 1 | Level 2 | Level 3 | Fair value amount | Carrying amount |
| **Assets** | | | | | |
| **Financial assets at fair value through profit or loss** | | | | | |
| Foreign exchange contracts | - | 469 | - | 469 | 469 |
| Interest rate swaps | - | 95 | - | 95 | 95 |
| Cross currency interest rate swaps | - | 842 | - | 842 | 842 |
| **Financial assets at fair value through other comprehensive income** | | | | | |
| Listed equity securities | 19 | - | - | 19 | 19 |
| **Hedging derivatives** | | | | | |
| Interest rate swaps | - | 39 | - | 39 | 39 |
| Cross currency interest rate swaps | - | 929 | - | 929 | 929 |
| **Total assets** | 19 | 2,374 | - | 2,393 | 2,393 |
| **Liabilities** | | | | | |
| **Financial liabilities at fair value through profit or loss** | | | | | |
| Interest rate swaps | - | 182 | - | 182 | 182 |
| Cross currency interest rate swaps | - | 871 | - | 871 | 871 |
| Debentures | - | 37 | - | 37 | 37 |
| **Total liabilities** | - | 1,090 | - | 1,090 | 1,090 |

6 **Fair value** (Cont'd)

Fair values are categorised into hierarchy based on inputs used as follows:

Level 1 : The fair value of financial instruments is based on the closing price by reference to the Stock Exchange of Thailand and other countries.

Level 2 : The fair value of financial instruments is determined using significant observable inputs and, as little as possible, entity-specific estimates.

Level 3 : The fair value of financial instruments is not based on observable market data.

*The Group's valuation processes*

Chief Financial Officer (CFO) and a valuation team discuss valuation processes and results at least every quarter.

Significant unobservable input of fair value hierarchy level 3 is risk adjusted discount rate. It is estimated based on public companies' weighted average cost of capital that, are in opinion of the Group, in a comparable financial position with the counterparty in the contract.

7 **Critical accounting estimates and judgements**

Estimates and judgements are continually evaluated and are based on historical experience and other factors, including expectations of future events that are believed to be reasonable under the circumstances.

a) Fair value of certain financial assets and derivatives

The fair value of financial instruments that are not traded in an active market is determined using valuation techniques. The Group uses judgement to select a variety of methods and makes assumptions that are mainly based on market conditions existing at the end of each reporting period.

b) Goodwill and brand impairment

The recoverable amounts of cash-generating units (CGUs) have been determined based on value-in-use calculations. The calculations use cash flow projections based on financial budget approved by management covering a budgeted period.

Cash flows beyond the budgeted period are extrapolated using the estimated growth rates stated in Note 21. These growth rates are consistent with forecasts included in industry reports specific to the industry in which each the group of CGU operates.

7 **Critical accounting estimates and judgements** (Cont'd)

c) Determination of lease terms

Critical judgement in determining the lease term, the Group considers all facts and circumstances that create an economic incentive to exercise an extension option, or not exercise a termination option. Extension options (or periods after termination options) are only included in the lease term if the lease is reasonably certain to be extended (or not terminated).

For leases of properties, the most relevant factors are historical lease durations, the costs and conditions of leased assets.

Most extension options on offices and vehicles leases have not been included in the lease liability, because the Group considers i) the underlying asset condition and ii) insignificant cost to replace the leased assets.

The lease term is reassessed if an option is actually exercised (or not exercised) or the Group becomes obliged to exercise (or not exercise) it. The assessment of reasonable certainty is only revised if a significant event or a significant change in circumstance affecting this assessment occur, and that it is within the control of the Group.

d) Determination of discount rate applied to leases

The Group determines the incremental borrowing rate as follows:

- Where possible, use recent third-party financing received by the individual lessee as a starting point, adjusting to reflect changes in its financing conditions; and
- Make specific adjustments to the lease, e.g. lease term, country, currency and security.

e) Impairment of financial assets

The loss allowances for financial assets are based on assumptions about default risk and expected loss rates. The Group uses judgement in making these assumptions and selecting the inputs used in the impairment calculation, based on the Group's past history and existing market conditions, as well as forward-looking estimates at the end of each reporting period.

## 7 Critical accounting estimates and judgements (Cont'd)

f) Revaluation of land

Under the Market approach, level 3 fair value are assessed by the valuers by using the method of comparing sales items similar to the assessment of land in level 2. Nevertheless, characteristics of comparable properties are reviewed and market value adjusted to match characteristics of the Group's properties.

Under income approach, fair value of land are calculated by the valuer using discounted cash flow model based on financial budgets approved by management covering a budgeted period. Cash flows beyond the budgeted period are extrapolated using the estimated growth rates, which does not exceed the long-term average growth rate for the business in which the CGU operates. Results from the discounted cash flow model are allocated to the land by the valuers, considering key operating assets which contributed cash flows generation of the CGU.

## 8 Segment information

The Group discloses three operating segments which include Hotel, Mixed use and others and Restaurant. The three segments are determined pursuant to business activities and operating results that are regularly reviewed by the Chief Operating Decision Makers ("CODM") which are CEO and Board of Directors and aggregation criteria as disclosed in Note 4.4 set out below is the information which CODM use for evaluating the segment's performance.

8 Segment information (Cont'd)

8.1 Financial information by operating segments

| | For the year ended 31 December (Baht Million) | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Hotel | | Mixed use and others | | Restaurant | | Elimination | | Total | |
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| **Revenues** | | | | | | | | | | |
| Total revenues | 124,897 | 113,470 | 10,166 | 9,978 | 31,508 | 30,509 | (1,209) | (908) | 165,362 | 153,049 |
| **Costs** | | | | | | | | | | |
| Total costs | (61,457) | (54,958) | (4,280) | (4,170) | (9,500) | (9,218) | 1,098 | 1,486 | (74,139) | (66,860) |
| **Gross profit and other income** | 63,440 | 58,512 | 5,886 | 5,808 | 22,008 | 21,291 | (111) | 578 | 91,223 | 86,189 |
| Selling and administrative expenses | (26,685) | (24,196) | (4,740) | (4,238) | (15,267) | (15,053) | 134 | (572) | (46,558) | (44,059) |
| Other (gains) losses, net | (1,188) | (1,461) | (55) | 1 | (28) | 3 | - | - | (1,271) | (1,457) |
| **EBITDA** | 35,567 | 32,855 | 1,091 | 1,571 | 6,713 | 6,241 | 23 | 6 | 43,394 | 40,673 |
| Depreciation and amortisation | (17,111) | (16,449) | (815) | (722) | (3,522) | (3,229) | - | - | (21,448) | (20,400) |
| Finance costs | (10,291) | (9,930) | (703) | (587) | (738) | (730) | (23) | (10) | (11,755) | (11,257) |
| Share of profit (loss) of investments in associates and interests in joint ventures | 38 | 20 | 480 | 46 | 529 | 514 | - | - | 1,047 | 580 |
| **Profit (loss) before income tax** | 8,203 | 6,496 | 53 | 308 | 2,982 | 2,796 | - | (4) | 11,238 | 9,596 |
| Income tax | (1,997) | (2,685) | (143) | (207) | (496) | (620) | - | 4 | (2,636) | (3,508) |
| **Profit (loss) for the year** | 6,206 | 3,811 | (90) | 101 | 2,486 | 2,176 | - | - | 8,602 | 6,088 |
| **Timing of revenue recognition** | | | | | | | | | | |
| At a point in time | 33,330 | 32,836 | 8,675 | 8,631 | 29,811 | 28,857 | (873) | (615) | 70,943 | 69,709 |
| Over time | 91,567 | 80,634 | 1,491 | 1,347 | 1,697 | 1,652 | (336) | (293) | 94,419 | 83,340 |
| **Total revenues** | 124,897 | 113,470 | 10,166 | 9,978 | 31,508 | 30,509 | (1,209) | (908) | 165,362 | 153,049 |

8 Segment information (Cont'd)

8.2 Financial information by geographical segments

| | For the year ended 31 December (Baht Million) | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Hotel | | Mixed use and others | | Restaurant | | Elimination | | Total | |
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| **Revenues** | | | | | | | | | | |
| Thailand | 13,896 | 12,097 | 2,744 | 3,508 | 18,568 | 17,509 | (1,209) | (907) | 33,999 | 32,207 |
| Europe | 84,503 | 77,437 | 2,939 | 2,669 | 400 | 389 | - | - | 87,842 | 80,495 |
| Australia and New Zealand | 10,401 | 10,337 | - | - | 3,754 | 3,425 | - | - | 14,155 | 13,762 |
| Maldives and Middle East | 3,032 | 2,453 | 26 | 27 | 527 | 526 | - | - | 3,585 | 3,006 |
| The People's Republic of China | 10 | 37 | - | - | 3,495 | 4,436 | - | - | 3,505 | 4,473 |
| Latin America | 9,956 | 8,476 | - | - | - | - | - | - | 9,956 | 8,476 |
| Others | 3,099 | 2,633 | 4,457 | 3,774 | 4,764 | 4,224 | - | (1) | 12,320 | 10,630 |
| Total | 124,897 | 113,470 | 10,166 | 9,978 | 31,508 | 30,509 | (1,209) | (908) | 165,362 | 153,049 |
| **Profit (loss) for the year** | | | | | | | | | | |
| Thailand | 614 | (645) | 256 | 304 | 1,832 | 1,380 | - | - | 2,702 | 1,039 |
| Europe | 3,578 | 2,411 | (437) | (261) | 10 | (12) | - | - | 3,151 | 2,138 |
| Australia and New Zealand | 433 | 416 | - | - | 117 | 116 | - | - | 550 | 532 |
| Maldives and Middle East | 639 | 449 | 5 | 4 | 20 | 18 | - | - | 664 | 471 |
| The People's Republic of China | 19 | 25 | - | - | 9 | 213 | - | - | 28 | 238 |
| Latin America | 1,189 | 905 | - | - | - | - | - | - | 1,189 | 905 |
| Others | (266) | 250 | 86 | 54 | 498 | 461 | - | - | 318 | 765 |
| Total | 6,206 | 3,811 | (90) | 101 | 2,486 | 2,176 | - | - | 8,602 | 6,088 |
| **Total assets** | | | | | | | | | 346,845 | 359,196 |
| **Total liabilities** | | | | | | | | | 247,708 | 271,901 |

8 **Segment information** (Cont'd)

The Group's business segments are managed on a worldwide basis, and they operate in the following geographical areas:

Thailand is the home country of the parent company and also its main operations. The areas of operation include hotels, entertainment venues, food and beverage outlets, real estates for sales, distribution, manufacturing, property rental business, spa services and management operations.

Countries in Europe - The Group operates hotel and restaurant businesses.

Australia and New Zealand - The Group operates hotels and food and beverage outlets.

Republic of Maldives and Middle East - The Group operates hotels, spa and food and beverage outlets.

The People's Republic of China - The Group operates food and beverage outlets, spa and real estates for sales.

Latin America - The Group operates hotel business.

Others - The main activities are hotel operations, spa, and food and beverage outlets. Other countries in which the Group operates are Sri Lanka, Vietnam, Indonesia and countries in Africa, etc.

9 **Cash and cash equivalents**

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Cash on hand | 226 | 278 | 1 | 1 |
| Cash at banks | 12,494 | 13,802 | 452 | 493 |
| Time deposits (maturity less than 3 months) | 599 | 180 | - | 160 |
| Total cash and cash equivalents | 13,319 | 14,260 | 453 | 654 |

As at 31 December 2024, the average interest rate of time deposits was 10% per annum and had a maturity less than 3 months (2023: 3% per annum and had a maturity less than 3 months).

## 10 Trade and other receivables

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Current | | | | |
| Trade receivables - third parties | 8,305 | 8,805 | 6 | 10 |
| Less Expected credit loss | (811) | (773) | - | - |
| Trade receivables - third parties, net | 7,494 | 8,032 | 6 | 10 |
| Current portion of trade receivables long-term contracts, net | 406 | 4,262 | - | - |
| Current portion of lease receivables, net | 235 | 295 | - | - |
| Prepayments | 1,125 | 1,062 | 26 | 18 |
| Receivables from others, net | 2,754 | 3,183 | 2 | 30 |
| Receivables from related parties, net (Note 17) | 1,956 | 1,653 | 5,326 | 8,436 |
| Total trade and other current receivables, net | 13,970 | 18,487 | 5,360 | 8,494 |

Outstanding trade receivables - third parties as at 31 December can be analysed as follows:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Not yet due | 4,977 | 5,358 | 6 | 10 |
| Overdue | | | | |
| Under 90 days | 1,680 | 1,987 | - | - |
| 91 days to 180 days | 388 | 388 | - | - |
| 181 days to 365 days | 741 | 623 | - | - |
| Over 365 days | 519 | 449 | - | - |
| Trade receivables - third parties, gross | 8,305 | 8,805 | 6 | 10 |
| Less Expected credit loss | (811) | (773) | - | - |
| Trade receivables - third parties, net | 7,494 | 8,032 | 6 | 10 |

10 Trade and other receivables (Cont'd)

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| Non-current | | | | |
| Trade receivables long-term contracts | 586 | 3,010 | - | - |
| Less Unearned interest income | (28) | (166) | - | - |
| Less Expected credit loss | (322) | (1,197) | - | - |
| Trade receivables long-term contracts, net | 236 | 1,647 | - | - |
| Lease receivables | 405 | 430 | - | - |
| Receivables from related parties (Note 17) | - | - | 323 | 395 |
| Total trade and other non-current receivables, net | 641 | 2,077 | 323 | 395 |

## 11 Financial assets and liabilities

Financial assets and liabilities can be analysed by valuation method, together with fair value as follows:

| | Consolidated financial statements | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31 December 2024 | | | | | 31 December 2023 | | | | |
| | FVPL | FVOCI | Amortised cost | Total carrying amount | Fair value | FVPL | FVOCI | Amortised cost | Total carrying amount | Fair value |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| **Current assets** | | | | | | | | | | |
| Cash and cash equivalents | - | - | 13,319 | 13,319 | 13,319 | - | - | 14,260 | 14,260 | 14,260 |
| Trade and other current receivables, net | - | - | 12,845 | 12,845 | 12,845 | - | - | 17,425 | 17,425 | 17,425 |
| Derivative assets | 719 | - | - | 719 | 719 | 8 | - | - | 8 | 8 |
| Other current assets | | | | | | | | | | |
| - Current portion of loans to other companies | - | - | 281 | 281 | 281 | - | - | 245 | 245 | 245 |
| **Non-current assets** | | | | | | | | | | |
| Trade and other non-current receivables, net | - | - | 641 | 641 | 641 | - | - | 2,077 | 2,077 | 2,077 |
| Long-term loans to related parties | - | - | 8,882 | 8,882 | 8,882 | - | - | 6,546 | 6,546 | 6,546 |
| Derivative assets | 687 | 968 | - | 1,655 | 1,655 | 96 | 14 | - | 110 | 110 |
| Other non-current assets | | | | | | | | | | |
| - Long-term investments | 48 | 159 | - | 207 | 207 | 51 | 176 | - | 227 | 227 |
| - Loans to other companies | - | - | 392 | 392 | 392 | - | - | 536 | 536 | 536 |
| - Deposits | - | - | 2,043 | 2,043 | 2,043 | - | - | 2,080 | 2,080 | 2,080 |

11 Financial assets and liabilities (Cont'd)

| | Consolidated financial statements | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31 December 2024 | | | | | 31 December 2023 | | | | |
| | FVPL | FVOCI | Amortised cost | Total carrying amount | Fair value | FVPL | FVOCI | Amortised cost | Total carrying amount | Fair value |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| **Current liabilities** | | | | | | | | | | |
| Bank overdrafts and short-term borrowings from financial institutions | - | - | 107 | 107 | 107 | - | - | 2,100 | 2,100 | 2,100 |
| Trade and other current payables | - | - | 24,415 | 24,415 | 24,415 | - | - | 24,953 | 24,953 | 24,953 |
| Current portion of long-term borrowings from financial institutions | - | - | 3,356 | 3,356 | 3,356 | - | - | 3,282 | 3,282 | 3,282 |
| Current portion of debentures | - | - | 10,200 | 10,200 | 10,255 | - | - | 11,296 | 11,296 | 11,337 |
| Current portion of lease liabilities | - | - | 13,537 | 13,537 | 13,537 | - | - | 71,970 | 71,970 | 71,970 |
| Derivative liabilities | 47 | - | - | 47 | 47 | 209 | 377 | - | 586 | 586 |
| **Non-current liabilities** | | | | | | | | | | |
| Long-term borrowings from financial institutions | - | - | 24,427 | 24,427 | 24,427 | - | - | 28,824 | 28,824 | 28,824 |
| Debentures | | | | | | | | | | |
| - Recognised through profit or loss | 16,200 | - | - | 16,200 | 16,200 | 10,657 | - | - | 10,657 | 10,657 |
| - Recognised at amortised cost | - | - | 38,328 | 38,328 | 38,355 | - | - | 46,398 | 46,398 | 46,476 |
| Lease liabilities | - | - | 71,970 | 71,970 | 71,970 | - | - | 79,639 | 79,639 | 79,639 |
| Derivative liabilities | 1,006 | - | - | 1,006 | 1,006 | 3,100 | 1,446 | - | 4,546 | 4,546 |
| Other non-current liabilities | | | | | | | | | | |
| - Long-term borrowings from others | - | - | 533 | 533 | 533 | - | - | 1,133 | 1,133 | 1,133 |

11 **Financial assets and liabilities** (Cont'd)

| | Separate financial statements | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31 December 2024 | | | | | 31 December 2023 | | | | |
| | FVPL | FVOCI | Amortised cost | Total carrying amount | Fair value | FVPL | FVOCI | Amortised cost | Total carrying amount | Fair value |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| **Current assets** | | | | | | | | | | |
| Cash and cash equivalents | - | - | 453 | 453 | 453 | - | - | 654 | 654 | 654 |
| Trade and other current receivables, net | - | - | 5,334 | 5,334 | 5,334 | - | - | 8,476 | 8,476 | 8,476 |
| Derivative assets | 719 | - | - | 719 | 719 | 8 | - | - | 8 | 8 |
| Other current assets | | | | | | | | | | |
| - Current portion of loans to other companies | - | - | 1 | 1 | 1 | - | - | 1 | 1 | 1 |
| **Non-current assets** | | | | | | | | | | |
| Trade and other Non-current receivables, net | - | - | 323 | 323 | 323 | - | - | 395 | 395 | 395 |
| Long-term loans to related parties | - | - | 136,829 | 136,829 | 136,829 | - | - | 146,991 | 146,991 | 146,991 |
| Derivative assets | 687 | 968 | - | 1,655 | 1,655 | 96 | 14 | - | 110 | 110 |
| Other non-current assets | | | | | | | | | | |
| - Long-term investments | - | 19 | - | 19 | 19 | - | 20 | - | 20 | 20 |
| - Deposits | - | - | 8 | 8 | 8 | - | - | 7 | 7 | 7 |

11 Financial assets and liabilities (Cont'd)

| | Separate financial statements | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31 December 2024 | | | | | 31 December 2023 | | | | |
| | FVPL Baht Million | FVOCI Baht Million | Amortised cost Baht Million | Total carrying amount Baht Million | Fair value Baht Million | FVPL Baht Million | FVOCI Baht Million | Amortised cost Baht Million | Total carrying amount Baht Million | Fair value Baht Million |
| **Current liabilities** | | | | | | | | | | |
| Bank overdrafts and short-term borrowings from financial institutions | - | - | - | - | - | - | - | 2,100 | 2,100 | 2,100 |
| Trade and other current payables | - | - | 1,428 | 1,428 | 1,428 | - | - | 1,277 | 1,277 | 1,277 |
| Short-term borrowings from related parties | - | - | 6,033 | 6,033 | 6,033 | - | - | 5,530 | 5,530 | 5,530 |
| Current portion of long-term borrowings from financial institutions | - | - | 2,499 | 2,499 | 2,499 | - | - | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| Current portion of debentures | - | - | 10,200 | 10,200 | 10,255 | - | - | 11,296 | 11,296 | 11,337 |
| Current portion of lease liabilities | - | - | 185 | 185 | 185 | - | - | 185 | 185 | 185 |
| Derivative liabilities | 47 | - | - | 47 | 47 | 209 | 377 | - | 586 | 586 |
| **Non-current liabilities** | | | | | | | | | | |
| Long-term borrowings from financial institutions | - | - | 17,530 | 17,530 | 17,530 | - | - | 22,381 | 22,381 | 22,381 |
| Debentures | | | | | | | | | | |
| - Recognised through profit or loss | 37 | - | - | 37 | 37 | - | - | - | - | - |
| - Recognised at amortised cost | - | - | 41,189 | 41,189 | 41,278 | - | - | 43,270 | 43,270 | 43,938 |
| Lease liabilities | - | - | 676 | 676 | 676 | - | - | 829 | 829 | 829 |
| Derivative liabilities | 1,006 | - | - | 1,006 | 1,006 | 3,100 | 1,446 | - | 4,546 | 4,546 |

11 Financial assets and liabilities (Cont'd)

Amounts recognised in profit or loss and other comprehensive income

| | Consolidated financial statements | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | 2023 | |
| | Profit or loss Baht Million | Other comprehensive income (expense) Baht Million | Profit or loss Baht Million | Other comprehensive income (expense) Baht Million |
| Fair value gain (loss) on equity investments at FVOCI | - | (4) | - | (2) |
| Dividends from equity investments held at FVOCI recognised in profit or loss | | | | |
| - Related to investments held at the end of the reporting year | 29 | - | 28 | - |

| | Separate financial statements | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | 2023 | |
| | Profit or loss Baht Million | Other comprehensive income (expense) Baht Million | Profit or loss Baht Million | Other comprehensive income (expense) Baht Million |
| Fair value gain (loss) on equity investments at FVOCI | - | (1) | - | (3) |
| Dividends from equity investments held at FVOCI recognised in profit or loss | | | | |
| - Related to investments held at the end of the reporting year | - | - | 1 | - |

During the year 2024, the Group and the Company did not have significant acquisition or disposal of long-term investments measured at FVOCI.

11 **Financial assets and liabilities** (Cont'd)

**Derivatives**

Hedging reserve

| | Consolidated financial statements | | |
|---|---|---|---|
| | Cash flow hedges Baht Million | Cost of hedging reserve Baht Million | Total hedge reserves Baht Million |
| Opening balance 1 January 2023 | 240 | 57 | 297 |
| Change in fair value of hedging instrument recognised in OCI | 626 | (391) | 235 |
| Reclassified from OCI to profit or loss | (814) | 54 | (760) |
| Closing balance 31 December 2023 | 52 | (280) | (228) |
| Change in fair value of hedging instrument recognised in OCI | 1,756 | 106 | 1,862 |
| Reclassified from OCI to profit or loss | (1,693) | - | (1,693) |
| Closing balance 31 December 2024 | 115 | (174) | (59) |

11 **Financial assets and liabilities** (Cont'd)

| | Separate financial statements | | |
|---|---|---|---|
| | Cash flow hedges Baht Million | Cost of hedging reserve Baht Million | Total hedge reserves Baht Million |
| Opening balance 1 January 2023 | (1,772) | (15) | (1,787) |
| Change in fair value of hedging instrument recognised in OCI | (1,249) | (363) | (1,612) |
| Reclassified from OCI to profit or loss | 833 | 59 | 892 |
| Closing balance 31 December 2023 | (2,188) | (319) | (2,507) |
| Change in fair value of hedging instrument recognised in OCI | 2,247 | 64 | 2,311 |
| Reclassified from OCI to profit or loss | (1,208) | 53 | (1,155) |
| Closing balance 31 December 2024 | (1,149) | (202) | (1,351) |

Change in value of hedged item used to determine hedge ineffectiveness are disclosed in Note 5.

## 12 Inventories

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| Food and beverage | 769 | 755 | 3 | 3 |
| Finished goods (net with allowance) | 1,004 | 1,159 | - | - |
| Raw materials (net with allowance) | 1,296 | 1,121 | - | - |
| Work in process | 14 | 17 | - | - |
| Goods in transit | 135 | 82 | - | - |
| Supplies and others | 700 | 686 | 1 | 1 |
| Total inventories | 3,918 | 3,820 | 4 | 4 |

The cost of inventories recognised as expense and included in cost of sales amounting to Baht 12,675 million (2023: Baht 12,450 million).

During the year of 2024, Baht 18 million was recorded to the income statement for allowance for obsolete and damaged inventories (2023: Reversal of Baht 63 million).

## 13 Land and real estates projects for sales

| | Consolidated financial statements | |
|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| Residential units | 1,953 | 1,673 |
| Time sharing resort | 133 | 146 |
| Total land and real estates project for sales | 2,086 | 1,819 |

The cost of land and real estates project sold recognised during the year amounting to Baht 717 million (2023: Baht 772 million).

13 Land and real estates projects for sales (Cont'd)

Capital commitments

| | Consolidated financial statements | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million |
| Commitments in respect of real estate development as at 31 December | 24 | 48 |

14 Other current assets

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Tax receivables | 2,615 | 3,444 | 103 | 90 |
| Current portion of loans to other companies | 281 | 245 | 1 | 1 |
| Others | 516 | 469 | 1 | 1 |
| Total other current assets | 3,412 | 4,158 | 105 | 92 |

## 15 Non-current assets classified as held-for-sale

Details of assets of disposal group classified as held-for-sale were as follows:

| | Consolidated financial statements | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million |
| Property, plant and equipment | 3,699 | 20 |
| Others | 165 | 3 |
| Total assets | 3,864 | 23 |
| Trade and other payables | 158 | - |
| Others | 19 | - |
| Total liabilities | 177 | - |

Non-current assets held-for-sale during the year was measured at the lower of its carrying amount and fair value less costs to sell at the time of the reclassification. The fair valuation is non-recurring, was determined using the market approach.

During the year of 2024, the Group had sold non-current assets classified as held-for-sales under hotel business, resulting in gain on sale of Baht 275 million.

## 16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Investment in subsidiaries | - | - | 8,645 | 8,106 |
| Investment in associates | 8,764 | 7,694 | 2,796 | 2,796 |
| Interests in joint ventures | 2,483 | 2,606 | - | - |
| Total investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures | 11,247 | 10,300 | 11,441 | 10,902 |

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

a) Investments in subsidiaries

| | Separate financial statements | |
|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| At 1 January | 8,106 | 8,106 |
| Additions | 539 | - |
| At 31 December | 8,645 | 8,106 |

Subsidiaries which are directly held by the Company are as follows:

| | Separate financial statements | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Investment portion held by the Company (%) | |
| Company | Nature of business | Country of incorporation | 31 December 2024 | 31 December 2023 |
| Hua Hin Resort Limited | Sale of property | Thailand | 100 | 100 |
| Maerim Terrace Resort Limited ("MTR") | Hotel operation | Thailand | 45.3[(1)] | 45.3[(1)] |
| Samui Resort and Spa Limited | Hotel operation | Thailand | 100 | 100 |
| Rajadamri Hotel Public Company Limited | Hotel operation | Thailand | 99.2 | 99.2 |
| MI Squared Limited | Hotel operation | Thailand | 100 | 100 |
| Hua Hin Village Limited | Hotel operation | Thailand | 100 | 100 |
| Baan Boran Chiangrai Limited | Hotel operation | Thailand | 100 | 100 |
| Coco Palm Hotel & Resort Limited | Hotel operation | Thailand | 100 | 100 |
| Coco Recreation Limited | Hotel operation | Thailand | 100 | 100 |
| Samui Beach Club Owner Limited | Hotel operation & property developer | Thailand | 100 | 100 |
| The Minor Food Group Public Company Limited | Sale of food and beverage | Thailand | 99.7 | 99.7 |
| Royal Garden Plaza Limited | Shopping mall | Thailand | 100 | 100 |
| M Spa International Limited | Spa services | Thailand | 100 | 100 |
| Samui Beach Residence Limited | Sale of property | Thailand | 100 | 100 |
| Coco Residence Limited | Sale of property | Thailand | 100 | 100 |

(1) Investment portion of 45.3% represents direct holding in MTR another 25.7% indirect holding is invested through a subsidiary.

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

| | Separate financial statements | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Investment portion held by the Company (%) | |
| Company | Nature of business | Country of incorporation | 31 December 2024 | 31 December 2023 |
| Minor Hotel Group Limited | Hotel management | Thailand | 100 | 100 |
| Minor Supply Chain Solutions Limited | Supply chain management | Thailand | 100 | 100 |
| Asian Institute of Hospitality Management Limited | Hospitality business school | Thailand | 100 | 100 |
| Minor Corporation Public Company Limited ("MINOR") | Distribution | Thailand | 99.9 | 91.4[(1)] |
| RGR International Limited | Management | British Virgin Islands | 100 | 100 |
| R.G.E. (HKG) Limited | Management | Hong Kong | 100 | 100 |
| M&H Management Limited | Management | Republic of Mauritius | 100 | 100 |
| Lodging Investment (Labuan) Limited | Holding investment | Malaysia | 100 | 100 |
| Minor International (Labuan) Limited | Hotel operation | Malaysia | 100 | 100 |
| AVC Club Developer Limited | Vacation club point sale | Republic of Mauritius | 100 | 100 |
| AVC Vacation Club Limited | Vacation club point sale | Republic of Mauritius | 100 | 100 |
| Phuket Beach Club Owner Limited | Management | Thailand | 100 | 100 |
| MHG Phuket Limited | Hotel operation | Thailand | 60 | 60 |
| Minor Sky Rider Limited | Entertainment operation | Thailand | 100 | 100 |
| Minor Continental Holding (Mauritius) | Holding investment | Republic of Mauritius | 100 | 100 |
| Siam Success Realty Limited | Holding investment | Thailand | 60 | 60 |

(1) Investment portion of 91.4% represents direct holding in MINOR. Another 8.6% indirect holding is invested through a subsidiary.

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

Major subsidiaries not directly held by the Company included in the preparation of the consolidated financial statements are:

| | Consolidated financial statements | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Investment portion held by the Group (%) | |
| Company | Nature of business | Country of incorporation | 31 December 2024 | 31 December 2023 |
| MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd. | Holding investment | Singapore | 100 | 100 |
| Lodging Management (Mauritius) Limited | Hotel management | Republic of Mauritius | 100 | 100 |
| Minor Hotel Group MEA DMCC | Hotel management | The United Arab Emirates | 100 | 100 |
| Minor Hotels Europe & Americas S.A. (formerly"NH Hotel Group, S.A.") and its subsidiaries[(1)] | Hotel operation | Countries in Europe and Latin America | 95.9 | 95.9 |
| Crystal Plaza Resorts Private Limited | Hotel operation | The Republic of Maldives | 60 | 60 |
| Verita MHG Limited | Healthcare business | Thailand | 100 | 100 |
| Rajadamri Lodging Limited | Hotel operation and sale of property | Thailand | 100 | 100 |
| Swensen's (Thai) Limited | Sale of food and beverage | Thailand | 100 | 100 |
| Minor Dairy Limited | Manufacturing and sale of ice-cream and cheese | Thailand | 100 | 100 |
| Minor DQ Limited | Sale of food and beverage | Thailand | 100 | 100 |
| Burger (Thailand) Limited | Sale of food and beverage | Thailand | 100 | 100 |
| MF Cafe & Restaurant Limited | Sale of food and beverage | Thailand | 100 | 100 |
| Over Success Enterprise Pte. Ltd. and its subsidiaries | Sale of food and beverage | People's Republic of China | 100 | 100 |
| Minor Food Group (Singapore) Pte. Ltd. and its subsidiaries | Sale of food and beverage | Singapore | 100 | 100 |
| SingCo Trading Pte. Ltd. | Sale of food and beverage | Singapore | 100 | 100 |
| Minor Hotels Australasia Limited (formerly "Oaks Hotels & Resorts Limited") and its subsidiaries | Providing services for accomodation | Australia and New Zealand | 100 | 100 |

(1) Minor Hotels Europe & Americas S.A. has disclosed its financial statements in the public.

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

| | Consolidated financial statements | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Investment portion held by the Group (%) | |
| Company | Nature of business | Country of incorporation | 31 December 2024 | 31 December 2023 |
| Minor DKL Food Group Pty. Ltd. | Holding investment | Australia and New Zealand | 70 | 70 |
| Minor Food Holding Limited | Holding investment | Thailand | 100 | 100 |
| Minor DKL Food Group Pty. Ltd.'s subsidiaries | | | | |
| Espresso Pty. Ltd. and its subsidiaries | Property investment | Australia | 100 | 100 |
| The Coffee Club Investment Pty. Ltd. and its subsidiaries | Franchise owner | Australia | 100 | 100 |
| The Coffee Club Franchising Company Pty. Ltd. | Franchise business | Australia | 100 | 100 |
| The Coffee Club Supply Pty. Ltd. | Holding investment | Australia | 100 | 100 |
| First Avenue Company Pty. Ltd. | Sale of food and beverage | Australia | 100 | 100 |
| BC Aus Operating Company Pty. Ltd. and its subsidiaries | Holding investment | Australia | 100 | 100 |
| Minor DKL Construction Pty. Ltd. | Management services | Australia | 100 | 100 |
| Minor DKL Management Pty. Ltd. | Management services | Australia | 100 | 100 |
| Minor DKL Stores Pty. Ltd. and its subsidiaries | Sale of food and beverage | Australia | 100 | 100 |
| Nomad Coffee Group Pty. Ltd. and its subsidiaries | Holding investment | Australia | 70 | 70 |
| Minor Food Holding Limited's subsidiaries | | | | |
| Chicken Time Limited | Sale of food and beverage | Thailand | 100 | 100 |
| Spoonful (Thailand) Limited | Sale of food and beverage | Thailand | 100 | 100 |

The Group has pledged subsidiaries' shares together with hotel properties at book value approximately Baht 28,060 million (31 December 2023: Baht 28,217 million) to secure borrowings and guarantor's performance from a financial institution.

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

Significant changes in investments in subsidiaries for the year ended 31 December 2024 comprise:

- During the year of 2024, the Company additionally invested in Minor Corporation Public Company Limited, totalling Baht 254 million. The investment portion has increased from 91.4% to 99.9%.

- During the year of 2024, the Company additionally invested in Coco Palm Hotel & Resort Limited, totalling Baht 285 million. The investment portion remains 100%.

**Summarised financial information for subsidiaries**

Set out below is summarised financial information for each subsidiary that has non-controlling interests ("NCI") that are material to the Group. The amounts disclosed for each subsidiary are before intercompany eliminations.

**Summarised statement of financial position**

| | As at 31 December 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | Minor Hotels Europe & Americas S.A. Baht Million | MHG Phuket Limited Baht Million | Total Baht Million |
| **Current** | | | |
| Assets | 17,314 | 465 | 17,779 |
| Liabilities | 29,652 | 606 | 30,258 |
| **Total current net assets** | (12,338) | (141) | (12,479) |
| **Non-current** | | | |
| Assets | 192,863 | 6,249 | 199,112 |
| Liabilities | 97,070 | 719 | 97,789 |
| **Total non-current net assets** | 95,793 | 5,530 | 101,323 |
| **Net assets** | 83,455 | 5,389 | 88,844 |
| **Accumulated NCI** | 6,571 | 2,157 | 8,728 |

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

Summarised statement of comprehensive income

| | For the year ended 31 December 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | Minor Hotels Europe & Americas S.A. Baht Million | MHG Phuket Limited Baht Million | Total Baht Million |
| Revenue | 92,637 | 2,243 | 94,880 |
| Post-tax profit (loss) from continuing operations | 7,868 | 420 | 8,288 |
| Total comprehensive income (expense) | 7,868 | 420 | 8,288 |
| Total comprehensive income (expense) allocated to non-controlling interests | 545 | 168 | 713 |

Summarised statement of cash flows

| | For the year ended 31 December 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | Minor Hotels Europe & Americas S.A. Baht Million | MHG Phuket Limited Baht Million | Total Baht Million |
| Net cash generated from (used in) operating activities | (62,282) | 438 | (61,844) |
| Net cash generated from (used in) investing activities | 30,150 | (378) | 29,772 |
| Net cash generated from (used in) financing activities | 32,281 | (11) | 32,270 |
| Net increase (decrease) in cash and cash equivalents | 149 | 49 | 198 |

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

b) Investments in associates

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| At 1 January | 7,694 | 7,319 | 2,796 | 2,796 |
| Additions | 3 | 100 | - | - |
| Share of profit (loss) of investments in associates | 1,123 | 603 | - | - |
| Dividends received | (278) | (358) | - | - |
| Translation adjustments | 222 | 30 | - | - |
| At 31 December | 8,764 | 7,694 | 2,796 | 2,796 |

Investments in associates are as follows:

| | | | Consolidated financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Interests portion as a Group (%) | |
| Company | Nature of business | Country of incorporation | 31 December 2024 | 31 December 2023 |
| Arabian Spa (Dubai) (LLC) | Spa services | United Arab Emirates | 49 | 49 |
| Eutopia Private Holding Limited | Hotel operation | Republic of Maldives | 50 | 50 |
| Tanzania Tourism and Hospitality Investment Limited | Holding investment | British Virgin Islands | 50 | 50 |
| Zanzibar Tourism and Hospitality Investment Limited | Holding investment | British Virgin Islands | 50 | 50 |
| Sizzler China Pte. Ltd. | Franchise owner | Singapore | 50 | 50 |
| Select Service Partner Limited | Sale of food and beverage | Thailand | 51[(1)] | 51[(1)] |
| Harbour View Corporation Limited | Hotel operation | Vietnam | 30.4 | 30.4 |
| Zuma Bangkok Limited | Sale of food and beverage | Thailand | 51[(2)] | 51[(2)] |

(1) The Group does not have control over Select Service Partner Limited although the Group holds equity interest of 51%. This investment is classified as investment in associate and applies equity method of accounting in the consolidated financial statements.

(2) Investment portion in Zuma Bangkok Limited is 51% but the Group has voting right only at 35%.

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

| | | | Consolidated financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Interests portion as a Group (%) | |
| Company | Nature of business | Country of incorporation | 31 December 2024 | 31 December 2023 |
| S&P Syndicate Public Company Limited | Sale of food and beverage | Thailand | 35.9 | 35.9 |
| Pop Mart (Thailand) Co., Ltd. | Sale of goods | Thailand | 42 | 42 |
| Rani Minor Holding Limited | Hotel operation | United Arab Emirates | 25 | 25 |
| Serendib Hotels PLC | Hotel operation | Sri Lanka | 25 | 25 |
| MHG Lesotho (Proprietary) Limited | Hotel operation | Lesotho | 46.9 | 46.9 |
| NYE and RGP Development Co., Ltd. | Sale of property | Thailand | 40 | 40 |
| BTG Holding Company Pte. Ltd. | Holding investment | Singapore | 25.1 | 25.1 |
| Cardamom Tented Camp Co., Ltd. | Hotel operation | The Kingdom of Cambodia | 35 | 35 |
| Borakay Beach, S.L. | Hotel operation | Spain | 50 | 50 |
| Consorcio Grupo Hotelero T2, S.A. de C.V. | Hotel operation | Mexico | 10 | 10 |
| Hotelera del Mar, S.A. | Hotel operation | Argentina | 20 | 20 |
| Inmobiliaria 3 Poniente, S.A. De C.V. | Hotel operation | Mexico | 17.2 | 17.2 |
| Mil Novecientos Doce, S.A. de C.V. | Hotel operation | Mexico | 25 | 25 |
| Sotocaribe Sl | Hotel operation | Spain | 35.5 | 35.5 |

| | | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Investment portion (%) | |
| Company | Nature of business | Country of incorporation | 31 December 2024 | 31 December 2023 |
| S&P Syndicate Public Company Limited | Sale of food and beverage | Thailand | 35.9 | 35.9 |

16 **Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures** (Cont'd)

**Summarised financial information for associates**

The following information is the summarised financial information of the associates that are material to the Group. They have been amended to reflect adjustments made by the Group when using equity method, including modifications for differences in accounting policies.

S&P Syndicate Public Company Limited ("S&P") is the listed company in the Stock Exchange of Thailand ("SET"). S&P will announce its financial information for the year ended 31 December 2024 later than the Group. Therefore, its 2024 financial information is not currently disclosed. For the purpose of this disclosure, the Group use the most recent publicly available financial information of S&P, which is the information for the period ended 30 September 2024.

For BTG Holding Company Pte. Ltd. ("BTG"), its financial information for the year ended 31 December 2024 is not currently disclosed. For the purpose of this disclosure only, the Group use the most recent available financial information of BTG, which is the information for the period ended 30 September 2024.

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

Summarised statement of financial position

| | As at 30 September 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | S&P Syndicate Public Company Limited Baht Million | BTG Holding Company Pte. Ltd. Baht Million | Total Baht Million |
| **Current assets** | | | |
| Cash and cash equivalents | 831 | 2,286 | 3,117 |
| Other current assets | 665 | 5,941 | 6,606 |
| **Total current assets** | 1,496 | 8,227 | 9,723 |
| **Non-current assets** | 3,199 | 10,350 | 13,549 |
| **Total assets** | 4,695 | 18,577 | 23,272 |
| **Current liabilities** | | | |
| Trade and other current payables | 806 | 1,947 | 2,753 |
| Current financial liabilities | 405 | 8,076 | 8,481 |
| Other current liabilities | 68 | 3,228 | 3,296 |
| **Total current liabilities** | 1,279 | 13,251 | 14,530 |
| **Non-current liabilities** | | | |
| Non-current financial liabilities | 560 | 369 | 929 |
| Other non-current liabilities | 242 | 143 | 385 |
| **Total non-current liabilities** | 802 | 512 | 1,314 |
| **Total liabilities** | 2,081 | 13,763 | 15,844 |
| **Net assets** | 2,614 | 4,814 | 7,428 |

16 **Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures** (Cont'd)

As at 31 December 2024, the fair value of S&P Syndicate Public Company Limited shares held by the Group which is computed by using closing price announced by SET is Baht 2,072 million (2023: Baht 3,071 million).

Other companies are private companies and there are no quoted market prices available for their shares.

**Summarised statement of comprehensive income**

| | For the nine-month period ended 30 September 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | S&P Syndicate Public Company Limited Baht Million | BTG Holding Company Pte. Ltd. Baht Million | Total Baht Million |
| Revenue | 4,512 | 11,697 | 16,209 |
| Post-tax profit (loss) from continuing operations | 300 | 82 | 382 |
| Other comprehensive income (expense) | (8) | 134 | 126 |
| Total comprehensive income (expense) | 292 | 216 | 508 |
| Dividends received from associates | 157 | - | 157 |

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

Reconciliation of summarised financial information

Reconciliation of the summarised financial information presented to the carrying amount of its interest in associates:

| | For the nine-month period ended 30 September 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | S&P Syndicate Public Company Limited Baht Million | BTG Holding Company Pte. Ltd. Baht Million | Total Baht Million |
| **Summarised financial information** | | | |
| Opening net assets 1 January | 2,760 | 4,780 | 7,540 |
| Profit (loss) for the period | 300 | 82 | 382 |
| Other component of equity | (8) | 134 | 126 |
| Foreign exchange differences | - | (182) | (182) |
| Dividend paid | (438) | - | (438) |
| Closing net assets | 2,614 | 4,814 | 7,428 |
| Interest portion as a group | 35.9% | 25.1% | |
| Group's share in associates | 938 | 1,208 | 2,146 |
| Goodwill | 2,111 | - | 2,111 |
| Carrying amount | 3,049 | 1,208 | 4,257 |

Individually immaterial associates

In addition to the interests in associates disclosed above, the Group also has interests in a number of individually immaterial associates that are accounted for using the equity method.

| | 2024 Baht Million |
|---|---|
| Aggregate carrying amount of individually immaterial associates | 4,040 |
| Aggregate amounts of the reporting entity's share of: | |
| Post-tax profit (loss) from continuing operations | 811 |

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

c) Interests in joint ventures

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| At 1 January | 2,606 | 2,550 | - | - |
| Additions | 35 | 75 | - | - |
| Capital reduction | (38) | - | - | - |
| Adjustment of fair value | - | 5 | - | - |
| Disposals | (20) | - | - | - |
| Change status to investment in subsidiaries | - | (1) | - | - |
| Share of profit (loss) of interests in joint ventures | (76) | (23) | - | - |
| Dividends received | (24) | - | - | - |
| At 31 December | 2,483 | 2,606 | - | - |

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

The jointly controlled entities are:

| | | Consolidated financial statements | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Interests portion as a Group (%) | |
| Company | Nature of business | Country of incorporation | 31 December 2024 | 31 December 2023 |
| PH Resorts (Private) Ltd. | Hotel operation | Sri Lanka | 49.9 | 49.9 |
| MHG Deep Blue Financing | Management | Republic of Mauritius | 50 | 50 |
| O Plus E Holdings Private Limited | Holding company | The Republic of Maldives | 50 | 50 |
| Pecan Deluxe (Thailand) Co. Ltd. | Manufacturing food ingredients | Thailand | 49.9 | 49.9 |
| Liwa Minor Food & Beverage LLC | Sale of food and beverage | The United Arab Emirates | 49 | 49 |
| Rani Minor Holding II Limited | Holding company | The United Arab Emirates | 49 | 49 |
| MSC Thai Cuisine Limited | Food academy | Thailand | - | 50 |
| MHG Npark Development Limited | Sale of property | Thailand | 50 | 50 |
| MHG Signity Assets Holding (Mauritius) Limited | Holding company | Republic of Mauritius | 50 | 50 |
| Patara Fine Thai Cuisine Limited | Sale of food and beverage | The United Kingdom | 50 | 50 |
| PT Wika Realty Minor Development | Hotel operation | Republic of Indonesia | 50 | 50 |
| MHG GP Pte. Ltd. | Holding company | Singapore | 50 | 50 |
| Avadina Hills Limited | Sale of property | Thailand | 50 | 50 |
| Layan Bang Tao Development Limited | Sale of property | Thailand | 50 | 50 |
| Layan Hill Residence Limited | Sale of property | Thailand | 50 | 50 |
| Layan Bay Holding Limited | Holding company | Thailand | 50 | 50 |
| Layan Forest Limited | Sale of property | Thailand | 50 | 50 |
| Layan Valley Residence Limited | Sale of property | Thailand | 50 | 50 |
| Plexus Maldives Private Limited | Hotel operation | The Republic of Maldives | 50 | 50 |
| H&A Park Limited | Hotel operation | Thailand | 50 | 50 |

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

| | | | Consolidated financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Interests portion as a Group (%) | |
| Company | Nature of business | Country of incorporation | 31 December 2024 | 31 December 2023 |
| MHG AWIL Pte. Ltd. | Holding company | Singapore | 50 | - |
| Barbarons Beach Hotel MHG Limited | Airport lounge | Seychelles | 40 | 40 |
| Holiday Holding Co., Ltd. | Holding investment | Thailand | 25 | - |
| Art of Baking Limited | Manufacturing food ingredients | Thailand | 51 | 51 |
| TCC Holding Joint Stock Company | Sale of food and beverage | Vietnam | - | 50 |
| Dining Collective Pte. Ltd. | Sale of food and beverage | Singapore | 50 | 50 |
| Le Kein Investment Co., Ltd. | Sale of food and beverage | Singapore | 50 | 50 |
| City Donut Pte. Ltd. | Sale of food and beverage | Singapore | 50 | 50 |
| GAGA Beverages (Thailand) Limited | Sale of food and beverage | Thailand | 50.1 | 50.1 |

For some investment that the Group holds equity interest over or less than 50%, the Group has the jointly control as agreed in the agreements. Therefore, the investments are classified as interest in joint venture.

Significant changes in interests in joint ventures for the year ended 31 December 2024 comprise:

- During the year of 2024, MHG Npark Development Limited had the capital reduction of Baht 37.5 million for the Group's interests and the investment portion remains 50% interest.

- During the year of 2024, a subsidiary of the Group additionally invested in H&A Park Limited of Baht 33.5 million for the Group's interests and the investment portion remains 50% interest.

**Commitments and contingent liabilities in respect of joint ventures**

The Group has no commitments and contingent liabilities relating to its joint ventures.

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

Summarised financial information for joint ventures

Set out below are the summarised financial information of joint ventures as at 31 December 2024, which in the opinion of the management, are material to the Group. They have amended the reflect adjustments made by the Group when using equity method, including modifications for difference in accounting policy.

All joint ventures are private companies and there is no quoted market price available for their shares.

Summarised statement of financial position

| | As at 31 December 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | Layan Bang Tao Development Limited Baht Million | Art of Baking Limited Baht Million | Total Baht Million |
| **Current assets** | | | |
| Cash and cash equivalents | 494 | 64 | 558 |
| Other current assets | 937 | 183 | 1,120 |
| **Total current assets** | 1,431 | 247 | 1,678 |
| **Non-current assets** | 60 | 723 | 783 |
| **Total assets** | 1,491 | 970 | 2,461 |
| **Current liabilities** | | | |
| Trade and other current payables | 267 | 80 | 347 |
| Other current liabilities | 488 | 8 | 496 |
| **Total current liabilities** | 755 | 88 | 843 |
| **Non-current liabilities** | | | |
| Non-current financial liabilities | 260 | 399 | 659 |
| Other non-current liabilities | 16 | 2 | 18 |
| **Total non-current liabilities** | 276 | 401 | 677 |
| **Total liabilities** | 1,031 | 489 | 1,520 |
| **Net assets** | 460 | 481 | 941 |

16 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

Summarised statement of comprehensive income

| | For the year ended 31 December 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | Layan Bang Tao Development Limited Baht Million | Art of Baking Limited Baht Million | Total Baht Million |
| Revenue | 193 | 658 | 851 |
| Profit (loss) from continuing operations | (16) | 117 | 101 |
| Post-tax profit (loss) from continuing operations | (28) | 105 | 77 |
| Other comprehensive income (expense) | - | - | - |
| Total comprehensive income (expense) | (28) | 105 | 77 |

Reconciliation of summarised financial information

Reconciliation of the summarised financial information presented to the carrying amount of its interests in joint ventures:

| | For the year ended 31 December 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | Layan Bang Tao Development Limited Baht Million | Art of Baking Limited Baht Million | Total Baht Million |
| Opening net assets 1 January | 488 | 376 | 864 |
| Profit (loss) for the year | (28) | 105 | 77 |
| Other component of equity | - | - | - |
| Closing net assets | 460 | 481 | 941 |
| Interests in joint venture | 50% | 51% | |
| Group's share in joint ventures | 230 | 246 | 476 |
| Carrying amount | 230 | 246 | 476 |

16 **Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures** (Cont'd)

**Individually immaterial joint ventures**

In addition to the interests in joint ventures disclosed above, the Group also has interests in a number of individually immaterial joint ventures that are accounted for using the equity method.

| | 2024<br>Baht Million |
|---|---|
| Aggregate carrying amount of individually immaterial joint ventures | 2,007 |
| Aggregate amounts of the reporting entity's share of: | |
| Post-tax profit (loss) from continuing operations | (116) |

17 **Related party transactions**

Enterprises and individuals that directly, or indirectly through one or more intermediaries, control, or are controlled by, or are under common control with, the Company, including holding companies, subsidiaries and fellow subsidiaries are related parties of the Company. Associates and individuals owning, directly or indirectly, an interest in the voting power of the Company that gives them significant influence over the enterprise, key management personnel, including directors and officers of the Company and close members of the family of these individuals and companies associated with these individuals also constitute related parties.

In considering each possible related party relationship, attention is directed to the substance of the relationship and not merely the legal form.

The Company is the ultimate parent company.

The Minor Food Group Public Company Limited ("MFG") and Minor Corporation Public Company Limited ("MINOR") are subsidiaries. Therefore, the companies under MFG and MINOR are considered as related parties of the Group.

17 Related party transactions (Cont'd)

17.1 Sales and purchases of goods and services

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| For the year ended 31 December | | | | |
| **Subsidiaries** | | | | |
| Sales of goods and services | - | - | 212 | 389 |
| Dividend income | - | - | 1,579 | 2,110 |
| Interest income | - | - | 7,631 | 6,139 |
| Purchases | - | - | - | (210) |
| Services expenses | - | - | (136) | (81) |
| Interest expenses | - | - | (216) | (193) |
| Other expenses | - | - | (1) | - |
| **Associates** | | | | |
| Sales of goods and services | 328 | 320 | - | - |
| Dividend income | - | - | 157 | 176 |
| Interest income | 137 | 121 | - | - |
| Other income | 253 | 223 | 201 | 204 |
| Purchases | (68) | (68) | - | - |
| **Joint ventures** | | | | |
| Sales of goods and services | 161 | 135 | - | - |
| Interest income | 217 | 189 | - | - |
| Other income | 19 | 5 | - | - |
| Purchases | (139) | (125) | - | - |
| **Related parties** | | | | |
| Sales of goods and services | 6 | 4 | 9 | 28 |
| Interest income | - | - | 13 | 12 |
| Other income | - | - | 4 | - |
| Purchases | (14) | (32) | - | - |
| Services expenses | (23) | (25) | - | - |
| Other expenses | (40) | (63) | (1) | (20) |

17 **Related party transactions** (Cont'd)

**Management remuneration**

Management benefit expenses of the Group and the Company for the year ended 31 December 2024 amounted to Baht 489 million and Baht 343 million, respectively (2023: Baht 304 million and Baht 210 million, respectively). Management remuneration is short-term benefits which are comprised of salaries, bonus and other allowances.

**17.2 Outstanding balance arising from sales/purchases of goods/service**

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| **As at 31 December** | | | | |
| **a) Receivables from:** | | | | |
| Subsidiaries | - | - | 5,572 | 8,745 |
| Associates | 831 | 732 | 38 | 38 |
| Joint ventures | 1,118 | 913 | - | - |
| Related parties | 7 | 8 | 39 | 48 |
| Total receivables from related parties, net (Note 10) | 1,956 | 1,653 | 5,649 | 8,831 |
| **b) Payables to:** | | | | |
| Subsidiaries | - | - | 127 | 142 |
| Associates | 43 | 42 | - | - |
| Joint ventures | 24 | 27 | - | - |
| Related parties | 9 | 16 | - | 1 |
| Total payables to related parties (Note 24) | 76 | 85 | 127 | 143 |

17 **Related party transactions** (Cont'd)

17.3 **Long-term loans to related parties**

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| **As at 31 December** | | | | |
| Subsidiaries | - | - | 136,623 | 146,771 |
| Associates | 2,125 | 2,069 | - | - |
| Joint ventures | 6,757 | 4,477 | - | - |
| Related parties | - | - | 206 | 220 |
| Total long-term loans to related parties | 8,882 | 6,546 | 136,829 | 146,991 |

The movement in loans to related parties can be analysed as below:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| At 1 January | 6,546 | 6,381 | 146,991 | 131,873 |
| Additions | 2,663 | 925 | 10,285 | 15,266 |
| Settlements | (191) | (683) | (13,766) | (2,564) |
| Change of interests in joint ventures to investment in subsidiaries | (17) | (4) | - | - |
| Expected credit loss | - | (24) | - | - |
| Unrealised gain (loss) on exchange rate | (24) | 1 | (6,681) | 2,416 |
| Translation adjustments | (95) | (50) | - | - |
| At 31 December | 8,882 | 6,546 | 136,829 | 146,991 |

Long-term loans to related parties are unsecured and denominated in Baht and foreign currencies. The loans carry interest rate at the market interest with reference to the interest rate quoted by commercial banks. The loans are due for repayment at call but the Group will not call the loans for settlements within the next 12 months. Loans to associates and joint ventures are granted pursuant to the shareholders' agreements based on the percentage of shares holding.

17 **Related party transactions** (Cont'd)

17.4 **Short-term borrowings from related parties**

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| **As at 31 December** | | | | |
| Subsidiaries | - | - | 6,033 | 5,530 |
| Total short-term borrowings from related parties (Note 23) | - | - | 6,033 | 5,530 |

The movement in borrowings from related parties can be analysed as below:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| At 1 January | - | - | 5,530 | 5,128 |
| Additions | - | - | 2,277 | 1,724 |
| Settlements | - | - | (1,766) | (1,334) |
| Unrealised (gain) loss on exchange rate | - | - | (8) | 12 |
| At 31 December | - | - | 6,033 | 5,530 |

Short-term borrowings from subsidiaries are unsecured and denominated in Baht. They are due at call and carry interest rate at the market interest with reference to the interest rate quoted by commercial banks.

## 18 Investment properties

| | Consolidated financial statements | | |
|---|---|---|---|
| | Land and land Improvements Baht Million | Buildings and building improvements Baht Million | Total Baht Million |
| **At 1 January 2023** | | | |
| Cost | 173 | 2,656 | 2,829 |
| Less Accumulated depreciation | (79) | (1,506) | (1,585) |
| Accumulated impairment | - | (95) | (95) |
| Net book amount | 94 | 1,055 | 1,149 |
| Fair value | | | 1,573 |
| **For the year ended 31 December 2023** | | | |
| Opening net book amount | 94 | 1,055 | 1,149 |
| Additions | - | 10 | 10 |
| Disposals, net | (4) | (14) | (18) |
| Depreciation charge | (6) | (70) | (76) |
| Impairment reversal | - | 9 | 9 |
| Translation adjustments | 2 | 4 | 6 |
| Closing net book amount | 86 | 994 | 1,080 |
| **As at 31 December 2023** | | | |
| Cost | 171 | 2,649 | 2,820 |
| Less Accumulated depreciation | (85) | (1,566) | (1,651) |
| Accumulated impairment | - | (89) | (89) |
| Net book amount | 86 | 994 | 1,080 |
| Fair value | | | 1,569 |

18 **Investment properties** (Cont'd)

| | Consolidated financial statements | | |
|---|---|---|---|
| | Land and land improvements Baht Million | Buildings and building improvements Baht Million | Total Baht Million |
| **For the year ended 31 December 2024** | | | |
| Opening net book amount | 86 | 994 | 1,080 |
| Additions | 66 | 27 | 93 |
| Disposals, net | - | (1) | (1) |
| Depreciation charge | (6) | (68) | (74) |
| Translation adjustments | (2) | (3) | (5) |
| Closing net book amount | 144 | 949 | 1,093 |
| **As at 31 December 2024** | | | |
| Cost | 251 | 2,643 | 2,894 |
| Less Accumulated depreciation | (91) | (1,629) | (1,720) |
| Accumulated impairment | (16) | (65) | (81) |
| Net book amount | 144 | 949 | 1,093 |
| Fair value | | | 1,906 |

The fair values are measured by independent professional qualified valuers who hold a recognised relevant professional qualification and has recent experience in the locations and categories of the investment properties valued.

The Group applies the Income Approach and the Market Approach in calculating fair values of investment properties. The fair value is within Level 3 of the fair value hierarchy.

18 **Investment properties** (Cont'd)

**Fair value measurements using significant unobservable inputs (Level 3)**

The Group disclosed the balance of investment properties which is reclassified as Level 3. The Group engaged an external valuer for revaluation periodically according to the Group's policy.

There were no other changes in valuation techniques during the year.

**Group's valuation processes**

Finance and accounting department engages an independent valuer to perform the valuations of assets required for financial reporting purposes, including Level 3 fair values. This team reports directly to Chief Financial Officer. Discussions of valuation processes and results are held between the finance department and the CFO at least once every year, in line with the Group's annually reporting dates.

The main input of Level 3 fair values used by the Group pertains to the discount rate for investment properties is estimated based on discounted cash flow projections which reflects rental income from current leases and assumptions about rental income from future leases in the light of current market conditions. The fair value reflects any cash outflows that could be expected in respect of the property. The discount rate is estimated based on a yield rate, considering capital structure and cost of fund of the Company that are, in the opinion of the management, considered appropriate, including the appropriate risk premium. The discount rate used reflects current market assessments of the time value of money and appropriate risk which mainly are at the discount rate of 10% per annum.

Amounts recognised in the income statement relating to investment properties are as follows:

| | 2024<br>Baht Million | 2023<br>Baht Million |
|---|---|---|
| Rental income | 214 | 177 |
| Direct operating expense arised from investment properties that generated rental income | 74 | 76 |

## 19 Property, plant and equipment

| | Consolidated financial statements (Baht Million) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Revaluation | Cost | | | | | |
| | Land | Land improvements | Buildings and building improvements | Machines, furniture and other equipment | Vehicles | Construction in progress | Total |
| **At 1 January 2023** | | | | | | | |
| Cost / revaluation amount | 60,334 | 572 | 116,530 | 38,576 | 533 | 2,216 | 218,761 |
| Less Accumulated depreciation | - | (331) | (59,956) | (29,368) | (432) | - | (90,087) |
| Accumulated impairment | (3,489) | - | (2,876) | (28) | - | (69) | (6,462) |
| Net book amount | 56,845 | 241 | 53,698 | 9,180 | 101 | 2,147 | 122,212 |
| **For the year ended 31 December 2023** | | | | | | | |
| Opening net book amount | 56,845 | 241 | 53,698 | 9,180 | 101 | 2,147 | 122,212 |
| Additions | 160 | 7 | 2,879 | 2,281 | 48 | 2,800 | 8,175 |
| Acquisition from investment in subsidiary | - | - | 1,223 | - | - | - | 1,223 |
| Change status of investment in joint ventures to investment in subsidiaries | - | - | - | 4 | - | - | 4 |
| Disposals, net | (53) | (2) | (150) | (118) | - | (54) | (377) |
| Write-offs, net | - | - | (206) | (108) | (1) | (25) | (340) |
| Reclassification | 181 | - | 1,470 | 627 | 2 | (2,280) | - |
| Transfer from (to) assets held for sales | (35) | - | (20) | - | - | - | (55) |
| Transfer from (to) other accounts | - | - | 198 | 222 | - | (382) | 38 |
| Depreciation charge | - | (19) | (4,345) | (2,672) | (36) | - | (7,072) |
| Impairment reversal (charge) | 518 | - | (36) | (8) | - | (8) | 466 |
| Translation adjustments | 1,048 | (1) | 91 | 518 | (5) | 71 | 1,722 |
| Closing net book amount | 58,664 | 226 | 54,802 | 9,926 | 109 | 2,269 | 125,996 |
| **At 31 December 2023** | | | | | | | |
| Cost / revaluation amount | 61,631 | 574 | 121,300 | 40,228 | 553 | 2,341 | 226,627 |
| Less Accumulated depreciation | - | (348) | (63,637) | (30,148) | (444) | - | (94,577) |
| Accumulated impairment | (2,967) | - | (2,861) | (154) | - | (72) | (6,054) |
| Net book amount | 58,664 | 226 | 54,802 | 9,926 | 109 | 2,269 | 125,996 |

19 **Property, plant and equipment** (Cont'd)

| | Consolidated financial statements (Baht Million) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Revaluation | Cost | | | | | |
| | Land | Land improvements | Buildings and building improvements | Machines, furniture and other equipment | Vehicles | Construction in progress | Total |
| **For the year ended 31 December 2024** | | | | | | | |
| Opening net book amount | 58,664 | 226 | 54,802 | 9,926 | 109 | 2,269 | 125,996 |
| Revaluation | 5,936 | - | - | - | - | - | 5,936 |
| Additions | 144 | 13 | 3,335 | 2,487 | 41 | 3,460 | 9,480 |
| Adjust fair value as at acquisition date (Note 38) | - | - | 20 | - | - | - | 20 |
| Change status of investment in joint ventures to investment in subsidiaries | - | - | - | 1 | - | - | 1 |
| Disposals, net | (22) | - | (253) | (72) | - | (88) | (435) |
| Write-offs, net | - | - | (148) | (20) | (1) | (28) | (197) |
| Reclassification | 300 | 6 | 259 | 679 | 13 | (1,257) | - |
| Transfer from (to) assets held for sales | (2,012) | - | (2,352) | (74) | - | - | (4,438) |
| Transfer from (to) other accounts | - | - | 489 | 54 | - | (735) | (192) |
| Depreciation charge | - | (20) | (4,661) | (2,738) | (38) | - | (7,457) |
| Impairment reversal (charge) | - | - | 1,031 | (183) | - | (43) | 805 |
| Translation adjustments | (2,691) | 1 | (55) | 114 | (5) | (257) | (2,893) |
| Closing net book amount | 60,319 | 226 | 52,467 | 10,174 | 119 | 3,321 | 126,626 |
| **At 31 December 2024** | | | | | | | |
| Cost / revaluation amount | 62,626 | 594 | 117,513 | 39,506 | 576 | 3,424 | 224,239 |
| Less Accumulated depreciation | - | (368) | (62,843) | (29,201) | (457) | - | (92,869) |
| Accumulated impairment | (2,307) | - | (2,203) | (131) | - | (103) | (4,744) |
| Net book amount | 60,319 | 226 | 52,467 | 10,174 | 119 | 3,321 | 126,626 |

Depreciation expense has been charged in cost of sales and services of Baht 5,622 million (2023: Baht 5,253 million), in selling expenses of Baht 1,090 million (2023: Baht 1,103 million) and in administrative expenses of Baht 745 million (2023: Baht 716 million).

19 **Property, plant and equipment** (Cont'd)

| | Separate financial statements (Baht Million) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Revaluation | Cost | | | | | |
| | Land | Land improvements | Buildings and building improvements | Machines, furniture and other equipment | Vehicles | Construction in progress | Total |
| **At 1 January 2023** | | | | | | | |
| Cost / revaluation amount | 47 | 1 | 668 | 524 | 20 | 4 | 1,264 |
| Less Accumulated depreciation | - | (1) | (632) | (460) | (20) | - | (1,113) |
| Net book amount | 47 | - | 36 | 64 | - | 4 | 151 |
| **For the year ended 31 December 2023** | | | | | | | |
| Opening net book amount | 47 | - | 36 | 64 | - | 4 | 151 |
| Additions | - | - | - | 14 | 9 | 7 | 30 |
| Write-offs, net | - | - | - | - | - | (4) | (4) |
| Transfer from (to) other accounts | - | - | (6) | (5) | - | - | (11) |
| Depreciation charge | - | - | (4) | (15) | (1) | - | (20) |
| Closing net book amount | 47 | - | 26 | 58 | 8 | 7 | 146 |
| **At 31 December 2023** | | | | | | | |
| Cost / revaluation amount | 47 | 1 | 660 | 501 | 15 | 7 | 1,231 |
| Less Accumulated depreciation | - | (1) | (634) | (443) | (7) | - | (1,085) |
| Net book amount | 47 | - | 26 | 58 | 8 | 7 | 146 |

19 **Property, plant and equipment** (Cont'd)

| | Separate financial statements (Baht Million) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Revaluation | Cost | | | | | |
| | Land | Land improvements | Buildings and building improvements | Machines, furniture and other equipment | Vehicles | Construction in progress | Total |
| **For the year ended 31 December 2024** | | | | | | | |
| Opening net book amount | 47 | - | 26 | 58 | 8 | 7 | 146 |
| Revaluation | 2 | - | - | - | - | - | 2 |
| Additions | - | - | 2 | 8 | - | 1 | 11 |
| Reclassification | - | - | 2 | 5 | - | (7) | - |
| Depreciation charge | - | - | (5) | (16) | (1) | - | (22) |
| Closing net book amount | 49 | - | 25 | 55 | 7 | 1 | 137 |
| **At 31 December 2024** | | | | | | | |
| Cost / revaluation amount | 49 | 1 | 656 | 487 | 15 | 1 | 1,209 |
| Less Accumulated depreciation | - | (1) | (631) | (432) | (8) | - | (1,072) |
| Net book amount | 49 | - | 25 | 55 | 7 | 1 | 137 |

The revaluation amounts of land excluded assets revaluation surplus that would have been recognised are Baht 35,660 million in the consolidated financial statements and Baht 9.5 million in the separate financial statements.

Borrowing cost amounting to Baht 195 million from construction of buildings was recorded as part of cost of the asset and included in addition of assets. The Group applied capitalised interest rate of 3% per annum based on the borrowing cost to be included in cost of the assets.

Subsidiaries of the Group have mortgaged land and building amounting to Baht 15,661 million under revaluation method (31 December 2023: Baht 18,032 million under revaluation method) to secure borrowings from banks (Note 23).

19 **Property, plant and equipment** (Cont'd)

**Capital commitments**

| | Consolidated financial statements | |
|---|---|---|
| | Baht Million | EUR Million |
| Commitments in respect of building renovation and construction contracts and purchases of assets as at 31 December 2024 | 81 | 28 |
| Commitments in respect of building renovation and construction contracts and purchases of assets as at 31 December 2023 | 72 | 29 |

The following table analyses land carried at fair value, by valuation method.

| | Consolidated financial statements |
|---|---|
| | Significant unobservable inputs (Level 3) |
| | Baht Million |
| **Recurring fair value measurements** | |
| Land - Europe and Americas | 47,937 |
| Land - Others | 12,382 |
| | 60,319 |

| | Separate financial statements |
|---|---|
| | Significant unobservable inputs (Level 3) |
| | Baht Million |
| **Recurring fair value measurements** | |
| Land - Thailand | 49 |
| | 49 |

19 **Property, plant and equipment** (Cont'd)

*Fair value measurements using significant unobservable inputs (Level 3)*

Fair value of land is measured by independent professionally qualified valuers who hold a recognised relevant professional qualification and has experience in the locations and categories of the properties valued.

The Group applies the market approach (with characteristic adjustment) and the income approach in calculating fair values of land. The fair value is within Level 3 of the fair value hierarchy.

Under the market approach, level 3 fair value are assessed the valuers by using the method of comparing sales items similar to the assessment of land in level 2. Nevertheless, characteristics of comparable properties are reviewed and market value adjusted to match characteristics of the Group's properties.

Under income approach, fair value of land are calculated using discounted cash flow model based on financial budgets approved by management covering a budgeted period. Cash flows beyond the budgeted period are extrapolated using the estimated growth rates, which does not exceed the long-term average growth rate for the business in which the CGU operates. Results from the discounted cash flow model are allocated to the land by the valuers, considering key operating assets which contributed cash flows generation of the CGU.

Information about fair value measurements using significant unobservable inputs (level 3) at 31 December 2024 can be presented as:

| Consolidated financial statements | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Description | Fair value (Baht Million) | Valuation technique(s) | Unobservable inputs | Land area | Relationship of unobservable inputs to fair value |
| Land - Europe and Americas | 47,937 | Income approach | Price per square metre | 749,894 square metre | The higher the price per square metre, the higher the fair value |
| Land - Others | 12,382 | Market approach | Price per square wah | 135,224 square wah | The higher the price per square wah, the higher the fair value |

| Separate financial statements | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Description | Fair value (Baht Million) | Valuation technique(s) | Unobservable inputs | Land area | Relationship of unobservable inputs to fair value |
| Land - Thailand | 49 | Market approach | Price per square wah | 1,624 square wah | The higher the price per square wah, the higher the fair value |

## 20 Right-of-use assets

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Land and properties | 77,751 | 87,430 | 404 | 486 |
| Vehicles | 67 | - | - | - |
| Total | 77,818 | 87,430 | 404 | 486 |

For the years ended 31 December 2024 and 2023, amount charged to profit or loss and cash flows relating to leases are as follows:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| **For the year ended 31 December** | | | | |
| Amortisation charge of right-of-use assets: | | | | |
| Land and properties | 12,788 | 12,143 | 81 | 81 |
| Machineries and equipment | - | 1 | - | - |
| Vehicles | 19 | 1 | - | - |
| Total | 12,807 | 12,145 | 81 | 81 |
| Addition to the right-of-use assets during the year | 10,060 | 13,980 | - | - |
| Total cash outflow for leases | 15,154 | 14,973 | 184 | 163 |
| Expense relating to short-term leases | 324 | 336 | 1 | 2 |
| Expense relating to leases of low-value assets | 119 | 107 | 8 | 7 |
| Expense relating to variable lease payments | 843 | 1,010 | - | - |

## 21 Intangible assets

| | Consolidated financial statements (Baht Million) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Asset management rights | Goodwill | Brand | Computer software | Computer software under installation | Others | Total |
| **At 1 January 2023** | | | | | | | |
| Cost | 8,756 | 13,870 | 45,880 | 6,463 | 219 | 1,521 | 76,709 |
| Less Accumulated amortisation | (2,794) | (367) | - | (5,156) | - | (367) | (8,684) |
| Accumulated impairment | (11) | (49) | (167) | (2) | (99) | (6) | (334) |
| Net book amount | 5,951 | 13,454 | 45,713 | 1,305 | 120 | 1,148 | 67,691 |
| **For the year ended 31 December 2023** | | | | | | | |
| Opening net book amount | 5,951 | 13,454 | 45,713 | 1,305 | 120 | 1,148 | 67,691 |
| Additions | 142 | - | - | 535 | 218 | 17 | 912 |
| Acquisition from investment in subsidiary | - | 1,012 | - | - | - | 41 | 1,053 |
| Adjust fair value as at acquisition date | - | (526) | 1,287 | - | - | - | 761 |
| Change of interest in joint venture to investment in subsidiary | - | 6 | - | - | - | - | 6 |
| Disposals, net | - | - | - | - | (3) | - | (3) |
| Write-offs, net | (54) | - | - | (20) | (14) | (9) | (97) |
| Reclassifications | - | - | - | 75 | (76) | 1 | - |
| Transfer from (to) other accounts | 1 | - | - | 20 | (4) | 1 | 18 |
| Amortisation charge | (502) | - | - | (535) | - | (71) | (1,108) |
| Impairment reversal (charge) | - | - | - | (41) | (10) | 2 | (49) |
| Translation adjustments | 227 | 115 | 1,337 | 31 | (30) | (20) | 1,660 |
| Closing net book amount | 5,765 | 14,061 | 48,337 | 1,370 | 201 | 1,110 | 70,844 |
| **At 31 December 2023** | | | | | | | |
| Cost | 9,201 | 14,571 | 48,506 | 7,109 | 309 | 1,535 | 81,231 |
| Less Accumulated amortisation | (3,425) | (365) | - | (5,696) | - | (422) | (9,908) |
| Accumulated impairment | (11) | (145) | (169) | (43) | (108) | (3) | (479) |
| Net book amount | 5,765 | 14,061 | 48,337 | 1,370 | 201 | 1,110 | 70,844 |

21 Intangible assets (Cont'd)

| | Consolidated financial statements (Baht Million) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Asset management rights | Goodwill | Brand | Computer software | Computer software under installation | Others | Total |
| **For the year ended 31 December 2024** | | | | | | | |
| Opening net book amount | 5,765 | 14,061 | 48,337 | 1,370 | 201 | 1,110 | 70,844 |
| Additions | 115 | - | - | 674 | 289 | 27 | 1,105 |
| Adjust fair value as at acquisition date (Note 38) | - | (345) | - | - | - | 406 | 61 |
| Change of interest in joint venture to investment in subsidiary | - | 17 | - | - | - | - | 17 |
| Disposals, net | (28) | - | - | - | - | - | (28) |
| Write-offs, net | (140) | - | - | (11) | (1) | - | (152) |
| Reclassifications | - | - | - | 78 | (79) | 1 | - |
| Transfer from (to) other accounts | 121 | - | - | 62 | (26) | - | 157 |
| Amortisation charge | (504) | - | - | (537) | - | (69) | (1,110) |
| Translation adjustments | (483) | (503) | (3,247) | (104) | (2) | (30) | (4,369) |
| Closing net book amount | 4,846 | 13,230 | 45,090 | 1,532 | 382 | 1,445 | 66,525 |
| **At 31 December 2024** | | | | | | | |
| Cost | 8,421 | 13,745 | 45,253 | 7,402 | 439 | 1,928 | 77,188 |
| Less Accumulated amortisation | (3,565) | (365) | - | (5,826) | - | (479) | (10,235) |
| Accumulated impairment | (10) | (150) | (163) | (44) | (57) | (4) | (428) |
| Net book amount | 4,846 | 13,230 | 45,090 | 1,532 | 382 | 1,445 | 66,525 |

Amortisation has been charged in the cost of sales and services of Baht 477 million (2023: Baht 466 million), in selling expenses of Baht 29 million (2023: Baht 26 million) and in administrative expenses of Baht 604 million (2023: Baht 616 million).

21 **Intangible assets** (Cont'd)

| | Separate financial statements (Baht Million) | | |
|---|---|---|---|
| | Computer software | Computer software under installation | Total |
| **At 1 January 2023** | | | |
| Cost | 71 | 9 | 80 |
| Less Accumulated amortisation | (56) | - | (56) |
| Net book amount | 15 | 9 | 24 |
| **For the year ended 31 December 2023** | | | |
| Opening net book amount | 15 | 9 | 24 |
| Additions | 1 | 2 | 3 |
| Reclassification | 6 | (6) | - |
| Amortisation charge | (5) | - | (5) |
| Closing net book amount | 17 | 5 | 22 |
| **At 31 December 2023** | | | |
| Cost | 78 | 5 | 83 |
| Less Accumulated amortisation | (61) | - | (61) |
| Net book amount | 17 | 5 | 22 |
| **For the year ended 31 December 2024** | | | |
| Opening net book amount | 17 | 5 | 22 |
| Additions | - | 5 | 5 |
| Reclassifications | 2 | (2) | - |
| Amortisation charge | (6) | - | (6) |
| Closing net book amount | 13 | 8 | 21 |
| **At 31 December 2024** | | | |
| Cost | 80 | 8 | 88 |
| Less Accumulated amortisation | (67) | - | (67) |
| Net book amount | 13 | 8 | 21 |

21 **Intangible assets** (Cont'd)

A subsidiary of the Group has mortgaged asset management rights amounting to Baht 2,858 million (2023: Baht 3,198 million) to secure borrowings from banks (Note 23).

**Goodwill and brand**

The recoverable amount of a CGU is determined based on value-in-use calculations. These calculations use pre-tax cash flow projections based on financial budgets approved by management covering a budgeted period. Cash flows beyond the budgeted period are extrapolated using the estimated growth rates stated below. The growth rate does not exceed the long-term average growth rate for the business in which the CGU operates.

Goodwill and brand are allocated to the Group's CGUs identified according to business segment.

A segment-level summary of the goodwill and brand allocation to CGUs are presented below:

| | Consolidated financial statements (Baht Million) | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31 December 2024 | | | 31 December 2023 | | |
| | Hotel | Restaurant | Total | Hotel | Restaurant | Total |
| Goodwill | 3,998 | 9,232 | 13,230 | 4,237 | 9,824 | 14,061 |
| Brand | 37,379 | 7,711 | 45,090 | 40,136 | 8,201 | 48,337 |

The key assumptions used for value-in-use calculations are as follows:

| | Hotel | Restaurant |
|---|---|---|
| Gross margin[1] | 27% - 70% | 54% - 83% |
| Growth rate[2] | 2% - 12% | 2% - 5% |
| Discount rate[3] | 8% - 39% | 7% - 12% |
| Long term growth rate[4] | 2% - 3% | 2% - 3% |
| Period over which management projected cash flows | 5 years | 5 years |

[1] Gross margin over the budgeted period; based on past performance and management's expectations of market development.

[2] Average annual growth rate over the budgeted period; based on past performance and management's expectations of market development

[3] Pre-tax discount rate applied to the cash flow projections

[4] Weighted average growth rate to extrapolate cash flows beyond the budget period

21 **Intangible assets** (Cont'd)

These assumptions have been used for the analysis of each CGU within the business segment.

Management determined budgeted gross margin based on past performance and its expectations of market development. The weighted average growth rates used are consistent with the forecasts included in industry reports. The discount rates used are pre-tax and reflect specific risks relating to the relevant segments.

The key assumption that will affect the value-in-use is discount rate. The management has considered the sensitivity of the change in the discount rate to some CGUs under hotel and restaurant business which have value-in-use slightly higher than the carrying value. In this case, if the pre-tax discount had been 1% per annum higher than management's estimate, the Group would have recognised impairment loss of approximately Baht 180 million. However, other cash generating units still have their value-in-use higher than the carrying value.

22 **Other non-current assets**

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| Loans to other companies | 392 | 536 | - | - |
| Deposits | 2,043 | 2,080 | 8 | 7 |
| Deferred charges | 87 | 89 | - | - |
| Financial assets measured at FVPL (Note 11) | 48 | 51 | - | - |
| Financial assets measured at FVOCI (Note 11) | 159 | 176 | 19 | 20 |
| Others | 7 | 67 | - | 1 |
| Total other non-current assets | 2,736 | 2,999 | 27 | 28 |

## 23 Borrowings

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| **Current** | | | | |
| Bank overdrafts and short-term borrowings from financial institutions | 107 | 2,100 | - | 2,100 |
| Short-term borrowings from related parties (Note 17) | - | - | 6,033 | 5,530 |
| Current portion of long-term borrowings from financial institutions | 3,356 | 3,282 | 2,499 | 1,000 |
| Current portion of debenture | 10,200 | 11,296 | 10,200 | 11,296 |
| Total current borrowings | 13,663 | 16,678 | 18,732 | 19,926 |
| **Non-current** | | | | |
| Long-term borrowings from financial institutions | 24,427 | 28,824 | 17,530 | 22,381 |
| Debentures | 54,528 | 57,055 | 41,226 | 43,270 |
| Total non-current borrowings | 78,955 | 85,879 | 58,756 | 65,651 |
| **Total borrowings** | 92,618 | 102,557 | 77,488 | 85,577 |

The movement in long-term borrowings from financial institutions can be analysed as follows:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| **For the year ended 31 December** | | | | |
| Opening amount | 32,106 | 51,719 | 23,381 | 23,013 |
| Additions | 8,145 | 14,312 | 5,829 | 13,630 |
| Repayments | (10,542) | (34,761) | (7,594) | (13,517) |
| Amortisation of financial fees | 278 | 292 | 163 | 85 |
| Unrealised (gain) loss on exchange rate | (1,750) | 169 | (1,750) | 170 |
| Translation adjustments | (454) | 375 | - | - |
| Closing amount | 27,783 | 32,106 | 20,029 | 23,381 |

23 **Borrowings** (Cont'd)

**Borrowings from financial institutions**

As at 31 December 2024, significant long-term borrowings from financial institutions of the Group and the Company comprise:

| | | Consolidated financial statements | Separate financial statements | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 31 December 2024 | 31 December 2024 | | |
| Due date | Currency | Million | Million | Condition | Interest rate |
| During 2025 - 2026 | THB | 2,000.0 | 2,000.0 | Secured, use a subsidiary's properties and shares as collateral (Note 16 and Note 19) | Variable, BIBOR plus a margin |
| In 2026 | EUR | 180.0 | 180.0 | Unsecured | Variable, EURIBOR plus a margin |
| During 2025 - 2028 | EUR | 320.0 | 320.0 | Unsecured | Variable, EURIBOR plus a margin |
| During 2025 - 2030 | THB | 500.0 | 500.0 | Unsecured | Variable, THOR plus a margin |
| In 2022 | USD | 2.2 | - | Secured | Variable, LIBOR plus a margin |
| In 2027 | AUD | 99.6 | - | Secured, use a subsidiary's assets as collateral (Note 19 and Note 21) | Variable, BBSY plus a margin |
| During 2025 - 2026 | AUD | 11.0 | - | Secured, use a subsidiary's properties as collateral (Note 19) | Variable, BBSY plus a margin |
| During 2025 - 2029 | MYR | 88.9 | - | Secured | Variable, KLIBOR plus a margin |
| During 2026 - 2036 | EUR | 12.5 | - | Secured, use a subsidiary's properties as collateral (Note 19) | Variable and fixed |
| During 2025 - 2037 | EUR | 50.0 | - | Unsecured | Variable |
| During 2025 - 2031 | THB | 957.2 | - | Secured, use a subsidiary's properties as collateral (Note 19) | Variable, MLR plus margin |
| During 2025 - 2027 | GBP | 29.1 | - | Secured | Variable, SONIA plus margin |
| During 2025 - 2026 | AUD | 11.8 | - | Secured | Variable, BBSY plus a margin |

The carrying amounts of long-term borrowings from financial institutions with floating interest rates as of 31 December 2024 approximate to their fair values. The carrying amounts of short-term borrowings approximate their fair value.

## 23 Borrowings (Cont'd)

### Debentures

Debentures comprise:

| Issued Date | Due date | Period (Years) | Consolidated financial statements 31 December 2024 Baht Million | Consolidated financial statements 31 December 2023 Baht Million | Separate financial statements 31 December 2024 Baht Million | Separate financial statements 31 December 2023 Baht Million | Interest rate | Condition |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| May 2015 | May 2025 | 10 | 4,000 | 4,000 | 4,000 | 4,000 | Fixed | Unsecured, senior and without a debenture holders' representative |
| Mar 2016 | Mar 2031 | 15 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | Fixed | Unsecured, senior and without a debenture holders' representative |
| Jul 2017 | Jul 2027 | 10 | 1,699 | 1,711 | 1,699 | 1,711 | Fixed | Unsecured, senior and without a debenture holders' representative |
| Sep 2017 | Sep 2024 | 7 | - | 1,000 | - | 1,000 | Fixed | Unsecured, senior and without a debenture holders' representative |
| Sep 2017 | Sep 2032 | 15 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Fixed | Unsecured, senior and without a debenture holders' representative |
| Mar 2018 | Mar 2028 | 10 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Fixed | Unsecured, senior and without a debenture holders' representative |
| Oct 2018 | Oct 2033 | 15 | 2,834 | 3,043 | 2,834 | 3,043 | Fixed | Unsecured, senior and without a debenture holders' representative |
| Mar 2019 | Mar 2024 | 5 | - | 6,800 | - | 6,800 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Mar 2019 | Mar 2029 | 10 | 7,500 | 7,500 | 7,500 | 7,500 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Mar 2019 | Mar 2031 | 12 | 4,000 | 4,000 | 4,000 | 4,000 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Mar 2019 | Mar 2034 | 15 | 5,500 | 5,500 | 5,500 | 5,500 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Jul 2021 | Jul 2024 | 3 | - | 3,501 | - | 3,501 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Jul 2021 | Jul 2025 | 4 | 3,440 | 3,440 | 3,440 | 3,440 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Jul 2021 | Jul 2026 | 5 | 14,171 | 15,213 | - | - | Fixed | Secured, senior and with a debenture holders' representative |
| Mar 2022 | May 2025 | 3 | 2,769 | 2,769 | 2,769 | 2,769 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Mar 2022 | Jul 2026 | 4 | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Mar 2022 | Jul 2027 | 5 | 2,231 | 2,231 | 2,231 | 2,231 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Jun 2023 | Jun 2026 | 3 | 1,500 | 1,500 | 1,500 | 1,500 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Jun 2023 | Jun 2028 | 5 | 500 | 500 | 500 | 500 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Jun 2023 | Jun 2033 | 10 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Jun 2023 | Jun 2035 | 12 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Jul 2024 | Jan 2028 | 3.5 | 5,000 | - | 5,000 | - | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| Jul 2024 | Jul 2034 | 10 | 3,000 | - | 3,000 | - | Fixed | Unsecured, senior and with a debenture holders' representative |
| | | | 65,344 | 69,908 | 51,173 | 54,695 | | |

23 **Borrowings** (Cont'd)

The movements in debentures can be analysed as below:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| **For the year ended 31 December** | | | | |
| Opening amount | 68,351 | 66,634 | 54,566 | 53,744 |
| Additions | 7,983 | 3,990 | 7,983 | 3,990 |
| Repayments | (11,301) | (3,409) | (11,301) | (3,409) |
| Amortisation of financial fees | 111 | 123 | 58 | 72 |
| Unrealised (gain) loss on exchange rate | (220) | 81 | (220) | 81 |
| Adjusted fair value under hedge accounting | 590 | 314 | 37 | - |
| Adjusted fair value of financial liabilities | 303 | 88 | 303 | 88 |
| Translation adjustments | (1,089) | 530 | - | - |
| Closing amount | 64,728 | 68,351 | 51,426 | 54,566 |

All of the above debentures have certain terms and conditions of the debentures holders' rights and contain certain covenants, including the maintenance of a certain debt to equity ratio, and limits on the payment of cash dividends and the disposal, transfer and mortgage of certain operating assets of the Company which are used in its main operations.

Total aggregated amount of all outstanding debentures issued by the Company at any time of not exceeding Baht 120,000 million (Revolving Principal Basis). As at 31 December 2024, a total amount of Baht 35,130 million debentures remains available for issuance under shareholders' resolutions.

23 **Borrowings** (Cont'd)

The carrying amounts and fair values of debentures of the Group as at 31 December are as follows:

| | Consolidated financial statements | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Carrying amount | | Fair value | |
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Debentures | 64,728 | 68,351 | 64,810 | 68,470 |

| | Separate financial statements | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Carrying amount | | Fair value | |
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Debentures | 51,426 | 54,566 | 51,570 | 55,275 |

The fair values are based on the discounted cash flows using discount rates based upon market yield rates which are quoted by the Thai Bond Market Association at date of statement of financial position. The fair values are within Level 2 of the fair value hierarchy.

The interest rate exposure on the borrowings of the Group and the Company is as follows:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Borrowings: | | | | |
| - at fixed rates | 65,205 | 70,897 | 51,426 | 56,228 |
| - at floating rates | 27,413 | 31,660 | 26,062 | 29,349 |
| Total borrowings | 92,618 | 102,557 | 77,488 | 85,577 |

23 **Borrowings** (Cont'd)

The effective interest rates at the statement of financial position date were as follows:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | % | % | % | % |
| Borrowings from financial institutions | 5.20 | 5.85 | 5.01 | 5.69 |
| Debentures | 4.03 | 4.49 | 4.03 | 4.65 |

Maturity of long-term borrowings can be analysed as follows:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Next year | 3,356 | 3,282 | 2,499 | 1,000 |
| Between 2 and 5 years | 22,643 | 26,643 | 17,447 | 22,381 |
| Over 5 years | 1,784 | 2,181 | 83 | - |
| Total long-term borrowings | 27,783 | 32,106 | 20,029 | 23,381 |

**Borrowing facilities**

The Group and the Company have the following undrawn borrowing facilities:

| | 31 December 2024 | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Consolidated financial statements | | | | | Separate financial statements | | |
| | USD Million | EUR Million | AUD Million | GBP Million | Baht Million | USD Million | EUR Million | Baht Million |
| **Floating interest rate** | | | | | | | | |
| Short-term | 210 | 71 | 4 | - | 9,811 | 210 | - | 9,321 |
| Long-term | - | 242 | 14 | - | 3,500 | - | - | 3,500 |
| | 210 | 313 | 18 | - | 13,311 | 210 | - | 12,821 |

23 **Borrowings** (Cont'd)

| | 31 December 2023 | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Consolidated financial statements | | | | | Separate financial statements | | |
| | USD Million | EUR Million | AUD Million | GBP Million | Baht Million | USD Million | EUR Million | Baht Million |
| **Floating interest rate** | | | | | | | | |
| Short-term | 162 | 56 | 20 | 1 | 8,071 | 162 | - | 7,551 |
| Long-term | - | 387 | - | - | - | - | 135 | - |
| | 162 | 443 | 20 | 1 | 8,071 | 162 | 135 | 7,551 |

24 **Trade and other current payables**

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| Trade payables - third parties | 13,157 | 14,038 | 8 | 8 |
| Trade payables - related parties (Note 17) | 34 | 37 | 17 | 46 |
| Amounts due to related parties (Note 17) | 42 | 48 | 110 | 97 |
| Accrued expenses | 9,586 | 9,258 | 1,275 | 1,108 |
| Accounts payable - contractors | 43 | 82 | - | - |
| Other payables | 1,553 | 1,490 | 18 | 18 |
| Total trade and other current payables | 24,415 | 24,953 | 1,428 | 1,277 |

25 **Other current liabilities**

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| Hotel booking deposits | 3,949 | 3,917 | 25 | 17 |
| Other tax payable | 2,137 | 1,832 | 2 | 2 |
| Others | 2,180 | 2,005 | 59 | 40 |
| Total other current liabilities | 8,266 | 7,754 | 86 | 59 |

Hotel booking deposits are expected to be redeemed within one year.

## 26 Employee benefits obligations

The plans are final salary retirement plans, which provide benefits to members in the form of a guaranteed level of pension payable. The level of benefits provided depends on members' length of service and their salary in the final years leading up to retirement.

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Employee benefit obligations | 1,544 | 1,423 | 54 | 38 |

The movement in the defined obligations during the year can be analysed as follows:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| At 1 January | 1,423 | 1,180 | 38 | 39 |
| Actuarial (gain) loss | 83 | - | 11 | - |
| Current service cost | 225 | 304 | 4 | 4 |
| Interest expense | 25 | 13 | 1 | 1 |
| Benefit payment | (138) | (100) | - | (6) |
| Translation adjustments | (74) | 26 | - | - |
| At 31 December | 1,544 | 1,423 | 54 | 38 |

The amounts recognised in the income statements are as follows:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Current service cost | 225 | 304 | 5 | 4 |
| Interest expense | 25 | 13 | 1 | 1 |
| Total (included in staff costs) | 250 | 317 | 6 | 5 |

26 **Employee benefits obligations** (Cont'd)

The defined benefit obligations are composed by country as follows:

| | Consolidated financial statements (Baht Million) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | | | | |
| | Thailand | UAE | Africa | Australia | Sri Lanka | Europe | Total |
| Present value of obligation | 547 | 23 | 4 | 46 | 2 | 922 | 1,544 |
| Total | 547 | 23 | 4 | 46 | 2 | 922 | 1,544 |

| | Consolidated financial statements (Baht Million) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2023 | | | | | | |
| | Thailand | UAE | Africa | Australia | Sri Lanka | Europe | Total |
| Present value of obligation | 420 | 25 | 4 | 12 | 2 | 960 | 1,423 |
| Total | 420 | 25 | 4 | 12 | 2 | 960 | 1,423 |

The principal actuarial assumptions used were as follows:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| Discount rate | 2.6% - 2.7% | 2.3% - 2.9% | 2.7% | 2.4% |
| Inflation rate | 2.5% | 2.0% | 2.5% | 2.0% |
| Salary growth rate | 5.0% | 4.0% - 5.0% | 5.0% | 5.0% |

26 **Employee benefits obligations** (Cont'd)

**Sensitivity analysis**

| | Consolidated financial statements | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Impact on defined benefit obligation | | | |
| | Change in assumption | | Increase in assumption | | Decrease in assumption | |
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| Discount rate | 0.5% | 0.5% | Decrease by 4.08% | Decrease by 8.64% | Increase by 4.35% | Increase by 9.81% |
| Salary growth rate | 0.5% | 0.5% | Increase by 3.74% | Increase by 1.40% | Decrease by 3.55% | Decrease by 1.33% |
| Withdrawn rate | 10.0% | 10.0% | Decrease by 6.52% | Decrease by 8.33% | Increase by 7.51% | Increase by 8.73% |

The above sensitivity analysis is based on a change in an assumption while holding all other assumptions constant. In practice, this is unlikely to occur, and changes in some of the assumptions may be correlated. When calculating the sensitivity of the defined benefit obligations to significant actuarial assumptions the same method (present value of the defined benefit obligation calculated with the projected unit credit method at the end of the reporting period) has been applied as when calculating the pension liability recognised within the statements of financial position.

| | Segment | | |
|---|---|---|---|
| | Hotel and mixed use | Restaurant | Others |
| The weighted average duration of the defined benefit obligation | 9 years | 9 years | 11 years |

Expected maturity analysis of undiscounted retirement plans for key business units in Thailand:

| | Consolidated financial statements | | |
|---|---|---|---|
| | Less than a year Baht Million | Between 1-2 years Baht Million | Between 2-5 years Baht Million |
| **At 31 December 2024** | | | |
| Defined benefit obligations | 60 | 33 | 163 |
| Total | 60 | 33 | 163 |
| **At 31 December 2023** | | | |
| Defined benefit obligations | 31 | 56 | 116 |
| Total | 31 | 56 | 116 |

## 27 Other non-current liabilities

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| Deferred income | 288 | 196 | 36 | 12 |
| Rental deposits | 140 | 135 | 2 | 2 |
| Accrued decommissioning | 344 | 311 | 1 | 1 |
| Long-term borrowings from others | 533 | 1,133 | - | - |
| Others | 1,762 | 1,962 | 3 | 3 |
| Total other non-current liabilities | 3,067 | 3,737 | 42 | 18 |

## 28 Share capital and premium on share capital

| | Consolidated financial statements | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Number of ordinary Million shares | Ordinary shares Baht Million | Share premium Baht Million | Total Baht Million |
| At 1 January 2023 | 5,275 | 5,275 | 26,306 | 31,581 |
| Exercise of warrants | 321 | 321 | 7,573 | 7,894 |
| At 31 December 2023 | 5,596 | 5,596 | 33,879 | 39,475 |
| Exercise of warrants | 74 | 74 | 2,226 | 2,300 |
| At 31 December 2024 | 5,670 | 5,670 | 36,105 | 41,775 |

| | Separate financial statements | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Number of ordinary Million shares | Ordinary shares Baht Million | Share premium Baht Million | Total Baht Million |
| At 1 January 2023 | 5,275 | 5,275 | 26,281 | 31,556 |
| Exercise of warrants | 321 | 321 | 7,573 | 7,894 |
| At 31 December 2023 | 5,596 | 5,596 | 33,854 | 39,450 |
| Exercise of warrants | 74 | 74 | 2,226 | 2,300 |
| At 31 December 2024 | 5,670 | 5,670 | 36,080 | 41,750 |

28 **Share capital and premium on share capital** (Cont'd)

As at 31 December 2024, the authorised shares comprise 5,998 million ordinary shares (31 December 2023 : 5,998 million ordinary shares) at par value of Baht 1 each. The issued and fully paid-up shares comprise 5,670 million ordinary shares (31 December 2023 : 5,596 million ordinary shares) at par value of Baht 1 each.

During the year of 2024, warrant of 74 million units were exercised at Baht 2,300 million, resulting in 74 million new ordinary shares, at par value of Baht 1 each, totalling Baht 74 million and share premium of Baht 2,226 million. The newly issued shares were fully paid-up.

## 29 Warrant

The Group has outstanding warrant to subscribe for ordinary shares to existing shareholders of the Company, which have been approved by shareholders' meeting. The Group does not recognise warrant compensation costs for the fair value or intrinsic value of the warrant granted in this financial statements.

| | | | | | As at 31 December 2023 | | Decrease during the year | | | | | As at 31 December 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Determined exercising date | | | | Exercise ratio for ordinary shares per 1 warrant | Issue of ordinary shares during the period | Exercise price | | | |
| Issued by | Allocated to | Approval date | First exercise | Last exercise | Outstanding warrant Million unit | Exercise Million unit | | | Baht | Amount Baht Million | Expired Million unit | Outstanding warrant Million unit |
| The Company | Existing-shareholder (MINT-W9) | 22 April 2021 | 16 August 2021 | 15 February 2024 | 157.8 | 74.2 | 1.0 | 74.2 | 31.0 | 2,299.5 | 83.6 | - |
| | Total issuance by the Company | | | | 157.8 | 74.2 | | 74.2 | | 2,299.5 | 83.6 | - |

MINT- W9 warrant have already expired due to last exercise date were on 15 February 2024.

## 30 Legal reserve

| | Consolidated and Separate financial statements | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million |
| At 1 January | 600 | 600 |
| At 31 December | 600 | 600 |

Under the Public Limited Company Act., B.E. 2535, the Company is required to set aside as a statutory reserve at least 5% of its net profit after accumulated deficit brought forward (if any) until the reserve is not less than 10% of the registered capital of the Company. The reserve is not available for dividend distribution.

## 31 Other income

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Rental income | 351 | 277 | - | - |
| Premium sales income | 165 | 152 | - | - |
| Freight charges | 48 | 64 | - | - |
| Subsidy income | 166 | 174 | - | - |
| Advisory income | 178 | 179 | - | - |
| Sales of raw material to franchisees | 74 | 74 | - | - |
| Maintenance fee income | 99 | 80 | - | - |
| Trademark fee income | 114 | 116 | - | - |
| Gain on disposals of non-current assets classified as held-for-sales | 275 | 94 | - | - |
| Others | 1,266 | 1,107 | 207 | 210 |
| Total other income | 2,736 | 2,317 | 207 | 210 |

## 32 Other (gains) losses, net

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| (Gain) loss on exchange rate, net | 4,634 | (1,984) | 3,944 | (1,708) |
| (Gain) loss on measurement of financial instruments, net | (3,363) | 3,441 | (3,211) | 3,024 |
| Total other (gains) losses, net | 1,271 | 1,457 | 733 | 1,316 |

## 33 Expenses by nature

The following expenditure items, classified by nature, have been charged in arriving at operating profit:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| Staff costs | 44,012 | 38,809 | 919 | 657 |
| Cost of inventories (Note 12) | 12,675 | 12,450 | 107 | 95 |
| Depreciation on investment properties (Note 18) | 74 | 76 | - | - |
| Depreciation on property, plant and equipment (Note 19) | 7,457 | 7,072 | 22 | 20 |
| Amortisation of right-of-use assets (Note 20) | 12,807 | 12,145 | 81 | 81 |
| Amortisation of intangible assets (Note 21) | 1,110 | 1,108 | 6 | 5 |
| Impairment charge (reversal) of property, plant and equipment (Note 19) | (805) | (466) | - | - |
| Write-off of property, plant and equipment (Note 19) | 197 | 340 | - | 4 |
| Impairment charge of intangible assets (Note 21) | - | 49 | - | - |
| Expected credit loss (reversal) | (165) | 192 | - | - |

## 34 Deferred income taxes and income taxes

Deferred income taxes

The analysis of deferred income tax assets and deferred income tax liabilities is as follows:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million | Baht Million | Baht Million |
| Deferred income tax assets | 8,336 | 9,238 | - | - |
| Deferred income tax liabilities | (29,404) | (30,281) | (315) | (274) |
| Deferred income tax liabilities, net | (21,068) | (21,043) | (315) | (274) |

Deferred income tax assets and deferred income tax liabilities are offset when the income taxes related to the same fiscal authority. Deferred tax assets and deferred tax liabilities in the consolidated financial positions are presented at net amount of assets and liabilities incurred in each entity.

34 **Deferred income taxes and income taxes** (Cont'd)

The gross movements in deferred tax assets and liabilities during the years are as follows:

| | Consolidated financial statements | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 1 January 2023 Baht Million | Charged/(Credited) to profit or loss Baht Million | Charged/(Credited) to other comprehensive income Baht Million | Others Baht Million | 31 December 2023 Baht Million |
| **Deferred income tax assets** | | | | | |
| Consignment sales | 59 | 9 | - | - | 68 |
| Provision for impairment of assets | 895 | (38) | (17) | - | 840 |
| Employee benefit obligations | 380 | 51 | 4 | - | 435 |
| Depreciation | 19 | 55 | 24 | - | 98 |
| Unearned income | 16 | - | - | - | 16 |
| Tax loss carried forward | 5,433 | (1,365) | 64 | - | 4,132 |
| Lease liabilities | 2,875 | 426 | (12) | (89) | 3,200 |
| Cash flow hedge reserve | 2 | - | (1) | - | 1 |
| Others | 284 | (47) | (1) | - | 236 |
| | 9,963 | (909) | 61 | (89) | 9,026 |
| **Deferred income tax liabilities** | | | | | |
| Accounts receivable | (13) | - | - | - | (13) |
| Asset management right | (1,044) | 37 | (2) | - | (1,009) |
| Financial lease revenue | (587) | (24) | - | - | (611) |
| Unrealised gain on remeasurement of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | (210) | (3) | 1 | - | (212) |
| Unrealised gain on sale of assets in the Group | (32) | 3 | - | - | (29) |
| Fair value adjustment of net assets at acquisition date | (23,142) | (125) | 168 | (687) | (23,786) |
| Unrealised gain from derivatives | (42) | (24) | - | - | (66) |
| Unrealised (gain) loss on revaluation of land | (3,585) | - | (107) | - | (3,692) |
| Others | (649) | (37) | 35 | - | (651) |
| | (29,304) | (173) | 95 | (687) | (30,069) |
| Deferred income tax liabilities, net | (19,341) | (1,082) | 156 | (776) | (21,043) |

34 **Deferred income taxes and income taxes** (Cont'd)

| | Consolidated financial statements | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 1 January 2024 Baht Million | Charged/(Credited) to profit or loss Baht Million | Charged/(Credited) to other comprehensive income Baht Million | Others Baht Million | 31 December 2024 Baht Million |
| **Deferred income tax assets** | | | | | |
| Consignment sales | 68 | (6) | - | - | 62 |
| Provision for impairment of assets | 840 | 48 | (27) | - | 861 |
| Employee benefit obligations | 435 | 44 | 1 | - | 480 |
| Depreciation | 98 | (61) | 21 | - | 58 |
| Unearned income | 16 | - | - | - | 16 |
| Tax loss carried forward | 4,132 | 1 | (127) | - | 4,006 |
| Lease liabilities | 3,200 | 675 | (142) | - | 3,733 |
| Cash flow hedge reserve | 1 | - | 1 | - | 2 |
| Others | 236 | (69) | - | - | 167 |
| | 9,026 | 632 | (273) | - | 9,385 |
| **Deferred income tax liabilities** | | | | | |
| Accounts receivable | (13) | - | - | - | (13) |
| Asset management right | (1,009) | (5) | 78 | - | (936) |
| Financial lease revenue | (611) | 138 | - | - | (473) |
| Unrealised gain on remeasurement of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | (212) | - | 1 | - | (211) |
| Unrealised gain on sale of assets in the Group | (29) | (4) | - | - | (33) |
| Fair value adjustment of net assets at acquisition date | (23,786) | 354 | 477 | 50 | (22,905) |
| Unrealised gain from derivatives | (66) | (155) | - | - | (221) |
| Unrealised (gain) loss on revaluation of land | (3,692) | 418 | (1,773) | 19 | (5,028) |
| Others | (651) | 8 | 10 | - | (633) |
| | (30,069) | 754 | (1,207) | 69 | (30,453) |
| Deferred income tax liabilities, net | (21,043) | 1,386 | (1,480) | 69 | (21,068) |

34 **Deferred income taxes and income taxes** (Cont'd)

| | Separate financial statements | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 1 January 2023 Baht Million | Charged/ (Credited) to profit or loss Baht Million | Charged/(Credited) to other comprehensive income Baht Million | 31 December 2023 Baht Million |
| **Deferred income tax assets** | | | | |
| Provision for impairment of assets | 3 | 1 | - | 4 |
| Provisions | 5 | (2) | - | 3 |
| Lease liabilities | 7 | 3 | - | 10 |
| | 15 | 2 | - | 17 |
| **Deferred income tax liabilities** | | | | |
| Unrealised gain on remeasurement of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | (211) | - | - | (211) |
| Unrealised gain on revaluation of land | (8) | - | - | (8) |
| Unrealised gain from derivatives | (46) | (26) | - | (72) |
| | (265) | (26) | - | (291) |
| Deferred income tax liabilities, net | (250) | (24) | - | (274) |

34 **Deferred income taxes and income taxes** (Cont'd)

| | Separate financial statements | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 1 January 2024 Baht Million | Charged/ (Credited) to profit or loss Baht Million | Charged/(Credited) to other comprehensive income Baht Million | 31 December 2024 Baht Million |
| **Deferred income tax assets** | | | | |
| Provision for impairment of assets | 4 | - | - | 4 |
| Provisions | 3 | 2 | 2 | 7 |
| Lease liabilities | 10 | - | - | 10 |
| | 17 | 2 | 2 | 21 |
| **Deferred income tax liabilities** | | | | |
| Unrealised gain on remeasurement of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | (211) | - | - | (211) |
| Unrealised gain on revaluation of land | (8) | - | - | (8) |
| Unrealised gain from derivatives | (72) | (45) | - | (117) |
| | (291) | (45) | - | (336) |
| Deferred income tax liabilities, net | (274) | (43) | 2 | (315) |

Deferred income tax assets and liabilities related to leases are offset on the statements of financial position. The total net amount of deferred income tax assets related to leases is Baht 3,733 million, comprising Baht 23,112 million of deferred income tax assets and Baht 19,379 million of deferred income tax liabilities.

Deferred income tax assets are recognised for tax loss and carry forwards only to the extent that realisation of the related tax benefit through the future taxable profits is probable. The Group has unrecognised tax loss carried forward of Baht 8,685 million of which Baht 7,139 million from Europe and America and Baht 1,546 million from other countries. The tax loss carried forward of 1,881 million will be expired during 2025 - 2029, and Baht 6,804 million will be expired after 2029 onward, according applicable tax regulations in relevant country.

The Group does not recognise deferred tax liability on undistributed profit and foreign exchange translation related to investment in subsidiaries, associates and joint ventures because the Group can control timing for reversal of such items.

34 **Deferred income taxes and income taxes** (Cont'd)

Income taxes

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| Current tax: | | | | |
| Current tax on profits for the year | 4,255 | 2,512 | - | - |
| Adjustments in respect of prior year | (233) | (86) | 3 | (71) |
| **Total current tax** | 4,022 | 2,426 | 3 | (71) |
| Deferred tax: | | | | |
| Origination and reversal of temporary differences | (1,386) | 1,082 | 43 | 24 |
| **Total deferred tax** | (1,386) | 1,082 | 43 | 24 |
| **Total income tax** | 2,636 | 3,508 | 46 | (47) |

34 **Deferred income taxes and income taxes** (Cont'd)

The tax on the Group's profit before tax differs from the theoretical amount that would arise using the basic tax rate of the home country of the Company as follows:

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million | 2024 Baht Million | 2023 Baht Million |
| Profit (loss) before tax | 11,238 | 9,596 | 2,762 | 2,938 |
| Tax calculated at a tax rate of 20% | 2,248 | 1,919 | 552 | 588 |
| Tax effect of: | | | | |
| Associates' results reported, net of tax | 76 | 68 | - | - |
| Effect of different tax rate | 110 | (84) | (285) | (208) |
| Additional tax deductible | (347) | (68) | (64) | (68) |
| Expenses not deductible for tax purpose | 2,215 | 1,413 | 1 | 69 |
| Income not subject to tax | (2,793) | (1,137) | (348) | (452) |
| Adjustments in respect of prior year | (233) | (86) | 3 | (71) |
| Tax incentive expenses | (193) | (111) | - | - |
| Change in unrecognised deductible temporary differences | (42) | 60 | (26) | - |
| Utilisation of previously unrecognised tax losses | (6) | (18) | - | (2) |
| Recognition of previously unrecognised tax losses | (35) | (197) | - | - |
| Adjustment related to fair value of derivatives | 45 | 24 | 45 | 24 |
| Tax losses for which no deferred income tax asset was recognised | 1,591 | 1,725 | 168 | 73 |
| Tax charge | 2,636 | 3,508 | 46 | (47) |

34 **Deferred income taxes and income taxes** (Cont'd)

The tax charge relating to component of other comprehensive income is as follows:

| | Consolidated financial statements | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | 2023 | | |
| | Before tax Baht Million | Tax charge Baht Million | After tax Baht Million | Before tax Baht Million | Tax charge Baht Million | After tax Baht Million |
| Remeasurement of post-employment benefit obligations | (83) | 25 | (58) | - | - | - |
| Unrealised gain (loss) on remeasurement of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | (4) | - | (4) | (2) | - | (2) |
| Land revaluation surplus | 7,706 | (1,924) | 5,782 | - | - | - |
| Cash flow hedge reserve | 63 | - | 63 | (188) | 1 | (187) |
| **Other comprehensive income (expense)** | 7,682 | (1,899) | 5,783 | (190) | 1 | (189) |

| | Separate financial statements | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | 2023 | | |
| | Before tax Baht Million | Tax charge Baht Million | After tax Baht Million | Before tax Baht Million | Tax charge Baht Million | After tax Baht Million |
| Remeasurement of post-employment benefit obligations | (10) | (2) | (8) | - | - | - |
| Unrealised gain (loss) on remeasurement of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | (1) | - | (1) | (3) | - | (3) |
| Land revaluation surplus | 1 | - | 1 | - | - | - |
| **Other comprehensive income (expense)** | (10) | (2) | (8) | (3) | - | (3) |

34 **Deferred income taxes and income taxes** (Cont'd)

In December 2021, the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) released the Pillar Two model rules to reform international corporate taxation that aim to ensure that large multinationals pay a minimum effective corporate tax rate of 15% in each jurisdiction in which they operate.

The Group is within the scope of the Pillar Two model rules. In 2024, Pillar Two legislation was enacted in Thailand, the jurisdictions in which the Company is incorporated, and will come into effect on 1 January 2025.

Under the legislation, the Group will need to pay a top-up tax in case the difference between its GloBE effective tax rate in certain jurisdiction and the 15% minimum rate.

In this regard, the Group has conducted an analysis of the potential impacts that may arise from the application of this tax in the 2024 fiscal year, considering the application of the Transitional Safe Harbors in applicable jurisdiction.

From the analysis, the Group estimates that there is no material impact on its current tax year expense. This is in line with current year's consolidated tax charge that already exceeds 15%. In addition, the Group applies the exception in recognition and disclosures of information on deferred tax assets and liabilities arising from the implementation of Pillar Two legislation, as provided in TAS 12.

The Group is assessing its exposure to the Pillar Two legislation for when it comes into effect. There might still be Pillar Two tax implications. This is due to the impact of specific adjustments outlined in the Pillar Two legislation, which give rise to different effective tax rates (the GloBE rules) compared to the average effective tax rate in accordance with TAS 12. The Group is currently engaged with tax specialists to assist it with ongoing application of the legislation.

## 35 Earnings (loss) per share

Basic earnings (loss) per share is calculated by dividing the profit attributable to shareholders of the Company by the weighted average number of ordinary shares in issue during the year.

For the purpose of calculating diluted earnings (loss) per share, the weighted average number of ordinary shares is adjusted to assume conversion of all dilutive potential ordinary shares.

A calculation is done to determine the number of shares that could have been acquired at market price (determined as the average share price of the Company's shares during the period) based on the outstanding warrants to determine the number of potential ordinary shares would have been additionally issued. The potential shares are added to the ordinary shares outstanding.

| | Consolidated and Separate financial statements | |
|---|---|---|
| | For the year ended 31 December | |
| | 2024 | 2023 |
| | Million shares | Million shares |
| Weighted average number of ordinary shares in issue, net | 5,661 | 5,475 |
| Dilutive potential ordinary shares from assumed exercise of warrants | - | 4 |
| Weighted average number of ordinary shares for diluted earnings | 5,661 | 5,479 |

| | Consolidated financial statements | |
|---|---|---|
| | For the year ended 31 December | |
| | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million |
| Profit (loss) for the year attributable to ordinary shareholders | 7,750 | 5,407 |
| Cumulative interest expenses on perpetual debentures (net of tax) | (1,748) | (1,825) |
| Profit (loss) for the year used to determine diluted earnings per share | 6,002 | 3,582 |
| Basic earnings (loss) per share | 1.06 | 0.65 |
| Diluted earnings (loss) per share | 1.06 | 0.65 |

35 **Earnings (loss) per share** (Cont'd)

| | Separate financial statements | |
|---|---|---|
| | For the year ended 31 December | |
| | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million |
| Profit (loss) for the year attributable to ordinary shareholders | 2,716 | 2,985 |
| Cumulative interest expenses on perpetual debentures (net of tax) | (1,748) | (1,825) |
| Profit (loss) for the year used to determine diluted earnings per share | 968 | 1,160 |
| Basic earnings (loss) per share | 0.17 | 0.21 |
| Diluted earnings (loss) per share | 0.17 | 0.21 |

36 **Dividend**

At the Annual General Meeting of Shareholders of the Company held on 25 April 2024, the shareholders passed a resolution to approve the cash dividend in the amount of Baht 0.32 per share for existing shareholders of no more than 5,670 million ordinary shares, total dividends to be paid were in the amount of not exceeding Baht 1,814 million. The dividends were paid to shareholders in May 2024.

At the Board of Directors' Meeting of the Company held on 21 August 2024, the directors passed a resolution to approve the interim dividends from the operations of the six-month period ended 30 June 2024 in the amount of Baht 0.25 per share for existing shareholders of no more than 5,670 million ordinary shares, total dividends to be paid were in the amount of not exceeding Baht 1,417 million. The dividends were paid to shareholders in September 2024.

37 **Perpetual debentures**

In 2024, the Company paid interest to the debentures holders of Baht 1,725 million (2023: Baht 1,552 million).

## 38 Business acquisitions

SingCo Trading Pte. Ltd.

The Group completed the measurement the fair value of identifiable assets acquired and liabilities assumed of SingCo Trading Pte. Ltd. in the current period. In consideration of fair value of assets, the Group determined the measurement of the identifiable assets and liabilities and considered the possibility that the Group received economic benefit reasonably.

Details of the acquisition were as follows:

| | Baht Million |
|---|---|
| Purchase price considerations | 548 |
| Fair value of net assets under interest acquired | 388 |
| Goodwill | 160 |
| Goodwill - as previously reported | 497 |
| Adjustment of fair value | 337 |

Details of fair value adjustment were as follows:

| | Baht Million |
|---|---|
| Decrease in other current assets | (1) |
| Increase in intangible assets | 406 |
| Decrease in other current liabilities | 1 |
| Increase in other non-current liabilities | (69) |
| | 337 |

Fair value of identified assets acquired and liabilities assumed from this acquisition were as follows:

| | Baht Million |
|---|---|
| Other current assets | 31 |
| Intangible assets | 447 |
| Other current liabilities | (14) |
| Other non-current liabilities | (76) |
| Fair value of net assets under interest acquired | 388 |

38 **Business acquisitions** (Cont'd)

Crystal Plaza Resorts Private Limited

The Group completed the measurement the fair value of identifiable assets acquired and liabilities assumed of Crystal Plaza Resorts Private Limited in the current period. In consideration of fair value of assets, the Group determined the measurement of the identifiable assets and liabilities and considered the possibility that the Group received economic benefit reasonably.

Details of the acquisition were as follows:

| | Baht Million |
|---|---|
| Purchase price considerations | 973 |
| Fair value of net assets under interest acquired | 467 |
| Goodwill | 506 |
| Goodwill - as previously reported | 515 |
| Adjustment of fair value | 9 |

Details of fair value adjustment were as follows:

| | Baht Million |
|---|---|
| Increase in other current assets | 4 |
| Increase in property, plant and equipment | 20 |
| Increase in right-of-use assets | 10 |
| Increase in other current liabilities | (15) |
| Increase in deferred tax liabilities | (4) |
| Increase in non-controlling interests | (6) |
| | 9 |

38 **Business acquisitions** (Cont'd)

Fair value of identified assets acquired and liabilities assumed from this acquisition were as follows:

| | Baht Million |
|---|---|
| Cash and cash equivalents | 56 |
| Other current assets | 167 |
| Property, plant and equipment | 1,243 |
| Right-of-use assets | 231 |
| Other current liabilities | (139) |
| Loan and borrowings | (502) |
| Lease liabilities | (231) |
| Deferred tax liabilities | (47) |
| Total | 778 |
| Non-controlling interests | (311) |
| Fair value of net assets under interest acquired | 467 |

39 **Commitments**

As at 31 December 2024, the Group has commitments as follows:

Separate financial statments

- The Company has entered into a trademark agreement and a hotel management agreement with a subsidiary. The Company has an obligation to pay trademark fees and hotel management fees at certain percentages of revenue generated as indicated in the agreement. The agreement is valid for 10 years and will be terminated in 2026.

- The Company has entered into the agreement for technical assistance and the agreement for use of trademarks and trade names with an overseas company. Under the terms of the agreements, fees are calculated at a percentage of gross sales as specified in the agreements. The agreements were effective since February 1994 and will be continued until any party terminates the contract. According to the agreements, a subsidiary must pay franchise fees based on certain percentage of sales and must comply with certain terms and conditions.

39 **Commitments** (Cont'd)

Consolidated financial statements

**Hotel operations**

- Subsidiaries in hotel business normally enter into trademark and hotel management agreements to operate hotel business under the trademark. The contract period ranges from 10 to 20 years, by paying fee calculated as specified in each contract.

**Food franchise operations**

- Subsidiaries in food franchise business normally enter into franchise agreement to operate restaurants under trademark. The contract period is 10 years on average with extension clause. The fee is calculated from percentage of revenue, with certain conditions in each contract.

**Retail operations**

- Subsidiaries in retail segment who distribute branded products are a party to distribution agreements, to distribute products of the brands. The term of the agreements ranges from 2 to 10 years. In most cases, the fees are variable, and comply with terms and conditions.

**Commitment from other contracts**

- Remaining major items of commitment are services related to rental of space for office, restaurants and product distribution shops, which are charged on fixed-per-month basis. Periods of agreements ranges from 2 to 5 years. Detail of commitments can be presented as follows:

| | Consolidated financial statements | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Baht Million | Baht Million |
| Next year | 619 | 536 |
| Between 2 and 5 years | 487 | 622 |
| Total | 1,106 | 1,158 |

## 40 Guarantees

Guarantees in the normal courses of business are as follows:

| | 31 December 2024 | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Consolidated financial statements | | | | | | | | | Separate financial statements | | | | | | |
| | Baht Million | USD Million | GBP Million | NZD Million | AUD Million | EUR Million | SGD Million | AED Million | MYR Million | Baht Million | USD Million | GBP Million | NZD Million | AUD Million | SGD Million | MYR Million |
| Letters of guarantees issued by banks on behalf of the Group | 1,222.4 | 1.2 | - | - | 17.9 | 43.4 | - | 21.0 | 0.5 | 889.2 | - | - | - | - | - | 0.5 |
| Guarantee given by the Group to financial institution to guarantee for credit facilities | 5,206.8 | 66.4 | 37.1 | - | 18.8 | - | - | - | 59.7 | 3,429.5 | 66.4 | 37.0 | - | 18.8 | - | 59.7 |

| | 31 December 2023 | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Consolidated financial statements | | | | | | | | | Separate financial statements | | | | | | |
| | Baht Million | USD Million | GBP Million | NZD Million | AUD Million | EUR Million | SGD Million | AED Million | MYR Million | Baht Million | USD Million | GBP Million | NZD Million | AUD Million | SGD Million | MYR Million |
| Letters of guarantees issued by banks on behalf of the Group | 1,118.9 | 1.2 | - | - | 21.7 | 41.1 | - | 21.7 | 0.5 | 797.5 | - | - | - | - | - | 0.5 |
| Guarantee given by the Group to financial institution to guarantee for credit facilities | 5,480.8 | 78.4 | 37.1 | 11.0 | 175.8 | - | 24.9 | - | 79.8 | 3,703.5 | 78.4 | 37.0 | 11.0 | 175.8 | 24.9 | 79.8 |

Minor International Public Company Limited

Statements of Financial Position

As at 31 December 2024

| | Notes | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | | Baht | Baht | Baht | Baht |
| **Assets** | | | | | |
| **Current assets** | | | | | |
| Cash and cash equivalents | 9 | 13.318.965.221 | 14.259.801.156 | 452.755.511 | 654.418.739 |
| Trade and other current receivables, net | 10 | 13.970.341.432 | 18.487.348.630 | 5.359.822.028 | 8.494.058.788 |
| Inventories | 12 | 3.917.636.079 | 3.820.415.706 | 4.186.367 | 3.539.735 |
| Land and real estates projects for sales | 13 | 2.085.878.879 | 1.818.645.695 | - | - |
| Derivative assets | 6 | 719.230.325 | 8.455.761 | 719.230.325 | 7.929.025 |
| Other current assets | 14 | 3.411.883.130 | 4.158.066.860 | 105.082.154 | 91.621.401 |
| Non-current assets classified as held-for-sale | 15 | 3.863.645.057 | 22.974.448 | - | - |
| **Total current assets** | | 41.287.580.123 | 42.575.708.256 | 6.641.076.385 | 9.251.567.688 |
| **Non-current assets** | | | | | |
| Trade and other non-current receivables, net | 10 | 640.902.352 | 2.076.978.161 | 322.744.129 | 395.324.223 |
| Investments in subsidiaries | 16 | - | - | 8.644.535.375 | 8.106.268.294 |
| Investments in associates | 16 | 8.764.311.277 | 7.694.253.918 | 2.796.269.856 | 2.796.269.856 |
| Interests in joint ventures | 16 | 2.482.743.503 | 2.605.734.754 | - | - |
| Long-term loans to related parties | 17 | 8.881.828.074 | 6.546.153.971 | 136.828.674.986 | 146.991.361.281 |
| Investment properties | 18 | 1.092.772.327 | 1.079.713.043 | - | - |
| Property, plant and equipment | 19 | 126.625.573.393 | 125.996.495.791 | 136.805.605 | 145.944.981 |
| Right-of-use assets | 20 | 77.818.050.667 | 87.430.156.505 | 404.260.019 | 485.997.030 |
| Intangible assets | 21 | 66.524.747.166 | 70.844.379.275 | 21.041.812 | 22.063.283 |
| Derivative assets | 6 | 1.654.688.085 | 109.658.847 | 1.654.688.085 | 109.658.847 |
| Deferred tax assets | 34 | 8.335.929.840 | 9.238.006.711 | - | - |
| Other non-current assets | 22 | 2.735.804.883 | 2.998.684.098 | 26.573.263 | 28.151.504 |
| **Total non-current assets** | | 305.557.351.567 | 316.620.215.074 | 150.835.593.130 | 159.081.039.299 |
| **Total assets** | | 346.844.931.690 | 359.195.923.330 | 157.476.669.515 | 168.332.606.987 |

Director _____

The notes to the consolidated and separate financial statements are an integral part of the financial statements.

| | Notes | Consolidated financial statements 2024 Baht | Consolidated financial statements 2023 Baht | Separate financial statements 2024 Baht | Separate financial statements 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| **Liabilities and equity** | | | | | |
| **Current liabilities** | | | | | |
| Bank overdrafts and short-term borrowings from financial institutions | 23 | 106.895.750 | 2.100.000.000 | - | 2.100.000.000 |
| Trade and other current payables | 24 | 24.414.611.303 | 24.953.308.116 | 1.427.676.043 | 1.277.110.205 |
| Short-term borrowings from related parties | 17, 23 | - | - | 6.033.124.698 | 5.530.038.864 |
| Current portion of long-term borrowings from financial institutions | 23 | 3.356.047.434 | 3.282.388.887 | 2.498.815.445 | 999.582.267 |
| Current portion of debentures | 23 | 10.200.015.148 | 11.295.951.634 | 10.200.015.148 | 11.295.951.634 |
| Current portion of deferred income | | 312.722.089 | 358.000.670 | 81.361 | 2.591 |
| Corporate income tax payable | | 1.521.797.723 | 1.919.640.051 | - | - |
| Current portion of lease liabilities | | 13.537.087.235 | 14.145.191.141 | 185.048.540 | 184.957.676 |
| Derivative liabilities | 6 | 47.060.278 | 586.311.579 | 47.060.278 | 586.311.579 |
| Other current liabilities | 25 | 8.266.113.077 | 7.754.490.577 | 86.223.128 | 59.109.325 |
| **Total current liabilities** | | 61.762.350.037 | 66.395.282.655 | 20.478.044.641 | 22.033.064.141 |
| **Non-current liabilities** | | | | | |
| Long-term borrowings from financial institutions | 23 | 24.426.512.128 | 28.824.316.543 | 17.530.312.717 | 22.380.749.285 |
| Debentures | 23 | 54.528.404.291 | 57.055.090.175 | 41.225.549.223 | 43.269.697.708 |
| Lease liabilities | | 71.970.153.423 | 79.638.685.468 | 675.756.556 | 828.915.846 |
| Employee benefit obligations | 26 | 1.544.141.313 | 1.422.933.535 | 53.931.753 | 38.439.242 |
| Derivative liabilities | 6 | 1.005.778.670 | 4.546.354.968 | 1.005.778.670 | 4.546.354.968 |
| Deferred tax liabilities | 34 | 29.404.165.258 | 30.281.339.403 | 314.856.439 | 273.587.384 |
| Other non-current liabilities | 27 | 3.066.596.025 | 3.737.363.959 | 42.196.603 | 17.904.982 |
| **Total non-current liabilities** | | 185.945.751.108 | 205.506.084.051 | 60.848.381.961 | 71.355.649.415 |
| **Total liabilities** | | 247.708.101.145 | 271.901.366.706 | 81.326.426.602 | 93.388.713.556 |

The notes to the consolidated and separate financial statements are an integral part of the financial statements.

| | Notes | Consolidated financial statements 2024 Baht | Consolidated financial statements 2023 Baht | Separate financial statements 2024 Baht | Separate financial statements 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| **Liabilities and equity** (Cont'd) | | | | | |
| **Equity** | | | | | |
| Share capital | 28 | | | | |
| Authorised share capital | | | | | |
| 5,997,928,025 ordinary shares, at par value of Baht 1 each (2023: 5,997,928,025 ordinary shares, at par value of Baht 1 each) | | 5.997.928.025 | 5.997.928.025 | 5.997.928.025 | 5.997.928.025 |
| Issued and paid-up share capital | | | | | |
| 5,669,976,977 ordinary shares, at par value of Baht 1 each (2023: 5,595,798,073 ordinary shares, at par value of Baht 1 each) | 28 | 5.669.976.977 | 5.595.798.073 | 5.669.976.977 | 5.595.798.073 |
| Share premium ordinary shares | 28 | 36.104.971.666 | 33.879.604.446 | 36.079.319.290 | 33.853.952.070 |
| Expired warrants in a subsidiary | | 104.788.723 | 104.788.723 | - | - |
| Retained earnings | | | | | |
| Appropriated - legal reserve | 30 | 599.792.803 | 599.792.803 | 599.792.803 | 599.792.803 |
| Unappropriated | | 4.140.585.130 | 1.403.668.453 | 4.662.166.315 | 6.911.620.191 |
| Other components of equity | | 10.166.494.154 | 4.006.437.364 | (1.908.138.297) | (3.064.395.531) |
| Total | | 56.786.609.453 | 45.590.089.862 | 45.103.117.088 | 43.896.767.606 |
| Perpetual debentures | 37 | 31.047.125.825 | 31.047.125.825 | 31.047.125.825 | 31.047.125.825 |
| Equity attributable to owners of the Company | | 87.833.735.278 | 76.637.215.687 | 76.150.242.913 | 74.943.893.431 |
| Non-controlling interests | | 11.303.095.267 | 10.657.340.937 | - | - |
| **Total equity** | | 99.136.830.545 | 87.294.556.624 | 76.150.242.913 | 74.943.893.431 |
| **Total liabilities and equity** | | 346.844.931.690 | 359.195.923.330 | 157.476.669.515 | 168.332.606.987 |

The notes to the consolidated and separate financial statements are an integral part of the financial statements.

Minor International Public Company Limited

Income Statement

For the year ended 31 December 2024

| | Notes | Consolidated financial statements 2024 Baht | Consolidated financial statements 2023 Baht | Separate financial statements 2024 Baht | Separate financial statements 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| **Revenues** | 8 | | | | |
| Revenues from hotel and related services operations | | 122.570.023.561 | 111.554.201.837 | 762.156.661 | 671.380.319 |
| Revenues from mixed use and other operations | 2 | 8.575.280.239 | 8.547.115.539 | - | - |
| Sales of food and beverage and manufacturing | | 30.207.062.151 | 29.238.183.261 | - | 219.445.878 |
| Dividend income | | 28.684.007 | 28.135.832 | 1.737.626.716 | 2.286.881.452 |
| Interest income | | 1.245.157.220 | 1.364.974.054 | 7.366.746.033 | 6.165.191.901 |
| Other income | 31 | 2.736.065.008 | 2.316.631.032 | 206.873.171 | 210.297.930 |
| **Total revenues** | | 165.362.272.186 | 153.049.241.555 | 10.073.402.581 | 9.553.197.480 |
| **Expenses** | 33 | | | | |
| Direct cost of hotel and related services operations | | 76.544.667.259 | 68.970.407.304 | 257.689.151 | 238.130.012 |
| Direct cost of mixed use and other operations | 2 | 4.792.612.103 | 4.577.496.238 | - | - |
| Cost of sales of food and beverage and manufacturing | | 9.365.694.357 | 9.180.061.740 | - | 214.941.802 |
| Selling expenses | | 28.069.031.751 | 26.792.636.249 | 143.793.566 | 117.198.683 |
| Administrative expenses | | 23.373.532.733 | 21.798.969.424 | 1.309.390.808 | 1.163.418.909 |
| Other (gains) losses, net | 32 | 1.270.730.460 | 1.457.477.678 | 733.161.006 | 1.316.013.349 |
| Finance costs | | 11.755.022.225 | 11.256.656.231 | 4.867.838.992 | 3.565.994.495 |
| **Total expenses** | | 155.171.290.888 | 144.033.704.864 | 7.311.873.523 | 6.615.697.250 |
| **Operating profit (loss)** | | 10.190.981.298 | 9.015.536.691 | 2.761.529.058 | 2.937.500.230 |
| Share of profit (loss) of investments in associates and interests in joint ventures | 16 | 1.046.985.541 | 580.506.538 | - | - |
| **Profit (loss) before income tax** | | 11.237.966.839 | 9.596.043.229 | 2.761.529.058 | 2.937.500.230 |
| Income tax | 34 | (2.636.042.578) | (3.508.069.229) | (45.897.800) | 47.221.781 |
| **Profit (loss) for the year** | | 8.601.924.261 | 6.087.974.000 | 2.715.631.258 | 2.984.722.011 |
| **Profit (loss) attributable to:** | | | | | |
| Owners of the Company | | 7.750.222.129 | 5.407.055.045 | 2.715.631.258 | 2.984.722.011 |
| Non-controlling interests | | 851.702.132 | 680.918.955 | - | - |
| | | 8.601.924.261 | 6.087.974.000 | 2.715.631.258 | 2.984.722.011 |
| **Earnings (loss) per share (Baht)** | 35 | | | | |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Basic earnings (loss) per share | 1,06 | 0,65 | 0,17 | 0,21 |
| Diluted earnings (loss) per share | 1,06 | 0,65 | 0,17 | 0,21 |

The notes to the consolidated and separate financial statements are an integral part of the financial statements.

Minor International Public Company Limited

Statement of comprehensive income

For the year ended 31 December 2024

| | Consolidated financial statements | | Separate financial statements | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht | Baht | Baht | Baht |
| Profit (loss) for the year | 8.601.924.261 | 6.087.974.000 | 2.715.631.258 | 2.984.722.011 |
| **Other comprehensive income (expense):** | | | | |
| Item that will not be reclassified subsequently to income statement | | | | |
| Gains on revaluation of land | 5.782.134.939 | - | 1.299.200 | - |
| Gain (loss) on remeasurement of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | (4.116.065) | (1.578.179) | (954.815) | (2.690.930) |
| Remeasurements of post-employment benefit obligations | (57.581.679) | - | (8.263.047) | - |
| Total items that will not be reclassified subsequently to income statement | 5.720.437.195 | (1.578.179) | (7.918.662) | (2.690.930) |
| Items that will be reclassified subsequently to income statement | | | | |
| Cash flow hedges | 62.511.658 | (187.451.387) | 1.038.968.148 | (415.809.477) |
| Cost of hedging reserve | 105.781.316 | (337.588.777) | 116.944.701 | (304.290.366) |
| Exchange differences on translation | 48.521.609 | (2.051.642.434) | - | - |
| Total items that will be reclassified subsequently to income statement | 216.814.583 | (2.576.682.598) | 1.155.912.849 | (720.099.843) |
| **Other comprehensive income (expense) for the year, net of tax** | 5.937.251.778 | (2.578.260.777) | 1.147.994.187 | (722.790.773) |
| **Total comprehensive income (expense) for the year** | 14.539.176.039 | 3.509.713.223 | 3.863.625.445 | 2.261.931.238 |
| **Total comprehensive income (expense) attributable to:** | | | | |
| Owners of the Company | 13.861.279.098 | 2.885.643.292 | 3.863.625.445 | 2.261.931.238 |
| Non-controlling interests | 677.896.941 | 624.069.931 | - | - |
| | 14.539.176.039 | 3.509.713.223 | 3.863.625.445 | 2.261.931.238 |

The notes to the consolidated and separate financial statements are an integral part of the financial statements.

Minor International Public Company Limited

Statement of Changes in Equity

For the year ended 31 December 2024

| | Consolidated financial statements (Baht) | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Attributable to owners of the parent | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | Other components of equity | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | Other comprehensive income (expense) | | | | | | | | | |
| | Issued and paid-up share capital | Share premium ordinary shares | Expired warrants in a subsidiary | Legal reserve | Unappropriated retained earnings | Discount on business combination under common control | Change interest of investment in subsidiaries | Impact from hyperinflationary economy | Remeasuring of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | Assets revaluation surplus | Cash flow hedges | Cost of hedging reserve | Translation adjustment | Total other components of equity | Perpetual debentures | Total owners of the parent | Non-controlling interests | Total equity |
| **Opening balance as at 1 January 2023** | 5.275.014.831 | 26.306.768.894 | 104.788.723 | 599.792.803 | 2.386.409.159 | (755.412.590) | (952.881.539) | 267.927.308 | 3.482.140 | 12.972.264.760 | 239.694.994 | 57.394.352 | (4.345.361.093) | 7.487.108.332 | 28.899.052.299 | 71.058.935.041 | 11.550.034.997 | 82.608.970.038 |
| **Changes in equity for the year** | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Issuance of ordinary shares | 320.783.242 | 7.572.835.552 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 7.893.618.794 | - | 7.893.618.794 |
| Adjustment of change interest of investments in subsidiaries | - | - | - | - | 4.251.246 | - | (1.229.050.919) | - | - | 296.836.821 | - | - | - | (932.214.098) | - | (927.962.852) | (1.759.141.690) | (2.687.104.542) |
| Business acquisition | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 305.471.397 | 305.471.397 |
| Assets disposal | - | - | - | - | 33.414.257 | - | - | - | - | (27.045.117) | - | - | - | (27.045.117) | - | 6.369.140 | - | 6.369.140 |
| Dividend paid | - | - | - | - | (2.729.012.029) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (2.729.012.029) | (63.093.698) | (2.792.105.727) |
| Issuance of perpetual debentures | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 10.429.491.803 | 10.429.491.803 | - | 10.429.491.803 |
| Redemption of perpetual debentures | - | - | - | - | (2.146.251.723) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (8.281.418.277) | (10.427.670.000) | - | (10.427.670.000) |
| Interest paid on perpetual debentures | - | - | - | - | (1.552.197.502) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (1.552.197.502) | - | (1.552.197.502) |
| Total comprehensive income (expense) for the year | - | - | - | - | 5.407.055.045 | - | - | - | (1.578.179) | - | (187.451.387) | (337.588.777) | (1.994.793.410) | (2.521.411.753) | - | 2.885.643.292 | 624.069.931 | 3.509.713.223 |
| **Closing balance as at 31 December 2023** | 5.595.798.073 | 33.879.604.446 | 104.788.723 | 599.792.803 | 1.403.668.453 | (755.412.590) | (2.181.932.458) | 267.927.308 | 1.903.961 | 13.242.056.464 | 52.243.607 | (280.194.425) | (6.340.154.503) | 4.006.437.364 | 31.047.125.825 | 76.637.215.687 | 10.657.340.937 | 87.294.556.624 |

The notes to the consolidated and separate financial statements are an integral part of the financial statements.

Minor International Public Company Limited

Statement of Changes in Equity

For the year ended 31 December 2024

| | | Consolidated financial statements (Baht) | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Attributable to owners of the parent | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | Other components of equity | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | Other comprehensive income (expense) | | | | | | | | | |
| | Notes | Issued and paid-up share capital | Share premium ordinary shares | Expired warrants in a subsidiary | Legal reserve | Unappropriated retained earnings | Discount on business combination under common control | Change interest of investment in subsidiaries | Impact from hyperinflationary economy | Remeasuring of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | Assets revaluation surplus | Cash flow hedges | Cost of hedging reserve | Translation adjustment | Total other components of equity | Perpetual debentures | Total owners of the parent | Non-controlling interests | Total equity |
| **Opening balance as at 1 January 2024** | | 5.595.798.073 | 33.879.604.446 | 104.788.723 | 599.792.803 | 1.403.668.453 | (755.412.590) | (2.181.932.458) | 267.927.308 | 1.903.961 | 13.242.056.464 | 52.243.607 | (280.194.425) | (6.340.154.503) | 4.006.437.364 | 31.047.125.825 | 76.637.215.687 | 10.657.340.937 | 87.294.556.624 |
| **Changes in equity for the year** | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Issuance of ordinary shares | 28 | 74.178.904 | 2.225.367.220 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.299.546.124 | - | 2.299.546.124 |
| Adjustment of change interest of investments in subsidiaries | | - | - | - | - | - | - | (7.686.555) | - | - | - | - | - | - | (7.686.555) | - | (7.686.555) | 8.146.032 | 459.477 |
| Adjust fair value as at acquisition date | 38 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 5.838.211 | 5.838.211 |
| Assets disposal | | - | - | - | - | 1.098.314 | - | - | - | - | (895.303) | - | - | - | (895.303) | - | 203.011 | - | 203.011 |
| Dividend paid | 36 | - | - | - | - | (3.231.489.479) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (3.231.489.479) | (46.126.854) | (3.277.616.333) |
| Interest paid on perpetual debentures | 37 | - | - | - | - | (1.725.332.608) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (1.725.332.608) | - | (1.725.332.608) |
| Total comprehensive income (expense) for the year | | - | - | - | - | 7.692.640.450 | - | - | - | (4.116.065) | 5.782.134.939 | 62.511.658 | 105.781.316 | 222.326.800 | 6.168.638.648 | - | 13.861.279.098 | 677.896.941 | 14.539.176.039 |
| **Closing balance as at 31 December 2024** | | 5.669.976.977 | 36.104.971.666 | 104.788.723 | 599.792.803 | 4.140.585.130 | (755.412.590) | (2.189.619.013) | 267.927.308 | (2.212.104) | 19.023.296.100 | 114.755.265 | (174.413.109) | (6.117.827.703) | 10.166.494.154 | 31.047.125.825 | 87.833.735.278 | 11.303.095.267 | 99.136.830.545 |

The notes to the consolidated and separate financial statements are an integral part of the financial statements.

Minor International Public Company Limited

Statement of Changes in Equity

For the year ended 31 December 2024

| | Separate financial statements (Baht) | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Other components of equity | | | | | | | |
| | | | | | | Other comprehensive income (expense) | | | | | | |
| | Issued and paid-up share capital | Share premium ordinary share | Legal reserve | Unappropriated retained earnings | Discount on business combination under common control | Remeasuring of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | Assets revaluation surplus | Cash flow hedges | Cost of hedging reserve | Total other components of equity | Perpetual debentures | Total equity |
| **Opening balance as at 1 January 2023** | 5.275.014.831 | 26.281.116.518 | 599.792.803 | 10.354.359.434 | (587.397.515) | 2.570.238 | 30.068.014 | (1.771.971.776) | (14.873.719) | (2.341.604.758) | 28.899.052.299 | 69.067.731.127 |
| **Changes in equity for the year** | | | | | | | | | | | | |
| Issuance of ordinary shares | 320.783.242 | 7.572.835.552 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 7.893.618.794 |
| Dividend paid | - | - | - | (2.729.012.029) | - | - | - | - | - | - | - | (2.729.012.029) |
| Issuance of perpetual debentures | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 10.429.491.803 | 10.429.491.803 |
| Redemption of perpetual debentures | - | - | - | (2.146.251.723) | - | - | - | - | - | - | (8.281.418.277) | (10.427.670.000) |
| Interest paid on perpetual debentures | - | - | - | (1.552.197.502) | - | - | - | - | - | - | - | (1.552.197.502) |
| Total comprehensive income (expense) for the year | - | - | - | 2.984.722.011 | - | (2.690.930) | - | (415.809.477) | (304.290.366) | (722.790.773) | - | 2.261.931.238 |
| **Closing balance as at 31 December 2023** | 5.595.798.073 | 33.853.952.070 | 599.792.803 | 6.911.620.191 | (587.397.515) | (120.692) | 30.068.014 | (2.187.781.253) | (319.164.085) | (3.064.395.531) | 31.047.125.825 | 74.943.893.431 |

The notes to the consolidated and separate financial statements are an integral part of the financial statements.

Minor International Public Company Limited

Statement of Changes in Equity

For the year ended 31 December 2024

| | | Separate financial statements (Baht) | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Other components of equity | | | | | | | |
| | | | | | | | Other comprehensive income (expense) | | | | | | |
| | Notes | Issued and paid-up share capital | Share premium ordinary share | Legal reserve | Unappropriated retained earnings | Discount on business combination under common control | Remeasuring of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | Assets revaluation surplus | Cash flow hedges | Cost of hedging reserve | Total other components of equity | Perpetual debentures | Total equity |
| **Opening balance as at 1 January 2024** | | 5.595.798.073 | 33.853.952.070 | 599.792.803 | 6.911.620.191 | (587.397.515) | (120.692) | 30.068.014 | (2.187.781.253) | (319.164.085) | (3.064.395.531) | 31.047.125.825 | 74.943.893.431 |
| **Changes in equity for the year** | | | | | | | | | | | | | |
| Issuance of ordinary shares | 28 | 74.178.904 | 2.225.367.220 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.299.546.124 |
| Dividend paid | 36 | - | - | - | (3.231.489.479) | - | - | - | - | - | - | - | (3.231.489.479) |
| Interest paid on perpetual debentures | 37 | - | - | - | (1.725.332.608) | - | - | - | - | - | - | - | (1.725.332.608) |
| Total comprehensive income (expense) for the year | | - | - | - | 2.707.368.211 | - | (954.815) | 1.299.200 | 1.038.968.148 | 116.944.701 | 1.156.257.234 | - | 3.863.625.445 |
| **Closing balance as at 31 December 2024** | | 5.669.976.977 | 36.079.319.290 | 599.792.803 | 4.662.166.315 | (587.397.515) | (1.075.507) | 31.367.214 | (1.148.813.105) | (202.219.384) | (1.908.138.297) | 31.047.125.825 | 76.150.242.913 |

The notes to the consolidated and separate financial statements are an integral part of the financial statements.

| | Notes | Consolidated financial statements 2024 Baht | Consolidated financial statements 2023 Baht | Separate financial statements 2024 Baht | Separate financial statements 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| **Cash flows from operating activities** | | | | | |
| Profit (loss) before income tax | | 11.237.966.839 | 9.596.043.229 | 2.761.529.058 | 2.937.500.230 |
| Adjustments for: | | | | | |
| Depreciation and amortisation | 18 - 21 | 21.447.847.198 | 20.399.901.260 | 109.010.579 | 106.582.427 |
| Amortisation of financial fees | 23 | 388.876.367 | 415.177.062 | 220.865.026 | 157.039.473 |
| Expected credit loss (reversal) | 33 | (164.643.647) | 192.201.345 | (86.782) | (252.682) |
| Inventory obsolescence (reversal) | 12 | 18.494.319 | (62.959.206) | - | - |
| Share of (profit) loss of investments in associates and interests in joint ventures | 16 | (1.046.985.541) | (580.506.538) | - | - |
| Finance costs | | 11.366.145.858 | 10.841.479.169 | 4.646.973.967 | 3.408.955.022 |
| Interest income | | (1.245.157.220) | (1.364.974.054) | (7.366.746.033) | (6.165.191.901) |
| Dividends income | | (28.684.007) | (28.135.832) | (1.737.626.716) | (2.286.881.452) |
| (Gain) loss on exchange rate | | 1.550.948.120 | (2.947.550.635) | 3.210.209.144 | (1.342.215.196) |
| Gain from change status of interests in joint venture to investment in subsidiary | | (1.738.435) | - | - | - |
| Loss on disposal of interests in joint ventures | | 1.741.700 | - | - | - |
| Gain on disposals of non-current assets classified as held-for-sale | 15, 31 | (274.908.805) | (93.763.101) | - | - |
| Loss on disposals, write-off and impairment of property, plant and equipment, investment properties, intangible assets and right-of-use assets | | 1.553.145.678 | 173.868.051 | 41.984 | 3.677.508 |
| Employee benefit obligations | 26 | 249.568.608 | 317.083.904 | 5.163.702 | 5.381.363 |
| Unrealised (gain) loss from fair value adjustment to derivatives and financial liabilities | | (4.082.048.085) | 2.722.182.321 | (3.929.049.409) | 2.338.541.464 |
| **Changes in operating assets and liabilities** | | | | | |
| Trade and other receivables | | 5.029.403.657 | (1.407.543.746) | 3.222.323.542 | (1.372.695.641) |
| Inventories | | (48.056.582) | 151.839.154 | (646.632) | 2.713.797 |
| Land and real estates project for sales | | (265.270.676) | 283.776.596 | - | - |
| Other current assets | | 473.083.809 | 335.347.302 | 2.026.322 | 18.903.275 |
| Other non-current assets | | 284.656.584 | 53.745.658 | 384.721 | 253.698.024 |
| Trade and other payables | | (1.228.407.457) | 2.780.385.127 | 142.786.293 | 239.931.840 |
| Other current liabilities | | 289.532.253 | (253.204.850) | 34.977.942 | (19.763.719) |
| Employee benefit paid | 26 | (137.651.924) | (100.368.497) | - | (5.724.167) |
| Other non-current liabilities | | (654.554.924) | (849.579.664) | 24.291.619 | 12.438.883 |
| **Cash generated from (used in) operations** | | 44.713.303.687 | 40.574.444.055 | 1.346.428.327 | (1.707.361.452) |
| Income tax paid | | (3.922.607.276) | (2.557.344.387) | (25.901.524) | (12.640.998) |
| **Net cash generated from (used in) operating activities** | | 40.790.696.411 | 38.017.099.668 | 1.320.526.803 | (1.720.002.450) |

The notes to the consolidated and separate financial statements are an integral part of the financial statements.

| | Notes | Consolidated financial statements 2024 Baht | Consolidated financial statements 2023 Baht | Separate financial statements 2024 Baht | Separate financial statements 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| **Cash flows from investing activities** | | | | | |
| Cash paid for long-term loans to related parties | | (1.473.515.859) | (924.770.954) | (10.284.825.854) | (15.265.855.041) |
| Cash received from long-term loans to related parties | 17 | 190.661.085 | 682.995.564 | 13.765.464.998 | 2.564.385.446 |
| Decrease (increase) in loans to other companies | | 77.651.468 | (106.813.277) | (20.000) | (20.000) |
| Acquisition of subsidiaries, net cash acquired | | - | (1.418.028.377) | - | - |
| Cash invested in investments in subsidiaries | 16 | - | - | (538.267.081) | - |
| Cash invested in investments in associate | 16 | (3.209.504) | (99.723.247) | - | - |
| Cash invested in interests in joint ventures | 16 | (34.723.418) | (75.000.000) | - | - |
| Cash received from change status of interests in joint venture to investment in subsidiary | | 1.510.686 | - | - | - |
| Cash received from capital deduction of interests in joint venture | 16 | 37.500.000 | - | - | - |
| Interest received | | 1.297.961.150 | 1.419.168.163 | 7.649.130.920 | 6.229.273.198 |
| Dividends received | | 331.575.724 | 385.951.498 | 1.737.626.716 | 2.286.881.452 |
| Purchases of investment properties | 18 | (93.039.669) | (9.880.829) | - | - |
| Purchases of property, plant and equipment | | (9.104.185.570) | (7.864.204.263) | (11.809.963) | (31.792.927) |
| Purchases of intangible assets | | (1.106.723.618) | (911.960.715) | (4.928.628) | (2.217.438) |
| Proceeds from disposal of interests in joint ventures | | 18.016.439 | - | - | - |
| Proceeds from disposal of non-current assets classified as held-for-sale | | 1.015.657.350 | 389.784.993 | - | - |
| Proceeds from disposals of property, plant and equipment, investment properties, and intangible assets | | 201.301.668 | 268.417.471 | 68.662 | 93.458 |
| **Net cash generated from (used in) investing activities** | | (8.643.562.068) | (8.264.063.973) | 12.312.439.770 | (4.219.251.852) |
| **Cash flows from financing activities** | | | | | |
| Receipts from short-term borrowings from related parties | 17 | - | - | 2.277.002.411 | 1.723.950.572 |
| Repayments of short-term borrowings from related parties | 17 | - | - | (1.766.157.514) | (1.334.277.273) |
| Receipts from short-term borrowings from financial institutions | | 69.950.000.000 | 54.725.000.000 | 69.950.000.000 | 54.725.000.000 |
| Repayments of short-term borrowings from financial institutions | | (72.050.000.000) | (52.625.000.000) | (72.050.000.000) | (52.625.000.000) |
| Receipts from long-term borrowings from financial institutions | 23 | 8.145.316.335 | 14.311.979.755 | 5.828.843.680 | 13.630.079.922 |
| Repayments of long-term borrowings from financial institutions | 23 | (10.541.762.118) | (34.760.991.396) | (7.594.156.545) | (13.516.717.165) |
| Receipts from issuance of debentures | 23 | 7.982.880.000 | 3.990.284.000 | 7.982.880.000 | 3.990.284.000 |
| Repayments of debentures | 23 | (11.301.000.000) | (3.409.000.000) | (11.301.000.000) | (3.409.000.000) |
| Repayments of lease liabilities | | (10.880.450.675) | (10.866.354.966) | (171.208.515) | (148.005.869) |
| Cash paid for interest | | (10.968.223.311) | (10.691.110.487) | (4.333.557.355) | (3.471.156.154) |
| Receipts from issuance of ordinary shares by exercise warrant | 28 | 2.299.546.124 | 7.893.618.794 | 2.299.546.124 | 7.893.618.794 |
| Interest paid on perpetual debentures | 37 | (1.725.332.608) | (1.552.197.502) | (1.725.332.608) | (1.552.197.502) |
| Receipts from issuance of perpetual debenture | | - | 10.429.491.803 | - | 10.429.491.803 |
| Redemption of perpetual debentures | | - | (10.427.670.000) | - | (10.427.670.000) |
| Net cash paid to non-controlling interest from change in interest in subsidiaries | | - | (3.144.206.053) | - | - |
| Dividends paid to shareholders | 36 | (3.231.489.479) | (2.729.012.029) | (3.231.489.479) | (2.729.012.029) |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Dividends of subsidiaries paid to non-controlling interests | (46.126.854) | (63.093.698) | - | - |
| **Net cash received from (used in) financing activities** | (32.366.642.586) | (38.918.261.779) | (13.834.629.801) | 3.179.389.099 |

The notes to the consolidated and separate financial statements are an integral part of the financial statements.

| | Notes | Consolidated financial statements 2024 Baht | Consolidated financial statements 2023 Baht | Separate financial statements 2024 Baht | Separate financial statements 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| **Net increase (decrease) in cash and cash equivalents** | | (219.508.243) | (9.165.226.084) | (201.663.228) | (2.759.865.203) |
| Cash and cash equivalents at the beginning | | 14.259.801.156 | 22.966.139.839 | 654.418.739 | 3.414.283.942 |
| Gain (loss) on exchange rate | | (828.223.442) | 458.887.401 | - | - |
| **Cash and cash equivalents, closing balance** | | 13.212.069.471 | 14.259.801.156 | 452.755.511 | 654.418.739 |

**Cash and cash equivalents as at 31 December**

| | Notes | Consolidated financial statements 2024 Baht | Consolidated financial statements 2023 Baht | Separate financial statements 2024 Baht | Separate financial statements 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| Cash and deposits with banks | 9 | 13.318.965.221 | 14.259.801.156 | 452.755.511 | 654.418.739 |
| Bank overdraft | 23 | (106.895.750) | - | - | - |
| | | 13.212.069.471 | 14.259.801.156 | 452.755.511 | 654.418.739 |

**Supplementary information for cash flows**

**Non-cash transactions**

Significant non-cash activities for the years ended 31 December 2024 and 2023 are as follows:

| | Notes | Consolidated financial statements 2024 Baht | Consolidated financial statements 2023 Baht | Separate financial statements 2024 Baht | Separate financial statements 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| Acquisition of property, plant and equipment by payable | | 1.764.999.745 | 1.399.616.370 | 1.581.032 | 2.314.369 |
| Additions of right-of-use assets | 20 | 10.060.288.403 | 13.980.141.061 | - | - |

The notes to the consolidated and separate financial statements are an integral part of the financial statements.

**del auditor independiente**

A los socios de Minor International Public Company Limited

**Mi opinión**

En mi opinión, los estados financieros consolidados y los estados financieros individuales expresan, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Minor International Public Company Limited (la Sociedad) y sus filiales (e! Grupo) y la situación financiera individual de la Sociedad a 31 de diciembre de 2023, así como sus resultados consolidados e individuales y sus flujos de efectivo consolidados e individuales correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas de Información Financiera de Tailandia (NIFT).

**Lo que he auditado**

Los estados financieros consolidados y los estados financieros individuales comprenden:

- los estados de situación consolidados e individuales a 31 de diciembre de 2024;
- las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas e individuales correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha;
- los estados del resultado global consolidados e individuales correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha;
- los estados de cambios en el patrimonio neto consolidados e individuales correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha;
- los estados de flujos de efectivo consolidados e individuales correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha; y
- la memoria de los estados financieros consolidados e individuales, que incluye las principales políticas contables y otra información explicativa.

**Base del dictamen**

He llevado a cabo la auditoria de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoria de cuentas vigente en Tailandia (por sus siglas en ingles, TSA). Mis obligaciones de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Obligaciones del auditor en relación con la auditoria de los estados financieros consolidados e individuales de mi informe. Soy independiente del Grupo y de la Sociedad de conformidad con el Código de Ética para profesionales de la contabilidad, incluidas las normas de independencia de la Federación de Profesiones Contables (Código TFAC), que son aplicables a mi auditoria de los estados financieros consolidados e individuales y he cumplido mis otras obligaciones éticas de conformidad con el Código TFAC. Considero que la información que he obtenido de la auditoria proporciona una base suficiente y adecuada para mi opinión. A mi juicio, la información que he obtenido para la realización de la auditoria ha sido suficiente y adecuada para servir de fundamento a mi opinión.

**Cuestiones clave de la auditoría**

Las cuestiones clave de la auditoria son aquellas que, a mi juicio profesional, han sido consideradas las más significativas en mi auditoria de los estados financieros consolidados e individuales del periodo en curso. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de mi auditoria de los estados financieros consolidados e individuales en su conjunto, y en la formación de mi opinión sobre estos, y no expreso una opinión por separado sobre esas cuestiones.

| Cuestión clave de auditoría | Cómo abordó mi auditoría la cuestión clave de auditoría |
|---|---|
| *Valor recuperable de las marcas*<br><br>Véase la Nota 7 de los estados financieros consolidados donde se describen las estimaciones y juicios contables relacionados con las marcas y en la Nota 21 Activos intangibles.<br><br>El Grupo tenía marcas por valor de 45.090 millones de Baht a 31 de diciembre de 2024, que principalmente están vinculadas al segmento de la hostelería.<br>El Grupo está obligado a comprobar, al menos una vez al año, el deterioro del valor de las marcas.<br><br>La dirección ha realizado una evaluación del deterioro del saldo de la marca mediante:<br><br>1. Cálculo del valor de uso para cada Unidad Generadora de Efectivo ("UGE") utilizando un modelo de descuento de flujos de caja. Estos modelos descontaron las previsiones de flujo de caja (ingresos y gastos) para cada UGE a valor actual neto utilizando el coste medio ponderado del capital (WACC), y calcularon el valor final con una tasa de crecimiento constante aplicada después del periodo presupuestario.<br><br>2. La comparación del valor de uso resultante de cada UGE con sus respectivos valores contables.<br><br>Basándose en la prueba de comprobación anual de deterioro, los administradores concluyeron que no había deterioro de la | Los procedimientos de auditoría han comprendido:<br><br>• Comprensión y evaluación la composición de las previsiones de los flujos de efectivo de los administradores y el proceso por el cual se desarrollaron, incluyendo la comprobación de la precisión matemática por parte de los administradores.<br>• Evaluación de las hipótesis clave de los administradores comparándolas con los resultados históricos y el panorama económico y del sector. Dichas hipótesis incluían la tasa de crecimiento del negocio, los costes estimados y los gastos previstos en el futuro.<br>• Comprobación de los parámetros utilizados para determinar el tipo de descuento aplicado y repetición de los cálculos.<br>• Evaluación de la idoneidad de sus cálculos de sensibilidad realizados para sus UGE. La valoración de la marca es susceptible a las variaciones en las hipótesis clave. En caso de que no se cumplieran, se podría prever razonablemente que dieran lugar a un cargo por deterioro en el futuro.<br>• Evaluación de la adecuación de la información contenida en las notas de los estados financieros, incluyendo la relativa a las hipótesis clave y el análisis de sensibilidad de las mismas. |

| Cuestión clave de auditoría | Cómo abordó mi auditoría la cuestión clave de auditoría |
|---|---|
| marca a 31 de diciembre de 2024. Las hipótesis clave se presentan en la Nota 21de los estados financieros.<br><br>Me he centrado esta cuestión debido a que el tamaño del conjunto de marcas se sitúa en torno al 13% de los activos totales, y a que el proceso de previsión de los flujos de caja libres supone la aplicación de un nivel significativo de estimaciones por parte de los administradores, que se basaban en hipótesis afectadas por circunstancias futuras de mercado y económicas previstas. | Con base en los procedimientos anteriores, he considerado que las hipótesis clave utilizadas por los administradores en la evaluación del deterioro de la marca son razonables de conformidad con las pruebas disponibles. |
| *Modelo de revalorización de terrenos*<br><br>Véanse en la Nota 7 de los estados financieros consolidados las estimaciones y juicios contables críticos relacionados con los terrenos del inmovilizado material y en la Nota 19 Inmovilizado material.<br><br>El Grupo ha revalorizado los terrenos de acuerdo con la política contable del grupo, presentándolos a su valor razonable de 60.319 millones de baht a 31 de diciembre de 2024. El Grupo reconoció un superávit por revalorización de terrenos de 7.706 millones de baht en otro resultado global y una pérdida por revalorización de terrenos de 1.770 millones de baht en el resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.<br><br>La dirección realizó la revalorización de los terrenos mediante:<br><br>1. En el caso de terrenos para los que se dispone de datos comparables de valor de mercado, se evalúa el valor razonable del terreno según el enfoque de mercado, considerando las características del terreno con terrenos comparables y realizando los ajustes oportunos teniendo en cuenta las características del terreno del Grupo para obtener el valor razonable del terreno. | Los procedimientos de auditoría han comprendido:<br>• Evaluación de la competencia y la independencia de los expertos externos en valoración contratados por los administradores.<br>• Comprensión y evaluación de la idoneidad de la metodología del valor razonable de los terrenos y los datos comparables según el enfoque de mercado, contratando a un auditor independiente cualificado especialista en valoración inmobiliaria para evaluar los datos relacionados y la razonabilidad de los resultados de la revalorización.<br>• Comprender y evaluar la composición de las previsiones de flujos de caja de los administradores y el proceso por el que se desarrollaron, incluida la comprobación de la exactitud matemática para el modelo de valor razonable del terreno según el enfoque de ingresos.<br>• Evaluación de las hipótesis clave de los administradores según el enfoque de ingresos comparándolas con los resultados históricos y las perspectivas económicas y del sector. Dichas hipótesis incluían la tasa de crecimiento del negocio, el coste estimado y los gastos estimados en el futuro.<br>• Comprobación de los parámetros utilizados para determinar el tipo de descuento aplicado según |

| Cuestión clave de auditoría | Cómo abordó mi auditoría la cuestión clave de auditoría |
|---|---|
| 2. En el caso de los terrenos para los que se dispone de pocos datos comparables sobre el valor de mercado, se evalúa el valor razonable del terreno utilizando el método de ingresos para cada unidad generadora de efectivo (UGE) mediante un modelo de flujo de caja descontado. Estos modelos descontaron las previsiones de flujo de caja (ingresos y gastos) para cada UGE al valor actual neto utilizando la tasa de descuento pertinente, y calcularon el valor terminal con una tasa de crecimiento constante aplicada después del periodo presupuestario.<br><br>3. Los administradores contrataron a especialistas independientes cualificados en valoración inmobiliaria para evaluar el valor razonable de mercado de los terrenos según ambos enfoques, que implican juicios significativos y tienen un impacto financiero importante.<br><br>Estos procedimientos son coherentes con la TAS 16 - Inmovilizado material y la TFRS 13 - Valor razonable. La metodología y las principales hipótesis se exponen en la Nota 19 de los estados financieros.<br><br>Me he centrado en este cuestión debido a la magnitud del saldo de terrenos según el modelo de revalorización, que se sitúa en torno al 17% de los activos totales. Además, las previsiones de flujos de tesorería implicaban importantes juicios de la dirección, que se basaban en hipótesis relativas a las condiciones económicas y de mercado previstas para el futuro | el método de la renta y volver a realizar los cálculos.<br>• Evaluación de la adecuación de los registros contables y la información que figura en las notas de los estados financieros.<br><br>Con base en los procedimientos anteriores, consideré que la metodología de la dirección y las hipótesis clave utilizadas para evaluar el valor razonable de los terrenos eran razonables sobre la base de las pruebas disponibles. |

**Información adicional**

La formulación de la información adicional es responsabilidad de los administradores. La información adicional comprende la información incluida en el informe anual, pero no incluye los estados financieros consolidados e individuales ni mi informe de auditoría sobre los mismos. Se prevé que el informe anual se ponga a mi disposición con posterioridad a la fecha del presente informe de auditoría.

Mi opinión sobre los estados financieros consolidados e individuales no incluye la información adicional y no expresaré ninguna forma de conclusión sobre la misma.

En relación con mi auditoría de los estados financieros consolidados e individuales, mi obligación es leer la información adicional identificada anteriormente cuando esté disponible y, con ello, determinar si esta información adicional es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados e individuales o con la información que he obtenido en la auditoría, o, si por el contrario, presenta alguna inexactitud significativa.

Cuando lea el informe anual, si llego a la conclusión de que existe alguna inexactitud significativa en el mismo estoy obligado a comunicar el asunto al comité de auditoría.

**Responsabilidades de los administradores en relación con los estados financieros consolidados e individuales**

Es responsabilidad de los administradores la formulación y presentación fiel de los estados financieros consolidados e individuales de conformidad con las NIFT, así como del control interno que los administradores consideren necesario para permitir la formulación de estados financieros consolidados e individuales libres de inexactitudes significativas, ya sean debidas a fraude o error.

En la elaboración de los estados financieros consolidados e individuales, los administradores son responsables de determinar la capacidad del Grupo y de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, proporcionando, en su caso, las cuestiones relacionadas con la continuidad del negocio y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar el Grupo y la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

El comité de auditoría presta asistencia a los administradores en el cumplimiento de sus responsabilidad de supervisión del proceso de presentación de la información financiera del Grupo y de la Sociedad.

**Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados e individuales**

Mi auditoria tiene como objetivo obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados e individuales en su conjunto están libres de inexactitudes significativas, ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoria que contenga mi opinión. Por seguridad razonable se entiende un nivel alto de seguridad, pero no constituye una garantía de que una auditoria realizada con arreglo a las TSA sea siempre capaz de detectar inexactitudes significativas cuando existan. Las inexactitudes pueden producirse por fraude o por error y se consideran significativas si, por si mismas o conjuntamente con otras, puede esperarse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que tomen los usuarios basándose en estos estados financieros consolidados e individuales.

Como parte de una auditoria realizada conforme a las TSA, ejerzo mi juicio profesional y mantengo el escepticismo profesional durante todo el proceso de auditoría. Asimismo:

- Identifico y evalúo los riesgos de que se produzcan inexactitudes significativas en los estados financieros consolidados e individuales, ya sea por fraude o error, diseño y ejecuto procesos de auditoría que respondan a tales riesgos y obtengo pruebas de auditoría suficientes y adecuadas para fundamentar mi opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material derivada de fraude es mayor que el de una provocada por un error, puesto que el fraude puede conllevar colusión, falsificación, omisiones intencionadas, tergiversaciones o la anulación del control interno.

- Obtengo la información necesaria para comprender los controles internes pertinentes para la auditoria con el fin de diseñar procedimientos de auditoria adecuados a las circunstancias, pero no con el fin de emitir una opinión sobre la eficacia de estos controles del Grupo y de la Sociedad

- Evalúo la idoneidad de las políticas contables aplicadas y el carácter razonable de las estimaciones contables y la correspondiente información facilitada por los administradores.

- Extraigo conclusiones sobre si es adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento por parte de los administradores y, a partir de la información obtenida en la auditoria, valoro si existe una incertidumbre sustancial sobre hechos o condiciones que pudieran suscitar dudas significativas respecto de la capacidad del Grupo y de la Sociedad para seguir como empresa en funcionamiento. Si concluyo que existe una incertidumbre sustancial, estoy obligados a remitir en nuestro informe de auditoria a la información correspondiente contenida en los estados financieros consolidados e individuales o, en caso de que tal información no resulte adecuada, a modificar mi opinión. Mis conclusiones se basan en la información obtenida en mi auditoria hasta la fecha de redacción de mi informe. No obstante, podría producirse hechos o condiciones en el future que provoquen el cese de las actividades del Grupo y de la Sociedad..

- Evalúo la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados e individuales, incluida la información contenida en los mismos, y si los estados financieros consolidados e individuales reflejan las operaciones y hechos subyacentes de modo que presenten una imagen fiel.

- Obtengo en el proceso de auditoria información suficiente y adecuada sobre la información financiera de las entidades o actividades empresariales del Grupo para proporcionar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Soy responsable de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del Grupo. Soy el único responsable de la opinión expresada en mi auditoría.

Me comunico con el comité de auditoria en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y las fechas previstas de realización de la auditoria y los hallazgos significativos de la auditoria, así como cualquier deficiencia significativa del control interne que identifico en el transcurso de la auditoría.

también proporciono al comité de auditoría una declaración de que he cumplido las obligaciones éticas aplicables, incluidas las de independencia, y me comunico con el mismo para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para mi independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguarda.

A partir de los asuntos comunicados al comité de auditoría, determino los asuntos que fueron más significativos en la auditoría de los estados financieros consolidados e individuales del periodo actual y que, por tanto, son los asuntos clave de la auditoría. Describo estos asuntos en mi informe de auditoría a menos que la ley o la normativa impidan la divulgación pública del asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determine que un asunto no debe comunicarse en mi informe porque las consecuencias adversas de hacerlo superarían razonablemente los beneficios de interés público de dicha comunicación.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación al comité de auditoria, determine las que han sido de la mayor relevancia en la auditoria de los estados financieros consolidados e individuales del periodo en curso y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describo esas cuestiones en mi informe de auditoria salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o cuando, en circunstancias muy excepcionales, determine que la cuestión no se debería comunicar en mi informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo sobrepasarían los beneficios en el interés publico que dicha comunicación tendría

PricewaterhouseCoopers ABAS Ltd.

**Paiboon Tunkoon**
Contable Público Acreditado (Tailandia) nº 4298
Bangkok
14 de febrero de 2025

MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS E INDIVIDUALES

31 DE DICIEMBRE DE 2024

## 1 Información general

Minor International Public Company Limited ("la Sociedad") es una sociedad de capital admitida a cotización en la Bolsa de Valores de Tailandia desde octubre de 1988 y está constituida y domiciliada en Tailandia. Estas son las direcciones de los domicilios sociales de la Sociedad:

Bangkok: 88 The Parq Building, 12th Floor, Ratchadaphisek Road, Klongtoey Subdistrict, Klongtoey District, Bangkok 10110.

Pattaya: 218/2-4 Moo 10 Beach Road, Nongprue, Banglamung, Chonburi 20260.

A efectos informativos, la Sociedad y sus filiales se denominan el Grupo.

A continuación se resumen las principales actividades del Grupo:

El Grupo desarrolla actividades de inversión, hostelería, restauración, distribución y fabricación. El Grupo opera principalmente en Tailandia y también tiene operaciones en países países de Europa y en Singapur la República Popular China, la República de Maldivas, los Emiratos Árabes Unidos, Sri Lanka, Australia, la República Federativa de Brasil y países de África, etc.

Estos estados financieros consolidados y separados fueron autorizados para su publicación por el Consejo de Administración el 14 de febrero de 2025.

## 2 Bases de presentación

Los estados financieros consolidados e individuales se han elaborado de acuerdo con las Normas de Información Financiera de Tailandia (“NIFT”) y con las obligaciones de información contable establecidas por la Ley de Valores y Bolsa (*Securities Exchange Act*).

Los estados financieros consolidados e individuales se han elaborado con arreglo al principio de coste histórico, exceptuando algunos activos y pasivos financieros y bienes inmuebles comprendidos en el inmovilizado material, que se reconocen a su valor razonable de acuerdo con lo indicado en las normas contables.

La elaboración de los estados financieros de conformidad con las NIFT requiere que los administradores utilicen ciertas estimaciones contables y criterios no objetivos que afectan a la aplicación de las normas contables del Grupo. Las áreas que implican un mayor grado de ejercicio estimativo o mayor complejidad o aquellos con mayor probablidad de ser objeto de ajustes significativos por cambios en las estimaciones e hipótesis se indican en la Nota 7.

Se ha confeccionado una versión inglesa de los estados financieros consolidados e individuales a partir de los estados financieros obligatorios, que se formulan en tailandés. En caso de discrepancia o conflicto en la interpretación entre las dos versiones, prevalecerán los estados financieros en tailandés.

**Reclasificación**

Algunas cifras de la información comparativa se han reclasificado para que sean comparables con la presentación del periodo actual y se ajusten mejor a la naturaleza del negocio y las transacciones.

| | Estados financieros consolidados | | |
|---|---|---|---|
| | Como se informó anteriormente Millones de baht | Reclasificaciones Millones de baht | Según reclasificación Millones de baht |
| **Cuenta de resultados del ejercicio cerrado 31 de diciembre de 2023** | | | |
| Ingresos de explotación mixta y otras operaciones | 6,365 | 2,182 | 8,547 |
| Ventas por distribución | 2,182 | (2,182) | - |
| Coste directo del uso mixto y otras operaciones | 3,618 | 959 | 4,577 |
| Coste de ventas de la distribución | 959 | (959) | - |

## 3 Normas de información contable nuevas y modificadas

### 3.1 Normas de información contable nuevas y modificadas que entran en vigor para el ejercicio contable que comienza a partir del 1 de enero de 2024 y que son relevantes para el Grupo.

a) **La modificación de la TAS 1 - Presentación de estados financieros** revisó la información a revelar de "políticas contables significativas" a "políticas contables materiales". La modificación también proporciona directrices para determinar cuándo la información sobre políticas contables es material. En consecuencia, no es necesario revelar la información sobre políticas contables no materiales. Si se divulga, no debe ocultar la información contable material.

b) **Modificación de la TAS 8 - Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores** - revisión de la definición de "estimaciones contables" para aclarar cómo deben distinguir las empresas entre cambios en las políticas contables y cambios en las estimaciones contables. La distinción es importante porque los cambios en las estimaciones contables se aplican prospectivamente a las transacciones, otros hechos y condiciones a partir de la fecha del cambio. En cambio, los cambios en las políticas contables suelen aplicarse

retrospectivamente a las transacciones y otros hechos pasados, así como al ejercicio en curso, como si la nueva política contable se hubiera aplicado siempre.

c) **Modificaciones de la TAS 12 - Impuesto sobre beneficios**

i) Las empresas deben reconocer cualquier impuesto diferido relacionado con los activos y pasivos derivados de una única transacción que, en el momento del reconocimiento inicial, diese lugar a importes iguales de diferencias temporarias imponibles y deducibles. Ejemplos de transacciones son los arrendamientos y las obligaciones de desmantelamiento.

La modificación debe aplicarse a las transacciones realizadas a partir inicio del primer periodo comparativo presentado. Además, las entidades deben reconocer los activos por impuestos diferidos (en la medida en que sea probable su utilización) y los pasivos por impuestos diferidos al del periodo comparativo más antiguo para todas las diferencias temporales deducibles y gravables asociadas con:

- activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento, y
- pasivos por desmantelamiento, restauración y similares, y los importes correspondientes reconocidos como parte del coste de los activos relacionados.

El efecto acumulado del reconocimiento de estos ajustes se reconoce al principio de los beneficios acumulados o de cualquier otro componente del patrimonio neto, según proceda.

ii) Las empresas deben aplicar todos los impuestos sobre la renta derivados de la legislación fiscal promulgada o sustancialmente promulgada para aplicar las normas modelo del Segundo Pilar publicadas por la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), una organización internacional

En diciembre de 2021, la OCDE publicó las normas modelo del Segundo Pilar para aplicar la Propuesta Global contra la Erosión de la Base Imponible (GloBE, por sus siglas en inglés) a la reforma del impuesto de sociedades internacional. Las grandes empresas multinacionales incluidas en el ámbito de aplicación de las normas deben calcular los tipos impositivos efectivos de GloBE para cada territorio en el que operan y pagar un impuesto complementario por las diferencias entre estos y el tipo mínimo del 15%.

En diciembre de 2023, las modificaciones de la TAS 12 - Impuesto sobre los beneficios proporcionan una exención temporal del requisito de reconocer y revelar los impuestos diferidos derivados de la legislación fiscal promulgada o sustancialmente promulgada que aplique las normas modelo del Segundo Pilar, incluida la legislación fiscal que aplique los impuestos mínimos nacionales complementarios

cualificados descritos en dichas normas. Las modificaciones también exigen que las empresas afectadas revelen:

- el hecho de que hayan aplicado la excepción al reconocimiento y divulgación de información sobre activos y pasivos por impuestos diferidos relacionados con los impuestos sobre la renta del Segundo Pilar;
- sus gastos fiscales corrientes (si los hubiera) relacionados con los impuestos sobre la renta del Segundo Pilar; y
- durante el período comprendido entre la promulgación o la promulgación sustancial de la legislación del Segundo Pilar y la entrada en vigor de la misma, la información conocida o razonablemente estimable que ayude a los usuarios de los estados financieros a comprender la exposición de la entidad al impuesto sobre los beneficios del segundo pilar derivada de dicha legislación. Si esta información no se conoce o no puede estimarse razonablemente, las entidades deben revelar una declaración a tal efecto e información sobre sus progresos en la evaluación de la exposición.

3.2 **Normas de información contable nuevas y modificadas que entren en vigor para el ejercicio contable que comience a partir del 1 de enero de 2025 que son relevantes para el Grupo.**

a) **Las modificaciones de la TAS 1 - Presentación de estados financieros aclaran que los pasivos** se clasifican como corrientes o no corrientes, en función de los derechos que existan al final del ejercicio sobre el que se informa. La clasificación no se ve afectada por las expectativas o acontecimientos de la entidad posteriores al ejercicio sobre el que se informa (por ejemplo, la recepción de una renuncia o el incumplimiento de un pacto).

Las cláusulas de los acuerdos de préstamo no afectarán a la clasificación de un pasivo como corriente o no corriente al final del ejercicio sobre el que se informa si la entidad sólo debe cumplir las cláusulas después del ejercicio sobre el que se informa. Sin embargo, si la entidad debe cumplir un acuerdo antes o al final del ejercicio sobre el que se informa, afectará a la clasificación como corriente o no corriente, incluso si el cumplimiento del acuerdo sólo se comprueba después del ejercicio sobre el que se informa.

Las modificaciones exigen revelar información si una entidad clasifica un pasivo como no corriente y ese pasivo está sujeto a pactos que la entidad debe cumplir en los 12 meses siguientes al ejercicio sobre el que se informa. La información a revelar incluye:

- el importe en libros del pasivo;
- información sobre los pactos

- hechos y circunstancias, en su caso, que indiquen que la entidad podría tener dificultades para cumplir los pactos.

Las modificaciones también aclaran lo que la TAS 1 quiere decir cuando se refiere a la "liquidación" de un pasivo. Las condiciones de un pasivo que podrían, a opción de la contraparte, dar lugar a su liquidación mediante la transferencia de un instrumento de patrimonio propio de la entidad sólo pueden ignorarse a efectos de clasificar el pasivo como corriente o no corriente si la entidad clasifica la opción como un instrumento de patrimonio.

Las modificaciones deben aplicarse retroactivamente de conformidad con los requisitos normales de la NIC 8 - Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores.

b) **Modificaciones a la NIFT 16 - Arrendamientos** añadidas a los requisitos para las transacciones de venta con arrendamiento posterior (*sale and leaseback*) que explican cómo una entidad contabiliza una venta con arrendamiento posterior después de la fecha de la transacción.

Las modificaciones especifican que, al valorar el pasivo por arrendamiento posterior a la venta con arrendamiento posterior, el vendedor-arrendatario determina los "pagos por arrendamiento" y los "pagos por arrendamiento revisados" de forma que no dé lugar a que el vendedor-arrendatario reconozca ningún importe de la ganancia o pérdida que esté relacionado con el derecho de uso que conserva. Esto podría afectar especialmente a las operaciones de venta con arrendamiento posterior (*sale and leaseback*) en las que los pagos del arrendamiento incluyen pagos variables que no dependen de un índice o un tipo.

El Grupo no ha adoptado anticipadamente estas normas y la dirección está evaluando actualmente el impacto de dichas normas de información contable nuevas y modificadas.

## 4 Principios contables

### 4.1 Principios de consolidación y de puesta en equivalencia

a) Filiales

Las filiales son todas las entidades sobre las que el Grupo tiene control. El Grupo controla una entidad cuando está expuesto a, o tiene derecho a, rendimientos variables derivados de su participación en la entidad y tiene la capacidad de influir en dichos rendimientos a través de su poder sobre la entidad. Las filiales se consolidan desde la fecha en que se transfiere el control al Grupo y hasta la fecha en que cesa dicho control.

En los estados financieros individuales, las inversiones en filiales se contabilizan utilizando el método del coste.

b) Asociadas

Las empresas asociadas son todas las entidades sobre las que el Grupo ejerce una influencia significativa, pero no el control ni el control conjunto. Las inversiones en empresas asociadas se contabilizan por el método de participación.

En los estados financieros separados, las inversiones en empresas asociadas se contabilizan utilizando el método del coste.

c) Acuerdos conjuntos

Las inversiones en acuerdos conjuntos se clasifican bien como operaciones conjuntas o negocios conjuntos en función de los derechos y obligaciones contractuales de cada inversor, y no de la estructura jurídica de los acuerdos conjuntos.

Empresas conjuntas

Una empresa conjunta es un acuerdo conjunto en virtud del cual el Grupo adquiere derechos sobre los activos netos del acuerdo. Las participaciones en empresas conjuntas se contabilizan por el método de participación.

En los estados financieros separados, las inversiones en empresas conjuntas se contabilizan utilizando el método del coste.

d) Método de la participación

La inversión se reconoce inicialmente al coste, que es la contraprestación pagada y los costes directamente atribuibles.

Posteriormente, el Grupo reconoce las participaciones en las pérdidas o ganancias y otros resultados globales de sus asociadas y negocios conjuntos en los resultados y otros resultados globales, respectivamente. Las variaciones acumuladas posteriores se ajustan contra el valor en libros de la inversión.

Cuando la participación del Grupo en las pérdidas de las empresas asociadas y los negocios conjuntos es igual o superior a su participación en las asociadas y las empresas conjuntas junto con cualesquiera inetereses a largo plazo, el Grupo no reconoce más pérdidas, a menos que haya contraído obligaciones o efectuado pagos en nombre de las empresas asociadas y los negocios conjuntos.

e) Cambios en las participaciones patrimoniales

El Grupo reconoce las operaciones con participaciones no dominantes que no dan lugar a una pérdida de control como operaciones con propietarios de participaciones del Grupo. La diferencia entre el importe del ajuste a las participaciones no dominantes para reflejar su participación relativa en la filial y cualquier contraprestación pagada o recibida se reconoce dentro del patrimonio neto.

Si se reduce la participación en la propiedad de asociadas y negocios conjuntos, pero se conserva la influencia significativa o el control conjunto, sólo se reclasifica a resultados o ganancias acumuladas la parte proporcional de los importes previamente reconocidos en otro resultado global, según proceda. Las pérdidas o ganancias derivadas de la reducción de la participación en asociadas y negocios conjuntos se reconocen en resultados.

Cuando el Grupo pierde el control, control conjunto o influencia significativa sobre inversiones, la participación que conserven en la inversión se vuelve a calcular a su valor razonable, y la variación en el valor en libros se reconoce en resultados. El valor razonable se pasa a ser el valor en libros inicial de la participación remanente. Que se reclasifica como inversión en una asociada o una empresa conjunta o, según el caso, como activo financiero.

f) Transacciones entre empresas en la consolidación

Las operaciones y saldos intragrupo y las ganancias no realizas de operaciones intragrupo se eliminas. Las ganancias no realizadas entre empresas del Grupo y sus asociadas y empresas conjuntas se eliminan en la cuantía de la participación del Grupo en las asociadas y empresas conjuntas. Las pérdidas no materializadas también se eliminan del mismo modo, salvo que la operación muestre indicios de deterioro del activo transferido.

## 4.2 Combinación de negocios

El Grupo aplica el método de adquisición para contabilizar las combinaciones de negocios, con una excepción en el caso de las combinaciones de negocios bajo control común. La contraprestación transferida por la adquisición de una filial comprende:

- valor razonable de los activos transferidos
- los pasivos incurridos frente a los antiguos propietarios del negocio adquirido; y
- participaciones en el capital emitidas por el Grupo.

Los activos y pasivos identificables adquiridos y los pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente a su valor razonable en la fecha de adquisición.

En cada adquisición, el Grupo reconoce inicialmente cualquier participación no dominante que pudiera existir en el negocio adquirido bien por su valor razonable o bien por la parte proporcional de la participación no dominante en los activos netos de la adquirida.

El exceso de la contraprestación transferida, el importe de cualquier participación no dominante reconocida y el valor razonable en la fecha de adquisición de cualquier participación previa en el capital de la adquirida (para las combinaciones de negocios realizadas por fases) sobre el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos se registra como fondo de comercio. En el caso de una compra por debajo del valor de mercado, la diferencia se reconoce directamente en resultados.

*Costes relacionados con la adquisición*

Los costes relacionados con la adquisición se contabilizan como gastos en los estados financieros consolidados.

*Adquisición gradual*

Si la combinación de negocios se realiza por fases, el valor en libros en la fecha de adquisición de la participación en el capital de la adquirida que anteriormente poseía la adquirente se vuelve a valorar a su valor razonable en la fecha de adquisición; cualquier ganancia o pérdida derivada de dicha nueva valoración se reconoce en resultados.

*Cambios en el valor razonable de las contraprestaciones contingentes pagadas o recibidas*

Los cambios posteriores que se produzcan en el valor razonable de la contraprestación contingente pagada o recibida que sea un activo o un pasivo se reconocen en resultados. La contraprestación contingente clasificada como patrimonio neto no se valorará de nuevo.

*Combinación de negocios bajo control común*

El Grupo contabiliza las combinaciones de negocios bajo control común valorando los activos y pasivos adquiridos de la adquirida a sus valores contables presentado en el nivel superior de la consolidación. El Grupo ajusta retrospectivamente las operaciones de combinación de negocios bajo control común como si la combinación se hubiera producido en la fecha posterior entre el inicio del periodo comparativo anterior y la fecha en que la adquirida ha pasado a estar bajo control común.

La contrapartida de la combinación de negocios bajo control común es el importe agregado de los valores razonables de los activos transferidos, los pasivos contraídos y los instrumentos de patrimonio neto emitidos por el adquirente en la fecha en que se produce el cambio de control.

La diferencia entre la contraprestación de la combinación de negocios bajo control común y la participación de la adquirente en el valor contable de la adquirida se presenta como "superávit derivado de la combinación de negocios bajo control común" en el patrimonio neto y se da de baja cuando se enajena la inversión transfiriéndola a ganancias acumuladas.

### 4.3 Conversión de moneda extranjera

a) Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros se presentan en baht, que es la moneda funcional y de presentación del Grupo y la Sociedad.

b) Operaciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.

Las diferencias positivas y negativas de cambio resultantes de la liquidación de dichas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de ejercicio de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en resultados.

Cualquier componente de diferencias de cambio en una partida no monetaria que se reconozca en el resultado del ejercicio o en otro resultado global se reconoce tras el reconocimiento de una pérdida o ganancia producida en la partida no monetaria.

c) Empresas del Grupo

Los resultados de las operaciones y la situación financiera de las entidades del Grupo (ninguna de las cuales tenga la moneda de una economía hiperinflacionaria) que tienen una moneda funcional distinta de la moneda de presentación del Grupo se convierten a la moneda de presentación del siguiente modo:

- Los activos y pasivos se convierten al tipo de cambio de cierre en la fecha del respectivo balance de situación;
- Los ingresos y gastos de la cuenta de resultados y del estado del resultado global se convierten a los tipos de cambio medios.
- Todas las diferencias de cambio resultantes se reconocen en otro resultado global.

### 4.4 Información por segmentos

La información por segmentos se presenta por segmentos operativos y áreas geográficas de las operaciones del Grupo.

De los segmentos de explotación se informa en consonancia con la información interna que se proporciona al órgano responsable último de las toma de decisiones operativas, que es el responsable de asignar recursos y evaluar el rendimiento de los segmentos de explotación y que ha sido identificado como el CEO y el Consejo de Administración de la Sociedad con poder para tomar decisiones estratégicas.

### 4.5 Efectivo y otras activos líquidos equivalentes

En el estado de flujos de efectivo, el epígrafe de efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluye el efectivo en caja, los depósitos a la vista en bancos, otras inversiones a corto plazo de elevada liquidez con vencimientos originales de tres meses desde la fecha de adquisición o inferiores y los descubiertos bancarios. En el balance de situación, los descubiertos bancarios en la partida de deudas con entidades de crédito dentro de pasivos corrientes.

### 4.6 Deudores comerciales

Los deudores comerciales se registran por el importe de la factura original y, posteriormente, se valoran por el importe restante menos cualquier provisión para deudas de dudoso cobro basada en una revisión de todos los importes pendientes al final del ejercicio. El importe de la provisión es la diferencia entre el valor en libros de la deuda por cobrar y el importe que se espera cobrar. Los deudas incobrables se cancelan durante el ejercicio en que se identifican y se reconocen en resultados, dentro de los gastos administrativos.

Las cuentas de deudores comerciales derivadas de contratos a largo plazo son créditos procedentes de la venta de puntos de hotel en régimen de tiempo compartido, que se pagarán en plazos que abarcan más de un año. El importe se contabiliza por el importe original de la factura y se deduce cada pago de un plazo. Posteriormente, el importe se valora por el importe pendiente menos la provisión para deudas de dudoso cobro dotada de acuerdo con una revisión de todos los importes pendientes al final del ejercicio. El importe de la provisión es la diferencia entre el valor en libros de los créditos y el importe que se espera cobrar. Los deudas incobrables se cancelan durante el ejercicio en que se identifican y se reconocen en resultados, dentro de los gastos administrativos.

### 4.7 Existencias

Las existencias se registran al menor entre el coste y el valor neto realizable. El coste se determina por el método de la media móvil para productos de alimentación y bebidas; por el método de la media ponderada para materias primas y productos acabados para fabricación y productos de balneario y por el método FIFO (primeras entradas, primeras salidas) para moda. El coste de compra comprende por un lado el precio de compra y, por otro, los costes directamente imputables a la adquisición de las existencias, como los derechos de importación y los gastos de

transporte, menos todos los descuentos, bonificaciones o rebajas atribuibles. El coste de los productos acabados y en curso comprende los costes de diseño, las materias primas, la mano de obra directa, otros costes directos y los gastos generales de producción correspondientes (basados en la capacidad operativa normal). No incluye los gastos de financiación externos. El valor neto realizable es la estimación del precio de venta en el curso ordinario de la actividad, menos los gastos de venta variables aplicables. Se dotará una provisión, cuando resulte necesario, para las existencias obsoletas, defectuosas y de salida lenta.

**4.8 Proyectos inmobiliarios destinados a la venta**

Los terrenos y proyectos inmobiliarios se registran al menor de su coste y el valor neto realizable. El coste se determina por el método de la media ponderada. El coste del proyecto se compone del coste del terreno, el coste de desarrollo, el coste de construcción, los gastos varios del proyecto y los gastos por intereses. La capitalización de intereses se interrumpirá cuando finalice la construcción.

**4.9 (Grupo de) activos no corrientes mantenidos para la venta y operación interrumpida**

Los activos no corrientes (o grupos enajenables) se clasifican como activos mantenidos para la venta cuando su valor en libros se espera que se recupere principalmente a través de una transacción de venta y ésta se considera altamente probable. Se valoran al menor entre el valor en libros y el valor razonable menos los costes de venta.

Se reconoce una pérdida por deterioro del valor cuando el activo (o grupo enajenable de elementos) se reduce a su valor razonable menos los costes de venta. Se reconoce una ganancia por cualquier incremento posterior del valor razonable menos los costes de venta de un activo (o grupo enajenable), aunque no superior a cualquier pérdida por deterioro acumulada previamente reconocida.

Los activos no corrientes (incluidos los que forman parte de un grupo enajenable) no se deprecian o amortizan.

**4.10 Activos financieros**

a) Clasificación

El Grupo clasifica sus activos financieros de instrumentos de deuda en las siguientes categorías de valoración dependiendo del i) modelo de negocio para la gestión del activo y ii) las características de los flujos de efectivo del activo si representan únicamente pagos de principal e intereses (SPPI):

- los que deban valorarse posteriormente al valor razonable, ya sea a través de otro resultado global o a con cambios en resultados, y
- los que deben valorarse al coste amortizado.

El Grupo reclasifica las inversiones de deuda únicamente cuando cambia su modelo de negocio para gestionar esos activos.

Para las inversiones en instrumentos de capital, el Grupo tiene la opción irrevocable en el momento del reconocimiento inicial de contabilizar la inversión a valor razonable con cambios en resultados (FVPL) o a valor razonable con cambios en otro resultado global (FVOCI), exceptuando aquellas que se mantienen para negociación, que se valoran a FVPL.

b) Reconocimiento y baja

Las compras, adquisiciones y ventas, por via ordinaria, de activos financieros se reconocen en la fecha de la operación, la fecha en que el Grupo se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja cuando se extinguen o se han transferido los derechos a recibir flujos de efectivo de los activos financieros y el Grupo ha transferido en su practica totalidad todos los riesgos y beneficios de la propiedad.

Valoración

En el momento del reconocimiento inicial, el Grupo valora un activo financiero a su valor razonable mas, en el caso de un activo financiero que no se valora a FVPL, los costes de operación que sean directamente imputables a la adquisición del activo financiero. Los costes de operación de los activos financieros que se contabilizan a FVPL se cargan en resultados.

Los activos financieros que integran derivados se consideran en su totalidad a la hora de determinar si los flujos de efectivo consisten exclusivamente en pagos de capital e intereses (SPPI).

c) Instrumentos representativos de capital

El Grupo valora todas las inversiones en instrumentos representatives de capital a su valor razonable. Si el Grupo ha optado por presentar las ganancias y perdidas de instrumentos de capital a valor razonable en otro resultado global, no se reclasifican posteriormente esas ganancias o perdidas en resultados después de dar de baja la inversión. Los dividendos derivados de estas inversiones siguen reconociéndose en la cuenta de resultados como ingresos por dividendos una vez que se consolida el derecho a recibir pagos.

Las variaciones en el valor razonable de los activos financieros a FVPL reconocen en otras ganancias/(pérdidas) en la cuenta de resultados.

Las pérdidas por deterioro (y la reversión de las pérdidas por deterioro) de inversiones en instrumentos de capital se presentan junto con las variaciones en el valor razonable.

d) Deterioro

El Grupo aplica el enfoque simplificado de la NIFT 9 en la valoración del deterioro de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y las cuentas por cobrar de arrendamientos, que utiliza el modelo de las perdidas crediticias esperadas durante toda la vida del instrumento, desde el reconocimiento inicial.

Para calcular las perdidas crediticias esperadas, se han agrupado las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y las cuentas por cobrar de arrendamientos en función de sus características comunes de riesgo de crédito y los días de demora. Las tasas de perdida crediticia esperada se basan en los perfiles de pago, las perdidas crediticias histórica e información y factores prospectivos que puedan afectar a la capacidad de los clientes para liquidar las cantidades adeudadas pendientes.

Para otros activos financieros registrados a su coste amortizado y a FVOCI, el Grupo aplica en enfoque general de la NIFT 9 para el calculo del deterioro de esos activos financieros. Según el enfoque general, se aplica el sistema de perdidas crediticias esperadas de los próximos 12 meses del instrumento o de toda la vida del instrumento dependiendo de si se ha producido un incremento significative del riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial.

La evaluación del aumento significativo del riesgo de crédito (desde el reconocimiento inicial) se realiza cada final del periodo de referencia comparando i) el riesgo de impago previsto en la fecha del informe y ii) el riesgo de impago estimado en la fecha de reconocimiento inicial.

El Grupo calcula el riesgo de perdida crediticia esperada teniendo en cuenta información prospectiva y experiencia pasada. La pérdida crediticia esperada es una estimación ponderada en función de la probabilidad de que se produzcan pérdidas crediticias (valor actual ponderado en función de la probabilidad del déficit estimado de efectivo). Se entiende por déficit de efectivo la diferencia entre todos los flujos de efectivo contractuales que se adeudan al Grupo y todos los flujos de efectivo que esta espera recibir, descontados al tipo de interés efectivo original.

En el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas, el Grupo refleja:

- importes incobrables estimados ponderados por probabilidad;
- valor temporal del dinero; y
- información justificable y razonable a la fecha del informe sobre la experiencia pasada, las condiciones actuales y las previsiones de situaciones futuras.

Las pérdidas por deterioro y su reversión se reconocen en la cuenta de resultados y se incluyen en los gastos administrativos.

### 4.11 Inversiones inmobiliarias

Los bienes inmuebles que se mantienen para obtener rendimientos por alquiler a largo plazo o para revalorizar el capital, o ambas cosas, y que no están ocupados por las empresas en el perímetro de consolidación del Grupo, se clasifican como inversiones inmobiliarias. Las inversiones inmobiliarias también incluyen los inmuebles que se están construyendo o desarrollando para su uso futuro como inversiones inmobiliarias.

Las inversiones inmobiliarias se valoran inicialmente a su coste, incluidos costes de operación relacionados y costes de financiación externa. Los costes de financiación externa se ocasionan con el fin de adquirir, construir o producir una inversión inmobiliaria que tenga esa naturaleza y se capitalizan como parte de su coste. Los costes de financiación externa se capitalizan mientras la adquisición o la construcción este activamente en curso y dejan de capitalizarse una vez que el activo esta prácticamente terminado o suspendido, en caso de suspensión de la promoción del activo..

Tras su reconocimiento inicial, las inversiones inmobiliarias se contabilizan al coste menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro del valor.

Los terrenos no se amortizan. La depreciación de otras propiedades de inversión se calcula según el método lineal para asignar su coste a sus valores residuales a lo largo de sus vidas útiles estimadas del siguiente modo:

Mejoras del terreno período de arrendamiento
Edificios y edificios período de arrendamiento y 20 años

Los gastos posteriores se capitalizan en el valor en libros del activo únicamente si es probable que se generen beneficios económicos futuros asociados al gasto para el Grupo y el coste del elemento pueda determinarse de manera fiable. Todos los demás costes de reparaciones y mantenimiento se cargan en el momento en que se ocasionan. Cuando se sustituye parte de una inversión inmobiliaria, se elimina el valor en libros de la parte sustituida..

### 4.12 Inmovilizado material

Los terrenos se reconocen a su valor razonable calculado sobre la base de valoraciones periódicas, al menos cada 3 años, realizadas por tasadores externos independientes

Los incrementos del valor en libros derivados de la nueva valoración de los terrenos se reconocen en otro resultado global y se acumulan en el "excedente de revaluación" en patrimonio neto. So se produjera una reducción que

invirtiera un aumento anteriormente reconocido en patrimonio neto, la reducción se reconoce primero en otro resultado global y se acumula en patrimonio neto. La diferencia se reconocerá posteriormente en resultados

Todos los demás elementos del inmovilizado material se presentan a su coste histórico menos depreciación acumulada y perdidas por deterioro. El coste histórico incluye gastos imputables directamente a la adquisición de los elementos, incluida una estimación inicial del coste de desmantelamiento y retirada del elemento y restauración del emplazamiento en el que se encuentre, cuando la entidad se vea obligada a hacerlo.

Los costes posteriores se incluyen en el valor en libros del activo o bien se reconocen como activo separado, si procede, únicamente cuando es probable que se generen beneficios económicos futures asociados con el elemento para el Grupo y el coste del elemento pueda valorarse de manera fiable. El valor en libros de la parte sustituida se elimina. Todos los demás costes de reparaciones y mantenimiento se cargan a la cuenta de resultados durante el periodo financiero en el que se ocasionaron.

Los terrenos no se amortizan. La amortización de otros activos se calcula según el método de amortización lineal para asignar su coste a sus valores residuales a lo largo de sus vidas útiles estimadas de la siguiente manera:

| | |
|---|---|
| Mejoras en arrendamientos a largo plazo | período de arrendamiento y 5 - 30 años |
| Edificios y mejoras en edificios | período de arrendamiento y 5 - 60 años |
| Máquinas, mobiliario y otros equipos | 3 - 15 años |
| Vehículos | 4 - 5 años |

El valor residual de los activos y su vida útil se revisan y ajustan si procede al termino de cada periodo del que se informa.

El valor en libros del activo se reduce inmediatamente hasta su importe recuperable si este valor en libros fuera superior a su importe recuperable estimado.

El equipamiento operativo de los hoteles se contabiliza al coste menos la amortización acumulada. Las adiciones se registran como equipamiento operativo del hotel y se reconocen como gasto cuando se utilizan.

Los equipos operativos y los suministros de cocina para las operaciones de restauración se registran a su coste en el momento de su adquisición y se amortizan en el momento de su primera emisión o utilización. La amortización se calcula según el método lineal con una vida útil estimada de 5 años. Cuando se emiten nuevos artículos para sustituir al equipo operativo, el coste de reposición del equipo operativo y los suministros de cocina se reconocen como gasto en el momento de su emisión.

Cuando se modernizan establecimientos ya existentes, los gastos asociados se capitalizaran como mejoras a edificios o mejoras a arrendamientos a largo plazo y se depreciaran según el método lineal a lo largo del periodo restante del arrendamiento o, si fuera inferior, la vida útil estimada de 5 años.

Las pérdidas y ganancias por enajenación de elementos del inmovilizado material se determinan comparando los ingresos que se obtengan con sus valores en libros y se reconocen en la cuenta de resultados.

## 4.13 Activos intangibles

### Derechos de gestión de activos

Los derechos de gestión de activos se reconocen a su coste menos amortización acumulada y perdidas por deterioro. El coste del derecho se amortiza linealmente a lo largo del periodo de vigencia del contrato o de la vida útil del edificio, que según las valoraciones no superara los 40 años.

Los derechos no se revalorizan en las cuentas ya que no se negocian en un mercado activo. El periodo de amortización y el método de amortización se revisan a la fecha de cierre de cada balance de situación.

### Propiedad intelectual e industrial

La propiedad intelectual e industrial se valora al coste de adquisición y representa derechos de propiedad sobre los sistemas utilizados por el Grupo para la gestion y explotación eficiente de su cartera de derechos de gestion de activos y recetas y equipos desarrollados internamente que otorgan al Grupo una ventaja relativa sobre sus competidores. Los derechos de propiedad intelectual e industrial se amortizan a lo largo de su vida útil estimada de 10 - 40 años.

### Coste de desarrollo de la franquicia

Los gastos incurridos en el desarrollo de franquicias relacionados con el diseño de restaurantes y la prueba de nuevos productos se reconocen como activos inmateriales en la medida en que se espera que dichos gastos generen beneficios económicos futuros. Los demás gastos de desarrollo se reconocen como gastos a medida que se incurre en ellos. Los costes de desarrollo previamente reconocidos como gastos no se reconocen como activos en un periodo posterior. Los costes de desarrollo que han sido capitalizados se amortizan desde el inicio del lanzamiento comercial de la franquicia siguiendo un método lineal a lo largo del periodo de su beneficio esperado, generalmente entre 3 y 30 años. Los costes de desarrollo capitalizados no se someten a una nueva valoración. Su valor en libros se revisa anualmente y se ajusta por deterioro cuando se considera necesario.

### Canon de entrada de franquicia

Los gastos por la adquisición de patentes, marcas y licencias relacionados con franquicias de restaurantes se capitalizan como activo intangible y se amortizan según el método lineal a lo largo de los periodos de vigencia de los contratos correspondientes, por lo general 10 - 20 años. El activo intangible no se revalúa, pero su importe en libros se revisa anualmente y se ajusta en caso de deterioro cuando se considera necesario.

**Fondo de comercio**

El fondo de comercio representa el exceso del coste de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables de las filiales, asociadas y negocios conjuntos adquiridos a la fecha de adquisición. El fondo de comercio generado por las adquisiciones de filiales se declara en el balance de situación consolidado. El fondo de comercio generado por la adquisición de asociadas y negocios conjuntos se incluye en inversiones en asociadas y negocios conjuntos y se somete a prueba de deterioro como parte del saldo general.

El fondo de comercio se somete anualmente a la prueba de determinación de deterioro y se contabiliza a su coste menos las perdidas acumuladas por deterioro. Las perdidas por deterioro del fondo de comercio no son objeto de reversión. Las ganancias y perdidas por la enajenación de una entidad incluyen el valor en libros del fondo de comercio correspondiente a la entidad vendida.

El fondo de comercio se imputa a las unidades generadoras de efectivo con el fin de determinar su posible deterioro. La imputación se realiza a aquellas unidades generadoras de efectivo o grupo de unidades generadoras de efectivo de las que se espera que se beneficien de la combinación de negocios en la que se genera el fondo de comercio, identificadas de acuerdo con el segmento de explotación.

**Marca**

Las marcas comerciales, nombres comerciales, marcas de servicio o marcas colectivas que han alcanzado la notoriedad y el reconocimiento de los consumidores gracias a su uso continuado en el comercio no están sujetas a amortización; no obstante, sus valores en libros se comprueba anualmente y se ajustan en caso de deterioro cuando se considera necesario.

**Programas informáticos**

Las licencias adquiridas para el uso de programas informáticos se capitalizan conforme a los costes ocasionados por la adquisición y la puesta en uso de cada programa. Estos costes se amortizan a lo largo de su vida útil estimada de 3 -10 años.

Los costes asociados al mantenimiento de los programas informáticos se reconocen como gasto en el periodo en que se ocasionan. Los costes de desarrollo directamente imputables al diseño y la comprobación de productos de software identificables y exclusivos controlados por el Grupo se reconocen como activos intangibles cuando se cumplen los criterios siguientes:

- es técnicamente viable completar el producto de software para que esté disponible para su uso o venta;
- la dirección tiene la intención de completar el producto de software y utilizarlo o venderlo;

- existe la posibilidad de utilizar o vender el producto de software;
- puede demostrarse cómo el producto de software generará probables beneficios económicos futuros;
- se dispone de los recursos técnicos, financieros y de otro tipo adecuados para completar el desarrollo y utilizar o vender el producto de software; y
- el gasto atribuible al producto de software durante su desarrollo puede medirse de forma fiable.

Los gastos directamente imputables que se capitalizan como parte del producto de software incluyen los gastos laborales de desarrollo del software y una la parte proporcional que corresponda de los gastos generales.

Otros gastos de desarrollo que no cumplen estos criterios se reconocen como gasto en el momento en que se incurre en ellos. Los gastos de desarrollo previamente reconocidos como gasto no se reconocen como activo inmaterial en un periodo posterior.

Los costes de desarrollo de programas informáticos se reconocen como activos y se amortizan a lo largo de su vida útil, no superior a los 3 - 10 años.

### 4.14 Deterioro del valor de los activos

Los activos con una vida útil indefinida, por ejemplo, fondo de comercio y marcas, no se someten a amortización y se comprueba anualmente si se han producido perdidas por deterioro. Los activos sujetos a amortización se revisan para determinar la existencia posible de deterioro siempre que se observen eventos o cambios en circunstancias que indiquen que el valor en libros podría no ser recuperable. La perdida por deterioro se reconoce por el importe en que el valor en libros de los activos excede de su valor recuperable. El valor recuperables es el mayor del valor razonable de un activo menos los costes de venta y el valor en uso. A los efectos de determinar el deterioro, los activos se agrupan en el nivel mas bajo en el que haya flujos de efectivo identificables por separado. Los activos no financieros distintos del fondo de comercio que hayan sufrido un deterioro se revisan por la posible reversión del deterioro en cada fecha de cierre de información financiera.

### 4.15 Arrendamientos

**Arrendamientos – el Grupo como arrendatario**

Los arrendamientos se reconocen como un activo por derecho de uso y un pasivo correspondiente en la fecha en que el activo arrendado está disponible para su uso por el Grupo. Cada pago de la renta se imputa entre el pasivo y el coste de financiación. El coste de financiación se imputa a la cuenta de resultados a lo largo del periodo de arrendamiento, de forma que se obtenga un tipo de interés periódico constante sobre el saldo restante del pasivo para cada periodo. El activo por derecho de uso se amortiza linealmente a lo largo de la vida útil del activo y el plazo de arrendamiento, el menor de los dos.

El Grupo asigna la contraprestación del contrato a los componentes asociados y no asociados al arrendamiento en función de sus precios independientes relativos.

Los activos y pasivos derivados de un arrendamiento se valoran inicialmente por su valor actual. Los pasivos por arrendamiento incluyen el valor actual neto de los siguientes pagos por arrendamiento:

- pagos fijos (incluidos los pagos fijos en especie), menos los incentivos de arrendamiento por cobrar;
- pagos por arrendamiento variables que se basan en un índice o un tipo;
- los importes que se espera que pague el arrendatario en concepto de garantías de valor residual;
- el precio de ejercicio de una opción de compra si es razonablemente seguro que el arrendatario ejercerá dicha opción; y
- pagos de penalizaciones por rescindir el arrendamiento, si el plazo del arrendamiento refleja que el ejercicio esa opción.

También se incluyen en la valoración del pasivo los pagos por arrendamiento que deben efectuarse en virtud de opciones de prórroga razonablemente seguras.

Los pagos del arrendamiento se descuentan utilizando el tipo de interés implícito en el arrendamiento. Si dicho tipo no puede determinarse, se utiliza el tipo de interés incremental del arrendatario, que es el tipo que el arrendatario tendría que pagar para obtener los fondos necesarios para obtener un activo de naturaleza similar en un entorno económico similar con condiciones similares.

Los activos por derecho de uso se valoran a su coste, que comprende los conceptos siguientes:

- el importe de la valoración inicial del pasivo por arrendamiento;
- los pagos por arrendamiento realizados en o antes de la fecha de inicio
- , menos los incentivos por arrendamiento recibidos;
- los costes directos iniciales
- costes de restauración.

Los pagos asociados a los arrendamientos a corto plazo y a los arrendamientos de activos de escaso valor se reconocen linealmente como gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los arrendamientos a corto plazo son arrendamientos con una duración igual o inferior a 12 meses. Los activos de escaso valor son equipos informáticos y mobiliario de oficina de pequeño tamaño.

**Arrendamientos – el Grupo como arrendador**

Cuando se arriendan activos en régimen de arrendamiento financiero, el valor actual de los pagos por el arrendamiento se reconoce como cuenta por cobrar. La diferencia entre el importe de la cuenta por cobrar bruta y el valor actual de la cuenta por cobrar se reconoce como ingresos por financiación no devengados. Los rendimientos por arrendamiento se reconocen a lo largo de la vigencia del arrendamiento, reflejando una tasa de retorno periódico constante. Los costes directos iniciales se incluyen en la valoración inicial de la cuenta por cobrar del arrendamiento financiero y reducen el importe de los rendimientos reconocidos durante la vigencia del arrendamiento.

Los ingresos por arrendamientos operativos (netos de cualquier incentivo concedido a los arrendatarios) se reconocen linealmente a lo largo del periodo de arrendamiento. Los costes directos iniciales incurridos en la obtención de un arrendamiento operativo se añaden al importe en libros del activo subyacente y se reconocen como gasto a lo largo del plazo de arrendamiento sobre la misma base que los ingresos por arrendamiento. Los respectivos activos arrendados se incluyen en el estado de situación financiera en función de su naturaleza.

## 4.16 Pasivos financieros

a) Clasificación

Los instrumentos financieros emitidos por el Grupo se clasifican como pasivos financieros o como valores de renta variable en función de las obligaciones contractuales.

- Cuando el Grupo tiene una obligación contractual incondicional de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad, se considera un pasivo financiero a menos que exista una liquidación predeterminada o posible por un importe fijo de efectivo a cambio de un número fijo de instrumentos de patrimonio propio del Grupo.
- Cuando el Grupo no tiene ninguna obligación contractual o tiene un derecho incondicional a no entregar efectivo u otro activo financiero para liquidar la obligación, se considera un instrumento de capital.

Las deudas con entidades de crédito se clasifican como pasivos corrientes a menos que el Grupo tenga un derecho incondicional a aplazar la liquidación del pasivo por al menos 12 meses desde la fecha de cierre del periodo del que se informa..

b) Valoración

Los pasivos financieros se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente se valoran por su coste amortizado y su valor razonable.

c) Baja y modificación

Los pasivos financieros se dan de baja cuando la obligación especificada en el contrato queda satisfecha, cancelada o extinguida.

Si las condiciones de un pasivo financiero se renegocian o modifican, el Grupo determina si la renegociación o la modificación da como resultado la baja de ese pasivo financiero. Si la modificación tiene como consecuencia una extinción, el nuevo pasivo financiero se reconoce por el valor razonable de su obligación. El valor en libros restante del pasivo financiero se elimina. La diferencia, así como la cantidad pagada, se reconoce como otras ganancias/(perdidas) en la cuenta de resultados.

Si la modificación no da como resultado la baja del pasivo financiero, el valor en libros del pasivo financiero se recalcula al valor actual de los flujos de efectivo contractuales modificados descontados a su tipo de interés efectivo original. La diferencia se reconoce en otras ganancias/(perdidas) en la cuenta de resultados.

## 4.17 Costes de financiación externa

Los costes de financiación externa generales y específicas directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de activos se suman al coste de esos activos menos los ingresos de inversiones devengados de esa financiación externa especifica. La capitalización de los costes de financiación externa finaliza cuando esencialmente han concluido todas las actividades necesarias para preparar el activo para el uso al que se destina o para la venta.

Los demás gastos financieros se contabilizan como gastos del ejercicio en que se incurren.

## 4.18 Provisiones.

Se reconocen provisiones, exceptuando las provisiones relacionada con las prestaciones para empleados, cuando el Grupo tiene una obligación legal o implícita en el presente como resultado de hechos pasados, si es probable que se requerirá una salida de recursos para liquidar esa obligación y el importe se ha determinado de manera fiable. Si el Grupo espera el reembolso de una provisión, el reembolso se reconoce como activo separado, aunque únicamente cuando el reembolso es prácticamente seguro.

## 4.19 Prestaciones para empleados

El Grupo gestiona varios planes de prestaciones de jubilación, tanto de prestaciones definidas como de aportaciones definidas.

Un plan de aportación definida es un plan de retiro en virtud del cual el Grupo realiza aportaciones fijas a una entidad independiente. El Grupo no tiene obligación legal o implícita de realizar aportaciones adicionales si el fondo no tiene activos suficientes para pagar a todos los empleados las prestaciones correspondientes al tiempo de servicio del empleado de periodos anteriores y del periodo en curso. Las aportaciones se reconocen como gastos por prestaciones para empleados en el momento de su vencimiento.

Un plan de prestación definida es un pago legal por extinción de la relación laboral distinto del plan de aportación definida. De manera general, los planes de prestación definida establecen una cantidad que el empleado recibirá a su retiro, normalmente dependiendo de uno o varios factores, como edad, años de servicio y compensación.

El pasivo que se reconoce en el balance de situación con respecto al pago legal por extinción de la relación laboral es el valor actual de la obligación de prestaciones definidas al cierre del periodo del que se informa, junto con ajustes por costes de servicios pasados no reconocidos. La obligación de prestaciones definidas es calculada anualmente por actuaries independientes que utilizan el método de acreditación proporcional por años. El valor actual de la obligación de prestaciones definidas se determina descontando los flujos salientes de efectivo futuros estimados utilizando tipos de interés de la rentabilidad del mercado de bonos de deuda pública denominados en la moneda en que se pagaran las prestaciones y que tengan plazos hasta vencimiento que se aproximen a los plazos de la correspondiente obligación por pensiones.

Las ganancias y perdidas actuariales pendientes de reconocer sujetas a ajustes y cambios en hipótesis actuariales se cargan o abonan a patrimonio neto en otro resultado global en el periodo en que se producen.

### 4.20 Impuestos sobre las ganancias corrientes y diferidos

El gasto por impuestos correspondiente al periodo comprende impuestos corrientes y diferidos. El impuesto se reconoce en la cuenta de resultados, salvo cuando corresponde a partidas reconocidas en otro resultado global o, directamente, en patrimonio neto.

El impuesto corriente sobre las ganancias se calcula de acuerdo con las leyes tributarias promulgadas o prácticamente promulgadas al cierre del periodo del que se informa en los países en que operan las filiales y las asociadas del Grupo y generan una base imponible. Los administradores evalúan periódicamente las posiciones adoptadas en las declaraciones fiscales con respecto a aquellas situaciones en las que la normativa fiscal aplicable esta sujeta a interpretación y crean provisiones cuando lo estiman necesario con las cantidades que se espera que deban abonarse a las autoridades fiscales.

El impuesto diferido sobre las ganancias se reconoce de acuerdo con las diferencias temporarias nacidas de las diferencias entre la base fiscal de activos y pasivos y su valoración contable reflejada en los estados financieros. No obstante, el impuesto diferido no se contabiliza si nace del reconocimiento inicial de un activo o un pasivo en una operación distinta de

una combinación de negocios que, en el momento de la operación, no afecte ni a la base contable ni a la base imponible. El impuesto diferido se determina utilizando tipos impositivos (y leyes) que han entrado en vigor o prácticamente entrado en vigor al cierre del periodo del que se Informa y que se espera que sean aplicables cuando el correspondiente activo por el impuesto diferido se realice o se liquide el pasivo por el impuesto diferido

Los activos por impuestos diferidos se reconocen solo si es probable que haya en el futuro beneficios imponibles disponibles contra los que poder utilizar las diferencias temporarias. El impuesto diferido se provisiona sobre las diferencias temporarias derivadas de inversiones en filiales, asociadas y acuerdos conjuntos, salvo cuando la fecha de la reversión de la diferencia temporaria este controlada por el Grupo y sea probable que la diferencia temporal no revierta en un futuro próximo.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe un derecho legalmente ejercitable a compensar activos por impuestos corrientes con pasivos por impuestos corrientes y cuando los activos y pasivos por impuestos diferidos corresponden a impuestos sobre las ganancias gravados por la misma autoridad fiscal sobre la misma entidad sujeta a tributación o sobre entidades diferentes cuando existe la intención de liquidar por saldos netos.

### 4.21 Ayudas públicas

Las ayudas concedidas por organismos públicos se reconocen a su valor razonable cuando hay una certeza razonable de que se va a recibir la ayuda y el Grupo cumplirá las condiciones que esta pudiera establecer.

Las ayudas publicas relacionadas con la compensación de gastos se difieren y reconocen en la cuenta de resultados para igualar los gastos que pretenden compensar.

### 4.22 Capital social

Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio neto.

Los costes incrementales directamente imputables a la emisión de acciones nuevas se presentan en patrimonio neto como deducción, neta de impuestos, de las cantidades recibidas.

Si alguna sociedad perteneciente al Grupo adquiere capital social propio de la Sociedad (acciones de tesorería), el precio pagado, incluidos los costes incrementales imputables directamente (netos de impuestos sobre las ganancias), se deduce del patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad hasta que las acciones se cancelen o emitan de nuevo. Si esas acciones se reemiten con posterioridad, el precio que se reciba, excluidos costes incrementales de la operación imputables directamente y los efectos fiscales relacionados, se incluye en patrimonio neto.

### 4.23 Obligaciones perpetuas

Las obligaciones perpetuas se reconocen como patrimonio neto cuando el Grupo tiene el derecho y el poder exclusivos de disponer su amortización anticipada conforme a las condiciones de emisión de las obligaciones, y el interés y el pago de intereses acumulados son aplazados incondicionalmente sin plazo cierto y sin límite de numero y su importe se abona a discreción del Grupo. En consecuencia, los pagos de intereses se reconocen de forma similar a los dividendos y directamente en patrimonio neto en e! momento en que nace la obligación de pago. Los pagos de intereses se presentan en el estado de flujos de efectivo de la misma forma que los dividendos pagados a titulares de acciones ordinarias.

### 4.24 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos procedentes de operaciones hoteleras consisten en ventas de habitaciones, ventas de comida y bebidas e ingresos procedentes de actividades auxiliares que se reconocen cuando se presta el servicio, y se presentan netos de impuestos sobre las ventas y descuentos.

Los ingresos por alquiler de alojamiento se reconocen cuando comienza el periodo de alquiler, momento en el que se contabilizan linealmente a lo largo de dicho periodo. La parte fija de los ingresos procedentes de los derechos de gestión de activos se contabilizan a prorrata durante el periodo de vigencia del contrato de derechos de gestión de activos. La parte variable de los ingresos procedentes de los derechos de gestión de activos se contabiliza a medida que se devenga, bien por la venta de bienes a medida que se suministran, bien por la prestación de servicios a medida que se prestan.

Los ingresos procedentes de la venta de alimentos y bebidas se reconocen en el momento de la entrega y la prestación del servicio, y se presentan netos de impuestos sobre ventas y descuentos.

Los ingresos por alquiler de espacio en centres comerciales e inmuebles se reconocen al precio especificado en el contrato de alquiler. Las rentas recibidas con antelación se reconocen como ingresos de manera uniforme durante el periodo de alquiler.

Los ingresos procedentes de ventas de bienes inmuebles y ventas de mobiliario y accesorios se reconocen en el momento de la transmisión de la propiedad sobre el bien inmueble, el mobiliario y los accesorios al comprador.

Los ingresos por ventas de espacio de vacaciones en tiempo compartido se reconocen cuando el Grupo transmite la propiedad de ese derecho a los compradores y concluye la construcción del centro de vacaciones y esta listo para su uso. El Grupo no reconocerá ingresos por ventas si el centro no esta listo para ser utilizado.

Los ingresos procedentes de la distribución y la fabricación se reconocen como ingresos cuando las mercancías se entregan a los clientes. Las ventas de bienes a grandes almacenes solo se reconocen como ingresos cuando los

bienes se venden a los clientes finales. Todos los ingresos se muestran netos de impuestos sobre ventas y descuentos.

Los ingresos por servicios de gestión se reconocen como ingresos cuando se presta el servicio.

Los otros ingresos obtenidos por el Grupo se reconocen de la siguiente manera:

- Regalías y canon de entrada franquicias : Con una prestación de servicios continua sobre una base lineal durante la vigencia del contrato
- Ingresos por intereses y comisiones : A su devengo, salvo que su cobro sea dudoso
- Ingresos por dividendos : Cuando se establece el derecho del accionista a recibir el pago

### 4.25 Economías hiperinflacionarias

El Grupo reconoce todos los efectos acumulados de hiperinflación en partidas no monetarias como parte de la operación de adquisición. Los resultados de la exposición a la hiperinflación después de la adquisición se registran en la cuenta de resultados y otros componentes del patrimonio neto.

Desde 2018, una filial del Grupo situada en Argentina ha recibido la consideración de economía hiperinflacionaria debido, entro otros motivos, al hecho de que su tasa acumulada de inflación superó el 100% durante un periodo consecutive de tres años. Como resultado, el Grupo ha aplicado la norma TAS 29 – *Información financiera en economías hiperinflacionarias* a los estados financieros de la sociedad argentina.

### 4.26 Distribución de dividendos

Los dividendos anuales se registran en los estados financieros consolidados e individuales en el periodo en que son aprobados por las juntas de accionistas de la Sociedad y las filiales.

Los dividendos a cuenta se registran en los estados financieros consolidados e individuales en el periodo en que son aprobados por las reuniones del consejo de administración.

## 4.27 Derivados y actividades de cobertura

a) Derivados integrados y derivados que no cumplen los requisitos para la contabilidad de coberturas

Los derivados integrados que se contabilizan por separado y los derivados que no cumplen los requisitos para ser objeto de contabilidad de cobertura se reconocen inicialmente por su valor razonable. Las variaciones en el valor razonable se incluyen en la cuenta de resultados, presentados como otras (ganancias) pérdidas, netas.

El valor razonable de los derivados se clasifica como corriente o no corriente en función de su vencimiento restante.

b) Contabilidad de coberturas

Los derivados se reconocen inicialmente por su valor razonable en la fecha en que se suscribe un contrato de derivados y, posteriormente, se vuelven a valorar a su valor razonable al final de cada periodo sobre el que se informa. El Grupo designa determinados derivados como:

- coberturas del valor razonable de i) activos o pasivos reconocidos o ii) compromisos firmes no reconocidos (coberturas del valor razonable);
- coberturas de un riesgo particular asociado a los flujos de efectivo de i) activos y pasivos reconocidos ii) transacciones previstas altamente probables (coberturas de flujos de efectivo).

Al inicio de la relación de cobertura, el Grupo documenta i) la relación económica entre los instrumentos de cobertura y los elementos cubiertos, incluyendo si se esperan cambios en los flujos de efectivo de los instrumentos de cobertura para compensar cambios en los flujos de efectivo de los elementos cubiertos y ii) su objetivo y estrategia de gestion de riesgos para la formalización de operaciones de cobertura.

El valor razonable completo de un derivado de cobertura se clasifica como activo o pasivo corriente o no corriente tras el vencimiento de la partida cubierta relacionada.

Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados designados en las relaciones de cobertura se especifican en la Nota 7. Los movimientos de la reserva de cobertura en los fondos propios se muestran en el estado de cambios en los fondos propios.

**Eficacia de la cobertura**

La eficacia de la cobertura se determina al inicio de la relación de cobertura y mediante evaluaciones prospectivas periódicas de la eficacia, para garantizar que existe una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura.

Con respecto a coberturas de compras de divisas, el Grupo formaliza relaciones de cobertura cuyas condiciones criticas coinciden exactamente con las condiciones del elemento cubierto. A continuación, el Grupo realiza una evaluación cualitativa de la eficacia. Si se producen cambios en las circunstancias que afectan a las condiciones del elemento cubierto por razón de los cuales las condiciones criticas de este dejan de coincidir exactamente con las condiciones del instrumento de cobertura, el Grupo utiliza el método del derivado hipotético para determinar su eficacia.

En las coberturas de compras de divisas, la ineficacia puede surgir si el calendario de la transacción prevista cambia con respecto a lo estimado inicialmente, o si se producen cambios en el riesgo de crédito de la contraparte del derivado.

El Grupo suscribe swaps de tipos de interés que tienen condiciones críticas similares a las de la partida cubierta, como el tipo de referencia, las fechas de revisión, las fechas de pago, los vencimientos y valor nominal. El Grupo no cubre el 100% de sus préstamos, por lo que la partida cubierta se identifica como una proporción de los préstamos pendientes hasta el importe nocional de los swaps. Como todas las condiciones críticas coincidieron durante el año, existe una relación económica.

La ineficacia de la cobertura de los swaps de tipos de interés se evalúa aplicando los mismos principios que para las coberturas de las compras de divisas. Puede producirse debido a:

- el ajuste del valor del crédito/valor del débito en los swaps de tipos de interés que no tiene contrapartida en el préstamo; y
- diferencias en las condiciones críticas entre los swaps de tipos de interés y los préstamos.

**Coberturas de flujos de efectivo aptas para contabilidad de cobertura**

La parte eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados designados y calificados como coberturas de flujos de efectivo se reconoce en la reserva de cobertura de flujos de efectivo dentro del patrimonio neto. La ganancia o pérdida relativa a la parte ineficaz se reconoce inmediatamente en la cuenta de resultados, presentada en otras (ganancias) pérdidas, netas.

Los importes acumulados en el patrimonio neto se reclasifican en los periodos en los que la partida cubierta afecte a los resultados del siguiente modo:

- La ganancia o pérdida relativa a la parte eficaz de los swaps de tipos de interés que cubren la financiación externa a tipos variables se reconoce en resultados dentro de los gastos financieros al mismo tiempo que los gastos por intereses sobre las operaciones de financiación cubiertas.

## 5 Gestión de riesgos financieros

### 5.1 Riesgo financiero

Los riesgos financieros y la forma en que estos riesgos podrían afectar a los resultados financieros futuros son los siguientes:

| Riesgo | Exposición derivada de: | Medición | Gestión por |
|---|---|---|---|
| Riesgo de mercado - tipo de cambio | Futuras transacciones comerciales<br>Activos y pasivos financieros reconocidos no denominados en baht | Previsiones de flujos de efectivo<br>Análisis de sensibilidad | Contratos a plazo de divisas<br>Swaps de tipos de interés entre divisas ("CCIRS") |
| Riesgo de mercado - tipo de interés | Préstamos a largo plazo a tipo variable | Análisis de sensibilidad | Swaps de tipos de interés ("IRS") |
| Riesgo de mercado - precios de los valores | Inversión en valores de renta variable | Análisis de sensibilidad | Diversificación de la cartera |
| Riesgo de crédito | Efectivo y otros activos líquidos, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, instrumentos financieros derivados | Análisis del la deuda vencida<br>Calificación crediticia | Límites de crédito y carta de crédito |
| Riesgo de liquidez | Financiación externa y otros pasivos | Previsiones dinámicas de flujos de efectivo | Disponibilidad de líneas de crédito comprometidas y mecanísmos de financiación |

La gestión de riesgos del Grupo esta controlada por un departamento centralizado de tesorería que se rige por políticas aprobadas por el Consejo de Administración. Este departamento identifica, evalúa y gestiona los riesgos financieros en estrecha colaboración con las unidades operatives del Grupo. El Consejo de Administración establece principales por escrito para la gestion general de riesgos así como políticas especificas para distintas áreas, como el riesgo de tipo de cambio, el riesgo de tipo de interés, el riesgo de crédito, el uso de derivados y otros instrumentos financieros y la inversión del exceso de liquidez.

Siempre que se cumplan todos los criterios aplicables, la contabilidad de cobertura se utiliza para eliminar las discrepancias contables entre el instrumento de cobertura y el elemento cubierto. De esta manera se conseguirá reconocer diferencias de cambio positivas y negativas de acuerdo con el tipo fijado en los contratos y reconocer los gastos por intereses al tipo contractual especificado en cada contrato CCIRS e IRS.

### 5.1.1 Riesgo de mercado

a) Riesgo de tipo de cambio

El Grupo está expuesto al riesgo de tipo de cambio por transacciones comerciales futuras, inversiones netas en operaciones en el extranjero y activos y pasivos monetarios netos denominados en una moneda que no es la moneda funcional de la entidad.

El Grupo utiliza CCIRS y contratos a plazo sobre divisas de manera sistemática para dar cobertura a compromisos firmes y previstos sobre divisas y gestionar su riesgo de tipo de cambio nacido de operaciones comerciales futuras. El Grupo debe gestionar su riesgo de tipo de cambio frente a su moneda funcional. Las operaciones de financiación externa en moneda extranjera son objeto de swap en la moneda funcional de la entidad utilizando swaps multidivisas, salvo cuando esas operaciones son reembolsadas con flujos de efectivo generados en la misma moneda extranjera. La finalidad de estas coberturas es mitigar el impacto de variaciones en los tipos de cambio sobre activos y pasivos y sobre el resultado del Grupo.

El Grupo utiliza CCIRS para dar cobertura a su exposición al riesgo de tipo de cambio. De conformidad con la política del Grupo, las condiciones críticas de los CCIRS deben estar en consonancia con las condiciones de los elementos cubiertos.

**Exposiciones**

Las principales exposiciones al riesgo de tipo de cambio del Grupo y la Sociedad al cierre del periodo del que se informa, expresadas en baht, son las siguientes:

| | Estados financieros consolidados | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | 2023 | | |
| | USD | EUR | AUD | USD | EUR | AUD |
| | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
| **Activos** | | | | | | |
| Efectivo y otros activos líquidos | 35 | - | - | 90 | 169 | - |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 776 | 14 | 1 | 589 | - | - |
| Préstamos a partes vinculadas | 2,499 | - | - | 2,559 | - | - |
| Préstamos a otras empresas | 112 | - | - | 113 | - | - |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Pasivo** | | | | | | |
| Deudas a largo plazo | | | | | | |
| con entidades de crédito | 73 | 17,716 | - | 74 | 20,730 | - |
| Obligaciones | 1,699 | 2,834 | - | 1,711 | 3,043 | - |
| **Patrimonio neto** | | | | | | |
| Obligaciones perpetuas | 9,795 | - | - | 9,795 | - | - |

5

| | Estados financieros individuales | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | 2023 | | |
| | USD | EUR | AUD | USD | EUR | AUD |
| | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
| **Activos** | | | | | | |
| Efectivo y otros activos líquidos | 35 | - | - | 90 | 169 | - |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 25 | - | - | 346 | - | - |
| Préstamos a partes vinculadas | 12,099 | 81,533 | 4,651 | 15,108 | 87,858 | 5,368 |
| **Pasivo** | | | | | | |
| Financiación de partes vinculadas | 2,639 | - | - | 2,523 | - | - |
| Deudas a largo plazo con entidades de crédito | - | 17,716 | - | - | 20,730 | - |
| Obligaciones | 1,699 | 2,834 | - | 1,711 | 3,043 | - |
| **Patrimonio neto** | | | | | | |
| Obligaciones perpetuas | 9,795 | - | - | 9,795 | - | - |

El Grupo utiliza instrumentos financieros para cubrir el riesgo de tipo de cambio. Las ganancias o pérdidas netas agregadas por tipo de cambio se especifican en la Nota 32.

Efectos de la contabilidad de cobertura en la situación financiera y los resultados

| | Estados financieros consolidados | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Millones de baht | Millones de baht |
| *Swaps de tipos de interés multidivisas* | | |
| Valor en libros de los activos (pasivos) derivados | 929 | (1,809) |
| Valor nominal | 21,241 | 24,088 |
| Fecha de vencimiento | Julio 2027 - Marzo de 2034 | Marzo 2024 - Marzo de 2034 |
| Ratio de cobertura | 1:1 | 1:1 |
| Cambio en el valor al contado de los instrumentos de cobertura en vigor | 1,854 | (1,111) |
| Cambio en el valor del elemento cubierto para determinar la ineficacia de la cobertura | 1,732 | 269 |
| Tipo de cambio y tipo de interés para instrumentos de cobertura pendientes | | |
| - Tipo de cambio (THB: 1 EUR) | 35.55 - 39.55 | 35.55 - 36.97 |
| - Tipo de interés | 3.24% - 4.62% | 3.60% - 4.62% |

| | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Millones de baht | Millones de baht |
| *Swaps de tipos de interés multidivisas* | | |
| Valor en libros de los activos (pasivos) derivados | 929 | (1,809) |
| Valor nominal | 21,241 | 24,088 |
| Fecha de vencimiento | Julio 2027 - marzo de 2034 | Marzo 2024 - Marzo de 2034 |
| Ratio de cobertura | 1:1 | 1:1 |
| Camnio en valor al contado de instrumentos de cobertura en vigor | 2,298 | (936) |
| Cambio en valor de elemento cubierto para determinar ineficacia de la cobertura | (2,424) | 796 |
| Tipo de cambio y tipo de interés para instrumentos de cobertura pendientes | | |
| - Tipo de cambio (THB: 1 EUR) | 35.55 - 39.55 | 35.55 - 36.97 |
| - Tipo de interés | 3.24% - 4.62% | 3.60% - 4.62% |

**Sensibilidad**

Tal como se muestra en la tabla anterior, el Grupo esta expuesto principalmente a variaciones en los tipos de cambio entre Baht y USD, EUR y AUD. La sensibilidad de las pérdidas y ganancias a las variaciones en los tipos de cambio nace principalmente de activos y pasivos financieros que no fueron cubiertos frente al riesgo de tipo de cambio.

| | Estados financieros consolidados | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | 2023 | | |
| | USD | EUR | AUD | USD | EUR | AUD |
| | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
| Impacto en el beneficio neto si Baht | | | | | | |
| - se deprecia un 1% | 17 | (205) | - | 16 | (236) | - |
| - se revaloriza un 1%. | (17) | 205 | - | (16) | 236 | - |

| | Estados financieros individuales | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | 2023 | | |
| | USD | EUR | AUD | USD | EUR | AUD |
| | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
| Impacto en el beneficio neto si Baht | | | | | | |
| - se deprecia un 1% | 78 | 403 | 47 | 113 | 386 | 54 |
| - se revalorizó un 1%. | (78) | (403) | (47) | (113) | (386) | (54) |

b) Riesgo de tipo de interés en flujos de efectivo y en valor razonable

El Grupo esta expuesto al riesgo de tipo de interés por el impacto de las variaciones de los tipos en los pasivos y activos generadores de intereses. Estas exposiciones al riesgo de tipo de interés se gestionan mediante el uso de derivados financieros CCIRS e IRS. Los administradores vigilan mensualmente las exposiciones a los tipos de interés en cada moneda y unidad de negocio, teniendo en cuenta las propuestas de acuerdos de financiación y cobertura.

Los efectos de los instrumentos de cobertura relacionados con las divisas extranjeras sobre la situación financiera y los resultados del Grupo y de la Sociedad son los siguientes:

| | Estados financieros consolidados | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Millones de baht | Millones de baht |
| *Swap de tipo de interés* | | |
| Valor en libros de los activos (pasivos) derivados | 39 | 1 |
| Valor nominal | 1,000 | 4,692 |
| Fecha de vencimiento | Julio de 2034 | Septiembre de 2024 |
| Ratio de cobertura | 1:1 | 1:1 |
| Cambio del valor intrínseco de los instrumentos de cobertura en vigor | 38 | - |
| Cambio en valor de elemento cubierto para determinar ineficacia de la cobertura | (39) | - |
| Tipo de interés de los instrumentos de cobertura pendientes | 3.98% | 3.17% - 4.00% |

| | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Millones de baht | Millones de baht |
| *Sawps de tipo de interés* | | |
| Valor en libros de los activos (pasivos) derivados | 39 | - |
| Valor nominal | 1,000 | - |
| Fecha de vencimiento | Julio de 2034 | - |
| Ratio de cobertura | 1:1 | - |
| Cambio del valor intrínseco de los instrumentos de cobertura en vigor | 39 | - |
| Cambio en valor de elemento cubierto para determinar ineficacia de la cobertura | (39) | - |

| | | |
|---|---|---|
| Tipo de interés de los instrumentos de cobertura pendientes | 3.98% | - |

El riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo es el riesgo de que las variaciones de los tipos de interés de mercado repercutan en los flujos de efectivo derivados de instrumentos financieros a tipo variable. Por tanto, algunas operaciones de financiación externas a tipo variable exponen al Grupo al riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. El Grupo gestiona este riesgo utilizando *swaps* de tipos de interés que convierten los empréstitos de tipo variable a tipo fijo.

El riesgo de tipo de interés en el valor razonable es el riesgo de que el valor de un activo o un pasivo financiero y de derivados financieros fluctúe como consecuencia de variaciones en los tipos de interés del mercado. El Grupo gestiona el riesgo de tipo de interés en el valor razonable formalizando swaps de tipo de interés que tienen el efecto de convertir prestamos y créditos de tipo fijo a tipo variable, para mantener los instrumentos a tipo fijo del Grupo en línea con las directrices del Grupo.

c) Riesgo de precio

La exposición del Grupo al riesgo de precio de los valores de renta variable se deriva de las inversiones mantenidas por el Grupo que están clasificadas bien a su valor razonable con cambios en otros resultados globales (FVOCI) o bien a valor razonable con cambios en resultados (FVPL). El total de las inversiones, que asciende a 159 millones de baht y 48 millones de baht, respectivamente, y su valoración se explica en la Nota 11.

### 5.1.2 Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito surge del efectivo y los equivalentes de efectivo, los flujos de efectivo contractuales de los instrumentos financieros derivados, así como de la exposición crediticia a los clientes, incluidos las cuentas por cobrar pendientes.

a) Gestión de riesgos

El riesgo de crédito se gestiona a nivel de grupo. Respecto a bancos y entidades de crédito, solo se aceptan partes que hayan sido calificadas de manera independiente.

Si los clientes tienen una calificación crediticia independiente, se utilizan estas calificaciones. De lo contrario, si no existe una calificación independiente, control de riesgos evalúa la calidad crediticia del cliente, teniendo en cuenta su situación financiera, su experiencia pasada y otros factores. Los límites de riesgo individuales se fijan con base en las evaluaciones de conformidad con los límites establecidos por la Sociedad. El

cumplimiento de los límites de crédito por parte de los clientes es supervisado periódicamente por los directivos correspondientes.

b) Deterioro de activos financieros

Con respecto a la partida de deudores comerciales, las tasas de perdidas esperadas se basan en los perfiles de pago de las ventas a lo largo de un periodo de 36- 60 meses antes del 31de diciembre de 2024 y las perdidas de crédito históricas correspondientes experimentadas dentro de ese periodo. Las tasas históricas de perdidas se ajustan para reflejar información actual y prospectiva sobre factores macroeconómicos que afectan a la capacidad de los clientes para liquidar sus deudas, si la correlación con esos factores es significativa.

Con respecto a otras cuentas por cobrar, el Grupo determina la existencia de deterioro evaluando si ha habido indicios objetivos de que se haya producido un deterioro pero que todavía no se haya identificado. Para estas cuentas por cobrar se reconocieron las perdidas estimadas por deterioro en una provisión para deterioro. El Grupo tuvo en cuenta los siguientes indicios de deterioro:

- dificultades financieras significativas del deudor;
- probabilidad de que el deudor entre en concurso o inicie una reestructuración financiera; e
- impagos o retrasos en los pagos (superior a 1 año).

La conciliación de la provisión para pérdidas para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 y 2023 son las siguientes:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
| Dotación inicial para pérdidas a 1 de enero | (2,117) | (2,049) | (12) | (5) |
| Reversión (Pérdida) provisión durante el ejercicio | 855 | (68) | - | (7) |
| A 31 de diciembre | (1,262) | (2,117) | (12) | (12) |

Aunque el efectivo y otros activos líquidos también estaban sujetos a los requisitos de deterioro de la NIFT 9, la pérdida de valor identificada fue inmaterial.

En 2024, el Grupo dio de baja cuentas a cobrar por una contraprestación aproximada al valor contable de 5.619 millones de baht. Los activos financieros se dan de baja en función de los riesgos y beneficios transferidos. La transferencia de la práctica totalidad de los riesgos y beneficios de la propiedad se consideró

realizada sobre la base de los términos y condiciones de la transferencia. Si la transferencia no es evidente, el Grupo calcula y compara su exposición a la variabilidad del valor actual de los flujos de tesorería netos futuros antes y después de la transferencia. El cálculo y la comparación se realizan utilizando el tipo de descuento como tipo de interés de mercado corriente apropiado. Se tiene en cuenta toda la variabilidad razonablemente posible de los flujos de tesorería netos, dando mayor peso a los resultados que tienen más probabilidades de producirse.

### 5.1.3 Riesgo de liquidez

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo y valores negociables y disponibilidad de fondos a través de una serie adecuada de instrumentos de crédito comprometidos para poder hacer frente a las obligaciones a su vencimiento y cerrar posiciones de mercado. Al cierre del periodo del que se informa, el Grupo mantenía depósitos a la vista por valor de 12.494 millones de baht (2023: 13.802 millones de baht) que se espera que generen fácilmente entradas de efectivo para gestionar el riesgo de liquidez. Debido a la naturaleza dinámica de las actividades subyacentes, el departamento de Tesorería del Grupo garantiza la flexibilidad en la obtención de fondos manteniendo su disponibilidad a través de líneas de crédito comprometidas.

Los administradores supervisan i) previsiones dinámicas de la reserva de liquidez del Grupo (formada por instrumentos de financiación no dispuestos) y ii) efectivo y otros activos líquidos de acuerdo con los flujos de efectivo esperados. Asimismo, la política de gestion de la liquidez del Grupo implica proyectar flujos de efectivo en las principales monedas y vigilar el nivel de activos líquidos necesarios, monitorizando los ratios de liquidez del balance y manteniendo planes de financiación

Los vencimientos de los pasivos financieros significativos, incluidos los empréstitos y obligaciones, figuran en la Nota 23, los empréstitos a corto plazo de partes vinculadas vencen al vencimiento en la Nota 17, y también las garantías que figuran en la Nota 40, que representan obligaciones que no se registran como pasivos financieros en los estados de situación financiera.

a) Modalidades de financiación

El Grupo tiene acceso a las líneas de crédito no dispuestas a 31 de diciembre de 2024, como se describe en la Nota 23.

b) Vencimiento del pasivo financiero

Las tablas que figuran en la Nota 23 analizan los vencimientos de los pasivos financieros agrupados en función de sus vencimientos contractuales. Los importes declarados son los flujos de efectivo contractuales no descontados.

Los saldos con vencimiento inferior a 12 meses equivalen a su valor en libros, ya que el impacto del descuento no es significativo. Para el CCIRS y el IRS, los flujos de tesorería se han estimado utilizando los tipos de interés a plazo aplicables al final del periodo de referencia.

## 5.2 Gestión del capital

Los objetivos a la hora de gestionar el capital son:

- salvaguardar su capacidad para continuar como empresa en funcionamiento, para proporcionar rendimientos a los accionistas y beneficios a otras partes interesadas; y
- mantener una estructura de capital óptima para reducir el coste del capital.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, el Grupo puede ajustar el importe de los dividendos pagados a los accionistas, devolver capital a los accionistas, emitir nuevas acciones o vender activos para reducir la deuda.

De conformidad con otras empresas del sector, el Grupo supervisa el capital vigilando el ratio de apalancamiento, que se determina dividiendo la deuda neta entre los el patrimonio neto.

### Compromisos en préstamos

De acuerdo con las condiciones de los principales instrumentos de financiación externa, el Grupo esta obligado a cumplir el compromiso de que el ratio de apalancamiento no supere el 1.75, así como otras condiciones de liquidez y gestion de activos estipuladas en los contratos. .

A 31 de diciembre de 2024, no hay ningún impacto para el Grupo en relación con el cumplimiento de los *covenants* de la deuda.

## 6 Valor razonable

Los valores razonables y los importes en libros de los activos y pasivos financieros por categoría, excluidos aquellos cuyo importe en libros se aproxima al valor razonable, se recogen en la Nota 11.

La siguiente tabla presenta el valor razonable de los activos y pasivos financieros reconocidos o revelados por su jerarquía de valor razonable a 31 de diciembre de 2024, que no ha cambiado respecto al año anterior.

| | Estados financieros consolidados (millones de baht) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 | Importe del valor razonable | Valor en libros |
| **Activos** | | | | | |
| **Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados** | | | | | |
| Contratos de divisas | - | 469 | - | 469 | 469 |
| Valores de patrimonio neto | - | - | 48 | 48 | 48 |
| Swaps de tipo de interés | - | 95 | - | 95 | 95 |
| Swaps de tipos de interés multidivisas | - | 842 | - | 842 | 842 |
| **Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global** | | | | | |
| Valores de patrimonio neto | 19 | - | 140 | 159 | 159 |
| **Derivados de cobertura** | | | | | |
| Swaps de tipos de interés | - | 39 | - | 39 | 39 |
| Swaps de tipos de interés multidivisas | - | 929 | - | 929 | 929 |
| **Activo total** | 19 | 2,374 | 188 | 2,581 | 2,581 |
| **Pasivo** | | | | | |
| **Pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados** | | | | | |
| Swaps de tipos de interés | - | 182 | - | 182 | 182 |
| Swaps de tipos de interés multidivisas | - | 871 | - | 871 | 871 |
| Obligaciones | - | 16,200 | - | 16,200 | 16,200 |
| **Total pasivo** | - | 17,253 | - | 17,253 | 17,253 |

| | Estados financieros consolidados (millones de baht) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 | Importe del valor razonable | Valor en libros |
| | Estados financieros separados (millones de baht) | | | | |
| | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 | Importe del valor razonable | Valor contable |
| **Activos** | | | | | |
| **Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias** | | | | | |
| Contratos de divisas | - | 469 | - | 469 | 469 |
| Swaps de tipos de interés | - | 95 | - | 95 | 95 |
| Swaps de tipos de interés multidivisas | - | 842 | - | 842 | 842 |
| **Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global** | | | | | |
| Acciones cotizadas | 19 | - | - | 19 | 19 |
| **Derivados de cobertura** | | | | | |
| Swaps de tipos de interés | - | 39 | - | 39 | 39 |
| Swaps de tipos de interés mlti divisas | - | 929 | - | 929 | 929 |
| **Activo total** | 19 | 2,374 | - | 2,393 | 2,393 |
| **Pasivo** | | | | | |
| **Pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados** | | | | | |
| Swaps de tipos de interés | - | 182 | - | 182 | 182 |
| Swaps de tipos de interés multi divisas | - | 871 | - | 871 | 871 |
| Obligaciones | - | 37 | - | 37 | 37 |
| **Total pasivo** | - | 1,090 | - | 1,090 | 1,090 |

Los valores razonables se clasifican en la siguiente jerarquía en función de los datos utilizados:

Nivel 1 : El valor razonable de los instrumentos financieros se basa en el precio de cierre por referencia a la Bolsa de Valores de Tailandia y de otros países.

Nivel 2 : El valor razonable de los instrumentos financieros se determina utilizando datos observables significativos y, en la medida de lo posible, estimaciones específicas de la entidad.

Nivel 3 : El valor razonable de los instrumentos financieros no se basa en datos de mercado observables.

*Los procesos de valoración del Grupo*

El Director Financiero (CFO) y un equipo de valoración estudian los procesos y resultados de valoración al menos cada trimestre.

Las variables no observables del nivel 3 de la jerarquía de valor razonable es la tasa de descuento ajustada al riesgo. Se calcula con base en el coste medio ponderado del capital de empresas cotizadas que, en opinión del Grupo, se encuentran en una situación financiera equiparable a la de la contraparte del contrato.

## 7 Estimaciones y criterios no objetivos contables críticos

Las estimaciones y los criterios objetivos que se emplean son evaluados continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, como las expectativas de eventos futuros que se consideran razonables en cada circunstancia concreta

a) Valor razonable de determinados activos financieros y derivados

El valor razonable de instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina por medio de técnicas de valoración. El Grupo selecciona, según su criterio, una serie de métodos y realiza hipótesis que se basan principalmente en las condiciones del mercado existentes al cierre de cada periodo del que se informa.

b) Deterioro del fondo de comercio y de las marcas

Los importes recuperables de las unidades generadoras de efectivo (UGE) se han determinado con el método de cálculos del valor de uso. Los cálculos utilizan proyecciones de flujos de efectivo basadas en un presupuesto financiero aprobado por los administradores que abarca un periodo presupuestado.

Los flujos de efectivo fuera del periodo presupuestado se extrapolan utilizando las tasas de crecimiento estimadas que se indican en la Nota 21. Estas tasas de crecimiento son coherentes con las previsiones incluidas en los informes sectoriales específicos del sector en el que opera cada grupo de UGE.

c) Determinación de las condiciones de arrendamiento

Juicio crítico a la hora de determinar el plazo del arrendamiento, el Grupo considera todos los hechos y circunstancias que crean un incentivo económico para ejercer una opción de prórroga, o no ejercer una opción de rescisión. Las opciones de prórroga (o los periodos posteriores a las opciones de rescisión) sólo se incluyen en el plazo del arrendamiento si es razonablemente seguro que éste se prorrogará (o no se rescindirá).

Para los arrendamientos de inmuebles, los factores más relevantes son las duraciones históricas de los arrendamientos, los costes y las condiciones de los activos arrendados.

La mayoría de las opciones de prórroga en los arrendamientos de oficinas y vehículos no se han incluido en el pasivo por arrendamiento, porque el Grupo considera i) el estado del activo subyacente y ii) el coste insignificante de sustituir los activos arrendados.

La duración del arrendamiento se reevalúa si se ejerce (o no se ejerce) efectivamente una opción o si el Grupo se ve obligado a ejercerla (o no ejercerla). La evaluación de la certeza razonable sólo se revisa si se produce un hecho significativo o un cambio significativo en las circunstancias que afecten a esta evaluación, y que esté bajo el control del Grupo.

d) Determinación del tipo de descuento aplicado a los arrendamientos

El Grupo determina el endeudamiento incremental del siguiente modo:

- En la medida de lo posible, utilizar como punto de partida las financiaciones recientes de terceros recibidas por el arrendatario individual, ajustándolas para reflejar los cambios en sus condiciones de financiación.
- Realice ajustes específicos en el contrato de arrendamiento, por ejemplo, el plazo, el país, la divisa y la garantía

e) Deterioro de activos financieros

Las provisiones para pérdidas de activos financieros se basan en hipótesis sobre el riesgo de impago y las tasas de pérdida esperadas. El Grupo hace uso de su juicio a la hora de formular estas hipótesis y seleccionar los datos utilizados en el cálculo de la pérdida de valor, basándose en el historial del Grupo y en las condiciones existentes en el mercado, así como en estimaciones prospectivas al final de cada periodo sobre el que se informa.

f) Revalorización de terrenos

De acuerdo con el método del mercado, el valor razonable de nivel 3 es calculado por los tasadores mediante el método de comparar elementos de venta similares a los empleados para la valoración de terrenos en el nivel 2. No obstante, se revisan las características de inmuebles comparables y se ajusta el valor de mercado para hacerlas coincidir con las características de los inmuebles del Grupo.

De acuerdo con el método de capitalización (o según ingresos), el valor razonable de los terrenos es calculado por el tasador mediante el modelo de flujos de efectivo descontados basados en presupuestos financieros aprobados por los administradores que cubran un periodo presupuestado. Se extrapolan los flujos de efectivo fuera del periodo presupuestado utilizando las tasas de crecimiento estimadas, no superiores a la tasa de crecimiento medio a largo plazo establecida para el negocio en que opera la UGE. Los resultados obtenidos del modelo de flujos de efectivo descontados son asignados a los terrenos por los tasadores teniendo en cuenta los principales activos operativos que contribuyeron a la generación de los flujos de efectivo de la UGE

## 8 Información por segmentos

El Grupo presenta tres segmentos operativos: hotel, uso mixto y otros, y restaurante. Los tres segmentos se determinan en función de las actividades empresariales y los resultados de explotación, que son revisados periódicamente por los Responsables de la Toma de Decisiones Operativas, que son el Consejero Delegado (*CEO*) y el Consejo de Administración, y los criterios de agregación expuestos en la Nota 4.4 que figura a continuación son la información que los máximos responsables de la toma de decisiones operativas utilizan para evaluar el rendimiento de los segmentos.

## 8.1 Información financiera por segmentos operativos

| | Ejercicio cerrado a 31 de diciembre (en millones de baht) | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Hotel | | Uso mixto y otros | | Restaurante | | Eliminación | | Total | |
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| **Ingresos** | | | | | | | | | | |
| Ingresos totales | 124,897 | 113,470 | 10,166 | 9,978 | 31,508 | 30,509 | (1,209) | (908) | 165,362 | 153,049 |
| **Costes** | | | | | | | | | | |
| Costes totales | (61,457) | (54,958) | (4,280) | (4,170) | (9,500) | (9,218) | 1,098 | 1,486 | (74,139) | (66,860) |
| **Beneficio bruto y otros ingresos** | 63,440 | 58,512 | 5,886 | 5,808 | 22,008 | 21,291 | (111) | 578 | 91,223 | 86,189 |
| Gastos de venta y administrativos | (26,685) | (24,196) | (4,740) | (4,238) | (15,267) | (15,053) | 134 | (572) | (46,558) | (44,059) |
| Otras (ganancias) pérdidas, netas | (1,188) | (1,461) | (55) | 1 | (28) | 3 | - | - | (1,271) | (1,457) |
| **EBITDA** | 35,567 | 32,855 | 1,091 | 1,571 | 6,713 | 6,241 | 23 | 6 | 43,394 | 40,673 |
| Depreciación y amortización | (17,111) | (16,449) | (815) | (722) | (3,522) | (3,229) | - | - | (21,448) | (20,400) |
| Costes de financiación | (10,291) | (9,930) | (703) | (587) | (738) | (730) | (23) | (10) | (11,755) | (11,257) |
| Participación en resultado de inversiones en empresas asociadas negocios conjuntos | 38 | 20 | 480 | 46 | 529 | 514 | - | - | 1,047 | 580 |
| **Beneficio (pérdida) antes de impuestos** | 8,203 | 6,496 | 53 | 308 | 2,982 | 2,796 | - | (4) | 11,238 | 9,596 |
| Impuesto sobre beneficios | (1,997) | (2,685) | (143) | (207) | (496) | (620) | - | 4 | (2,636) | (3,508) |
| **Beneficio (pérdida) del ejercicio** | 6,206 | 3,811 | (90) | 101 | 2,486 | 2,176 | - | - | 8,602 | 6,088 |
| **Momento de reconocimiento de ingresos** | | | | | | | | | | |
| En un momento dado | 33,330 | 32,836 | 8,675 | 8,631 | 29,811 | 28,857 | (873) | (615) | 70,943 | 69,709 |
| Con el tiempo | 91,567 | 80,634 | 1,491 | 1,347 | 1,697 | 1,652 | (336) | (293) | 94,419 | 83,340 |
| **Ingresos totales** | 124,897 | 113,470 | 10,166 | 9,978 | 31,508 | 30,509 | (1,209) | (908) | 165,362 | 153,049 |

## 8. Información financiera por segmentos geográficos

| | Ejercicio cerrado a 31 de diciembre (en millones de baht) | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Hotel | | Uso mixto y otros | | Restaurante | | Eliminación | | Total | |
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| **Ingresos** | | | | | | | | | | |
| Tailandia | 13,896 | 12,097 | 2,744 | 3,508 | 18,568 | 17,509 | (1,209) | (907) | 33,999 | 32,207 |
| Europa | 84,503 | 77,437 | 2,939 | 2,669 | 400 | 389 | - | - | 87,842 | 80,495 |
| Australia y Nueva Zelanda | 10,401 | 10,337 | - | - | 3,754 | 3,425 | - | - | 14,155 | 13,762 |
| Maldivas y Oriente Próximo | 3,032 | 2,453 | 26 | 27 | 527 | 526 | - | - | 3,585 | 3,006 |
| República Popular China | 10 | 37 | - | - | 3,495 | 4,436 | - | - | 3,505 | 4,473 |
| Iberoamérica | 9,956 | 8,476 | - | - | - | - | - | - | 9,956 | 8,476 |
| Otros | 3,099 | 2,633 | 4,457 | 3,774 | 4,764 | 4,224 | - | (1) | 12,320 | 10,630 |
| Total | 124,897 | 113,470 | 10,166 | 9,978 | 31,508 | 30,509 | (1,209) | (908) | 165,362 | 153,049 |
| **Resultado del ejercicio** | | | | | | | | | | |
| Tailandia | 614 | (645) | 256 | 304 | 1,832 | 1,380 | - | - | 2,702 | 1,039 |
| Europa | 3,578 | 2,411 | (437) | (261) | 10 | (12) | - | - | 3,151 | 2,138 |
| Australia y Nueva Zelanda | 433 | 416 | - | - | 117 | 116 | - | - | 550 | 532 |
| Maldivas y Oriente Próximo | 639 | 449 | 5 | 4 | 20 | 18 | - | - | 664 | 471 |
| República Popular China | 19 | 25 | - | - | 9 | 213 | - | - | 28 | 238 |
| Hispano América | 1,189 | 905 | - | - | - | - | - | - | 1,189 | 905 |
| Otros | (266) | 250 | 86 | 54 | 498 | 461 | - | - | 318 | 765 |
| Total | 6,206 | 3,811 | (90) | 101 | 2,486 | 2,176 | - | - | 8,602 | 6,088 |
| **Activo total** | | | | | | | | | 346,845 | 359,196 |
| **Total pasivo** | | | | | | | | | 247,708 | 271,901 |

Los segmentos de negocio del Grupo se gestionan a escala mundial y operan en las siguientes zonas geográficas:

Tailandia es el país de origen de la sociedad matriz y también su principal centro de operaciones. Las áreas de explotación incluyen hoteles, centres de ocio, establecimientos de comida y bebidas, inmuebles para la venta, actividades de distribución y fabricación, alquiler de inmuebles, servicios de spa y operaciones de gestión.

Países de Europa - El Grupo explota negocios de hostelería y restauración.

Australia y Nueva Zelanda - El Grupo explota hoteles y establecimientos de alimentación y bebidas.

República de Maldivas y Oriente Medio - El Grupo explota hoteles, balnearios y establecimientos de restauración.

República Popular China - El Grupo explota establecimientos de alimentación y bebidas, balnearios e inmuebles para la venta.

América Latina - El Grupo explota negocios hoteleros.

Otros - Las principales actividades son la explotación de hoteles, balnearios y establecimientos de alimentación y bebidas. Otros países en los que opera el Grupo son Sri Lanka, Vietnam, Indonesia y países de África, etc.

## 9 Efectivo y equivalentes de efectivo

| | Consolidado estados financieros | | Separe estados financieros | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Efectivo en caja | 226 | 278 | 1 | 1 |
| Efectivo en bancos | 12,494 | 13,802 | 452 | 493 |
| Depósitos a plazo (vencimiento inferior a 3 meses) | 599 | 180 | - | 160 |
| Total efectivo y otros activos liquidos | 13,319 | 14,260 | 453 | 654 |

A 31 de diciembre de 2024, el tipo de interés medio de los depósitos a plazo era del 10% anual y tenían un vencimiento inferior a 3 meses (2023: 3% anual y tenían un vencimiento inferior a 3 meses).

## 10 Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Actual | | | | |
| Créditos comerciales - terceros | 8,305 | 8,805 | 6 | 10 |
| Menos Pérdida crediticia esperada | (811) | (773) | - | - |
| Deudores comerciales - terceros, neto | 7,494 | 8,032 | 6 | 10 |
| Parte corriente de deudores comerciales contratos a largo plazo, netos | 406 | 4,262 | - | - |
| Parte corriente de los créditos por arrendamiento financiero, neto | 235 | 295 | - | - |
| Anticipos | 1,125 | 1,062 | 26 | 18 |
| Cuentas por cobrar de terceros, neto | 2,754 | 3,183 | 2 | 30 |
| Deudores de partes vinculadas, neto (Nota 17) | 1,956 | 1,653 | 5,326 | 8,436 |
| Total deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto | 13,970 | 18,487 | 5,360 | 8,494 |

Los créditos comerciales pendientes - terceros a 31 de diciembre pueden analizarse del siguiente modo:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Aún no vencido | 4,977 | 5,358 | 6 | 10 |
| Con retraso | | | | |
| Menos de 90 días | 1,680 | 1,987 | - | - |
| De 91 a 180 días | 388 | 388 | - | - |
| De 181 a 365 días | 741 | 623 | - | - |
| Más de 365 días | 519 | 449 | - | - |
| Deudores comerciales - terceros, bruto | 8,305 | 8,805 | 6 | 10 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Menos | Pérdida crediticia esperada | (811) | (773) | - | - |
| Deudores comerciales - terceros, neto | | 7,494 | 8,032 | 6 | 10 |

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| No corriente | | | | |
| Deudores comerciales contratos larga duración | 586 | 3,010 | - | - |
| Menos Ingresos por intereses no devengados | (28) | (166) | - | - |
| Menos Pérdida crediticia esperada | (322) | (1,197) | - | - |
| Deudores comerciales contratos de larga duración, neto | 236 | 1,647 | - | - |
| Cuentas por cobrar por arrendamiento | 405 | 430 | - | - |
| Cuentas por cobrar partes vinculadas (Nota 17) | - | - | 323 | 395 |
| Total deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto | 641 | 2,077 | 323 | 395 |

## 11 Activos financieros y pasivos

Los activos y pasivos financieros pueden analizarse por método de valoración, junto con el valor razonable, del siguiente modo:

| | Estados financieros consolidados | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31 de diciembre de 2024 | | | | | 31 de diciembre de 2023 | | | | |
| | FVPL Millones de baht | FVOCI Millones de baht | Coste amortizado Millones de baht | Total contable importe Millones de baht | Valor razonable Millones de baht | FVPL Millones de baht | FVOCI Millones de baht | Coste amortizado Millones de baht | Total valor contable Millones de baht | Valor razonable Millones de baht |
| **Activo circulante** | | | | | | | | | | |
| Efectivo y otros activos líquidos | - | - | 13,319 | 13,319 | 13,319 | - | - | 14,260 | 14,260 | 14,260 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, neto | - | - | 12,845 | 12,845 | 12,845 | - | - | 17,425 | 17,425 | 17,425 |
| Activos derivados | 719 | - | - | 719 | 719 | 8 | - | - | 8 | 8 |
| Otros activos corrientes | | | | | | | | | | |
| - Parte corriente de préstamos a otras empresas | - | - | 281 | 281 | 281 | - | - | 245 | 245 | 245 |
| **Activos no corrientes** | | | | | | | | | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar a largo plazo, | - | - | 641 | 641 | 641 | - | - | 2,077 | 2,077 | 2,077 |
| Préstamos a largo plazo a partes vinculadas | - | - | 8,882 | 8,882 | 8,882 | - | - | 6,546 | 6,546 | 6,546 |
| Activos derivados | 687 | 968 | - | 1,655 | 1,655 | 96 | 14 | - | 110 | 110 |
| Otros activos no corrientes | | | | | | | | | | |

| | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| - Inversiones a largo plazo | 48 | 159 | - | 207 | 207 | 51 | 176 | - | 227 | 227 |
| - Préstamos a otras empresas | - | - | 392 | 392 | 392 | - | - | 536 | 536 | 536 |
| - Depósitos | - | - | 2,043 | 2,043 | 2,043 | - | - | 2,080 | 2,080 | 2,080 |

| | Estados financieros consolidados | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31 de diciembre de 2024 | | | | | 31 de diciembre de 2023 | | | | |
| | FVPL Millones de baht | FVOCI Millones de baht | Coste amortizado Millones de baht | Total contable importe Millones de baht | Valor razonable Millones de baht | FVPL Millones de baht | FVOCI Millones de baht | Amortizado coste Millones de baht | Total contable importe Millones de baht | Valor razonable Millones de baht |
| **Pasivo circulante** | | | | | | | | | | |
| Descubiertos bancarios y empréstitos a corto plazo | | | | | | | | | | |
| de instituciones financieras | - | - | 107 | 107 | 107 | - | - | 2,100 | 2,100 | 2,100 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar corrientes | - | - | 24,415 | 24,415 | 24,415 | - | - | 24,953 | 24,953 | 24,953 |
| Parte corriente de empréstitos a largo plazo | | | | | | | | | | |
| de instituciones financieras | - | - | 3,356 | 3,356 | 3,356 | - | - | 3,282 | 3,282 | 3,282 |
| Parte corriente de obligaciones | - | - | 10,200 | 10,200 | 10,255 | - | - | 11,296 | 11,296 | 11,337 |
| Parte corriente del pasivo por arrendamiento financiero | - | - | 13,537 | 13,537 | 13,537 | - | - | 71,970 | 71,970 | 71,970 |
| Pasivos derivados | 47 | - | - | 47 | 47 | 209 | 377 | - | 586 | 586 |
| **Pasivo no corriente** | | | | | | | | | | |
| Empréstitos a largo plazo de instituciones financieras | - | - | 24,427 | 24,427 | 24,427 | - | - | 28,824 | 28,824 | 28,824 |
| Obligaciones | | | | | | | | | | |
| - Reconocido con cambios en resultados | 16,200 | - | - | 16,200 | 16,200 | 10,657 | - | - | 10,657 | 10,657 |
| - Reconocido al coste amortizado | - | - | 38,328 | 38,328 | 38,355 | - | - | 46,398 | 46,398 | 46,476 |
| Pasivos por arrendamiento | - | - | 71,970 | 71,970 | 71,970 | - | - | 79,639 | 79,639 | 79,639 |

| | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Pasivos derivados | 1,006 | - | - | 1,006 | 1,006 | 3,100 | 1,446 | - | 4,546 | 4,546 |
| Otros pasivos no corrientes | | | | | | | | | | |
| - Empréstitos a largo plazo de terceros | - | - | 533 | 533 | 533 | - | - | 1,133 | 1,133 | 1,133 |

| | Estados financieros separados | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31 de diciembre de 2024 | | | | | 31 de diciembre de 2023 | | | | |
| | FVPL Millones de baht | FVOCI Millones de baht | Coste amortizado Millones de baht | Total contable importe Millones de baht | Valor razonable Millones de baht | FVPL Millones de baht | FVOCI Millones de baht | Amortizado coste Millones de baht | Total contable importe Millones de baht | Valor razonable Millones de baht |
| **Activo circulante** | | | | | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | - | - | 453 | 453 | 453 | - | - | 654 | 654 | 654 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes, neto | - | - | 5,334 | 5,334 | 5,334 | - | - | 8,476 | 8,476 | 8,476 |
| Activos derivados | 719 | - | - | 719 | 719 | 8 | - | - | 8 | 8 |
| Otros activos corrientes | | | | | | | | | | |
| - Parte corriente de préstamos a otras empresas | - | - | 1 | 1 | 1 | - | - | 1 | 1 | 1 |
| **Activos no corrientes** | | | | | | | | | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar a largo plazo, neto | - | - | 323 | 323 | 323 | - | - | 395 | 395 | 395 |
| Préstamos a largo plazo a partes vinculadas | - | - | 136,829 | 136,829 | 136,829 | - | - | 146,991 | 146,991 | 146,991 |
| Activos derivados | 687 | 968 | - | 1,655 | 1,655 | 96 | 14 | - | 110 | 110 |
| Otros activos no corrientes | | | | | | | | | | |
| - Inversiones a largo plazo | - | 19 | - | 19 | 19 | - | 20 | - | 20 | 20 |
| - Depósitos | - | - | 8 | 8 | 8 | - | - | 7 | 7 | 7 |

| | Estados financieros separados | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31 de diciembre de 2024 | | | | | 31 de diciembre de 2023 | | | | |
| | FVPL Millones de baht | FVOCI Millones de baht | Coste amortizado Millones de baht | Total contable importe Millones de baht | Valor razonable Millones de baht | FVPL Millones de baht | FVOCI Millones de baht | Amortizado coste Millones de baht | Total contable importe Millones de baht | Valor razonable Millones de baht |
| **Pasivo corriente** | | | | | | | | | | |
| Descubiertos bancarios y empréstitos a corto plazo | | | | | | | | | | |
| de instituciones financieras | - | - | - | - | - | - | - | 2,100 | 2,100 | 2,100 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar corrientes | - | - | 1,428 | 1,428 | 1,428 | - | - | 1,277 | 1,277 | 1,277 |
| Empréstitos a corto plazo de partes vinculadas | - | - | 6,033 | 6,033 | 6,033 | - | - | 5,530 | 5,530 | 5,530 |
| Parte corriente de empréstitos a largo plazo | | | | | | | | | | |
| de instituciones financieras | - | - | 2,499 | 2,499 | 2,499 | - | - | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| Parte corriente de obligaciones | - | - | 10,200 | 10,200 | 10,255 | - | - | 11,296 | 11,296 | 11,337 |
| Parte corriente del pasivo por arrendamiento financiero | - | - | 185 | 185 | 185 | - | - | 185 | 185 | 185 |
| Pasivos derivados | 47 | - | - | 47 | 47 | 209 | 377 | - | 586 | 586 |
| **Pasivo no corriente** | | | | | | | | | | |
| Empréstitos a largo plazo de entidades financieras | - | - | 17,530 | 17,530 | 17,530 | - | - | 22,381 | 22,381 | 22,381 |
| Obligaciones | | | | | | | | | | |
| - Reconocido con cambios en resultados | 37 | - | - | 37 | 37 | - | - | - | - | - |

| | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| - Reconocido al coste amortizado | - | - | 41,189 | 41,189 | 41,278 | - | - | 43,270 | 43,270 | 43,938 |
| Pasivos por arrendamiento | - | - | 676 | 676 | 676 | - | - | 829 | 829 | 829 |
| Pasivos derivados | 1,006 | - | - | 1,006 | 1,006 | 3,100 | 1,446 | - | 4,546 | 4,546 |

Importes reconocidos en pérdidas y ganancias y otro resultado global

| | Estados financieros consolidados | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | 2023 | |
| | Resultados Millones de baht | Otros ingresos (gastos) globales Millones de baht | Pérdidas o ganancias Millones de baht | Otro resultado global (gastos) Millones de baht |
| Ganancia (pérdida) por valor razonable de inversiones de capital en FVOCI | - | (4) | - | (2) |
| Dividendos de inversiones de capital mantenidos en FVOCI reconocidos en ganancias o pérdidas | | | | |
| - En relación con las inversiones al final del ejercicio | 29 | - | 28 | - |

| | Estados financieros individuales | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | 2023 | |
| | Pérdidas o ganancias Millones de baht | Otro resultado global (gastos) Millones de baht | Pérdidas o ganancias Millones de baht | Otro resultado global (gastos) Millones de baht |
| Ganancia (pérdida) por valor razonable de inversiones de capital en FVOCI | - | (1) | - | (3) |
| Dividendos de inversiones de capital mantenidos en FVOCI reconocidos en ganancias o pérdidas | | | | |
| - En relación con las inversiones al final del ejercicio | - | - | 1 | - |

Durante el ejercicio 2024, el Grupo y la Sociedad no tuvieron adquisiciones o enajenaciones significativas de inversiones a largo plazo valoradas en FVOCI.

Derivados

Reserva de cobertura

| | Estados financieros consolidados | | |
|---|---|---|---|
| | Cobertura de los flujos de tesorería | Coste de reserva de cobertura | Cobertura total reservas |
| | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
| Saldo inicial 1 de enero de 2023 | 240 | 57 | 297 |
| Variación del valor razonable de la cobertura instrumento reconocido en OCI | 626 | (391) | 235 |
| Reclasificado de OCI a pérdidas y ganancias | (814) | 54 | (760) |
| Saldo final 31 de diciembre de 2023 | 52 | (280) | (228) |
| Variación del valor razonable de la cobertura instrumento reconocido en OCI | 1,756 | 106 | 1,862 |
| Reclasificado de OCI a pérdidas y ganancias | (1,693) | - | (1,693) |
| Saldo final 31 de diciembre de 2024 | 115 | (174) | (59) |

| | Estados financieros individuales | | |
|---|---|---|---|
| | Cobertura de los flujos de tesorería | Coste de reserva de cobertura | Cobertura total reservas |
| | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
| Saldo inicial 1 de enero de 2023 | (1,772) | (15) | (1,787) |
| Variación del valor razonable de la cobertura instrumento reconocido en OCI | (1,249) | (363) | (1,612) |
| Reclasificado de OCI a pérdidas y ganancias | 833 | 59 | 892 |
| Saldo final 31 de diciembre de 2023 | (2,188) | (319) | (2,507) |
| Variación del valor razonable de la cobertura instrumento reconocido en OCI | 2,247 | 64 | 2,311 |
| Reclasificado de OCI a pérdidas y ganancias | (1,208) | 53 | (1,155) |

| | | | |
|---|---|---|---|
| Saldo final 31 de diciembre de 2024 | (1,149) | (202) | (1,351) |

La variación del valor de la partida cubierta utilizada para determinar la ineficacia de la cobertura figura en la Nota 5.

## 12 Inventarios

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros separados | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Alimentación y bebidas | 769 | 755 | 3 | 3 |
| Productos acabados (netos con provisión) | 1,004 | 1,159 | - | - |
| Materias primas (neto con provisión) | 1,296 | 1,121 | - | - |
| Trabajo en curso | 14 | 17 | - | - |
| Mercancías en tránsito | 135 | 82 | - | - |
| Suministros y otros | 700 | 686 | 1 | 1 |
| Total existencias | 3,918 | 3,820 | 4 | 4 |

El coste de las existencias reconocido como gasto e incluido en el coste de las ventas asciende a 12.675 millones de baht (2023: 12.450 millones de baht).

Durante el ejercicio de 2024, se registraron 18 de baht en la cuenta de resultados en concepto de provisión para existencias obsoletas y dañadas (2023: reversión de 63 millones de baht).

## 13 Proyectos de venta de terrenos

| | Estados financieros consolidados | |
|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Unidades residenciales | 1,953 | 1,673 |
| Complejo de multipropiedad | 133 | 146 |
| Total de terrenos y proyectos inmobiliarios para la venta | 2,086 | 1,819 |

El coste de los terrenos y proyectos inmobiliarios vendidos reconocidos durante el ejercicio asciende a 717 millones de baht (2023: 772 millones de baht).

Compromisos de capital

| | Estados financieros consolidados | |
|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Compromisos relativos a la promoción inmobiliaria a 31 de diciembre | 24 | 48 |

## 14 Otros activos corrientes

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros separados | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Créditos fiscales | 2,615 | 3,444 | 103 | 90 |
| Parte corriente de préstamos a otras empresas | 281 | 245 | 1 | 1 |
| Otros | 516 | 469 | 1 | 1 |
| Total otros activos corrientes | 3,412 | 4,158 | 105 | 92 |

## 15 Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta

A continuación se detallan los activos del grupo enajenable clasificados como mantenidos para la venta:

| | Estados financieros consolidados | |
|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Inmovilizado material | 3,699 | 20 |
| Otros | 165 | 3 |
| Activo total | 3,864 | 23 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 158 | - |
| Otros | 19 | - |
| Total pasivo | 177 | - |

Los activos no corrientes mantenidos para la venta durante el ejercicio se valoraron al menor de su importe en libros y el valor razonable menos los costes de venta en el momento de la reclasificación. La valoración razonable es no recurrente y se determinó utilizando el método del mercado.

Durante el año 2024, el Grupo vendió activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta en el sector hotelero, lo que generó una ganancia por venta de 275 millones de baht.

## 16 Inversiones en filiales, empresas asociadas y participaciones en empresas conjuntas

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Inversión en filiales | - | - | 8,645 | 8,106 |
| Inversión en asociadas | 8,764 | 7,694 | 2,796 | 2,796 |
| Participaciones en empresas conjuntas | 2,483 | 2,606 | - | - |
| Total de inversiones en filiales, | | | | |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| empresas asociadas y participaciones en empresas conjuntas | 11,247 | 10,300 | 11,441 | 10,902 |

a) **Inversiones en filiales**

| | Estados financieros separados | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Millones de baht | Millones de baht |
| A 1 de enero | 8,106 | 8,106 |
| Altas | 539 | - |
| A 31 de diciembre | 8,645 | 8,106 |

Las filiales que posee directamente la empresa son las siguientes:

| | Estados financieros individuales | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Parte de inversión en poder de la Sociedad (%) | |
| Sociedad | Naturaleza de actividad | País de consititución | 31 de diciembre 2024 | 31 de diciembre 2023 |
| Hua Hin Resort Limited | Venta de bienes | Tailandia | 100 | 100 |
| Maerim Terrace Resort Limited ("MTR") | Explotación hotelera | Tailandia | 45.3[(1)] | 45.3[(1)] |
| Samui Resort and Spa Limited | Explotación hotelera | Tailandia | 100 | 100 |
| Rajadamri Hotel Public Company Limited | Explotación hotelera | Tailandia | 99.2 | 99.2 |
| MI Squared Limited | Explotación hotelera | Tailandia | 100 | 100 |
| Hua Hin Village Limited | Explotación hotelera | Tailandia | 100 | 100 |
| Baan Boran Chiangrai Limited | Explotación hotelera | Tailandia | 100 | 100 |
| Coco Palm Hotel & Resort Limited | Explotación hotelera | Tailandia | 100 | 100 |
| Coco Recreation Limited | Explotación hotelera | Tailandia | 100 | 100 |
| Propietario de Samui Beach Club Limited | Explotación hotelera & promotor inmobiliario | Tailandia | 100 | 100 |
| El Grupo Minor Food Público Sociedad Limitada | Venta de alimentos y bebidas | Tailandia | 99.7 | 99.7 |
| Royal Garden Plaza Limited | Centro comercial | Tailandia | 100 | 100 |
| M Spa International Limited | Servicios de spa | Tailandia | 100 | 100 |
| Samui Beach Residence Limited | Venta de bienes | Tailandia | 100 | 100 |
| Coco Residence Limited | Venta de bienes | Tailandia | 100 | 100 |

(1) La parte de inversión del 45,3% representa la participación directa en MTR, mientras que el 25,7% restante se invierte indirectamente a través de una filial.

| | Estados financieros separados | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Parte de inversión En poder de la Sociedad (%) | |
| Sociedad | Naturaleza de actividad | País de constitución | 31 de diciembre 2024 | 31 de diciembre 2023 |
| Minor Hotel Group Limited | Gestión hotelera | Tailandia | 100 | 100 |
| Minor Supply Chain Solutions Limited | Cadena de suministro gestión | Tailandia | 100 | 100 |
| Instituto Asiático de Hostelería Gestión limitada | Hostelería escuela | Tailandia | 100 | 100 |
| Sociedad Anónima Menor Company Limited ("MINOR") | Distribución | Tailandia | 99.9 | 91.4(1) |
| RGR International Limited | Gestión | Virgen Británica Islas | 100 | 100 |
| R.G.E. (HKG) Limited | Gestión | Hong Kong | 100 | 100 |
| M&H Management Limited | Gestión | República de Mauricio | 100 | 100 |
| Lodging Investment (Labuan) Limited | Inversión de cartera | Malasia | 100 | 100 |
| Minor International (Labuan) Limited | Explotación hotelera | Malasia | 100 | 100 |
| AVC Club Developer Limited | Punto del club de vacaciones venta | República de Mauricio | 100 | 100 |
| AVC Vacation Club Limited | Punto del club de vacaciones venta | República de Mauricio | 100 | 100 |
| Phuket Beach Club Propietario Limitada | Gestión | Tailandia | 100 | 100 |
| MHG Phuket Limited | Explotación hotelera | Tailandia | 60 | 60 |
| Minor Sky Rider Limited | Operaciones de entretenimiento | Tailandia | 100 | 100 |
| Minor Continental Holding (Mauricio) | Inversión de cartera | República de Mauricio | 100 | 100 |
| Siam Success Realty Limited | Inversión de cartera | Tailandia | 60 | 60 |

(1) La parte de inversión del 91,4% representa la participación directa en MINOR. Otro 8,6% de participación indirecta se invierte a través de una filial.

Las principales filiales no participadas directamente por la Sociedad incluidas en la elaboración de los estados financieros consolidados son:

| | Estados financieros consolidados | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Parte de inversión en poder del Grupo (%) | |
| Sociedad | Naturaleza de actividad | País de constitución | 31 de diciembre de 2024 | 31 de diciembre de 2023 |
| MHG Continental Holding (Singapur) Pte. Ltd. | Inversión de cartera | Singapur | 100 | 100 |
| Gestión de alojamientos (Mauricio) Limitado | Gestión hotelera | República de Mauricio | 100 | 100 |
| Minor Hotel Group MEA DMCC | Gestión hotelera | Los Árabes Unidos | 100 | 100 |
| Minor Hotels Europa y América S.A. (anteriormente "NH Hotel Group, S.A." y sus filiales[(1)] | Explotación hotelera | Países de Europa y América Latina | 95.9 | 95.9 |
| Centros turísticos Crystal Plaza Sociedad Limitada | Explotación hotelera | República de Maldivas | 60 | 60 |
| Verita MHG Limited | Sanidad | Tailandia | 100 | 100 |
| Rajadamri Lodging Limited | Explotación hotelera y venta de bienes | Tailandia | 100 | 100 |
| Swensen's (Thai) Limited | Venta de alimentos y bebidas | Tailandia | 100 | 100 |
| Minor Dairy Limited | Fabricación y venta de helados y quesos | Tailandia | 100 | 100 |
| Minor DQ Limited | Venta de alimentos y bebidas | Tailandia | 100 | 100 |
| Burger (Tailandia) Limited | Venta de alimentos y bebidas | Tailandia | 100 | 100 |
| MF Cafe & Restaurant Limited | Venta de alimentos y bebidas | Tailandia | 100 | 100 |
| Over Success Enterprise Pte. Ltd. y sus filiales | Venta de alimentos y bebida | Popular República de China | 100 | 100 |
| Minor Food Group (Singapur) Pte. Ltd. y sus filiales | Venta de alimentos y bebidas | Singapur | 100 | 100 |
| SingCo Trading Pte. Ltd. | Venta de alimentos y bebid | Singapur | 100 | 100 |
| Minor Hotels Australasia Limited (anteriormente "Oaks Hotels & Resorts Limited") y sus filiales | Prestación de servicios de alojamiento | Australia y Nueva Zelanda | 100 | 100 |

(1) Minor Hotels Europe & Americas S.A. ha hecho públicos sus estados financieros.

| | | | Estados financieros consolidados | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Parte de inversión en manos del Grupo (%) | |
| Sociedad | Naturaleza de actividad | País de constitución | 31 de diciembre de 2024 | 31 de diciembre de 2023 |
| Empresa menor DKL Food Group Pty. Ltd. | Inversión de cartera | Australia y Nueva Zelanda | 70 | 70 |
| Minor Food Holding Limited | Inversión de cartera | Tailandia | 100 | 100 |
| Filiales menores de DKL Food Group Pty. Ltd.'s subsidiarias | | | | |
| Espresso Pty. Ltd. y sus filiales | Inversión inmobiliaria | Australia | 100 | 100 |
| The Coffee Club Investment Pty. Ltd. y sus filiales | Propietario de franquicia | Australia | 100 | 100 |
| Franquicia The Coffee Club Company Pty. Ltd. | Negocio de franquicias | Australia | 100 | 100 |
| The Coffee Club Supply Pty. Ltd. | Inversión de cartera | Australia | 100 | 100 |
| Empresa First Avenue Pty. Ltd. | Venta de alimentos y bebida | Australia | 100 | 100 |
| Compañía operadora BC Aus Pty. Ltd. y sus filiales | Inversión de cartera | Australia | 100 | 100 |
| Empresa menor DKL Construction Pty. Ltd. | Servicios de gestión | Australia | 100 | 100 |
| DKL Management Pty. Ltd. | Servicios de gestión | Australia | 100 | 100 |
| Minor DKL Stores Pty. Ltd. y sus filiales | Venta de alimentos y bebidas | Australia | 100 | 100 |
| Nomad Coffee Group Pty. Ltd. y sus filiales | Inversión de cartera | Australia | 70 | 70 |
| Filiales de Minor Food Holding Limited | | | | |
| Pollo Tiempo Limitado | Venta de alimentos y bebida | Tailandia | 100 | 100 |
| Spoonful (Tailandia) Limited | Venta de alimentos y bebida | Tailandia | 100 | 100 |

El Grupo ha pignorado acciones de filiales junto con propiedades hoteleras por un valor contable aproximado de 28.060 millones de baht (31 de diciembre de 2023: 28.217 millones de baht) para garantizar los empréstitos y el rendimiento del garante de una institución financiera.

Los cambios significativos en las inversiones en filiales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 comprenden:

- Durante el año 2024, la Compañía invirtió adicionalmente en Minor Corporation Public Company Limited, por un total de 254 millones de baht. La parte de la inversión ha aumentado del 91,4% al 99,9%.

- Durante el año 2024, la Compañía invirtió adicionalmente en Coco Palm Hotel & Resort Limited, por un total de 285 millones de baht. La parte de la inversión sigue siendo del 100%.

**Información financiera resumida de las filiales**

A continuación se presenta un resumen de la información financiera de cada filial con participaciones no dominantes ("NCI") significativas para el Grupo. Los importes indicados para cada filial son antes de las eliminaciones entre empresas.

**Estado resumido de la situación financiera**

| | A 31 de diciembre de 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | Minor Hotels Europe & Americas S.A. Millones de baht | MHG Phuket Millones de baht | Total Millones de baht |
| **Actual** | | | |
| Activos | 17,314 | 465 | 17,779 |
| Pasivo | 29,652 | 606 | 30,258 |
| **Total activo neto corriente** | (12,338) | (141) | (12,479) |
| **No corriente** | | | |
| Activos | 192,863 | 6,249 | 199,112 |
| Pasivo | 97,070 | 719 | 97,789 |
| **Total activo neto no corriente** | 95,793 | 5,530 | 101,323 |
| **Activo neto** | 83,455 | 5,389 | 88,844 |
| **ICN acumulado** | 6,571 | 2,157 | 8,728 |

Estado resumido del resultado global

| | Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | Minor Hotels Europe & Americas S.A. Millones de baht | MHG Phuket Limited Millones de baht | Total Millones de baht |
| Ingresos | 92,637 | 2,243 | 94,880 |
| Beneficio (pérdida) después de impuestos de actividades continuadas | 7,868 | 420 | 8,288 |
| Total ingresos (gastos) globales | 7,868 | 420 | 8,288 |
| Total ingresos (gastos) globales asignados a participaciones no dominantes | 545 | 168 | 713 |

Estado resumido de flujos de tesorería

| | Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | Minor Hotels Europe & Americas S.A. Millones de baht | MHG Phuket Limited Millones de baht | Total Millones de baht |
| Efectivo neto generado por (utilizado en) actividades operativas | (62,282) | 438 | (61,844) |
| Efectivo neto generado por (utilizado en) actividades de inversión | 30,150 | (378) | 29,772 |
| Efectivo neto generado por (utilizado en) actividades de financiación | 32,281 | (11) | 32,270 |
| Aumento (disminución) neto de tesorería y equivalentes de efectivo | 149 | 49 | 198 |

b) Inversiones en empresas asociadas

| | Estados financieros Consolidados | | Estados financieros indivifuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
| A 1 de enero | 7,694 | 7,319 | 2,796 | 2,796 |
| Altas | 3 | 100 | - | - |
| Participación en resultadosde inversiones en empresas asociadas | 1,123 | 603 | - | - |
| Dividendos recibidos | (278) | (358) | - | - |
| Ajustes por conversión | 222 | 30 | - | - |
| A 31 de diciembre | 8,764 | 7,694 | 2,796 | 2,796 |

Las inversiones en empresas asociadas son las siguientes:

| | | Estados financieros consolidados | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Participación como Grupo (%) | |
| Sociedad | Naturaleza de la actividad | País de constitución | 31 de diciembre 2024 | 31 de diciembre 2023 |
| Arabian Spa (Dubai) (LLC) | Servicios de spa | Emiratos Árabes Unidos | 49 | 49 |
| Eutopia Private Holding Limited | Explotación hotelera | Emiratos República de Maldivas | 50 | 50 |
| Turismo y hostelería en Tanzania Inversión limitada | Inversión de cartera | Islas Virgen Británica | 50 | 50 |
| Turismo y hostelería en Zanzíbar Inversión limitada | Inversión de cartera | Islas Virgen Británica Islas | 50 | 50 |
| Sizzler China Pte. Ltd. | Propietario de franquicia | Singapur | 50 | 50 |
| Select Service Partner Limited | Venta de alimentos y bebidas | Tailandia | 51[(1)] | 51[(1)] |
| Harbour View Corporation Limited | Explotación hotelera | Vietnam | 30.4 | 30.4 |
| Zuma Bangkok Limited | Venta de alimentos y bebidas | Tailandia | 51[(2)] | 51[(2)] |

(1) El Grupo no tiene control sobre Select Service Partner Limited, aunque posee una participación del 51%. Esta inversión se clasifica como inversión en empresas asociadas y se aplica el método de puesta en equivalencia en los estados financieros consolidados.

(2) La participación en Zuma Bangkok Limited es del 51%, pero el Grupo sólo tiene derecho de voto al 35%.

| | Estados financieros consolidados | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Participación como grupo (%) | |
| Sociedad | Naturaleza de la actividad | País de constitución | 31 de diciembre 2024 | 31 de diciembre 2023 |
| S&P Syndicate Public Company Limited | Venta de alimentos y bebida | Tailandia | 35.9 | 35.9 |
| Pop Mart (Tailandia) Co., Ltd. | Venta de bienes | Tailandia | 42 | 42 |
| Rani Minor Holding Limited | Explotación hotelera | Estados Árabes Unidos Emiratos | 25 | 25 |
| Serendib Hotels PLC | Explotación hotelera | Sri Lanka | 25 | 25 |
| MHG Lesotho (Proprietary) Limited | Explotación hotelera | Lesotho | 46.9 | 46.9 |
| NYE y RGP Development Co. | Venta de bienes | Tailandia | 40 | 40 |
| BTG Holding Company Pte. Ltd. | Inversión de cartera | Singapur | 25.1 | 25.1 |
| Campamento de tiendas Cardamom Co. | Explotación hotelera | El Reino de Camboya | 35 | 35 |
| Playa Borakay, S.L. | Explotación hotelera | España | 50 | 50 |
| Consorcio Grupo Hotelero T2, S.A. de C.V. | Explotación hotelera | México | 10 | 10 |
| Hotelera del Mar, S.A. | Explotación hotelera | Argentina | 20 | 20 |
| Inmobiliaria 3 Poniente, S.A. De C.V. | Explotación hotelera | México | 17.2 | 17.2 |
| Mil Novecientos Doce, S.A. de C.V. | Explotación hotelera | México | 25 | 25 |
| Sotocaribe Sl | Explotación hotelera | España | 35.5 | 35.5 |

| | Estados financieros separados | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Parte de inversión (%) | |
| Sociedad | Naturaleza de la actividad | País de constitución | 31 de diciembre 2024 | 31 de diciembre 2023 |
| S&P Syndicate Public Company Limited | Venta de alimentos y bebida | Tailandia | 35.9 | 35.9 |

**Información financiera resumida sobre las empresas asociadas**

A continuación se presenta la información financiera resumida de las empresas asociadas que son significativas para el Grupo.
Se han modificado para reflejar los ajustes realizados por el Grupo al utilizar el método de puesta en equivalencia, incluidas las modificaciones por diferencias en las políticas contables.

S&P Syndicate Public Company Limited ("S&P") es la sociedad que cotiza en la Bolsa de Valores de Tailandia ("SET").

S&P anunciará su información financiera para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 más tarde que el Grupo. Por lo tanto, su información financiera de 2024 no se divulga actualmente. A efectos de la presente comunicación, el Grupo utiliza la información financiera más reciente de S&P a disposición del público, que es la correspondiente al periodo finalizado el 30 de septiembre de 2024.

Para BTG Holding Company Pte. Ltd. ("BTG") ("BTG"), actualmente no se divulga su información financiera correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024. Únicamente a efectos de esta divulgación, el Grupo utiliza la información financiera más reciente disponible de BTG, que es la correspondiente al periodo finalizado el 30 de septiembre de 2024.

**Estado resumido de la situación financiera**

| | A 30 de septiembre de 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | S&P Syndicate Public Company Limited de baht | BTG Holding Company Pte. Ltd. de baht | Total de baht |
| **Activo circulante** | | | |
| Efectivo y otros activos lñiquidos | 831 | 2,286 | 3,117 |
| Otros activos corrientes | 665 | 5,941 | 6,606 |
| **Total activo corriente** | 1,496 | 8,227 | 9,723 |
| **Activos no corrientes** | 3,199 | 10,350 | 13,549 |
| **Activo total** | 4,695 | 18,577 | 23,272 |
| **Pasivo corriente** | | | |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 806 | 1,947 | 2,753 |
| Pasivo financiero corriente | 405 | 8,076 | 8,481 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| Otros pasivos corrientes | 68 | 3,228 | 3,296 |
| **Total pasivo corriente** | 1,279 | 13,251 | 14,530 |
| **Pasivo no corriente** | | | |
| Pasivo financiero no corriente | 560 | 369 | 929 |
| Otros pasivos no corrientes | 242 | 143 | 385 |
| **Total pasivo no corriente** | 802 | 512 | 1,314 |
| **Total pasivo** | 2,081 | 13,763 | 15,844 |
| **Activo neto** | 2,614 | 4,814 | 7,428 |

A 31 de diciembre de 2024, el valor razonable de las acciones de S&P Syndicate Public Company Limited propiedad del Grupo, calculado utilizando el precio de cierre publicado por la SET, es de 2.072 millones de baht (2023: 3.071 millones de baht).

Otras son sociedades que no cotizan en bolsa y no se dispone de precios de mercado publicados en el mercado para sus acciones.

**Estado del resultado global resumido**

| | Para el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | S&P Syndicate Public Company Limited de baht | BTG Holding Company Pte. Ltd. de baht | Total de baht |
| Ingresos | 4,512 | 11,697 | 16,209 |
| Resultado después de impuestos de operaciones continuadas | 300 | 82 | 382 |
| Otros resultados globales | (8) | 134 | 126 |
| Total ingresos (gastos) globales | 292 | 216 | 508 |
| Dividendos recibidos de empresas asociadas | 157 | - | 157 |

**Conciliación de la información financiera resumida**

Conciliación de la información financiera resumida presentada con el valor en libros de su participación en empresas asociadas:

| | Para el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | S&P Syndicate Public Company Limited<br>Millones de baht | BTG Holding Company Pte. Ltd.<br>Millones de baht | Total<br>Millones de baht |
| **Información financiera resumida** | | | |
| Activo neto inicial 1 de enero | 2,760 | 4,780 | 7,540 |
| Resultado del periodo | 300 | 82 | 382 |
| Otros componentes de los fondos propios | (8) | 134 | 126 |
| Diferencias de cambio | - | (182) | (182) |
| Dividendo pagado | (438) | - | (438) |
| Activo neto final | 2,614 | 4,814 | 7,428 |
| Porcentaje de participación como grupo | 35.9% | 25.1% | |
| Participación del Grupo en empresas asociadas | 938 | 1,208 | 2,146 |
| Fondo de comercio | 2,111 | - | 2,111 |
| Valor en libros | 3,049 | 1,208 | 4,257 |

**Asociadas no relevantes individualmente**

Además de las participaciones en asociadas expuestas mas arriba, el Grupo tiene también participaciones en un conjunto de asociadas no relevantes individualmente que se contabilizan con el método de la participación.

| | 2024<br>de baht |
|---|---|
| Valor contable agregado de las empresas asociadas sin importancia individual | 4,040 |
| Importes agregados de la participación de la entidad que informa en: | |
| el resultado después de impuestos de operaciones continuadas | 811 |

**c) Participaciones en empresas conjuntas**

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros separados | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| A 1 de enero | 2,606 | 2,550 | - | - |
| Altas | 35 | 75 | - | - |
| Reducción de capital | (38) | - | - | - |
| Ajuste del valor razonable | - | 5 | - | - |
| Disposiciones | (20) | - | - | - |
| Cambio a inversión en filiales | - | (1) | - | - |
| Participación en resultado de inversion en empresas conjuntas | (76) | (23) | - | - |
| Dividendos recibidos | (24) | - | - | - |
| A 31 de diciembre | 2,483 | 2,606 | - | - |

Las entidades bajo control conjunto son:

| | | | Estados financieros consolidados | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Participación como grupo (%) | |
| Sociedad | Naturaleza de la actividad | País de constitución | 31 de diciembre 2024 | 31 de diciembre 2023 |
| PH Resorts (Private) Ltd. | Explotación hotelera | Sri Lanka | 49.9 | 49.9 |
| Financiación MHG Deep Blue | Gestión | República de Mauricio | 50 | 50 |
| O Plus E Holdings Sociedad Limitada | Sociedad de cartera | La República de Maldivas | 50 | 50 |
| Pecan Deluxe (Tailandia) Co. Ltd. | Fabricación de alimentos ingredientes | Tailandia | 49.9 | 49.9 |
| Liwa Minor Food & Bebidas LLC | Venta de alimentos y bebida | Los Estados Árabes Unidos Emiratos | 49 | 49 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Sociedad de cartera | Los Estados Árabes Unidos Emiratos | 49 | 49 |
| Rani Minor Holding II Limited | | | | |
| | Academia de | Tailandia | - | 50 |
| MSC Thai Cuisine Limited | alimentación | | | |
| MHG Npark Desarrollo Limitado | Venta de bienes | Tailandia | 50 | 50 |
| | Sociedad de cartera | República de Mauricio | 50 | 50 |
| MHG Signity Assets Holding (Mauricio) Limited | | | | |
| Patara Fine Thai Cuisine Limited | Venta de alimentos y bebidas | Reino Unido | 50 | 50 |
| PT Wika Realty Desarrollo Menor | Explotación hotelera | República de Indonesia | 50 | 50 |
| MHG GP Pte. Ltd. | Sociedad de cartera | Singapur | 50 | 50 |
| Avadina Hills Limited | Venta de bienes | Tailandia | 50 | 50 |
| Desarrollo de Layan Bang Tao Limitado | Venta de bienes | Tailandia | 50 | 50 |
| Residencia Layan Hill | Venta de bienes | Tailandia | 50 | 50 |
| Layan Bay Holding Limited | Sociedad de cartera | Tailandia | 50 | 50 |
| Layan Forest Limited | Venta de bienes | Tailandia | 50 | 50 |
| Residencia Layan Valley Limited | Venta de bienes | Tailandia | 50 | 50 |
| Plexus Maldives Private Limited | Explotación hotelera | La República de Maldivas | 50 | 50 |
| H&A Park Limited | Explotación hotelera | Tailandia | 50 | 50 |

| | | | Estados financieros consolidados | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Parte de intereses como grupo (%) | |
| Sociedad | Naturaleza de la actividad | País de constitución | 31 de diciembre 2024 | 31 de diciembre 2023 |
| MHG AWIL Pte. Ltd. | Sociedad de cartera | Singapur | 50 | - |
| Barbarons Beach Hotel MHG Limited | Sala VIP del aeropuerto | Seychelles | 40 | 40 |
| Holiday Holding Co. | Inversión de cartera | Tailandia | 25 | - |
| Art of Baking Limited | Fabricación de alimentos ingredientes | Tailandia | 51 | 51 |
| TCC Holding Sociedad Anónima | Venta de alimentos y bebidas | Vietnam | - | 50 |
| Dining Collective Pte. Ltd. | Venta de alimentos y bebidas | Singapur | 50 | 50 |
| Le Kein Investment Co. | Venta de alimentos y bebidas | Singapur | 50 | 50 |
| City Donut Pte. Ltd. | Venta de alimentos y bebidas | Singapur | 50 | 50 |
| GAGA Bebidas (Tailandia) Limited | Venta de alimentos y bebidas | Tailandia | 50.1 | 50.1 |

En el caso de algunas inversiones en las que el Grupo posee una participación superior o inferior al 50%, el Grupo tiene el control conjunto según lo acordado en los contratos. Por lo tanto, las inversiones se clasifican como participaciones en negocios conjuntos.

Los cambios significativos en las participaciones en empresas conjuntas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 comprenden:

- Durante el año de 2024, MHG Npark Development Limited tuvo la reducción de capital de 37,5 millones de baht para los intereses del Grupo y la parte de inversión sigue siendo el 50% de interés.

- Durante el año de 2024, una filial del Grupo invirtió adicionalmente en H&A Park Limited 33,5 millones de baht para los intereses del Grupo y la parte de la inversión sigue siendo del 50%.

**Compromisos y pasivos contingentes relativos a empresas conjuntas**

El Grupo no tiene compromisos ni pasivos contingentes relacionados con sus empresas conjuntas.

**Información financiera resumida de las empresas conjuntas**

Sigue un resumen de la información financiera relativa a negocios conjuntos a 31diciembre 2024, que, en opinión de los administradores, es relevante para el Grupo. Ha sido modificada para que refleje los ajustes realizados por el Grupo al utilizar el método de la participación, incluidas modificaciones por diferencias en las normas contables.

Todas las empresas conjuntas son sociedades no cotizadas y no se dispone de un precio de mercado cotizado para sus acciones.

**Estado resumido de la situación financiera**

| | A 31 de diciembre de 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | Desarrollo de Layan Bang Tao Limitado | Art of Baking Limited | Total |
| | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
| **Activo corriente** | | | |
| Efectivo y otros activos liquidos | 494 | 64 | 558 |
| Otros activos corrientes | 937 | 183 | 1,120 |
| **Total activo corriente** | 1,431 | 247 | 1,678 |
| **Activos no corrientes** | 60 | 723 | 783 |
| **Activo total** | 1,491 | 970 | 2,461 |
| **Pasivo corriente** | | | |
| Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar | 267 | 80 | 347 |
| Otros pasivos corrientes | 488 | 8 | 496 |
| **Total pasivo corriente** | 755 | 88 | 843 |
| **Pasivo no corriente** | | | |
| Pasivo financiero no corriente | 260 | 399 | 659 |
| Otros pasivos no corrientes | 16 | 2 | 18 |
| **Total pasivo no corriente** | 276 | 401 | 677 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| Total pasivo | 1,031 | 489 | 1,520 |
| Activo neto | 460 | 481 | 941 |

Estado del resultado global resumido

| | Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | Desarrollo de Layan Bang Tao Limitado Millones de baht | Art of Baking Limited Millones de baht | Total Millones de baht |
| Ingresos | 193 | 658 | 851 |
| Resultado de operaciones continuadas | (16) | 117 | 101 |
| Resutado después de impuestos de operaciones continuadas | (28) | 105 | 77 |
| Resultado global | - | - | - |
| Total resultados globales | (28) | 105 | 77 |

Conciliación de la información financiera resumida

Conciliación de la información financiera resumida presentada con el importe en libros de sus participaciones en empresas conjuntas:

| | Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 | | |
|---|---|---|---|
| | Desarrollo de Layan Bang Tao Limitado de baht | Art of Baking Limited Millones de baht | Total Millones de baht |
| Activo neto inicial 1 de enero | 488 | 376 | 864 |
| Resultado del ejercicio | (28) | 105 | 77 |
| Otros componentes de los fondos propios | - | - | - |
| Activo neto final | 460 | 481 | 941 |
| Participaciones en empresas conjuntas | 50% | 51% | |
| Participación del Grupo en empresas conjuntas | 230 | 246 | 476 |
| Valor en libros | 230 | 246 | 476 |

**Empresas conjuntas no relevante individualmente**

Además de las participaciones en negocios conjuntos expuestas más arriba, el Grupo tiene también participaciones en una serie de negocios conjuntos no relevantes individualmente que se contabilizan según el método de la participación.

| | 2024<br>Millones de baht |
|---|---|
| Valor en libros agregado de las empresas conjuntas no relevantes individualmente | 2,007 |
| Importes agregados de la participación de la entidad que informa en: | |
| el resultado después de impuestos de operaciones continuadas | (116) |

## 17 Operaciones con partes vinculadas

Son partes vinculadas a la empresa las empresas y personas físicas que, directamente o indirectamente a través de uno o varios intermediarios, controlan o son controladas por la empresa, o están bajo control común con ella, incluidas las sociedades holding, las filiales y las filiales asociadas. También constituyen partes vinculadas las empresas asociadas y las personas físicas que posean, directa o indirectamente, una participación en el poder de voto de la empresa que les confiera una influencia significativa sobre la misma, el personal directivo clave, incluidos los administradores y directivos de la empresa, así como los familiares cercanos de estas personas y las empresas asociadas a estas personas.

En el examen de cada posible relación con una parte vinculada, se dirige la atención al fondo de la relación y no simplemente a la forma jurídica.

La Sociedad es la sociedad matriz última.

Minor Food Group Public Company Limited ("MFG") y Minor Corporation Public Company Limited ("MINOR") son filiales. Por lo tanto, las empresas de MFG y MINOR se consideran partes vinculadas del Grupo.

### 17.1 Operaciones de compra y venta de productos y servicios

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024<br>Millones de baht | 2023<br>Millones de baht | 2024<br>Millones de baht | 2023<br>Millones de baht |
| Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre | | | | |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Filiales** | | | | |
| Venta de productos y servicios | - | - | 212 | 389 |
| Ingresos por dividendos | - | - | 1,579 | 2,110 |
| Ingresos por intereses | - | - | 7,631 | 6,139 |
| Compras | - | - | - | (210) |
| Gastos de servicios | - | - | (136) | (81) |
| Gastos por intereses | - | - | (216) | (193) |
| Otros gastos | - | - | (1) | - |
| **Asociadas** | | | | |
| Venta de productos y servicios | 328 | 320 | - | - |
| Ingresos por dividendos | - | - | 157 | 176 |
| Ingresos por intereses | 137 | 121 | - | - |
| Otros ingresos | 253 | 223 | 201 | 204 |
| Compras | (68) | (68) | - | - |
| **Empresas conjuntas** | | | | |
| Venta de productos y servicios | 161 | 135 | - | - |
| Ingresos por intereses | 217 | 189 | - | - |
| Otros ingresos | 19 | 5 | - | - |
| Compras | (139) | (125) | - | - |
| **Partes vinculadas** | | | | |
| Venta de bienes y servicios | 6 | 4 | 9 | 28 |
| Ingresos por intereses | - | - | 13 | 12 |
| Otros ingresos | - | - | 4 | - |
| Compras | (14) | (32) | - | - |
| Gastos de servicios | (23) | (25) | - | - |
| Otros gastos | (40) | (63) | (1) | (20) |

**Remuneración de los administradores**

Los gastos por prestaciones para los administradores del Grupo y la Sociedad para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 ascendieron a 489 millones de baht y 343 millones de baht, respectivamente (2023: 304 millones de baht y 210 millones de baht, respectivamente). La remuneración de los administradores son prestaciones a corto plazo que comprenden salarios, bonificaciones y otras asignaciones.

17.2 Saldo vivo derivado de operaciones de compra y venta de productos y servicios

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | de baht | Millones de baht | de baht | Millones de baht |
| A 31 de diciembre | | | | |
| a) Cuentas por cobrar de: | | | | |
| Filiales | - | - | 5,572 | 8,745 |
| Asociadas | 831 | 732 | 38 | 38 |
| Empresas conjuntas | 1,118 | 913 | - | - |
| Partes vinculadas | 7 | 8 | 39 | 48 |
| Total cuentas por cobrar de partes vinculadas, neto (Nota 10) | 1,956 | 1,653 | 5,649 | 8,831 |
| b) Centas por pagar a: | | | | |
| Filiales | - | - | 127 | 142 |
| Asociadas | 43 | 42 | - | - |
| Empresas conjuntas | 24 | 27 | - | - |
| Partes vinculadas | 9 | 16 | - | 1 |
| Total cuentas por pagar a partes vinculadas (Nota 24) | 76 | 85 | 127 | 143 |

17.3 Préstamos a largo plazo a partes vinculadas

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| **A 31 de diciembre** | | | | |
| Filiales | - | - | 136,623 | 146,771 |
| Asociados | 2,125 | 2,069 | - | - |
| Empresas conjuntas | 6,757 | 4,477 | - | - |
| Partes vinculadas | - | - | 206 | 220 |
| Total préstamos a largo plazo a partes vinculadas | 8,882 | 6,546 | 136,829 | 146,991 |

El movimiento de los préstamos a partes vinculadas puede analizarse como sigue:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| A 1 de enero | 6,546 | 6,381 | 146,991 | 131,873 |
| Adiciones | 2,663 | 925 | 10,285 | 15,266 |
| Liquidaciones | (191) | (683) | (13,766) | (2,564) |
| Cambio de participación en empresas conjuntas a la inversión en filiales | (17) | (4) | - | - |
| Pérdida crediticia esperada | - | (24) | - | - |
| Ganancia (pérdida) no realizada por tipo de cambio | (24) | 1 | (6,681) | 2,416 |
| Ajustes de conversión | (95) | (50) | - | - |
| A 31 de diciembre | 8,882 | 6,546 | 136,829 | 146,991 |

Los préstamos a largo plazo a partes vinculadas no están garantizados y están denominados en Baht y en monedas extranjeras. Los prestamos generan intereses con referencia al tipo de interés cotizado por bancos comerciales. Los prestamos son amortizables a la vista, aunque el Grupo no requerirá la liquidación de los prestamos en los próximos

12 meses. Los prestamos a asociadas y negocios conjuntos se conceden en virtud de acuerdos de accionistas basados en el porcentaje de participación accionarial.

### 17.4 Financiación a corto plazo de partes vinculadas

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros separados | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| **A 31 de diciembre** | | | | |
| Filiales | - | - | 6,033 | 5,530 |
| Total financiación a corto plazo de partes vinculadas (Nota 23) | - | - | 6,033 | 5,530 |

El movimiento de empréstitos de partes vinculadas puede analizarse como sigue:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros separados | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| A 1 de enero | - | - | 5,530 | 5,128 |
| Altas | - | - | 2,277 | 1,724 |
| Liquidaciones | - | - | (1,766) | (1,334) |
| Pérdidas (ganancias) no realizadas por tipo de cambio | - | - | (8) | 12 |
| A 31 de diciembre | - | - | 6,033 | 5,530 |

Los empréstitos a corto plazo de las filiales no están garantizados y están denominados en baht. Su vencimiento es a la vista y su tipo de interés es el de mercado, con referencia al tipo de interés cotizado por los bancos comerciales.

## 18 Inversiones inmobiliarias

| | Estados financieros consolidados | | |
|---|---|---|---|
| | Terrenos y mejoras en terrenos | Edificio Y mejoras en edificios | Total |
| | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
| **A 1 de enero de 2023** | | | |
| Coste | 173 | 2,656 | 2,829 |
| Menos Amortización acumulada | (79) | (1,506) | (1,585) |
| Deterioro acumulado | - | (95) | (95) |
| Valor neto contable | 94 | 1,055 | 1,149 |
| Valor razonable | | | 1,573 |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023** | | | |
| Valor neto contable inicial | 94 | 1,055 | 1,149 |
| Altas | - | 10 | 10 |
| Bajas, neto | (4) | (14) | (18) |
| Amortización | (6) | (70) | (76) |
| Reversión de la pérdida de valor | - | 9 | 9 |
| Ajustes de conversión | 2 | 4 | 6 |
| Importe neto contable de cierre | 86 | 994 | 1,080 |
| **A 31 de diciembre de 2023** | | | |
| Coste | 171 | 2,649 | 2,820 |
| Menos Amortización acumulada | (85) | (1,566) | (1,651) |
| Deterioro acumulado | - | (89) | (89) |
| Valor neto contable | 86 | 994 | 1,080 |
| Valor razonable | | | 1,569 |

| | Estados financieros consolidados | | |
|---|---|---|---|
| | Terrenos y mejoras en terrenos | Edificios Y mejoras en edificios | Total |
| | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024** | | | |
| Valor neto contable inicial | 86 | 994 | 1,080 |
| Altas | 66 | 27 | 93 |
| Bajas, neto | - | (1) | (1) |
| Amortización | (6) | (68) | (74) |
| Ajustes de conversión | (2) | (3) | (5) |
| Valor neto contable de cierre | 144 | 949 | 1,093 |
| **A 31 de diciembre de 2024** | | | |
| Coste | 251 | 2,643 | 2,894 |
| Menos Amortización acumulada | (91) | (1,629) | (1,720) |
| Deterioro acumulado | (16) | (65) | (81) |
| Valor neto contable | 144 | 949 | 1,093 |
| Valor razonable | | | 1,906 |

Los valores razonables son calculados por tasadores profesionales independientes que tienen una capacitación profesional reconocida y experiencia reciente en los lugares y las categorías de las inversiones inmobiliarias valoradas.

El Grupo utiliza el método de capitalización {*income approach)* y el método del mercado {*market approach)* en el calculo de los valores razonables de las inversiones inmobiliarias. El valor razonable se encuentra dentro del Nivel 3 de la jerarquía del valor razonable.

**Cálculo del valor razonable utilizando variables significativas no observables (Nivel 3)**

El Grupo presentó el saldo de inversiones inmobiliarias reclasificado como Nivel 3. El Grupo contrato a un tasador externo para la revaluación periódica de acuerdo con la política del Grupo.

No hubo otros cambios en las técnicas de valoración durante el ejercicio

**Procesos de valoración del Grupo**

El departamento financiero y contable contrata a un tasador independiente para que realice la valoración de los activos requerida a efectos de información financiera, incluidos valores razonables de Nivel 3. Este equipo depende directamente del director financiero (CFO). El departamento financiero y el CFO se reúnen para examinar los procesos de valoración y sus resultados al menos una vez al año, de acuerdo con las fechas de información anual del Grupo

El principal dato de los valores razonables de Nivel 3 utilizados por el Grupo se refiere a la tasa de descuento para las propiedades de inversión, que se estima sobre la base de proyecciones de flujos de caja descontados que reflejan los ingresos por alquiler de los arrendamientos actuales y las hipótesis sobre los ingresos por alquiler de los arrendamientos futuros a la luz de las condiciones actuales del mercado. El valor razonable refleja cualquier salida de efectivo que pudiera esperarse con respecto a la propiedad. El tipo de descuento se estima sobre la base de un tipo de rendimiento, teniendo en cuenta la estructura de capital y el coste de los fondos de la Sociedad que, en opinión de la dirección, se consideran adecuados, incluida la prima de riesgo apropiada. El tipo de descuento utilizado refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y el riesgo adecuado, que se sitúan principalmente en el tipo de descuento del 10% anual.

Los importes reconocidos en la cuenta de resultados relativos a las propiedades de inversión son los siguientes:

| | 2024<br>Millones de baht | 2023<br>Millones de baht |
|---|---|---|
| Ingresos por renta | 214 | 177 |
| Gastos directos de explotación derivados de las inversiones inmobiliarias que generaban ingresos por renta | 74 | 76 |

## 19 Inmovilizado material

| | Estados financieros consolidados (millones de baht) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Revalorización | Coste | | | | | |
| | Terreno | Mejoras del terreno | Edificios y mejoras en los edificios | Máquinas, mobiliario y otros equipos | Vehículos | Construcción en curso | Total |
| **A 1 de enero de 2023** | | | | | | | |
| Coste / importe de revalorización | 60,334 | 572 | 116,530 | 38,576 | 533 | 2,216 | 218,761 |
| Menos Amortización acumulada | - | (331) | (59,956) | (29,368) | (432) | - | (90,087) |
| Deterioro acumulado | (3,489) | - | (2,876) | (28) | - | (69) | (6,462) |
| Valor neto contable | 56,845 | 241 | 53,698 | 9,180 | 101 | 2,147 | 122,212 |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023** | | | | | | | |
| Valor neto contable inicial | 56,845 | 241 | 53,698 | 9,180 | 101 | 2,147 | 122,212 |
| Altas | 160 | 7 | 2,879 | 2,281 | 48 | 2,800 | 8,175 |
| Adquisición por inversión en filial | - | - | 1,223 | - | - | - | 1,223 |
| Revisión de la inversión en empresas conjuntas a inversión en filiales | - | - | - | 4 | - | - | 4 |
| Bajas, neto | (53) | (2) | (150) | (118) | - | (54) | (377) |
| Amortizaciones, netas | - | - | (206) | (108) | (1) | (25) | (340) |
| Reclasificación | 181 | - | 1,470 | 627 | 2 | (2,280) | - |
| Traspaso de (a) activos mantenidos para la venta | (35) | - | (20) | - | - | - | (55) |
| Traspaso de (a) otras cuentas | - | - | 198 | 222 | - | (382) | 38 |
| Amortización | - | (19) | (4,345) | (2,672) | (36) | - | (7,072) |
| Reversión del deterioro (cargo) | 518 | - | (36) | (8) | - | (8) | 466 |
| Ajustes de conversión | 1,048 | (1) | 91 | 518 | (5) | 71 | 1,722 |
| Valor neto contable de cierre | 58,664 | 226 | 54,802 | 9,926 | 109 | 2,269 | 125,996 |
| **A 31 de diciembre de 2023** | | | | | | | |
| Coste / importe de revalorización | 61,631 | 574 | 121,300 | 40,228 | 553 | 2,341 | 226,627 |
| Menos Amortización acumulada | - | (348) | (63,637) | (30,148) | (444) | - | (94,577) |
| Deterioro acumulado | (2,967) | - | (2,861) | (154) | - | (72) | (6,054) |
| Valor neto contable | 58,664 | 226 | 54,802 | 9,926 | 109 | 2,269 | 125,996 |

| | Revalorización | Coste | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Terreno | Mejoras del terreno | Edificios y mejoras en los edificios | Máquinas, mobiliario y otros equipos | Vehículos | Construcción en curso | Total |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024** | | | | | | | |
| Valor neto contable inicial | 58,664 | 226 | 54,802 | 9,926 | 109 | 2,269 | 125,996 |
| Revalorización | 5,936 | - | - | - | - | - | 5,936 |
| Altas | 144 | 13 | 3,335 | 2,487 | 41 | 3,460 | 9,480 |
| Ajuste del valor razonable a la fecha de adquisición (Nota 38) | - | - | 20 | - | - | - | 20 |
| Revisión de la inversión en empresas conjuntas a inversión en filiales | - | - | - | 1 | - | - | 1 |
| Bajas, neto | (22) | - | (253) | (72) | - | (88) | (435) |
| Amortizaciones, netas | - | - | (148) | (20) | (1) | (28) | (197) |
| Reclasificación | 300 | 6 | 259 | 679 | 13 | (1,257) | - |
| Transferencia de (a) activos mantenidos para la venta | (2,012) | - | (2,352) | (74) | - | - | (4,438) |
| Transferencia de (a) otras cuentas | - | - | 489 | 54 | - | (735) | (192) |
| Amortización | - | (20) | (4,661) | (2,738) | (38) | - | (7,457) |
| Reversión del deterioro (cargo) | - | - | 1,031 | (183) | - | (43) | 805 |
| Ajustes de conversión | (2,691) | 1 | (55) | 114 | (5) | (257) | (2,893) |
| Importe neto contable de cierre | 60,319 | 226 | 52,467 | 10,174 | 119 | 3,321 | 126,626 |
| **A 31 de diciembre de 2024** | | | | | | | |
| Coste / importe de la revialiación | 62,626 | 594 | 117,513 | 39,506 | 576 | 3,424 | 224,239 |
| Menos Amortización acumulada | - | (368) | (62,843) | (29,201) | (457) | - | (92,869) |
| Deterioro acumulado | (2,307) | - | (2,203) | (131) | - | (103) | (4,744) |
| Valor neto contable | 60,319 | 226 | 52,467 | 10,174 | 119 | 3,321 | 126,626 |

Los gastos de depreciación se han cargado en el coste de ventas y servicios por valor 5.622 millones de baht (2023: 5.253 millones de baht), en los gastos de venta por valor 1.090 millones de baht (2023: 1.103 millones de baht) y en los gastos administrativos por valor 745 millones de baht (2023: 716 millones de baht).

| | Estados financieros individuales (millones de baht) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Revalorización | Coste | | | | | |
| | Terreno | Mejoras del terreno | Edificios y construcción mejoras | Máquinas, mobiliario y otros equipos | Vehículos | Construcción en curso | Total |
| **A 1 de enero de 2023** | | | | | | | |
| Coste / importe de revalorización | 47 | 1 | 668 | 524 | 20 | 4 | 1,264 |
| Menos Amortización acumulada | - | (1) | (632) | (460) | (20) | - | (1,113) |
| Valor neto contable | 47 | - | 36 | 64 | - | 4 | 151 |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023** | | | | | | | |
| Valor neto contable inicial | 47 | - | 36 | 64 | - | 4 | 151 |
| Altas | - | - | - | 14 | 9 | 7 | 30 |
| Amortizaciones, netas | - | - | - | - | - | (4) | (4) |
| Transferencia de (a) otras cuentas | - | - | (6) | (5) | - | - | (11) |
| Amortización | - | - | (4) | (15) | (1) | - | (20) |
| Valor neto contable de cierre | 47 | - | 26 | 58 | 8 | 7 | 146 |
| **A 31 de diciembre de 2023** | | | | | | | |
| Coste / importe de revalorización | 47 | 1 | 660 | 501 | 15 | 7 | 1,231 |
| Menos Amortización acumulada | - | (1) | (634) | (443) | (7) | - | (1,085) |
| Valor neto contable | 47 | - | 26 | 58 | 8 | 7 | 146 |

| | Estados financieros individuales (millones de baht) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Revalorización | Coste | | | | | |
| | Terreno | Mejoras del terreno | Edificios y construcción mejoras | Maquinária, mobiliario y otros equipos | Vehículos | Construcción en curso | Total |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024** | | | | | | | |
| Valor neto contable inicial | 47 | - | 26 | 58 | 8 | 7 | 146 |
| Revalorización | 2 | - | - | - | - | - | 2 |
| Altas | - | - | 2 | 8 | - | 1 | 11 |
| Reclasificación | - | - | 2 | 5 | - | (7) | - |
| Amortización | - | - | (5) | (16) | (1) | - | (22) |
| ImpVAlororte neto contable de cierre | 49 | - | 25 | 55 | 7 | 1 | 137 |
| **A 31 de diciembre de 2024** | | | | | | | |
| Coste / importe de revalorización | 49 | 1 | 656 | 487 | 15 | 1 | 1,209 |
| Menos Amortización acumulada | - | (1) | (631) | (432) | (8) | - | (1,072) |
| Valor neto contable | 49 | - | 25 | 55 | 7 | 1 | 137 |

Los importes de revalorización de los terrenos excluidos del superávit de revalorización de activos que se habrían reconocido ascienden a 35.660 millones de baht en los estados financieros consolidados y a 9,5 millones de baht en los estados financieros separados.

El coste del empréstito por valor de 195 millones de baht para la construcción de edificios se registró como parte del coste del activo y se incluyó en la adición de activos. El Grupo aplicó un tipo de interés capitalizado del 3% anual basado en el coste del empréstito para incluirlo en el coste de los activos.

Las filiales del Grupo han hipotecado terrenos y edificios por valor de 15.661 de baht según el método de revalorización (31 de diciembre de 2023: 18.032 millones de baht según el método de revalorización) para garantizar préstamos bancarios (Nota 23).

**Compromisos de capital**

| | Estados financieros consolidados | |
|---|---|---|
| | Millones de baht | Millones de euros |
| Compromisos relativos a la renovación de edificios y contratos de construcción y adquisición de activos a 31 de diciembre de 2024 | 81 | 28 |
| Compromisos relativos a la renovación de edificios y contratos de construcción y adquisición de activos a 31 de diciembre de 2023 | 72 | 29 |

En el siguiente cuadro se analizan los terrenos contabilizados a su valor razonable, por método de valoración.

| | Estados financieros consolidados |
|---|---|
| | Variables significativas no observables (Nivel 3) |
| | Millones de baht |
| **Valoraciones recurrentes del valor razonable** | |
| Terreno - Europa y América | 47,937 |
| Terrenos - Otros | 12,382 |
| | 60,319 |

| | Estados financieros individuales |
|---|---|
| | Variables significativas no observables (Nivel 3) |
| | Millones de baht |
| **Valoraciones recurrentes del valor razonable** | |
| Terreno - Tailandia | 49 |
| | 49 |

*Mediciones del valor razonable utilizando variables significativas no observables (Nivel 3)*

El valor razonable de los terrenos es calculado por tasadores profesionales independientes que tienen capacitación profesional reconocida y experiencia en los emplazamientos y las categorías de los inmuebles valorados .

El Grupo utiliza el método del mercado (con el ajuste característico) y el método de capitalización *(income approach)* para calcular el valor razonable de los terrenos. El valor razonable esta incluido en el Nivel 3 de la jerarquía de valor razonable

De acuerdo con el método del mercado, el valor razonable de Nivel 3 es calculado por los tasadores mediante el método de comparar elementos de venta similares a los empleados para la valoración de terrenos en el nivel 2. No obstante, se revisan las características de inmuebles comparables y se ajusta el valor de mercado para hacerlas coincidir con las características de los inmuebles del Grupo.

De acuerdo con el método de capitalización (o según ingresos), el valor razonable de los terrenos se calcula mediante el modelo de flujos de efectivo descontados basados en presupuestos financieros aprobados por los administradores que cubran un periodo presupuestado. Se extrapolan los flujos de efectivo fuera del periodo presupuestado utilizando las tasas de crecimiento estimadas, no superiores a la tasa de crecimiento medio a largo plazo establecida para el negocio en que opera la UGE. Los resultados obtenidos del modelo de flujos de efectivo descontados son asignados a los terrenos por los tasadores teniendo en cuenta los principales activos operatives que contribuyeron a la generación de los flujos de efectivo de la UGE.

La información sobre los cálculos del valor razonable utilizando variables significativas no observables (Nivel 3) a 31 de diciembre de 2024 puede presentarse como:

| | Estados financieros consolidados | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Descripción | Valor razonable (millones de baht) | Técnicas de valoración | Variables no observables | Superficie del terreno | Relación entre variables no observables con el valor razonable |
| Terreno - Europa y América | 47,937 | Método Capitalización | Precio por metro cuadrado | 749,894 metro cuadrado | Cuanto mayor sea el precio por metro cuadrado mayor será el valor razonable |
| Terrenos - Otros | 12,382 | Enfoque de mercado | Precio por metro cuadrado | 135, wah cuadrado | Cuanto mayor sea el precio por metro cuadrado mayor será el valor razonable |

| | Estados financieros individuales | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Descripción | Valor razonable (millones de baht) | Técnicas de valoración | Variables no observables | Superficie | Relación entre variables no observables y valor razonable |
| Terreno - Tailandia | 49 | Enfoque de mercado | Precio por metro cuadrado | 1,624 wah cuadrado | Cuanto mayor sea el precio por metro cuadrado mayor será el valor razonable |

## 20 Activos por derecho de uso

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Terrenos y propiedades | 77,751 | 87,430 | 404 | 486 |
| Vehículos | 67 | - | - | - |
| Total | 77,818 | 87,430 | 404 | 486 |

Para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2024 y 2023, los importes cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias y los flujos de efectivo relativos a los arrendamientos son los siguientes:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre** | | | | |
| Amortización de activos por derecho de uso: | | | | |
| Terrenos y propiedades | 12,788 | 12,143 | 81 | 81 |
| Maquinaria y equipos | - | 1 | - | - |
| Vehículos | 19 | 1 | - | - |
| Total | 12,807 | 12,145 | 81 | 81 |
| Adición a los activos por derecho de uso | 10,060 | 13,980 | - | - |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| durante el año | | | | |
| Total salidas de efectivo por arrendamientos | 15,154 | 14,973 | 184 | 163 |
| Gastos relativos a los arrendamientos a corto plazo | 324 | 336 | 1 | 2 |
| Gastos relativos al arrendamiento de activos de escaso valor | 119 | 107 | 8 | 7 |
| Gastos relativos al arrendamiento variable pagos | 843 | 1,010 | - | - |

## 21 Activos intangibles

| | Estados financieros consolidados (millones de baht) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Derechos de gestión de activos | Fondo de comercio | Marca | Programas informáticos software | Programas informáticos software bajo instalación | Otros | Total |
| **A 1 de enero de 2023** | | | | | | | |
| Coste | 8,756 | 13,870 | 45,880 | 6,463 | 219 | 1, | 76, |
| Menos Amortización acumulada | (2,794) | (367) | - | (5,156) | - | (367) | (8,684) |
| Deterioro acumulado | (11) | (49) | (167) | (2) | (99) | (6) | (334) |
| Valor neto contable | 5,951 | 13,454 | 45,713 | 1,305 | 120 | 1,148 | 67,691 |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023** | | | | | | | |
| Importe neto contable inicial | 5,951 | 13,454 | 45,713 | 1,305 | 120 | 1,148 | 67,691 |
| Altas | 142 | - | - | 535 | 218 | 17 | 912 |
| Adquisición por inversión en filial | - | 1,012 | - | - | - | 41 | 1,053 |
| Ajuste de valor razonable a la fecha de adquisición | - | (526) | 1,287 | - | - | - | 761 |
| Cambio de participación en empresa conjunta a inversión en filial | - | 6 | - | - | - | - | 6 |
| Bajas, neto | - | - | - | - | (3) | - | (3) |
| Amortizaciones, netas | (54) | - | - | (20) | (14) | (9) | (97) |
| Reclasificaciones | - | - | - | 75 | (76) | 1 | - |
| Transferencia de (a) otras cuentas | 1 | - | - | 20 | (4) | 1 | 18 |
| Amortización | (502) | - | - | (535) | - | (71) | (1,108) |
| Reversión del deterioro (cargo) | - | - | - | (41) | (10) | 2 | (49) |
| Ajustes de conversión | 227 | 115 | 1,337 | 31 | (30) | (20) | 1,660 |
| Valor neto contable de cierre | 5,765 | 14,061 | 48,337 | 1,370 | 201 | 1,110 | 70,844 |
| **A 31 de diciembre de 2023** | | | | | | | |
| Coste | 9,201 | 14,571 | 48,506 | 7,109 | 309 | 1,535 | 81,231 |
| Menos Amortización acumulada | (3,425) | (365) | - | (5,696) | - | (422) | (9,908) |
| Deterioro acumulado | (11) | (145) | (169) | (43) | (108) | (3) | (479) |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Importe neto contable | 5,765 | 14,061 | 48,337 | 1,370 | 201 | 1,110 | 70,844 |

| | Estados financieros consolidados (millones de baht) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Derechos de gestión de activos | Fondo de comercio | Marca | Programas informáticos software | Programas informáticos software bajo instalación | Otros | Total |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024** | | | | | | | |
| Valor neto contable inicial | 5,765 | 14,061 | 48,337 | 1,370 | 201 | 1,110 | 70,844 |
| Altas | 115 | - | - | 674 | 289 | 27 | 1,105 |
| Ajustar el valor razonable a la fecha de adquisición (Nota 38) | - | (345) | - | - | - | 406 | 61 |
| Cambio de participación en empresa conjunta a inversión en filial | - | 17 | - | - | - | - | 17 |
| Bajas, neto | (28) | - | - | - | - | - | (28) |
| Amortizaciones, netas | (140) | - | - | (11) | (1) | - | (152) |
| Reclasificaciones | - | - | - | 78 | (79) | 1 | - |
| Transferencia de (a) otras cuentas | 121 | - | - | 62 | (26) | - | 157 |
| Amortización | (504) | - | - | (537) | - | (69) | (1,110) |
| Ajustes de conversión | (483) | (503) | (3,247) | (104) | (2) | (30) | (4,369) |
| Valor neto contable de cierre | 4,846 | 13,230 | 45,090 | 1,532 | 382 | 1,445 | 66,525 |
| **A 31 de diciembre de 2024** | | | | | | | |
| Coste | 8,421 | 13,745 | 45,253 | 7,402 | 439 | 1,928 | 77,188 |
| Menos amortización acumulada | (3,565) | (365) | - | (5,826) | - | (479) | (10,235) |
| Deterioro acumulado | (10) | (150) | (163) | (44) | (57) | (4) | (428) |
| Valor neto contable | 4,846 | 13,230 | 45,090 | 1,532 | 382 | 1,445 | 66,525 |

La amortización se ha inputado en el coste de ventas y servicios de 477 millones de baht (2023: 466 millones de baht), en gastos de venta de 29 millones de baht (2023: 26 millones de baht) y en gastos administrativos de 604 millones de baht (2023: 616 millones de baht).

| | Estados financieros individuales (millones de baht) | | |
|---|---|---|---|
| | Programas informáticos software | Programas informáticos software bajo instalación | Total |
| **A 1 de enero de 2023** | | | |
| Coste | 71 | 9 | 80 |
| Menos amortización acumulada | (56) | - | (56) |
| Valor neto contable | 15 | 9 | 24 |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023** | | | |
| Valor neto contable inicial | 15 | 9 | 24 |
| Adiciones | 1 | 2 | 3 |
| Reclasificación | 6 | (6) | - |
| Amortización | (5) | - | (5) |
| Importe neto contable de cierre | 17 | 5 | 22 |
| **A 31 de diciembre de 2023** | | | |
| Coste | 78 | 5 | 83 |
| Menos amortización acumulada | (61) | - | (61) |
| Valor neto contable | 17 | 5 | 22 |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024** | | | |
| Valor neto contable inicial | 17 | 5 | 22 |
| Altas | - | 5 | 5 |
| Reclasificaciones | 2 | (2) | - |
| Amortización | (6) | - | (6) |
| Valor neto contable de cierre | 13 | 8 | 21 |
| **A 31 de diciembre de 2024** | | | |
| Coste | 80 | 8 | 88 |
| Menos amortización acumulada | (67) | - | (67) |
| Valor neto contable | 13 | 8 | 21 |

Una filial del Grupo ha hipotecado derechos de gestión de activos por valor de 2.858 millones de baht (2023: Baht 3.198 millones) para garantizar préstamos bancarios (Nota 23).

**Fondo de comercio y marcas**

El valor recuperable de una UGE se determina sobre el calculo del valor en uso. Este cálculo utiliza proyecciones de flujos de efectivo antes de impuestos basadas en presupuestos financieros aprobados por los administradores que cubren un periodo presupuestado. Los flujos de efectivo fuera del periodo presupuestado se extrapolan utilizando las siguientes tasas estimadas de crecimiento. La tasa de crecimiento no ha de superar la tasa media a largo plazo de crecimiento del negocio en el que opere la UGE.

El fondo de comercio y la marca se asignan a las UGE del Grupo identificadas por el segmento del negocio.

A continuación se presenta un resumen por segmentos de la asignación del fondo de comercio y las marcas a las UGE:

| | Estados financieros consolidados (millones de baht) | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31 de diciembre de 2024 | | | 31 de diciembre de 2023 | | |
| | Hoteles | Restaurantes | Total | Hoteles | Restaurantes | Total |
| Fondo de comercio | 3,998 | 9,232 | 13,230 | 4,237 | 9,824 | 14,061 |
| Marca | 37,379 | 7,711 | 45,090 | 40,136 | 8,201 | 48,337 |

Las principales hipótesis utilizadas para calcular el valor en uso son las siguientes:

| | Hotel | Restaurante |
|---|---|---|
| Margen bruto[1] | 27% - 70% | 54% - 83% |
| Tasa de crecimiento[2] | 2% - 12% | 2% - 5% |
| Tipo de descuento[3] | 8% - 39% | 7% - 12% |
| Tasa de crecimiento a largo plazo[4] | 2% - 3% | 2% - 3% |
| Periodo sobre el que la dirección ha proyectado los flujos de efectivo | 5 años | 5 años |

[1] Margen bruto durante el periodo presupuestado; basado en los resultados anteriores y en las expectativas de la dirección sobre la evolución del mercado.

[2] Tasa media de crecimiento anual durante el periodo presupuestado; basada en los resultados anteriores y en las expectativas de la dirección sobre la evolución del mercado.

[3] Tasa de descuento antes de impuestos aplicada a las proyecciones de flujos de caja

[4] Tasa de crecimiento medio ponderado para extrapolar los flujos de caja más allá del periodo presupuestario

Estas hipótesis se han utilizado para el análisis de cada UGE dentro del segmento de negocio.

Los administradores han determinado el margen bruto presupuestado basándose en los resultados anteriores y en sus expectativas de evolución del mercado. Las tasas de crecimiento medio ponderado utilizadas son coherentes con las previsiones incluidas en los informes del sector. Los tipos de descuento utilizados son antes de impuestos y reflejan riesgos específicos relativos a los segmentos pertinentes.

La hipótesis clave que afectará al valor en uso es la tasa de descuento. Los administradores han considerado la sensibilidad de la variación del tipo de descuento para algunas UGE del negocio de hostelería y restauración que tienen un valor en uso ligeramente superior al valor contable. En este caso, si el descuento antes de impuestos hubiera sido un 1% anual superior a la estimación de la dirección, el Grupo habría reconocido una pérdida por deterioro de aproximadamente 180 millones de baht. Sin embargo, otras unidades generadoras de efectivo siguen teniendo un valor de uso superior al valor contable.

## 22 Otros activos no corrientes

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Préstamos a otras empresas | 392 | 536 | - | - |
| Depósitos | 2,043 | 2,080 | 8 | 7 |
| Gastos aplazados | 87 | 89 | - | - |
| Activos financieros valorados a FVPL (Nota 11) | 48 | 51 | - | - |
| Activos financieros valorados a FVOCI (Nota 11) | 159 | 176 | 19 | 20 |
| Otros | 7 | 67 | - | 1 |
| Total otros activos no corrientes | 2,736 | 2,999 | 27 | 28 |

## 23 Financiación

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| **Actual** | | | | |
| Descubiertos bancarios y financiación a corto plazo con entidades de crédito | 107 | 2,100 | - | 2,100 |
| Financiación a corto plazo de partes vinculadas (Nota 17) | - | - | 6,033 | 5,530 |
| Parte corriente de financiación a largo plazo con entidades de crédito | 3,356 | 3,282 | 2,499 | 1,000 |
| Parte corriente de la obligación | 10,200 | 11,296 | 10,200 | 11,296 |
| Total financiación corriente | 13,663 | 16,678 | 18,732 | 19,926 |
| **No corriente** | | | | |
| Deudas a largo plazo con entidades de crédito | 24,427 | 28,824 | 17,530 | 22,381 |
| Obligaciones | 54,528 | 57,055 | 41,226 | 43,270 |
| Total financiación a largo plazo | 78,955 | 85,879 | 58,756 | 65,651 |
| **Total financiación** | 92,618 | 102,557 | 77,488 | 85,577 |

La evolución de la financiación largo plazo con entidades de crédito puede analizarse del siguiente modo:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre** | | | | |
| Saldo inicial | 32,106 | 51,719 | 23,381 | 23,013 |
| Altas | 8,145 | 14,312 | 5,829 | 13,630 |
| Reembolsos | (10,542) | (34,761) | (7,594) | (13,517) |
| Amortización de comisiones financieras | 278 | 292 | 163 | 85 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Pérdidas (ganancias) no realizadas por tipo de cambio | (1,750) | 169 | (1,750) | 170 |
| Ajustes de conversión | (454) | 375 | - | - |
| Importe de cierre | 27,783 | 32,106 | 20,029 | 23,381 |

**Deudas con entidades de crédito**

A 31 de diciembre de 2024, las deudas significativos a largo plazo con entidades de crédito del Grupo y de la Sociedad son la siguientes:

| | | Estados financieros consolidados | Estados financieros individuales | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 31 de diciembre 2024 | 31 de diciembre 2024 | | |
| Fecha de vencimiento | Moneda | Millones | Millones | Condición | Tipo de interés |
| Durante 2025 - 2026 | THB | 2,000.0 | 2,000.0 | Garantizados, utilizan como garantía las propiedades y acciones de una filial (Nota 16 y Nota 19) | Variable, BIBOR más un margen |
| En 2026 | EUR | 180.0 | 180.0 | Sin garantía | Variable, EURIBOR más un margen |
| Durante 2025 - 2028 | EUR | 320.0 | 320.0 | Sin garantía | Variable, EURIBOR más un margen |
| Durante 2025 - 2030 | THB | 500.0 | 500.0 | Sin garantía | Variable, THOR más un margen |
| En 2022 | USD | 2.2 | - | Asegurado | Variable, LIBOR más un margen |
| En 2027 | AUD | 99.6 | - | Garantizados, utilizan los activos de una filial como garantía (Nota 19 y Nota 21) | Variable, BBSY más un margen |
| Durante 2025 - 2026 | AUD | 11.0 | - | Garantizado, utiliza las propiedades de una filial como garantía (Nota 19) | Variable, BBSY más un margen |
| Durante 2025 - 2029 | MYR | 88.9 | - | Asegurado | Variable, KLIBOR más un margen |
| Durante 2026 - 2036 | EUR | 12.5 | - | Garantizado, utiliza las propiedades de una filial como garantía (Nota 19) | Variable y fijo |
| Durante 2025 - 2037 | EUR | 50.0 | - | Sin garantía | Variable |
| Durante 2025 - 2031 | THB | 957.2 | - | Garantizado, utiliza las propiedades de una filial como garantía (Nota 19) | Variable, MLR más margen |
| Durante 2025 - 2027 | GBP | 29.1 | - | Asegurado | Variable, SONIA más margen |
| Durante 2025 - 2026 | AUD | 11.8 | - | Asegurado | Variable, BBSY más un margen |

El valor en libros de las deudas a largo plazo de entidades de crédito con tipos de interés variable a 31 de diciembre de 2024 se aproxima a sus valor razonable. El valor en libros de la financiación a corto plazo se aproxima a su valor razonable.

Obligaciones

Las obligaciones comprenden:

| | | | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Publicado Fecha | Debido fecha | Periodo (Años) | 31 de diciembre 2024 Millones de baht | 31 de diciembre 2023 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht | 31 de diciembre 2023 Millones de baht | Interés tarifa | Condición |
| Mayo de 2015 | Mayo de 2025 | 10 | 4,000 | 4,000 | 4,000 | 4,000 | Fijo | No garantizado, preferente y sin representante de los obligacionistas |
| Mar 2016 | Mar 2031 | 15 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | Fijo | No garantizado, preferente y sin representante de los obligacionistas |
| Jul 2017 | Jul 2027 | 10 | 1,699 | 1,711 | 1,699 | 1,711 | Fijo | No garantizado, preferente y sin representante de los obligacionistas |
| Sep 2017 | Sep 2024 | 7 | - | 1,000 | - | 1,000 | Fijo | No garantizado, preferente y sin representante de los obligacionistas |
| Sep 2017 | Sep 2032 | 15 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Fijo | No garantizado, preferente y sin representante de los obligacionistas |
| Mar 2018 | Mar 2028 | 10 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Fijo | No garantizado, preferente y sin representante de los obligacionistas |
| Oct 2018 | Oct 2033 | 15 | 2,834 | 3,043 | 2,834 | 3,043 | Fijo | No garantizado, preferente y sin representante de los obligacionistas |
| Mar 2019 | Mar 2024 | 5 | - | 6,800 | - | 6,800 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Mar 2019 | Mar 2029 | 10 | 7,500 | 7,500 | 7,500 | 7,500 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Mar 2019 | Mar 2031 | 12 | 4,000 | 4,000 | 4,000 | 4,000 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Mar 2019 | Mar 2034 | 15 | 5,500 | 5,500 | 5,500 | 5,500 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Jul 2021 | Jul 2024 | 3 | - | 3,501 | - | 3,501 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Jul 2021 | Jul 2025 | 4 | 3,440 | 3,440 | 3,440 | 3,440 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Jul 2021 | Jul 2026 | 5 | 14,171 | 15,213 | - | - | Fijo | Garantizado, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Mar 2022 | Mayo de 2025 | 3 | 2,769 | 2,769 | 2,769 | 2,769 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Mar 2022 | Jul 2026 | 4 | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Mar 2022 | Jul 2027 | 5 | 2,231 | 2,231 | 2,231 | 2,231 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Jun 2023 | Jun 2026 | 3 | 1,500 | 1,500 | 1,500 | 1,500 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Jun 2023 | Jun 2028 | 5 | 500 | 500 | 500 | 500 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Jun 2023 | Jun 2033 | 10 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Jun 2023 | Jun 2035 | 12 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| Jul 2024 | Ene 2028 | 3.5 | 5,000 | - | 5,000 | - | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Jul 2024 | Jul 2034 | 10 | 3,000 | - | 3,000 | - | Fijo | Sin garantía, preferente y con un representante de los obligacionistas |
| | | | 65,344 | 69,908 | 51,173 | 54,695 | | |

A continuación se analizan los movimientos en las obligaciones:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| **Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre** | | | | |
| Saldo inicial | 68,351 | 66,634 | 54,566 | 53,744 |
| Altas | 7,983 | 3,990 | 7,983 | 3,990 |
| Reembolsos | (11,301) | (3,409) | (11,301) | (3,409) |
| Amortización de comisiones financieras | 111 | 123 | 58 | 72 |
| Diferencias de cambio (negativas) no realizadas | (220) | 81 | (220) | 81 |
| Valor razonable ajustado según la contabilidad de coberturas | 590 | 314 | 37 | - |
| Valor razonable ajustado de los pasivos financieros | 303 | 88 | 303 | 88 |
| Ajustes de conversión | (1,089) | 530 | - | - |
| Saldo de cierre | 64,728 | 68,351 | 51,426 | 54,566 |

Todas las obligaciones descritas mas arriba tienen determinadas condiciones de los derechos de los obligacionistas y contienen determinados compromisos, como el de mantener un ratio determinado entre deuda y patrimonio neto, así como límites al pago de dividendos en efectivo y la enajenación, transmisión y constitución de hipotecas sobre determinados activos de explotación de la Sociedad que se utilizan en sus principales operaciones.

El importe total agregado de todas las obligaciones en circulación emitidas por la Sociedad en cualquier momento no superará los 120.000 millones baht (base principal renovable). A 31 de diciembre de 2024, un importe total de 35.130 millones de baht de obligaciones sigue estando disponible para su emisión en virtud de las resoluciones de los accionistas.

El valor en libros y el valores razonables de las obligaciones del Grupo a 31 de diciembre son los siguientes:

| | Estados financieros consolidados | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor en libros | | Valor razonable | |
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Obligaciones | 64,728 | 68,351 | 64,810 | 68,470 |

| | Estados financieros individuales | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor en libros | | Valor razonable | |
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Obligaciones | 51,426 | 54,566 | 51,570 | 55,275 |

El valor razonable se calcula a partir de los flujos de efectivo descontados con tasas de descuento basadas en tasas de rentabilidad del mercado que son publicadas por la Thai Bond Market Association a la fecha del balance de situación. Los valores razonables pertenecen al Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

La exposición a los tipos de interés por la financiación externa del Grupo y de la Sociedad es la siguiente:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Financiación externa: | | | | |
| - a tipos fijos | 65,205 | 70,897 | 51,426 | 56,228 |
| - a tipo variable | 27,413 | 31,660 | 26, | 29,349 |
| Total operaciones de financiación externa | 92,618 | 102,557 | 77,488 | 85,577 |

Los tipos de interés efectivos a la fecha del estado de la situación financiera eran los siguientes:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | % | % | % | % |
| Financiación de entidades de crédito | 5.20 | 5.85 | 5.01 | 5.69 |
| Obligaciones | 4. | 4.49 | 4.03 | 4.65 |

El vencimiento de la financiación a largo plazo puede analizarse del siguiente modo:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
| Próximo año | 3,356 | 3,282 | 2,499 | 1,000 |
| Entre 2 y 5 años | 22,643 | 26,643 | 17,447 | 22,381 |
| Más de 5 años | 1,784 | 2,181 | 83 | - |
| Total financación a largo plazo | 27,783 | 32,106 | 20,029 | 23,381 |

**Préstamos**

El Grupo y la Sociedad disponen de los siguientes instrumentos de financiación no dispuestos:

| | 31 de diciembre de 2024 | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Estados financieros consolidados | | | | | Eestados financieros individuales | | |
| | USD | EUR | AUD | GBP | Baht | USD | EUR | Baht |
| | Millones | Millones | Millones | Millones | Millones | Millones | Millones | Millones |
| **Tipo de interés variable** | | | | | | | | |
| A corto plazo | 210 | 71 | 4 | - | 9,811 | 210 | - | 9,321 |
| A largo plazo | - | 242 | 14 | - | 3,500 | - | - | 3,500 |
| | 210 | 313 | 18 | - | 13,311 | 210 | - | 12,821 |

| | 31 de diciembre de 2023 | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Estados financieros consolidados | | | | | Estados financieros individuales | | |
| | USD Millones | EUR Millones | AUD Millones | GBP Millones | Baht Millones | USD Millones | EUR Millones | Baht Millones |
| **Tipo de interés variable** | | | | | | | | |
| A corto plazo | 162 | 56 | 20 | 1 | 8,071 | 162 | - | 7,551 |
| A largo plazo | - | 387 | - | - | - | - | 135 | - |
| | 162 | 443 | 20 | 1 | 8,071 | 162 | 135 | 7,551 |

## 24 Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Acreedores comerciales - terceros | 13,157 | 14,038 | 8 | 8 |
| Acreedores comerciales - partes vinculadas (Nota 17) | 34 | 37 | 17 | 46 |
| Deudas con partes vinculadas (Nota 17) | 42 | 48 | 110 | 97 |
| Gastos acumulados | 9,586 | 9,258 | 1,275 | 1,108 |
| Cuentas por pagar – partes contratantes | 43 | 82 | - | - |
| Otras cuentas por pagar | 1,553 | 1,490 | 18 | 18 |
| Total acreedores comerciales y otras cuentas por pagar | 24,415 | 24,953 | 1,428 | 1,277 |

## 25 Otros pasivos corrientes

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Depósitos de reservas hoteleras | 3,949 | 3,917 | 25 | 17 |
| Otros impuestos a pagar | 2,137 | 1,832 | 2 | 2 |
| Otros | 2,180 | 2,005 | 59 | 40 |
| Total otros pasivos corrientes | 8,266 | 7,754 | 86 | 59 |

Se espera que los depósitos de reserva de hotel se amorticen en el plazo de un año.

## 26 Obligaciones relativas a prestaciones para empleados

Los planes son planes de jubilación finales, que prevén prestaciones para los participes en forma de percepción de un nivel garantizado de pensión. El nivel de prestaciones previsto depende de la antigüedad de los participes y de su salario en los últimos años anteriores a la jubilación

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Obligaciones por prestaciones para empleados | 1,544 | 1,423 | 54 | 38 |

El movimiento de las obligaciones definidas durante el ejercicio puede analizarse del siguiente modo:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| A 1 de enero | 1,423 | 1,180 | 38 | 39 |
| (Ganancia) pérdida actuarial | 83 | - | 11 | - |
| Coste del servicio corriente | 225 | 304 | 4 | 4 |
| Pago de intereses | 25 | 13 | 1 | 1 |
| Pago de prestaciones | (138) | (100) | - | (6) |
| Ajustes de traducción | (74) | 26 | - | - |
| A 31 de diciembre | 1,544 | 1,423 | 54 | 38 |

Las cantidades reconocidas en las cuentas de resultados son los siguientes:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Coste actual del servicio | 225 | 304 | 5 | 4 |
| Gastos por intereses | 25 | 13 | 1 | 1 |
| Total (incluido en gastos de personal) | 250 | 317 | 6 | 5 |

Las obligaciones por prestaciones definidas se desglosan por países del siguiente modo:

| | Estados financieros consolidados (millones de baht) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | | | | |
| | Tailandia | EAU | África | Australia | Sri Lanka | Europa | Total |
| Valor actual de la obligación | 547 | 23 | 4 | 46 | 2 | 922 | 1,544 |
| Total | 547 | 23 | 4 | 46 | 2 | 922 | 1,544 |

| | Estados financieros consolidados (millones de baht) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2023 | | | | | | |
| | Tailandia | EAU | África | Australia | Sri Lanka | Europa | Total |
| Valor actual de la obligación | 420 | 25 | 4 | 12 | 2 | 960 | 1,423 |
| Total | 420 | 25 | 4 | 12 | 2 | 960 | 1,423 |

Las principales hipótesis actuariales utilizadas fueron las siguientes:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| Tasa de descuento | 2.6% - 2.7% | 2.3% - 2.9% | 2.7% | 2.4% |
| Tasa de inflación | 2.5% | 2.0% | 2.5% | 2.0% |
| Tasa de incremento salarial | 5.0% | 4.0% - 5.0% | 5.0% | 5.0% |

Análisis de sensibilidad

| | Estados financieros consolidados | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Impacto en las obligaciones por prestaciones definidas | | | |
| | Cambio de hipótesis | | Incremento en hipótesis | | Disminución en asunción | |
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| Tasa de descuento | 0.5% | 0.5% | Disminución del 4,08%. | Disminución del 8,64 | Aumento del 4,35%. | Aumento del 9,81 |
| Tasa de incremento salarial | 0.5% | 0.5% | Aumento del 3,74 | Aumento del 1,40 | Disminución del 3,55%. | Disminución del 1,33 |
| Tasa de retiradas | 10.0% | 10.0% | Disminución del 6,52%. | Disminución del 8,33 | Aumento del 7,51 | Aumento del 8,73 |

Este análisis de sensibilidad se basa en un cambio en una hipótesis manteniéndose constantes todas las demás. En la practica, esto es poco probable que suceda, y los cambios en algunas de las hipótesis pueden estar correlacionados. Cuando se calcula la sensibilidad de las obligaciones de prestaciones definidas a hipótesis actuariales significativas se ha utilizado el mismo método (valor actual de la obligación de prestación definida calculado con el método de acreditación proporcional por años al cierre del periodo del que se informa) que cuando se calcula el pasivo por pensiones reconocido en los balances de situación.

| | Segmento | | |
|---|---|---|---|
| | Hotel y uso mixto | Restaurantes | Otros |
| Duración media ponderada de la prestación definida obligación | 9 años | 9 años | 11 años |

Análisis del vencimiento previsto de los planes de jubilación sin descuento de las principales unidades de negocio en Tailandia:

| | Estados financieros consolidados | | |
|---|---|---|---|
| | Menos de 1 año Millones de baht | Entre 1-2 años Millones de baht | Entre 2-5 años Millones de baht |
| A 31 de diciembre de 2024 | | | |
| Obligaciones por prestaciones definidas | 60 | 33 | 163 |
| Total | 60 | 33 | 163 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| A 31 de diciembre de 2023 | | | |
| Obligaciones por prestaciones definidas | 31 | 56 | 116 |
| Total | 31 | 56 | 116 |

## 27 Otros pasivos no corrientes

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Ingresos diferidos | 288 | 196 | 36 | 12 |
| Depósitos de renta | 140 | 135 | 2 | 2 |
| Desmantelamiento acumulado | 344 | 311 | 1 | 1 |
| Deudas a largo plazo con terceros | 533 | 1,133 | - | - |
| Otros | 1,762 | 1,962 | 3 | 3 |
| Total otros pasivos no corrientes | 3,067 | 3,737 | 42 | 18 |

## 28 Capital social y prima de emisión

| | Estados financieros consolidados | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Nº acciones ordinaria Millones de acciones | Acciones ordinarias Millones de baht | Prima de emisión Millones de baht | Total Millones de baht |
| A 1 de enero de 2023 | 5,275 | 5,275 | 26,306 | 31,581 |
| Ejercicio de warrants | 321 | 321 | 7,573 | 7,894 |
| A 31 de diciembre de 2023 | 5,596 | 5,596 | 33,879 | 39,475 |
| Ejercicio de warrants | 74 | 74 | 2,226 | 2,300 |
| A 31 de diciembre de 2024 | 5,670 | 5,670 | 36,105 | 41,775 |

| | Estados financieros separados | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Nº de acciones ordinarias | Acciones ordinarias | Prima de emisión | Total |

| | Millones de acciones | Millones de baht | Millones de baht | Millones de baht |
|---|---|---|---|---|
| A 1 de enero de 2023 | 5,275 | 5,275 | 26,281 | 31,556 |
| Ejercicio de warrants | 321 | 321 | 7,573 | 7,894 |
| A 31 de diciembre de 2023 | 5,596 | 5,596 | 33,854 | 39,450 |
| Ejercicio de warrants | 74 | 74 | 2,226 | 2,300 |
| A 31 de diciembre de 2024 | 5,670 | 5,670 | 36,080 | 41,750 |

A 31 de diciembre de 2024, las acciones autorizadas comprenden 5.998 millones de acciones ordinarias (31 de diciembre de 2023: 5.998 millones de acciones ordinarias) con un valor nominal de 1 baht cada una. Las acciones emitidas y totalmente desembolsadas comprenden 5.670 millones de acciones ordinarias.
(31 de diciembre de 2023: 5.596 millones de acciones ordinarias) a un valor nominal de 1 baht cada una.

Durante el año 2024, se ejercieron 74 millones de warrants por valor de 2.300 millones de baht, lo que dio lugar a 74 millones de nuevas acciones ordinarias, con un valor nominal de 1 baht cada una, por un total de 74 millones de baht y una prima de emisión de 2.226 millones de baht. Las nuevas acciones emitidas fueron totalmente desembolsadas.

## 29 Orden

El Grupo tiene warrants en circulación para la suscripción de acciones ordinarias a favor de accionistas ya existentes de la Sociedad, los cuales han sido aprobados por la junta de accionistas. El Grupo no reconoce costes de compensación de warrants por el valor razonable o el valor intrínseco del warrant concedido en estos estados financieros.

| | | | | | Al 31 de diciembre 2023 | | Reducción durante el año | | | | | | Al 31 de diciembre 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Fecha de ejercicio determinada | | | | Ejercicio relación | Cuestión de ordinario | | | | | |
| Emitido por | Adjudicado a | Fecha de aprobación | Primer ejercicio | Último ejercicio | Warrants en circulación Millones de unidades | Ejercicio Millones de unidades | para ordinario acciones por 1 orden | acciones durante el periodo Millones de acciones | Ejercicio precio Baht | Importe Millones de baht | Caducado Millones de unidades | Warrants en circulación Millones de unidades |
| La empresa | Accionista existente (MINT-W9) | 22 de abril de 2021 | 16 de agosto de 2021 | 15 de febrero de 2024 | 157.8 | 74.2 | 1.0 | 74.2 | 31.0 | 2,299.5 | 83.6 | - |
| | Total emitidos por la Sociedad | | | | 157.8 | 74.2 | | 74.2 | | 2,299.5 | 83.6 | - |

Los warrants MINT- W9 ya han expirado debido a que la última fecha de ejercicio fue el 15 de febrero de 2024.

## 30 Reserva legal

| | Estados financieros consolidados e individuales | |
|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| A 1 de enero | 600 | 600 |
| A 31 de diciembre | 600 | 600 |

De acuerdo con la Ley de Sociedades con Cotización en Bolsa, B.E. 2535, la Sociedad esta obligada a dotar una reserva legal con al menos el 5% de su beneficio neto después de compensado el déficit acumulado de periodos anteriores (si hubiera) hasta que la reserva represente como mínimo el 10% del capital registrado de la Sociedad. La reserva no esta disponible para realizar a su cargo reparto de dividendos

## 31 Otros ingresos

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Ingresos por renta | 351 | 277 | - | - |
| Ingresos por venta premium | 165 | 152 | - | - |
| Gastos de transporte | 48 | 64 | - | - |
| Ingresos por subvenciones | 166 | 174 | - | - |
| Ingresos por asesoramiento | 178 | 179 | - | - |
| Ventas de materia prima a franquiciados | 74 | 74 | - | - |
| Ingresos por cuotas de mantenimiento | 99 | 80 | - | - |
| Ingresos por tasas de marcas | 114 | 116 | - | - |
| Beneficios por enajenación de activos no corrientes clasificados para la venta | 275 | 94 | - | - |
| Otros | 1,266 | 1,107 | 207 | 210 |
| Total otros ingresos | 2,736 | 2,317 | 207 | 210 |

## 32 Otras (ganancias) pérdidas, netas

| | Estados financieros conslidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Diferencias posit. neg. por tipo de cambio, neto | 4,634 | (1,984) | 3,944 | (1,708) |
| (Ganancia) pérdida por valoración de instrumentos financieros, neto | (3,363) | 3,441 | (3,211) | 3,024 |
| Total otras (ganancias) pérdidas, neto | 1,271 | 1,457 | 733 | 1,316 |

## 33 Gastos por concepto

Las siguientes partidas de gastos, clasificadas por concepto, se han imputado para obtener el resultado de explotación:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Gastos de personal | 44,012 | 38,809 | 919 | 657 |
| Coste de las existencias (Nota 12) | 12,675 | 12,450 | 107 | 95 |
| Amortización de las inversiones inmobiliarias (Nota 18) | 74 | 76 | - | - |
| Amortización del inmovilizado material equipos (Nota 19) | 7,457 | 7,072 | 22 | 20 |
| Amortización de activos por derecho de uso (Nota 20) | 12,807 | 12,145 | 81 | 81 |
| Amortización del inmovilizado inmaterial (Nota 21) | 1,110 | 1,108 | 6 | 5 |
| Deterioro de valor (reversión) de inmovilizado material (Nota 19) | (805) | (466) | - | - |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Amortización de inmovilizado material (Nota 19) | 197 | 340 | - | 4 |
| Deterioro de activos inmateriales (Nota 21) | - | 49 | - | - |
| Pérdida crediticia esperada (reversión) | (165) | 192 | - | - |

## 34 Impuestos diferidos e impuestos sobre la renta

Impuestos diferidos

El análisis de los activos por impuestos diferidos y los pasivos por impuestos diferidos es el siguiente:

| | Consolidado estados financieros | | Separe estados financieros | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Activos por impuestos diferidos | 8,336 | 9,238 | - | - |
| Pasivos por impuestos diferidos | (29,404) | (30,281) | (315) | (274) |
| Pasivos por impuestos diferidos, netos | (21,068) | (21,043) | (315) | (274) |

Los activos por impuestos sobre la renta diferidos y los pasivos por impuestos sobre la renta diferidos se compensan cuando los impuestos sobre la renta corresponden a la misma autoridad fiscal. Los activos por impuestos diferidos y los pasivos por impuestos diferidos en las posiciones financieras consolidadas se presentan por el importe neto de los activos y pasivos incurridos en cada entidad.

Los movimientos brutos de los activos y pasivos por impuestos diferidos durante los ejercicios son los siguientes:

| | Estados financieros consolidados | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 1 de enero 2023 Millones de baht | Cargado/(Acreditado) a pérdidas y ganancias Millones de baht | Cargado/(Acreditado) a otros completo ingresos Millones de baht | Otros Millones de baht | 31 de diciembre 2023 Millones de baht |
| Activos por impuestos diferidos | | | | | |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Ventas en consignación | 59 | 9 | - | - | 68 |
| Provisión por deterioro de activos | 895 | (38) | (17) | - | 840 |
| Obligaciones por prestaciones a los empleados | 380 | 51 | 4 | - | 435 |
| Amortización | 19 | 55 | 24 | - | 98 |
| Ingresos no devengados | 16 | - | - | - | 16 |
| Pérdidas fiscales trasladadas | 5,433 | (1,365) | 64 | - | 4,132 |
| Pasivos por arrendamiento | 2,875 | 426 | (12) | (89) | 3,200 |
| Reserva de cobertura de flujos de caja | 2 | - | (1) | - | 1 |
| Otros | 284 | (47) | (1) | - | 236 |
| | 9,963 | (909) | 61 | (89) | 9,026 |
| **Pasivos por impuestos diferidos** | | | | | |
| Cuentas por cobrar | (13) | - | - | - | (13) |
| Derecho de gestión de activos | (1,044) | 37 | (2) | - | (1,009) |
| Ingresos por arrendamiento financiero | (587) | (24) | - | - | (611) |
| Plusvalía latente por reevaluación de inversiones de capital a valor razonable a través de otros ingresos (gastos) | (210) | (3) | 1 | - | (212) |
| Ganancias no realizadas por venta de activos en el Grupo | (32) | 3 | - | - | (29) |
| Ajuste del valor razonable de los activos netos en la fecha de adquisición | (23,142) | (125) | 168 | (687) | (23,786) |
| Plusvalía latente de derivados | (42) | (24) | - | - | (66) |
| Pérdidas (ganancias) no realizadas por revalorización de terrenos | (3,585) | - | (107) | - | (3,692) |
| Otros | (649) | (37) | 35 | - | (651) |
| | (29,304) | (173) | 95 | (687) | (30,069) |
| Pasivos por impuestos diferidos, netos | (19,341) | (1,082) | 156 | (776) | (21,043) |

| | Estados financieros consolidados | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 1 de enero 2024 Millones de baht | Cargado/(Acreditado) a pérdidas y ganancias Millones de baht | Cargado/(Acreditado) a otros completo ingresos Millones de baht | Otros Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht |
| **Activos por impuestos diferidos** | | | | | |
| Ventas en consignación | 68 | (6) | - | - | 62 |
| Provisión por deterioro de activos | 840 | 48 | (27) | - | 861 |
| Obligaciones por prestaciones a los empleados | 435 | 44 | 1 | - | 480 |
| Amortización | 98 | (61) | 21 | - | 58 |
| Ingresos no devengados | 16 | - | - | - | 16 |
| Pérdidas fiscales trasladadas | 4,132 | 1 | (127) | - | 4,006 |
| Pasivos por arrendamiento | 3,200 | 675 | (142) | - | 3,733 |
| Reserva de cobertura de flujos de caja | 1 | - | 1 | - | 2 |
| Otros | 236 | (69) | - | - | 167 |
| | 9,026 | 632 | (273) | - | 9,385 |
| **Pasivos por impuestos diferidos** | | | | | |
| Cuentas por cobrar | (13) | - | - | - | (13) |
| Derecho de gestión de activos | (1,009) | (5) | 78 | - | (936) |
| Ingresos por arrendamiento financiero | (611) | 138 | - | - | (473) |
| Plusvalía latente por reevaluación de inversiones de capital a valor razonable a través de otros ingresos (gastos) | (212) | - | 1 | - | (211) |
| Ganancia no realizada por venta de activos en el Grupo | (29) | (4) | - | - | (33) |
| Ajuste del valor razonable de los activos netos en la fecha de adquisición | (23,786) | 354 | 477 | 50 | (22,905) |
| Plusvalía latente de derivados | (66) | (155) | - | - | (221) |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Pérdidas (ganancias) no realizadas por revalorización de terrenos | (3,692) | 418 | (1,773) | 19 | (5,028) |
| Otros | (651) | 8 | 10 | - | (633) |
| | (30,069) | 754 | (1,207) | 69 | (30,453) |
| Pasivos por impuestos diferidos, netos | (21,043) | 1,386 | (1,480) | 69 | (21,068) |

| | Estados financieros individuales | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 1 de enero 2023 Millones de baht | Cargado/ (Acreditado) a Beneficio o pérdida Millones de baht | Con cargo/(Abono) a otro completo ingresos Millones de baht | 31 de diciembre 2023 Millones de baht |
| **Activos por impuestos diferidos** | | | | |
| Provisión por deterioro de activos | 3 | 1 | - | 4 |
| Disposiciones | 5 | (2) | - | 3 |
| Pasivos por arrendamiento | 7 | 3 | - | 10 |
| | 15 | 2 | - | 17 |
| **Pasivos por impuestos diferidos** | | | | |
| Plusvalía latente por revalorización de inversiones de capital a valor razonable a través de otros ingresos (gastos) globales | (211) | - | - | (211) |
| Plusvalía latente por revalorización de terrenos | (8) | - | - | (8) |
| Plusvalía latente de derivados | (46) | (26) | - | (72) |
| | (265) | (26) | - | (291) |
| Pasivos por impuestos diferidos, netos | (250) | (24) | - | (274) |

| | Estados financieros individuales | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 1 de enero 2024 Millones de baht | Cargado/ (Acreditado) a Beneficio o pérdida Millones de baht | Con cargo/(Abono) a otro completo ingresos Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht |
| **Activos por impuestos diferidos** | | | | |
| Provisión por deterioro de activos | 4 | - | - | 4 |
| Disposiciones | 3 | 2 | 2 | 7 |
| Pasivos por arrendamiento | 10 | - | - | 10 |
| | 17 | 2 | 2 | 21 |
| **Pasivos por impuestos diferidos** | | | | |
| Plusvalía latente por revalorización de inversiones de capital a valor razonable a través de otros ingresos (gastos) globales | (211) | - | - | (211) |
| Plusvalía latente por revalorización de terrenos | (8) | - | - | (8) |
| Plusvalía latente de derivados | (72) | (45) | - | (117) |
| | (291) | (45) | - | (336) |
| Pasivos por impuestos diferidos, netos | (274) | (43) | 2 | (315) |

Los activos y pasivos por impuestos diferidos relacionados con los arrendamientos se compensan en el estado de situación financiera. El importe neto total de los activos por impuestos diferidos relacionados con los arrendamientos es de 3.733 millones de baht, que comprenden 23.112 millones de baht de activos por impuestos diferidos y 19.379 millones de baht de pasivos por impuestos diferidos.

Los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen por las pérdidas fiscales y los créditos fiscales de ejercicios anteriores en la medida en que sea probable la realización del beneficio fiscal correspondiente a través de los beneficios imponibles futuros. El Grupo tiene unas pérdidas fiscales no reconocidas de 8.685 millones de baht, de los cuales 7.139 millones corresponden a Europa y América y 1.546 millones a otros países. Las pérdidas fiscales de 1.881 millones de baht caducarán entre 2025 y 2029, y 6.804 millones de baht caducarán a partir de 2029, de acuerdo con la normativa fiscal aplicable en cada país.

El Grupo no reconoce el pasivo por impuestos diferidos sobre los beneficios no distribuidos y la conversión de divisas relacionados con la inversión en filiales, asociadas y empresas conjuntas porque el Grupo puede controlar el momento de la reversión de dichas partidas.

Impuestos sobre la renta

| | Consolidado estados financieros | | Separe estados financieros | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Impuesto actual: | | | | |
| Impuesto corriente sobre los beneficios del ejercicio | 4,255 | 2,512 | - | - |
| Ajustes respecto al año anterior | (233) | (86) | 3 | (71) |
| **Total impuesto corriente** | 4,022 | 2,426 | 3 | (71) |
| Impuestos diferidos: | | | | |
| Originación y anulación de diferencias temporales | (1,386) | 1,082 | 43 | 24 |
| **Total impuestos diferidos** | (1,386) | 1,082 | 43 | 24 |
| **Total impuesto sobre la renta** | 2,636 | 3,508 | 46 | (47) |

El impuesto sobre el beneficio antes de impuestos del Grupo difiere del importe teórico que se obtendría aplicando el tipo impositivo básico del país de origen de la empresa de la siguiente manera:

| | Consolidado estados financieros | | Separe estados financieros | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2023 Millones de baht |
| Beneficio (pérdida) antes de impuestos | 11,238 | 9,596 | 2,762 | 2,938 |
| Impuesto calculado a un tipo impositivo del 20%. | 2,248 | 1,919 | 552 | 588 |
| Efecto fiscal de: | | | | |
| Resultados de las empresas asociadas, netos de impuestos | 76 | 68 | - | - |
| Efecto de un tipo impositivo diferente | 110 | (84) | (285) | (208) |
| Deducción fiscal adicional | (347) | (68) | (64) | (68) |
| Gastos no deducibles a efectos fiscales | 2,215 | 1,413 | 1 | 69 |
| Ingresos no sujetos a impuestos | (2,793) | (1,137) | (348) | (452) |
| Ajustes respecto al año anterior | (233) | (86) | 3 | (71) |
| Gastos de incentivos fiscales | (193) | (111) | - | - |
| Variación de la franquicia no reconocida diferencias temporales | (42) | 60 | (26) | - |
| Utilización de pérdidas fiscales no reconocidas | (6) | (18) | - | (2) |
| Reconocimiento de pérdidas fiscales no reconocidas | (35) | (197) | - | - |
| Ajuste relacionado con el valor razonable de derivados | 45 | 24 | 45 | 24 |
| Pérdidas fiscales no diferidas se reconoció un activo por impuesto sobre la renta | 1,591 | 1,725 | 168 | 73 |
| Carga fiscal | 2,636 | 3,508 | 46 | (47) |

La carga fiscal relativa al componente de otro resultado global es la siguiente:

| | Estados financieros consolidados | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | 2023 | | |
| | Antes de impuestos Millones de baht | Carga fiscal Millones de baht | Después de impuestos Millones de baht | Antes de impuestos Millones de baht | Carga fiscal Millones de baht | Después de impuestos Millones de baht |
| Nueva valoración de post-empleo obligaciones por prestaciones | (83) | 25 | (58) | - | - | - |
| Ganancia (pérdida) no realizada sobre la nueva valoración de inversiones de capital a valor razonable a través de otro completo ingresos (gastos) | (4) | - | (4) | (2) | - | (2) |
| Excedente de revalorización de terrenos | 7,706 | (1,924) | 5,782 | - | - | - |
| Reserva de cobertura de flujos de efectivo | 63 | - | 63 | (188) | 1 | (187) |
| **Otro completo ingresos (gastos)** | 7,682 | (1,899) | 5,783 | (190) | 1 | (189) |

| | Estados financieros separados | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | | | 2023 | | |
| | Antes de impuestos Millones de baht | Carga fiscal Millones de baht | Después de impuestos Millones de baht | Antes de impuestos Millones de baht | Carga fiscal Millones de baht | Después de impuestos Millones de baht |
| Nueva valoración de post-empleo obligaciones por prestaciones | (10) | (2) | (8) | - | - | - |
| Ganancia (pérdida) no realizada | | | | | | |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| sobre la nueva valoración de inversiones de capital a valor razonable a través de otro completo ingresos (gastos) | (1) | - | (1) | (3) | - | (3) |
| Excedente de revalorización de terrenos | 1 | - | 1 | - | - | - |
| **Otro completo ingresos (gastos)** | (10) | (2) | (8) | (3) | - | (3) |

En diciembre de 2021, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) publicó el modelo de normas del Segundo Pilar para reformar la fiscalidad internacional de las empresas, cuyo objetivo es garantizar que las grandes multinacionales paguen un tipo impositivo efectivo mínimo del 15% en cada jurisdicción en la que operen.

El Grupo entra en el ámbito de aplicación de las normas modelo del Segundo Pilar. En 2024 se promulgó la legislación del Segundo Pilar en Tailandia, jurisdicción en la que está constituida la Sociedad, y entrará en vigor el 1 de enero de 2025.

Según la legislación, el Grupo tendrá que pagar un impuesto complementario en caso de que la diferencia entre su tipo impositivo efectivo GloBE en determinada jurisdicción y el tipo mínimo del 15%.

En este sentido, el Grupo ha realizado un análisis de los impactos potenciales que pueden derivarse de la aplicación de este impuesto en el ejercicio 2024, considerando la aplicación de los Refugios Transitorios en la jurisdicción aplicable.

A partir del análisis, el Grupo estima que no hay un impacto material en su gasto del ejercicio fiscal en curso. Ello está en consonancia con la carga fiscal consolidada del ejercicio en curso, que ya supera el 15%. Además, el Grupo aplica la excepción en el reconocimiento y revelación de información sobre activos y pasivos por impuestos diferidos derivados de la aplicación de la legislación del Segundo Pilar, tal y como establece la NIC 12.

El Grupo está evaluando su exposición a la legislación del Segundo Pilar para cuando entre en vigor. Todavía podría haber
implicaciones fiscales del Segundo Pilar. Esto se debe al impacto de los ajustes específicos descritos en la legislación del Segundo Pilar, que dan lugar a tipos impositivos efectivos diferentes (las normas GloBE) en comparación con el tipo impositivo efectivo medio de conformidad con la NIC 12. El Grupo está contratando actualmente a especialistas fiscales para que le ayuden en la aplicación en curso de la legislación.

## 35 Beneficio (pérdida) por acción

El beneficio (perdida) básico por acción se calcula dividiendo el beneficio atribuible a los accionistas de la Sociedad por el numero medio ponderado de acciones ordinarias emitidas durante el ejercicio.

Para calcular el beneficio (perdida) diluido por acción, el número medio ponderado de acciones ordinarias se ajusta para presumir la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente dilutivas.

Se realiza un cálculo para determinar el número de acciones que podrían haber sido adquiridas al precio de mercado (determinado como el precio medio por acción de las acciones de la Sociedad durante el periodo) basado en los warrants en circulación para determinar el numero de acciones ordinarias que podrían haberse emitido adicionalmente. Las acciones potenciales se suman a las acciones ordinarias en circulación

| | Estados financieros consolidados e individuales | |
|---|---|---|
| | Ejercicio cerrado a 31 de diciembre | |
| | 2024<br>Millones de acciones | 2023<br>Millones de acciones |
| Número medio ponderado de acciones ordinarias emitidas, neto | 5,661 | 5,475 |
| Acciones ordinarias potencialmente dilusivas por el supuesto ejercicio de warrants | - | 4 |
| Número medio ponderado de acciones ordinarias acciones para los beneficios diluidos | 5,661 | 5,479 |

| | Estados financieros consolidados | |
|---|---|---|
| | Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre | |
| | 2024<br>Millones de baht | 2023<br>Millones de baht |
| Resultado del ejercicio atribuible a los titulares de acciones ordinarias | 7,750 | 5,407 |
| Gastos de intereses acumulados sobre obligaciones perpetuas (netos de impuestos) | (1,748) | (1,825) |
| Resultado del ejercicio utilizado para determinar el beneficio diluido por acción | 6,002 | 3,582 |

| | | |
|---|---|---|
| Beneficio (pérdidas) básico por acción | 1.06 | 0.65 |
| Beneficio (pérdidas) diluido por acción | 1.06 | 0.65 |

| | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|
| | Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre | |
| | 2024 | 2023 |
| | Millones de baht | Millones de baht |
| Resultado del ejercicio atribuible a los titulares de acciones ordinarias | 2,716 | 2,985 |
| Gastos de intereses acumulados sobre obligaciones perpetuas (netos de impuestos) | (1,748) | (1,825) |
| Resultado del ejercicio utilizado para determinar el beneficio diluido por acción | 968 | 1,160 |
| Beneficio (pérdidas) básico por acción | 0.17 | 0.21 |
| Beneficio (pérdidas) diluido por acción | 0.17 | 0.21 |

## 36 Dividendo

En la Junta General Anual de Accionistas de la Sociedad celebrada el 25 de abril de 2024, los accionistas aprobaron un dividendo en efectivo por un importe de 0,32 baht por acción para los accionistas existentes de no más de 5.670 millones de acciones ordinarias, dividendos totales a pagar por un importe no superior a 1.814 millones de baht. Los dividendos se pagaron a los accionistas en mayo de 2024.

En la reunión del Consejo de Administración de la Sociedad celebrada el 21 de agosto de 2024, los administradores aprobaron una resolución para aprobar los dividendos a cuenta de las operaciones del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2024 por un importe de 0,25 baht por acción para los accionistas existentes de no más de 5.670 millones de acciones ordinarias, el total de dividendos a pagar ascendió a un importe no superior a 1.417 millones de baht. Los dividendos se pagaron a los accionistas en septiembre de 2024.

## 37 Obligaciones perpetuas

En 2024, la Sociedad pagó intereses a los tenedores de obligaciones por valor de 1.725 millones de baht (2023: 1.552 millones de baht).

## 38 Adquisiciones de negocios

SingCo Trading Pte. Ltd.

El Grupo completó la estimación del valor razonable de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos de SingCo Trading Pte. Ltd. en el periodo actual. En consideración del valor razonable de los activos, el Grupo determinó la valoración de los activos y pasivos identificables y consideró razonablemente la posibilidad de que el Grupo recibiera beneficios económicos.

Los detalles de la adquisición fueron los siguientes:

| | Millones de baht |
|---|---|
| Consideraciones sobre el precio de compra | 548 |
| Valor razonable de los activos netos por intereses adquiridos | 388 |
| Fondo de comercio | 160 |
| Fondo de comercio – reportado anteriormente | 497 |
| Ajuste del valor razonable | 337 |

Los detalles del ajuste del valor razonable fueron los siguientes:

| | Millones de baht |
|---|---|
| Disminución de otros activos corrientes | (1) |
| Aumento del inmovilizado intangible | 406 |
| Disminución de otros pasivos corrientes | 1 |
| Aumento de otros pasivos no corrientes | (69) |
| | 337 |

El valor razonable de los activos adquiridos identificados y los pasivos asumidos de esta adquisición fueron los siguientes:

| | Millones de baht |
|---|---|
| Otros activos corrientes | 31 |
| Activos inmateriales | 447 |
| Otros pasivos corrientes | (14) |
| Otros pasivos no corrientes | (76) |
| Valor razonable de los activos netos por intereses adquiridos | 388 |

Crystal Plaza Resorts Private Limited

El Grupo completó la estimación del valor razonable de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos de Crystal Plaza Resorts Private Limited en el periodo actual. En consideración del valor razonable de los activos, el Grupo determinó la valoración de los activos y pasivos identificables y consideró razonablemente la posibilidad de que el Grupo recibiera beneficios económicos.

Los detalles de la adquisición fueron los siguientes:

| | Millones de baht |
|---|---|
| Consideraciones sobre el precio de compra | 973 |
| Valor razonable de los activos netos por intereses adquiridos | 467 |
| Fondo de comercio | 506 |
| Fondo de comercio - reportado anteriormente | 515 |
| Ajuste del valor razonable | 9 |

Los detalles del ajuste del valor razonable fueron los siguientes:

| | Millones de baht |
|---|---|
| Aumento de otros activos corrientes | 4 |
| Aumento del inmovilizado material | 20 |
| Aumento de los activos por derecho de uso | 10 |
| Aumento de otros pasivos corrientes | (15) |
| Aumento de los pasivos por impuestos diferidos | (4) |
| Aumento de las participaciones no dominantes | (6) |
| | 9 |

El valor razonable de los activos adquiridos identificados y los pasivos asumidos de esta adquisición fueron los siguientes:

| | Millones de baht |
|---|---|
| Efectivo y equivales | 56 |
| Otros activos corrientes | 167 |
| Inmovilizado material | 1,243 |
| Activos por derecho de uso | 231 |
| Otros pasivos corrientes | (139) |
| Préstamos y finaciación | (502) |
| Pasivos por arrendamiento | (231) |
| Pasivos por impuestos diferidos | (47) |
| Total | 778 |
| Participaciones no dominantes | (311) |
| Valor razonable de los activos netos por intereses adquiridos | 467 |

## 39 Compromisos

A 31 de diciembre de 2024, el Grupo tiene los siguientes compromisos:

Estados financieros individuales

- La Sociedad tiene suscrito un contrato de uso de marca y un contrato de gestion hotelera con una filial. La Sociedad tiene la obligación de pagar un precio por el uso de marca y por la gestion hotelera en forma de determinados porcentajes de los ingresos generados, previstos en el contrato. El contrato tiene una vigencia de 10 años, que finalizará en 2026.

- La Sociedad tiene suscrito un contrato de asistencia técnica y un contrato de uso de marcas y nombres comerciales con una empresa extranjera. De acuerdo con lo previsto en los contratos, el precio se calcula como porcentaje de la cifra bruta de ventas, tal como se especifica en los contratos. Los contratos estaban en vigor desde febrero de 1994 y seguirán vigentes hasta que una parte decida su finalización. De acuerdo con lo previsto en los contratos, una filial debe pagar cánones de franquicia calculados sobre determinado porcentaje de las ventas y cumplir determinadas condiciones contractuales.

Estados financieros consolidados

**Explotaciones hoteleras**

- Las filiales que operan en el negocio hotelero normalmente suscriben contratos de uso de marca y de gestión hotelera para desarrollar la actividad bajo marca. El periodo de vigencia de los contratos oscila entre 10 y 20 años y se paga el precio que se acuerda en cada contrato.

**Operaciones de franquicia alimentaria**

- Las filiales del negocio de las franquicias alimentarias suelen firmar contratos de franquicia para explotar restaurantes bajo marca comercial. La duración media del contrato es de 10 años, con cláusula de prórroga. El canon se calcula a partir de un porcentaje de los ingresos, con determinadas condiciones en cada contrato.

**Operaciones minoristas**

- Las filiales que operan en el negocio de franquicias de hostelería normalmente suscriben un contrato de franquicia para la explotación de restaurantes bajo marca. El periodo de vigencia de los contratos es de 10 años de media, con una clausula de prorroga. El precio se calcula como porcentaje de la facturación, con determinadas condiciones en cada contrato.

**Compromisos de otros contratos**

- Las restantes partidas importantes de compromisos son servicios relacionados con el alquiler de espacio para oficinas, restaurantes y tiendas de distribución de productos, que se cobran a tanto alzado por mes. La duración de los contratos oscila entre 2 y 5 años. El detalle de los compromisos es el siguiente:

| | Estados financieros consolidados | |
|---|---|---|
| | 2024 | 2023 |
| | Millones de baht | Millones de baht |
| Próximo año | 619 | 536 |
| Entre 2 y 5 años | 487 | 622 |
| Total | 1,106 | 1,158 |

## 40 Garantías

Las garantías en el curso normal de los negocios son las siguientes

| | 31 de diciembre de 2024 | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Estados financieros consolidados | | | | | | | | | Estados financieros individuales | | | | | | |
| | Baht Millones | USD Millones | GBP Millones | NZD Millones | AUD Millones | EUR Millones | SGD Millones | AED Millones | MYR Millones | Baht Millones | USD Millones | GBP Millones | NZD Millones | AUD Millones | SGD Millones | MYR Millones |
| Cartas de garantía emitidas por los bancos por cuenta del Grupo | 1,222.4 | 1.2 | - | - | 17.9 | 43.4 | - | 21.0 | 0.5 | 889.2 | - | - | - | - | - | 0.5 |
| Garantía dada por el Grupo a institución financiera a garantía para facilidades de crédito | 5,206.8 | 66.4 | 37.1 | - | 18.8 | - | - | - | 59.7 | 3,429.5 | 66.4 | 37.0 | - | 18.8 | - | 59.7 |

| | 31 de diciembre de 2023 | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Estados financieros consolidados | | | | | | | | | Estados financieros individualesf | | | | | | |
| | Baht Millones | USD Millones | GBP Millones | NZD Millones | AUD Millones | EUR Millones | SGD Millones | AED Millones | MYR Millones | Baht Millones | USD Millones | GBP Millones | NZD Millones | AUD Millones | SGD Millones | MYR Millones |
| Cartas de garantía emitidas por los bancos por cuenta del Grupo | 1,118.9 | 1.2 | - | - | 21.7 | 41.1 | - | 21.7 | 0.5 | 797.5 | - | - | - | - | - | 0.5 |
| Garantía dada por el Grupo a institución financiera a garantía para facilidades de crédito | 5,480.8 | 78.4 | 37.1 | 11.0 | 175.8 | - | 24.9 | - | 79.8 | 3,703.5 | 78.4 | 37.0 | 11.0 | 175.8 | 24.9 | 79.8 |

| | Notes | Estados financieros consolidados 2024 Baht | Estados financieros consolidados 2023 Baht | Estados financieros ordinarios 2024 Baht | Estados financieros ordinarios 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| **Activos** | | | | | |
| **Activo corriente** | | | | | |
| Efectivo y otras activos líquidos equivalentes | 9 | 13.318.965.221 | 14.259.801.156 | 452.755.511 | 654.418.739 |
| Deudores comerciales y otras cuentras por cobrar | 10 | 13.970.341.432 | 18.487.348.630 | 5.359.822.028 | 8.494.058.788 |
| Existencias | 12 | 3.917.636.079 | 3.820.415.706 | 4.186.367 | 3.539.735 |
| Proyectos inmobiliarios destinados a la venta | 13 | 2.085.878.879 | 1.818.645.695 | - | - |
| Activos por instrumentos derivados | 6 | 719.230.325 | 8.455.761 | 719.230.325 | 7.929.025 |
| Otro activo corriente | 14 | 3.411.883.130 | 4.158.066.860 | 105.082.154 | 91.621.401 |
| Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta | 15 | 3.863.645.057 | 22.974.448 | - | - |
| **Total del activo corriente** | | 41.287.580.123 | 42.575.708.256 | 6.641.076.385 | 9.251.567.688 |
| **Activo no corriente** | | | | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 10 | 640.902.352 | 2.076.978.161 | 322.744.129 | 395.324.223 |
| Inversiones en filiales | 16 | - | - | 8.644.535.375 | 8.106.268.294 |
| Inversiones en empresas asociadas | 16 | 8.764.311.277 | 7.694.253.918 | 2.796.269.856 | 2.796.269.856 |
| Inversiones en empresas conjuntas (joint ventures) | 16 | 2.482.743.503 | 2.605.734.754 | - | - |
| Préstamos a largo plazo a partes vinculadas | 17 | 8.881.828.074 | 6.546.153.971 | 136.828.674.986 | 146.991.361.281 |
| Inversiones inmobiliarias | 18 | 1.092.772.327 | 1.079.713.043 | - | - |
| Inmovilizado material | 19 | 126.625.573.393 | 125.996.495.791 | 136.805.605 | 145.944.981 |
| Activos por derecho de uso | 20 | 77.818.050.667 | 87.430.156.505 | 404.260.019 | 485.997.030 |
| Activos intangibles | 21 | 66.524.747.166 | 70.844.379.275 | 21.041.812 | 22.063.283 |
| Activos por instrumentos derivados | 6 | 1.654.688.085 | 109.658.847 | 1.654.688.085 | 109.658.847 |
| Activos por impuestos diferidos | 34 | 8.335.929.840 | 9.238.006.711 | - | - |
| Otoros activos no corrientes | 22 | 2.735.804.883 | 2.998.684.098 | 26.573.263 | 28.151.504 |
| **Total de activo no corriente** | | 305.557.351.567 | 316.620.215.074 | 150.835.593.130 | 159.081.039.299 |
| **Total de activos** | | 346.844.931.690 | 359.195.923.330 | 157.476.669.515 | 168.332.606.987 |

Administrador _____

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

Minor International Public Company Limited
Estados de posicion financiera
A fecha del 31 de diciembre 2024

| | Notes | Estados financieros consolidados 2024 Baht | Estados financieros consolidados 2023 Baht | Estados financieros ordinarios 2024 Baht | Estados financieros ordinarios 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| **Pasivos y patrimonio neto** | | | | | |
| **Pasivo corriente** | | | | | |
| Deudas con entidades de crédito a corto plazo | 23 | 106.895.750 | 2.100.000.000 | - | 2.100.000.000 |
| Acreedores comerciales y cuentas por pagar | 24 | 24.414.611.303 | 24.953.308.116 | 1.427.676.043 | 1.277.110.205 |
| Préstamos a corto plazo de partes vinculadas | 17, 23 | - | - | 6.033.124.698 | 5.530.038.864 |
| Parte corriente de deudas a largo plazo de entidades de crédito | 23 | 3.356.047.434 | 3.282.388.887 | 2.498.815.445 | 999.582.267 |
| Parte corriente de obligaciones | 23 | 10.200.015.148 | 11.295.951.634 | 10.200.015.148 | 11.295.951.634 |
| Parte corriente de ingresos diferidos | | 312.722.089 | 358.000.670 | 81.361 | 2.591 |
| Impuesto sobre ganancias por pagar | | 1.521.797.723 | 1.919.640.051 | - | - |
| Parte corriente de pasivos por arrendamientos | | 13.537.087.235 | 14.145.191.141 | 185.048.540 | 184.957.676 |
| Pasivos por instrumentos derivados | 6 | 47.060.278 | 586.311.579 | 47.060.278 | 586.311.579 |
| Otros pasivos corrientes | 25 | 8.266.113.077 | 7.754.490.577 | 86.223.128 | 59.109.325 |
| **Total del pasivos corrientes** | | 61.762.350.037 | 66.395.282.655 | 20.478.044.641 | 22.033.064.141 |
| **Pasivos no corrientes** | | | | | |
| Deudas a largo plazo con entidades de crédito | 23 | 24.426.512.128 | 28.824.316.543 | 17.530.312.717 | 22.380.749.285 |
| Obligaciones | 23 | 54.528.404.291 | 57.055.090.175 | 41.225.549.223 | 43.269.697.708 |
| Pasivos por arrendamientos | | 71.970.153.423 | 79.638.685.468 | 675.756.556 | 828.915.846 |
| Obligaciones por prestaciones a empleados | 26 | 1.544.141.313 | 1.422.933.535 | 53.931.753 | 38.439.242 |
| Pasivos por instrumentos derivados | 6 | 1.005.778.670 | 4.546.354.968 | 1.005.778.670 | 4.546.354.968 |
| Pasivos por impuestos diferidos | 34 | 29.404.165.258 | 30.281.339.403 | 314.856.439 | 273.587.384 |
| Otros pasivos no corrientes | 27 | 3.066.596.025 | 3.737.363.959 | 42.196.603 | 17.904.982 |
| **Total pasivos no corrientes** | | 185.945.751.108 | 205.506.084.051 | 60.848.381.961 | 71.355.649.415 |
| **Total pasivos** | | 247.708.101.145 | 271.901.366.706 | 81.326.426.602 | 93.388.713.556 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

Minor International Public Company Limited
Statements of Financial Position
A fecha del 31 de diciembre 2024

| | Notes | Estados financieros consolidados 2024 Baht | Estados financieros consolidados 2023 Baht | Estados financieros ordinarios 2024 Baht | Estados financieros ordinarios 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| **Pasivos y patrimonio neto (Continuación)** | | | | | |
| **Patrimonio neto** | | | | | |
| Capital social | 28 | | | | |
| Capital social autorizado | | | | | |
| 5,997,928,025 acciones ordinarias, | | | | | |
| al valor nominal de 1 Baht cada una de ellas | | | | | |
| (2023: 5.997.928.025 acciones ordinaria , | | | | | |
| al valor nominal de 1 Baht cada una de ellas | | 5.997.928.025 | 5.997.928.025 | 5.997.928.025 | 5.997.928.025 |
| Capital social emitido e íntegramnte desembolsado | | | | | |
| 5,669,976,977 acciones ordinarias, | | | | | |
| al valor nominal de 1 Baht cada una de ellas | | | | | |
| (2023: 5,595,798,073 acciones ordinarias, | | | | | |
| al valor nominal de 1 Baht cada una de ellas | 28 | 5.669.976.977 | 5.595.798.073 | 5.669.976.977 | 5.595.798.073 |
| Prima de emisión de acciones ordinarias | 28 | 36.104.971.666 | 33.879.604.446 | 36.079.319.290 | 33.853.952.070 |
| Warrants vencidos en una filial | | 104.788.723 | 104.788.723 | - | - |
| Ganancias acumuladas | | | | | |
| Reserva legal | 30 | 599.792.803 | 599.792.803 | 599.792.803 | 599.792.803 |
| No distribuido | | 4.140.585.130 | 1.403.668.453 | 4.662.166.315 | 6.911.620.191 |
| Otros componentes del patrimonio neto | | 10.166.494.154 | 4.006.437.364 | (1.908.138.297) | (3.064.395.531) |
| Total | | 56.786.609.453 | 45.590.089.862 | 45.103.117.088 | 43.896.767.606 |
| Obligaciones perpetuas | 37 | 31.047.125.825 | 31.047.125.825 | 31.047.125.825 | 31.047.125.825 |
| Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad | | 87.833.735.278 | 76.637.215.687 | 76.150.242.913 | 74.943.893.431 |
| Participaciones no dominantes | | 11.303.095.267 | 10.657.340.937 | - | - |
| **Total patrimonio neto** | | 99.136.830.545 | 87.294.556.624 | 76.150.242.913 | 74.943.893.431 |
| **Total pasivos y patrimonio neto** | | 346.844.931.690 | 359.195.923.330 | 157.476.669.515 | 168.332.606.987 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

Minor International Public Company Limited

Cuentas de pérdidas y ganancias

Para el año acabado el 31 de diciembre de 2024

| | Notes | Estados financieros consolidados 2024 Baht | Estados financieros consolidados 2023 Baht | Estados financieros individuales 2024 Baht | Estados financieros individuales 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| **Ingresos** | 8 | | | | |
| Ingresos por operaciones hoteleras y servicios relacionados | | 122.570.023.561 | 111.554.201.837 | 762.156.661 | 671.380.319 |
| Ingresos por operaciones de uso mixto y otras operaciones | 2 | 8.575.280.239 | 8.547.115.539 | - | - |
| Ventas de alimentos y bebidas y fabricación | | 30.207.062.151 | 29.238.183.261 | - | 219.445.878 |
| Ingresos por dividendo | | 28.684.007 | 28.135.832 | 1.737.626.716 | 2.286.881.452 |
| Ingresos por intereses | | 1.245.157.220 | 1.364.974.054 | 7.366.746.033 | 6.165.191.901 |
| Otros ingresos | 31 | 2.736.065.008 | 2.316.631.032 | 206.873.171 | 210.297.930 |
| **Total ingresos** | | 165.362.272.186 | 153.049.241.555 | 10.073.402.581 | 9.553.197.480 |
| **Gastos** | 33 | | | | |
| Coste directo de operaciones hoteleras y servicios relacionados | | 76.544.667.259 | 68.970.407.304 | 257.689.151 | 238.130.012 |
| Coste directo de uso mixto y otras operaciones | 2 | 4.792.612.103 | 4.577.496.238 | - | - |
| Coste de ventas de alimentos y bebidas y fabricación | | 9.365.694.357 | 9.180.061.740 | - | 214.941.802 |
| Gastos de venta | | 28.069.031.751 | 26.792.636.249 | 143.793.566 | 117.198.683 |
| Gastos administrativos | | 23.373.532.733 | 21.798.969.424 | 1.309.390.808 | 1.163.418.909 |
| Otros (beneficios) pérdidas, neto | 32 | 1.270.730.460 | 1.457.477.678 | 733.161.006 | 1.316.013.349 |
| Gastos financieros | | 11.755.022.225 | 11.256.656.231 | 4.867.838.992 | 3.565.994.495 |
| **Total de gastos** | | 155.171.290.888 | 144.033.704.864 | 7.311.873.523 | 6.615.697.250 |
| **Resultado de explotación** | | 10.190.981.298 | 9.015.536.691 | 2.761.529.058 | 2.937.500.230 |
| Participación en el resultado (ganancia/pérdida) de inversiones en asociadas y empresas conjuntas | 16 | 1.046.985.541 | 580.506.538 | - | - |
| **Resultado antes de impuestos** | | 11.237.966.839 | 9.596.043.229 | 2.761.529.058 | 2.937.500.230 |
| Impuesto sobre las ganacias | 34 | (2.636.042.578) | (3.508.069.229) | (45.897.800) | 47.221.781 |
| **Resultado del ejercicio** | | 8.601.924.261 | 6.087.974.000 | 2.715.631.258 | 2.984.722.011 |
| **Resultado atrubuible a:** | | | | | |
| Los propietarios de la Sociedad | | 7.750.222.129 | 5.407.055.045 | 2.715.631.258 | 2.984.722.011 |
| Participaciones no dominantes | | 851.702.132 | 680.918.955 | - | - |
| | | 8.601.924.261 | 6.087.974.000 | 2.715.631.258 | 2.984.722.011 |
| **Beneficios (pérdidas) por acción (Baht)** | 35 | | | | |
| Beneficios básicos (pérdidas) por acción | | 1,06 | 0,65 | 0,17 | 0,21 |
| Beneficio (pérdida) diluido por acción | | 1,06 | 0,65 | 0,17 | 0,21 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

Minor International Public Company Limited

Estado de Resultados Integrales

Para el año acabado el 31 de diciembre de 2024

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | Baht | Baht | Baht | Baht |
| Resultado del ejercicio | 8.601.924.261 | 6.087.974.000 | 2.715.631.258 | 2.984.722.011 |
| **Otro resultado globale:** | | | | |
| Partida que no se reclasificará posteriormente en la cuenta de resultados | | | | |
| Beneficios por revalorización de terrenos | 5.782.134.939 | - | 1.299.200 | - |
| Ganancia (pérdida) por reevaluación de inversiones de capital a valor razonable con cargo a otro resultado global (gasto) | (4.116.065) | (1.578.179) | (954.815) | (2.690.930) |
| Ajuste del valor de obligaciones de prestaciones por desempleo | (57.581.679) | - | (8.263.047) | - |
| Total de partidas que no se reclasificarán posteriormente en la cuenta de resultados | 5.720.437.195 | (1.578.179) | (7.918.662) | (2.690.930) |
| Total de partidas que se reclasificarán posteriormente en la cuenta de resultados | | | | |
| Cobertura de los flujos de caja | 62.511.658 | (187.451.387) | 1.038.968.148 | (415.809.477) |
| Coste de la reserva de cobertura | 105.781.316 | (337.588.777) | 116.944.701 | (304.290.366) |
| Diferencias de cambio | 48.521.609 | (2.051.642.434) | - | - |
| Total de partidas que se reclasificarán posteriormente en la cuenta de resultados | 216.814.583 | (2.576.682.598) | 1.155.912.849 | (720.099.843) |
| **Otros resultados globales del ejercicio, netos de impuestos** | 5.937.251.778 | (2.578.260.777) | 1.147.994.187 | (722.790.773) |
| **Total resultado globales del ejercicio** | 14.539.176.039 | 3.509.713.223 | 3.863.625.445 | 2.261.931.238 |
| **Total resultados globales atribuibles a:** | | | | |
| Los propietarios de la Sociedad | 13.861.279.098 | 2.885.643.292 | 3.863.625.445 | 2.261.931.238 |
| Participaciones no dominantes | 677.896.941 | 624.069.931 | - | - |
| | 14.539.176.039 | 3.509.713.223 | 3.863.625.445 | 2.261.931.238 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

Minor International Public Company Limited

Estado de cambios en el patrimonio neto

Para el año acabado el 31 de diciembre de 2024

| | Estados financieros consolidados (Baht) | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Atribuinles a los propietarios de la dominante | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | Otros componentes del patrimonio neto | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | Otros ingresos (gastos) globales | | | | | | | | | |
| | Capital emitido y desembolsado | Prima de emision de acciones ordinarias | Warrants expirados en filiales | Reserva legar | Beneficios acumulados no distribuidos | Descuento por combinación de negocios bajo control común | Cambio en la participacion en inversiones en filiales | Impacto de la economía hiperinflacionaria | Ajuste del valor de inversiones de capital a valor razonable con cambios en otro resultado global | Ajuste del valor de activos excedente | Cobertura de flujos de efectivo | coste de reserva de cobertura | Ajuste por conversión | Total de otros componentes del patrimonio neto | Obligaciones perpetuas | Total propietarios de la matriz | Participaciones no dominantes | Total Patrimonio neto |
| **Saldo inicial a 1 de enero de 2023** | 5.275.014.831 | 26.306.768.894 | 104.788.723 | 599.792.803 | 2.386.409.159 | (755.412.590) | (952.881.539) | 267.927.308 | 3.482.140 | 12.972.264.760 | 239.694.994 | 57.394.352 | (4.345.361.093) | 7.487.108.332 | 28.899.052.299 | 71.058.935.041 | 11.550.034.997 | 82.608.970.038 |
| **Cambios en el patrimonio neto del ejercicio** | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Emisión de acciones ordinarias | 320.783.242 | 7.572.835.552 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 7.893.618.794 | - | 7.893.618.794 |
| Ajuste del cambio en la participación | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| en inversiones en filiales | - | - | - | - | 4.251.246 | - | (1.229.050.919) | - | - | 296.836.821 | - | - | - | (932.214.098) | - | (927.962.852) | (1.759.141.690) | (2.687.104.542) |
| Adquisición de negocios | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 305.471.397 | 305.471.397 |
| Enajenación de activos | - | - | - | - | 33.414.257 | - | - | - | - | (27.045.117) | - | - | - | (27.045.117) | - | 6.369.140 | - | 6.369.140 |
| Pago de dividendos | - | - | - | - | (2.729.012.029) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (2.729.012.029) | (63.093.698) | (2.792.105.727) |
| Emisión de obligaciones perpetuas | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 10.429.491.803 | 10.429.491.803 | - | 10.429.491.803 |
| Amortización de obligaciones perpetuas | - | - | - | - | (2.146.251.723) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (8.281.418.277) | (10.427.670.000) | - | (10.427.670.000) |
| Intereses pagados sobre obligaciones perpetuas | - | - | - | - | (1.552.197.502) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (1.552.197.502) | - | (1.552.197.502) |
| Total resultado global | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| del ejercicio | - | - | - | - | 5.407.055.045 | - | - | - | (1.578.179) | - | (187.451.387) | (337.588.777) | (1.994.793.410) | (2.521.411.753) | - | 2.885.643.292 | 624.069.931 | 3.509.713.223 |
| **Saldo final a 31 de diciembre de 2023** | 5.595.798.073 | 33.879.604.446 | 104.788.723 | 599.792.803 | 1.403.668.453 | (755.412.590) | (2.181.932.458) | 267.927.308 | 1.903.961 | 13.242.056.464 | 52.243.607 | (280.194.425) | (6.340.154.503) | 4.006.437.364 | 31.047.125.825 | 76.637.215.687 | 10.657.340.937 | 87.294.556.624 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

Minor International Public Company Limited

Estado de cambios en el patrimonio neto

Para el año acabado el 31 de diciembre de 2024

| | | Estados financieros consolidados (Baht) | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Atribuinles a los propietarios de la Sociedad Matriz | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | Otros componentes del patrimonio neto | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | Otro resultado global | | | | | | | | | |
| | Notes | Capital emitido y desembolsado | Prima de emision de acciones ordinarias | Warrants expirados en filiales | Reserva legal | Beneficios no distribuidos | Descuento por combinación de negocios bajo control común | Cambio en la participacion en inversiones en filiales | Impacto de la economía hiperinflacionaria | Ajuste del valor de inversiones de capital a valor razonable con cambios en otro resultado global | Ajuste del valor de activos excedente | Cobertura de flujos de efectivo | Coste de reservas de cobertura | Ajuste por conversión | Total de otros componentes del patrimonio neto | Obligaciones perpetuas | Total propietarios de la matriz | Participaciones no dominantes | Total Patrimonio neto |
| **Saldo inicial a 1 de enero de 2024** | | 5.595.798.073 | 33.879.604.446 | 104.788.723 | 599.792.803 | 1.403.668.453 | (755.412.590) | (2.181.932.458) | 267.927.308 | 1.903.961 | 13.242.056.464 | 52.243.607 | (280.194.425) | (6.340.154.503) | 4.006.437.364 | 31.047.125.825 | 76.637.215.687 | 10.657.340.937 | 87.294.556.624 |
| **Cambios en el patrimonio neto del ejercicio** | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Emisión de acciones ordinarias | 28 | 74.178.904 | 2.225.367.220 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.299.546.124 | - | 2.299.546.124 |
| Ajuste del cambio en la participación en inversiones en filiales | | - | - | - | - | - | - | (7.686.555) | - | - | - | - | - | - | (7.686.555) | - | (7.686.555) | 8.146.032 | 459.477 |
| Ajuste del valor razonable a la fecha de adq | 38 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 5.838.211 | 5.838.211 |
| Venta de activos | | - | - | - | - | 1.098.314 | - | - | - | - | (895.303) | - | - | - | (895.303) | - | 203.011 | - | 203.011 |
| Pago de dividendos | 36 | - | - | - | - | (3.231.489.479) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (3.231.489.479) | (46.126.854) | (3.277.616.333) |
| Pago de interés en obligaciones perpetuas | 37 | - | - | - | - | (1.725.332.608) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (1.725.332.608) | - | (1.725.332.608) |
| Resultado global total del ejercicio | | - | - | - | - | 7.692.640.450 | - | - | - | (4.116.065) | 5.782.134.939 | 62.511.658 | 105.781.316 | 222.326.800 | 6.168.638.648 | - | 13.861.279.098 | 677.896.941 | 14.539.176.039 |
| **Saldo final a 31 de diciembre de 2023** | | 5.669.976.977 | 36.104.971.666 | 104.788.723 | 599.792.803 | 4.140.585.130 | (755.412.590) | (2.189.619.013) | 267.927.308 | (2.212.104) | 19.023.296.100 | 114.755.265 | (174.413.109) | (6.117.827.703) | 10.166.494.154 | 31.047.125.825 | 87.833.735.278 | 11.303.095.267 | 99.136.830.545 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

Minor International Public Company Limited

Estado de cambios en el patrimonio neto

Para el año acabado el 31 de diciembre de 2024

| | Estados financieros ordinarios (Baht) | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Otros componentes del patrimonio neto | | | | | | | |
| | | | | | | Otros resultados globales | | | | | | |
| | Capital emitido y desembolsado | Prima de emisión de acciones ordinarias | Reserva legal | Beneficios no distribuidos | Descuento por combinación de negocios bajo control común | Ajuste del valor de inversiones de capital a valor razonable con cambios en otro resultado global | Ajuste del valor de activos excedente | Cobertura de flujos de efectivo | Coste de reservas de cobertura | Total de otros componentes del patrimonio neto | Obligaciones perpetuas | Total Patrimonio neto |
| **Saldo inicial a 1 de enero de 2023** | 5.275.014.831 | 26.281.116.518 | 599.792.803 | 10.354.359.434 | (587.397.515) | 2.570.238 | 30.068.014 | (1.771.971.776) | (14.873.719) | (2.341.604.758) | 28.899.052.299 | 69.067.731.127 |
| **Cambios en el patrimonio neto del ejercicio** | | | | | | | | | | | | |
| Emisión de acciones ordinarias | 320.783.242 | 7.572.835.552 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 7.893.618.794 |
| Pago de dividendos | - | - | - | (2.729.012.029) | - | - | - | - | - | - | - | (2.729.012.029) |
| Emisión de obligaciones perpetuas | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 10.429.491.803 | 10.429.491.803 |
| Redención de obligaciones perpetuas | - | - | - | (2.146.251.723) | - | - | - | - | - | - | (8.281.418.277) | (10.427.670.000) |
| Pago de interés de obligaciones perpetuas | - | - | - | (1.552.197.502) | - | - | - | - | - | - | - | (1.552.197.502) |
| Resultado global total del ejercicio | - | - | - | 2.984.722.011 | - | (2.690.930) | - | (415.809.477) | (304.290.366) | (722.790.773) | - | 2.261.931.238 |
| **Saldo final a 31 de diciembre de 2023** | 5.595.798.073 | 33.853.952.070 | 599.792.803 | 6.911.620.191 | (587.397.515) | (120.692) | 30.068.014 | (2.187.781.253) | (319.164.085) | (3.064.395.531) | 31.047.125.825 | 74.943.893.431 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

Minor International Public Company Limited

Estado de cambios en el patrimonio neto

Para el año acabado el 31 de diciembre de 2024

| | | Estados financieros ordinarios (Baht) | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Otros componentes del patrimonio neto | | | | | | | |
| | | | | | | | Otros resultados globales | | | | | | |
| | Notas | Capital emitido y desembolsado | Prima de emisión de acciones ordinarias | Reserva legal | Beneficios no distribuidos | Descuento por combinación de negocios bajo control común | Ajuste del valor de inversiones de capital a valor razonable con cambios en otro resultado global | Ajuste del valor de activos excedente | Cobertura de flujos de efectivo | Coste de reservas de cobertura | Total de otros componentes del patrimonio neto | Obligaciones perpetuas | Total Patrimonio neto |
| **Saldo inicial a 1 de enero de 2024** | | 5.595.798.073 | 33.853.952.070 | 599.792.803 | 6.911.620.191 | (587.397.515) | (120.692) | 30.068.014 | (2.187.781.253) | (319.164.085) | (3.064.395.531) | 31.047.125.825 | 74.943.893.431 |
| **Cambios en el patrimonio neto del ejercicio** | | | | | | | | | | | | | |
| Emisión de acciones ordinarias | 28 | 74.178.904 | 2.225.367.220 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.299.546.124 |
| Pago de dividendos | 36 | - | - | - | (3.231.489.479) | - | - | - | - | - | - | - | (3.231.489.479) |
| Pago de interés de obligaciones perpetuas | 37 | - | - | - | (1.725.332.608) | - | - | - | - | - | - | - | (1.725.332.608) |
| Resultado global total del ejercicio | | - | - | - | 2.707.368.211 | - | (954.815) | 1.299.200 | 1.038.968.148 | 116.944.701 | 1.156.257.234 | - | 3.863.625.445 |
| **Saldo final a 31 de diciembre de 2024** | | 5.669.976.977 | 36.079.319.290 | 599.792.803 | 4.662.166.315 | (587.397.515) | (1.075.507) | 31.367.214 | (1.148.813.105) | (202.219.384) | (1.908.138.297) | 31.047.125.825 | 76.150.242.913 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

Minor International Public Company Limited

Estado de flujos de efectivo

Para el año acabado el 31 de diciembre de 2024

| | Notes | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 |
| | | Baht | Baht | Baht | Baht |
| **Flujos de Efectivo por Actividades de Explotación** | | | | | |
| Resultado Antes de Impuestos | | 11.237.966.839 | 9.596.043.229 | 2.761.529.058 | 2.937.500.230 |
| Ajustes por: | | | | | |
| Depreciación y amortización | 18 - 21 | 21.447.847.198 | 20.399.901.260 | 109.010.579 | 106.582.427 |
| Amortización de costes financieros | 23 | 388.876.367 | 415.177.062 | 220.865.026 | 157.039.473 |
| Pérdida Crediticia Esperada (Reversión) | 33 | (164.643.647) | 192.201.345 | (86.782) | (252.682) |
| Obsolescencia de Existencias (Reversión) | 12 | 18.494.319 | (62.959.206) | - | - |
| Participación en el Resultado | | | | | |
| de inversiones en asociadas y empresas conjuntas | 16 | (1.046.985.541) | (580.506.538) | - | - |
| Costes de financiación | | 11.366.145.858 | 10.841.479.169 | 4.646.973.967 | 3.408.955.022 |
| Gastos por intereses | | (1.245.157.220) | (1.364.974.054) | (7.366.746.033) | (6.165.191.901) |
| Gastos por dividendos | | (28.684.007) | (28.135.832) | (1.737.626.716) | (2.286.881.452) |
| Diferencias por tipo de cambio | | 1.550.948.120 | (2.947.550.635) | 3.210.209.144 | (1.342.215.196) |
| Ganancia por cambio en el estado de las participaciones en | | | | | |
| empresas conjuntas para inversión en subsidiaria | | (1.738.435) | - | - | - |
| Pérdida por enajenación de participaciones en empresas conjuntas | | 1.741.700 | - | - | - |
| Ganancia por enajenación de activos no corrientes | | | | | |
| clasificados para la venta | 15, 31 | (274.908.805) | (93.763.101) | - | - |
| Pérdida por enajenación, baja y deterioro | | | | | |
| de inmovilizado material | | | | | |
| inversiones inmobiliarias, activos intangibles y activos por derecho de uso | | 1.553.145.678 | 173.868.051 | 41.984 | 3.677.508 |
| Obligaciones por prestaciones a los empleados | 26 | 249.568.608 | 317.083.904 | 5.163.702 | 5.381.363 |
| Ganancia (Pérdida) no realizada por ajuste a valor razonable | | | | | |
| en derivados y pasivos financieros | | (4.082.048.085) | 2.722.182.321 | (3.929.049.409) | 2.338.541.464 |
| **Cambios en activos y pasivos de explotación** | | | | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | | 5.029.403.657 | (1.407.543.746) | 3.222.323.542 | (1.372.695.641) |
| Existencias | | (48.056.582) | 151.839.154 | (646.632) | 2.713.797 |
| Proyectos inmobiliarios destinados a la venta | | (265.270.676) | 283.776.596 | - | - |
| Otros activos corrientes | | 473.083.809 | 335.347.302 | 2.026.322 | 18.903.275 |
| Otros activos no corrientes | | 284.656.584 | 53.745.658 | 384.721 | 253.698.024 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas por pçagar | | (1.228.407.457) | 2.780.385.127 | 142.786.293 | 239.931.840 |
| Otros pasivos corrientes | | 289.532.253 | (253.204.850) | 34.977.942 | (19.763.719) |
| Prestaciones para empleados pagadas | 26 | (137.651.924) | (100.368.497) | - | (5.724.167) |
| Otros pasivos no corrientes | | (654.554.924) | (849.579.664) | 24.291.619 | 12.438.883 |
| **Efectivo generado por (utilizado en) operaciones** | | 44.713.303.687 | 40.574.444.055 | 1.346.428.327 | (1.707.361.452) |
| Impuesto sobre los beneficios pagado | | (3.922.607.276) | (2.557.344.387) | (25.901.524) | (12.640.998) |
| **Efectivo neto generado por (utilizado en) actividades de explotación** | | 40.790.696.411 | 38.017.099.668 | 1.320.526.803 | (1.720.002.450) |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

| | Notes | Estados financieros consolidados 2024 Baht | Estados financieros consolidados 2023 Baht | Estados financieros individuales 2024 Baht | Estados financieros individuales 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| **Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión** | | | | | |
| Efectivo desembolsado para préstamos a largo plazo a partes vinculadas | | (1.473.515.859) | (924.770.954) | (10.284.825.854) | (15.265.855.041) |
| Efectivo recibido de préstamos a largo plazo a partes relacionadas | 17 | 190.661.085 | 682.995.564 | 13.765.464.998 | 2.564.385.446 |
| Disminución (incrementeo) en préstamos a terceros | | 77.651.468 | (106.813.277) | (20.000) | (20.000) |
| Adquisición de filiales, efectivo neto adquirido | | - | (1.418.028.377) | - | - |
| Efectivo invertido en inversiones en filiales | 16 | - | - | (538.267.081) | - |
| Efectivo invertido en inversiones en asociadas | 16 | (3.209.504) | (99.723.247) | - | - |
| Efectivo invertido en participaciones en empresas conjuntas | 16 | (34.723.418) | (75.000.000) | - | - |
| Efectivo recibida por cambio de estado de participaciones en empresas conjuntas para inversiones en filiales | | 1.510.686 | - | - | - |
| Efectivo recibido por deducción de capital de participaciones en empresas conjuntas | 16 | 37.500.000 | - | - | - |
| Intereses recibidos | | 1.297.961.150 | 1.419.168.163 | 7.649.130.920 | 6.229.273.198 |
| Dividendos recibidos | | 331.575.724 | 385.951.498 | 1.737.626.716 | 2.286.881.452 |
| Compras de inversiones inmobiliarias | 18 | (93.039.669) | (9.880.829) | - | - |
| Compras de inmovilizado material | | (9.104.185.570) | (7.864.204.263) | (11.809.963) | (31.792.927) |
| Compras de activos intangibles | | (1.106.723.618) | (911.960.715) | (4.928.628) | (2.217.438) |
| Ingresos por enajenación de participaciones en empresas conjuntas | | 18.016.439 | - | - | - |
| Beneficios por la venta de activos no corrientes clasificados para la venta | | 1.015.657.350 | 389.784.993 | - | - |
| Ingresos por enajenación de inmovilizado material inversiones inmobiliarias y activos intangibles | | 201.301.668 | 268.417.471 | 68.662 | 93.458 |
| **Efectivo neto generado (utilizado) en actividades de inversión** | | (8.643.562.068) | (8.264.063.973) | 12.312.439.770 | (4.219.251.852) |
| **Flujos de efectivo de las actividades de inversión** | | | | | |
| Ingresos por préstamos a corto plazo de partes vinculadas | 17 | - | - | 2.277.002.411 | 1.723.950.572 |
| Rembolsos de prestamos a corto plazo de partes vinculadas | 17 | - | - | (1.766.157.514) | (1.334.277.273) |
| Ingresos por préstamos a corto plazo con entidades de crédito | | 69.950.000.000 | 54.725.000.000 | 69.950.000.000 | 54.725.000.000 |
| Reembolsos de préstamos a corto plazo de entidades de créditos | | (72.050.000.000) | (52.625.000.000) | (72.050.000.000) | (52.625.000.000) |
| Ingresos por préstamos a largo plazo con entidades de crédito | 23 | 8.145.316.335 | 14.311.979.755 | 5.828.843.680 | 13.630.079.922 |
| Reembolsos de préstamos a largo plazo de instituciones financieras | 23 | (10.541.762.118) | (34.760.991.396) | (7.594.156.545) | (13.516.717.165) |
| Ingresos por emisión de obligaciones | 23 | 7.982.880.000 | 3.990.284.000 | 7.982.880.000 | 3.990.284.000 |
| Reembolso de obligaciones | 23 | (11.301.000.000) | (3.409.000.000) | (11.301.000.000) | (3.409.000.000) |
| Reembolsos de pasivos por arrendamientos | | (10.880.450.675) | (10.866.354.966) | (171.208.515) | (148.005.869) |
| Repago de intereses | | (10.968.223.311) | (10.691.110.487) | (4.333.557.355) | (3.471.156.154) |
| Ingresos por emisión de acciones ordinarias por el ejercicio de warrants | 28 | 2.299.546.124 | 7.893.618.794 | 2.299.546.124 | 7.893.618.794 |
| Intereses pagados sobre obligaciones perpetuas | 37 | (1.725.332.608) | (1.552.197.502) | (1.725.332.608) | (1.552.197.502) |
| Ingresos por emisión de obligaciones perpetuas | | - | 10.429.491.803 | - | 10.429.491.803 |
| Amortización de obligaciones perpetuas | | - | (10.427.670.000) | - | (10.427.670.000) |
| Efectivo neto pagado a participaciones no dominantes por cambio en la participación en filiales por cambio en la participación en filiales | | - | (3.144.206.053) | - | - |
| Dividendos pagados a los accionistas | 36 | (3.231.489.479) | (2.729.012.029) | (3.231.489.479) | (2.729.012.029) |
| Dividendos pagados a los intereses minoritarios | | (46.126.854) | (63.093.698) | - | - |
| **Efectivo neto recibido por (utilizado en) actividades de financiación** | | (32.366.642.586) | (38.918.261.779) | (13.834.629.801) | 3.179.389.099 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

| | Notes | Estados financieros consolidados 2024 Baht | Estados financieros consolidados 2023 Baht | Estados financieros individuales 2024 Baht | Estados financieros individuales 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| **Aumento (disminución) neto de efectivos y otros activos líquidos equivalentes** | | (219.508.243) | (9.165.226.084) | (201.663.228) | (2.759.865.203) |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al inicio del ejercicio | | 14.259.801.156 | 22.966.139.839 | 654.418.739 | 3.414.283.942 |
| Ganancia (Pérdida) por tipo de cambio | | (828.223.442) | 458.887.401 | - | - |
| **Edectivo y otros activos líquido equvalentes, saldo final** | | 13.212.069.471 | 14.259.801.156 | 452.755.511 | 654.418.739 |

**Efectivo y otros activos líquidos equivalentes a 31 de diciembre**

| | Notes | Estados financieros consolidados 2024 Baht | Estados financieros consolidados 2023 Baht | Estados financieros individuales 2024 Baht | Estados financieros individuales 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| Caja y depósitos en bancos | 9 | 13.318.965.221 | 14.259.801.156 | 452.755.511 | 654.418.739 |
| Decubiertos bancarios | 23 | (106.895.750) | - | - | - |
| | | 13.212.069.471 | 14.259.801.156 | 452.755.511 | 654.418.739 |

**Información suplementaria a los flujos de caja**

**Transacciones no monetarias**

Actividades significativas no monetarias para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023 son las siguientes:

| | Notes | Estados financieros consolidados 2024 Baht | Estados financieros consolidados 2023 Baht | Estados financieros individuales 2024 Baht | Estados financieros individuales 2023 Baht |
|---|---|---|---|---|---|
| Adquisición de inmobilizado material por medio de cuentas a cobrar | | 1.764.999.745 | 1.399.616.370 | 1.581.032 | 2.314.369 |
| Adiciones de activos por derecho de uso | 20 | 10.060.288.403 | 13.980.141.061 | - | - |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED

INTERIM CONSOLIDATED AND SEPARATE
FINANCIAL INFORMATION (UNAUDITED)

31 MARCH 2025

## AUDITOR'S REPORT ON THE REVIEW OF THE INTERIM FINANCIAL INFORMATION

To the Shareholders and the Board of Directors of Minor International Public Company Limited

I have reviewed the interim consolidated financial information of Minor International Public Company Limited and its subsidiaries, and the interim separate financial information of Minor International Public Company Limited. These comprise the consolidated and separate statements of financial position as at 31 March 2025, the related consolidated and separate income statements and statements of comprehensive income, the related consolidated and separate statements of changes in equity, and cash flows for the three-month period then ended, and the condensed notes to the interim financial information. Management is responsible for the preparation and presentation of this interim consolidated and separate financial information in accordance with Thai Accounting Standard 34, "Interim Financial Reporting". My responsibility is to express a conclusion on this interim consolidated and separate financial information based on my review.

### Scope of review

I conducted my review in accordance with the Thai Standard on Review Engagements 2410, "Review of interim financial information performed by the independent auditor of the entity". A review of interim financial information consists of making inquiries, primarily of persons responsible for financial and accounting matters, and applying analytical and other review procedures. A review is substantially less in scope than an audit conducted in accordance with Thai Standards on Auditing and consequently does not enable me to obtain assurance that I would become aware of all significant matters that might be identified in an audit. Accordingly, I do not express an audit opinion.

### Conclusion

Based on my review, nothing has come to my attention that causes me to believe that the accompanying interim consolidated and separate financial information is not prepared, in all material respects, in accordance with Thai Accounting Standard 34, "Interim Financial Reporting".

PricewaterhouseCoopers ABAS Ltd.

Paiboon Tunkoon

Certified Public Accountant (Thailand) No. 4298

Bangkok

13 May 2025

## 1 General information

Minor International Public Company Limited ("the Company") is a public limited company which is listed on the Stock Exchange of Thailand in October 1988 and is incorporated and domiciled in Thailand. The addresses of the Company's registered offices are as follows:

Bangkok: 88 The Parq Building, 12th Floor, Ratchadaphisek Road, Klongtoey Subdistrict, Klongtoey District, Bangkok 10110.

Pattaya: 218/2-4, Moo 10, Beach Road, Nongprue, Banglamung, Chonburi 20260.

For the reporting purposes, the Company, ultimate parent, and its subsidiaries are referred to as "the Group".

The Group engages in investment activities, hotel, restaurant operations, and distribution and manufacturing. The Group mainly operates in Thailand and also has operations in other countries such as countries in Europe, Singapore, People's Republic of China, The Republic of Maldives, The United Arab Emirates, Sri Lanka, Australia, The Federative Republic of Brazil, and countries in South Africa, etc.

The interim consolidated and separate financial information is presented in Thai Baht and rounded to the nearest thousand, unless otherwise stated.

The interim consolidated and separate financial information was authorised for issue by the Audit Committee on 13 May 2025.

## 2 Basis of preparation

The interim consolidated and separate financial information has been prepared in accordance with Thai Accounting Standard (TAS) No. 34, Interim Financial Reporting and other financial reporting requirements issued under the Securities and Exchange Act.

The interim financial information should be read in conjunction with the annual financial statements for the year ended 31 December 2024.

An English version of the interim consolidated and separate financial information has been prepared from the interim financial information that is in the Thai language. In the event of a conflict or a difference in interpretation between the two languages, the Thai language interim financial information shall prevail.

## 3 Accounting policies

The accounting policies used in the preparation of the interim financial information are consistent with those used in the annual financial statements for the year ended 31 December 2024.

## 4 Adoption of new and amended financial reporting standards and changes in accounting policies

### 4.1 New and amended financial reporting standard that is effective for the accounting period beginning on or after 1 January 2025 which are relevant to the Group.

a) **Amendments to TAS 1 - Presentation of Financial Statements** clarified that liabilities are classified as either current or non-current, depending on the rights that exist at the end of the reporting period. Classification is unaffected by the entity's expectations or events after the reporting period (for example, the receipt of a waiver or a breach of covenant).

Covenants of loan arrangements will not affect classification of a liability as current or non-current at the end of reporting period if the entity must only comply with the covenants after the reporting period. However, if the entity must comply with a covenant either before or at the end of reporting period, this will affect the classification as current or non-current even if the covenant is only tested for compliance after the reporting period.

The amendments require disclosures if an entity classifies a liability as non-current and that liability is subject to covenants with which the entity must comply within 12 months of the reporting period. The disclosures include:

- the carrying amount of the liability;
- information about the covenants; and
- facts and circumstances, if any, that indicate that the entity might have difficulty complying with the covenants.

The amendments also clarify what TAS 1 means when it refers to the 'settlement' of a liability. Terms of a liability that could, at the option of the counterparty, result in its settlement by the transfer of the entity's own equity instrument can only be ignored for the purpose of classifying the liability as current or non-current if the entity classifies the option as an equity instrument.

4 **Adoption of new and amended financial reporting standards and changes in accounting policies** (Cont'd)

b) **Amendments to TFRS 16 - Leases** added to the requirements for sale and leaseback transactions which explain how an entity accounts for a sale and leaseback after the date of the transaction.

The amendments specify that, in measuring the lease liability subsequent to the sale and leaseback, the seller-lessee determines 'lease payments' or 'revised lease payments' in a way that does not result in the seller-lessee recognising any amount of the gain or loss that relates to the right of use that it retains. This could particularly impact sale and leaseback transactions where the lease payments include variable payments that do not depend on an index or a rate.

The application of the amendment to TFRS 16 relating to lease liabilities in a sale and leaseback operation requires the lessee seller to calculate the lease liability resulting from the sale and leaseback operation as the present value of all lease payments, including an estimate of those that could be considered variable, and this liability determines the proportion of the asset retained.

The application of this amendment affects all sale and leaseback transaction entered into after the implementation of TFRS 16 on 1 January 2020.

Following this amendment, the Group adjusted the cumulative impacts as of 1 January 2025, to opening retained earnings as reflected in the statement of changes in equity, and to opening right-of-use assets and lease liabilities. For the period ended 31 March 2025, the amendment resulted in an increase in right-of-use assets by Baht 2,350 million, lease liabilities by Baht 2,952 million, and deferred tax assets by Baht 150 million. Additionally, there was a decrease in net profit by Baht 9 million.

For the comparative figures, if the impact from the amendment had been adjusted, as at 1 January 2024, it would have resulted in an increase in right-of-use assets of Baht 2,461 million (31 December 2024: Baht 2,299 million), lease liabilities of Baht 2,984 million (31 December 2024: Baht 2,869 million) and deferred tax assets of Baht 131 million (31 December 2024: Baht 142 million) and a reduction in equity of Baht 392 million (31 December 2024: Baht 428 million).

5 **Estimates**

The preparation of interim financial information requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets and liabilities, income and expense. Actual results may differ from these estimates.

In preparing this interim financial information, the significant judgements made by management in applying the Group's accounting policies and the key sources of estimation uncertainty were the same as those that applied to the consolidated financial statements for the year ended 31 December 2024.

## 6 Fair value measurements

The measurement categories of financial assets and financial liabilities are as follows:

| | Consolidated financial information | Separate financial information |
|---|---|---|
| **Current financial assets** | | |
| Cash and cash equivalents | Amortised cost | Amortised cost |
| Trade and other current receivables, net | Amortised cost | Amortised cost |
| Derivative assets | FVPL - Level 2 | FVPL - Level 2 |
| **Non-current financial assets** | | |
| Trade and other non-current receivables, net | Amortised cost | Amortised cost |
| Long-term loans to related parties | Amortised cost | Amortised cost |
| Derivative assets | FVOCI - Level 2 | FVOCI - Level 2 |
| | FVPL - Level 2 | FVPL - Level 2 |
| Other non-current assets - equity investments | FVOCI - Level 1 and 3 | FVOCI - Level 1 |
| | FVPL - Level 3 | |
| **Current financial liabilities** | | |
| Bank overdrafts and short-term borrowings | | |
| from financial institutions | Amortised cost | Amortised cost |
| Trade and other current payables | Amortised cost | Amortised cost |
| Short-term borrowings from related parties | Amortised cost | Amortised cost |
| Current portion of long-term borrowings | | |
| from financial institutions | Amortised cost | Amortised cost |
| Current portion of debentures | Amortised cost | Amortised cost |
| Derivative liabilities | FVPL - Level 2 | FVPL - Level 2 |
| **Non-current financial liabilities** | | |
| Long-term borrowings from financial institutions | Amortised cost | Amortised cost |
| Debentures | Amortised cost | Amortised cost |
| | FVPL - Level 2 | |
| Derivative liabilities | FVOCI - Level 2 | FVOCI - Level 2 |
| | FVPL - Level 2 | FVPL - Level 2 |

6 **Fair value measurements** (Cont'd)

Items that are measured at fair value with significant movements from changes in market value were as follows:

| | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|
| | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million |
| **Asset** | | | | |
| Derivative assets | 517 | 2,374 | 516 | 2,374 |
| Total | 517 | 2,374 | 516 | 2,374 |
| **Liabilities** | | | | |
| Derivative liabilities | 1,990 | 1,053 | 1,990 | 1,053 |
| Debentures (portion under hedge accounting) | 12,664 | 16,200 | 74 | 37 |
| Total | 14,654 | 17,253 | 2,064 | 1,090 |

Items with significant effect between carrying amount and fair value can be presented as follows:

| | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|
| | Carrying amount Baht Million | Fair value Baht Million | Carrying amount Baht Million | Fair value Baht Million |
| **As at 31 March 2025** | | | | |
| **Liability** | | | | |
| Debentures | 65,772 | 66,160 | 51,555 | 52,096 |
| Total | 65,772 | 66,160 | 51,555 | 52,096 |

## 7 Segment information

The Group discloses three operating segments which include Hotel, Mixed use and others and Restaurant. The three segments are determined pursuant to business activities and operating results that are regularly reviewed by Chief Operating Decision Makers and aggregation criteria as disclosed in the consolidated financial information as follows:

### 7.1 Financial information by operating segments

| | For the three-month periods ended 31 March (Baht Million) | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Hotel | | Mixed use and others | | Restaurant | | Elimination | | Total | |
| | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| **Revenues** | | | | | | | | | | |
| Total revenues | 27,449 | 27,678 | 2,292 | 2,590 | 7,941 | 7,859 | (415) | (309) | 37,267 | 37,818 |
| **Costs** | | | | | | | | | | |
| Total costs | (13,853) | (14,155) | (953) | (1,080) | (2,535) | (2,339) | 288 | 263 | (17,053) | (17,311) |
| **Gross profit and other income** | 13,596 | 13,523 | 1,339 | 1,510 | 5,406 | 5,520 | (127) | (46) | 20,214 | 20,507 |
| Selling and administrative expenses | (6,776) | (7,218) | (1,248) | (1,157) | (3,721) | (3,849) | 116 | 55 | (11,629) | (12,169) |
| Other (gain) losses, net | (180) | 1,320 | (14) | 33 | (10) | - | - | - | (204) | 1,353 |
| **EBITDA** | 6,640 | 7,625 | 77 | 386 | 1,675 | 1,671 | (11) | 9 | 8,381 | 9,691 |
| Depreciation and amortisation | (4,102) | (4,287) | (186) | (185) | (862) | (866) | - | - | (5,150) | (5,338) |
| Finance costs | (2,148) | (2,481) | (108) | (171) | (159) | (186) | 11 | (9) | (2,404) | (2,847) |
| Share of profit from associates and joint ventures | 59 | 26 | 126 | 36 | 144 | 170 | - | - | 329 | 232 |
| **Profit (loss) before income tax** | 449 | 883 | (91) | 66 | 798 | 789 | - | - | 1,156 | 1,738 |
| Income tax | (349) | (186) | (61) | (109) | (134) | (155) | - | - | (544) | (450) |
| **Profit (loss) for the period** | 100 | 697 | (152) | (43) | 664 | 634 | - | - | 612 | 1,288 |
| **Timing of revenue recognition** | | | | | | | | | | |
| At a point in time | 8,922 | 8,434 | 1,943 | 2,223 | 7,558 | 7,450 | (316) | (232) | 18,107 | 17,875 |
| Over time | 18,527 | 19,244 | 349 | 367 | 383 | 409 | (99) | (77) | 19,160 | 19,943 |
| **Total revenues** | 27,449 | 27,678 | 2,292 | 2,590 | 7,941 | 7,859 | (415) | (309) | 37,267 | 37,818 |

7 Segment information (Cont'd)

7.2 Financial information by geographical segments

| | For the three-month periods ended 31 March (Baht Million) | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Hotel | | Mixed use and others | | Restaurant | | Elimination | | Total | |
| | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| **Revenues** | | | | | | | | | | |
| Thailand | 4,567 | 4,294 | 567 | 702 | 4,767 | 4,657 | (415) | (309) | 9,486 | 9,344 |
| Europe | 16,403 | 16,472 | 674 | 730 | 94 | 96 | - | - | 17,171 | 17,298 |
| Australia and New Zealand | 2,339 | 2,627 | - | - | 983 | 886 | - | - | 3,322 | 3,513 |
| Maldives and Middle East | 1,159 | 1,089 | 2 | 6 | 143 | 144 | - | - | 1,304 | 1,239 |
| The People's Republic of China | 4 | 2 | - | - | 843 | 936 | - | - | 847 | 938 |
| Latin America | 2,178 | 2,431 | - | - | - | - | - | - | 2,178 | 2,431 |
| Others | 799 | 763 | 1,049 | 1,152 | 1,111 | 1,140 | - | - | 2,959 | 3,055 |
| Total | 27,449 | 27,678 | 2,292 | 2,590 | 7,941 | 7,859 | (415) | (309) | 37,267 | 37,818 |
| **Profit (loss) for the period** | | | | | | | | | | |
| Thailand | 405 | 1,134 | 92 | 7 | 512 | 458 | - | - | 1,009 | 1,599 |
| Europe | (1,177) | (1,205) | (244) | (91) | 1 | 3 | - | - | (1,420) | (1,293) |
| Australia and New Zealand | 52 | 113 | - | - | 24 | 22 | - | - | 76 | 135 |
| Maldives and Middle East | 531 | 394 | 5 | 1 | 12 | 8 | - | - | 548 | 403 |
| The People's Republic of China | 3 | 3 | - | - | 43 | 31 | - | - | 46 | 34 |
| Latin America | 226 | 254 | - | - | - | - | - | - | 226 | 254 |
| Others | 60 | 4 | (5) | 40 | 72 | 112 | - | - | 127 | 156 |
| Total | 100 | 697 | (152) | (43) | 664 | 634 | - | - | 612 | 1,288 |

## 8 Related party transactions

### 8.1 Sales and purchases of goods and services

| | For the three-month periods ended 31 March | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
| | 2025 Baht Million | 2024 Baht Million | 2025 Baht Million | 2024 Baht Million |
| **Subsidiaries** | | | | |
| Sales of goods and services | - | - | 67 | 52 |
| Interest income | - | - | 1,676 | 1,889 |
| Services expenses | - | - | (35) | (29) |
| Interest expenses | - | - | (92) | (50) |
| **Associates** | | | | |
| Sales of goods and services | 87 | 85 | - | - |
| Interest income | 31 | 34 | - | - |
| Other income | 54 | 56 | 48 | 49 |
| Purchases | (23) | (22) | - | - |
| **Joint ventures** | | | | |
| Sales of goods and services | 64 | 57 | - | - |
| Interest income | 74 | 60 | - | - |
| Other income | 6 | 1 | - | - |
| Purchases | (38) | (32) | - | - |
| **Related parties** | | | | |
| Sales of goods and services | 1 | 2 | 1 | 1 |
| Interest income | - | - | 3 | 3 |
| Purchases | - | (6) | - | - |
| Services expenses | (6) | (9) | - | - |
| Other expenses | - | (8) | - | (1) |

8 **Related party transactions** (Cont'd)

**Management remuneration**

Management benefit expenses of the Group and the Company for the three-month period ended 31 March 2025 were Baht 120 million and Baht 72 million, respectively (31 March 2024 : Baht 127 million and Baht 94 million, respectively). Management remuneration comprised of short-term benefits such as salaries, bonus and other allowances.

8.2 **Outstanding balances arising from sales/purchases of goods/services**

| | | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million |
| a) | **Receivables from:** | | | | |
| | Subsidiaries | - | - | 5,838 | 5,572 |
| | Associates | 873 | 831 | 34 | 38 |
| | Joint ventures | 1,258 | 1,118 | - | - |
| | Related parties | 8 | 7 | 39 | 39 |
| | Total receivables from related parties (Note 9) | 2,139 | 1,956 | 5,911 | 5,649 |
| b) | **Payables to:** | | | | |
| | Subsidiaries | - | - | 162 | 127 |
| | Associates | 58 | 43 | - | - |
| | Joint ventures | 32 | 24 | - | - |
| | Related parties | 10 | 9 | 1 | - |
| | Total payables to related parties | 100 | 76 | 163 | 127 |

8 **Related party transactions** (Cont'd)

8.3 **Long-term loans to related parties**

| | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|
| | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million |
| Subsidiaries | - | - | 140,921 | 136,623 |
| Associates | 2,124 | 2,125 | - | - |
| Joint ventures | 6,862 | 6,757 | - | - |
| Related parties | - | - | 206 | 206 |
| Total long-term loans to related parties | 8,986 | 8,882 | 141,127 | 136,829 |

The movements of long-term loans to related parties can be analysed as below:

| | Consolidated financial information Baht Million | Separate financial information Baht Million |
|---|---|---|
| **For the three-month period ended 31 March 2025** | | |
| Opening amount | 8,882 | 136,829 |
| Additions | 141 | 2,210 |
| Settlements | (16) | (445) |
| Unrealised gain (loss) on exchange rate | (9) | 2,533 |
| Translation adjustments | (12) | - |
| Closing amount | 8,986 | 141,127 |

Long-term loans to related parties are unsecured and denominated in Thai Baht and foreign currencies. The loans carry interest rate at the market rates with reference to the interest rate quoted by commercial banks. The loans are due for repayment at call but the Group will not call the loans for settlement within the next 12 months. Loans to associates and joint ventures are granted pursuant to the shareholders' agreements based on the percentage of shares holding.

8 **Related party transactions** (Cont'd)

8.4 **Short-term borrowings from related parties**

| | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|
| | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million |
| Subsidiaries | - | - | 5,913 | 6,033 |
| Total short-term borrowings from related parties (Note 14) | - | - | 5,913 | 6,033 |

The movement in borrowings from related parties can be analysed as below:

| | Consolidated financial information Baht Million | Separate financial information Baht Million |
|---|---|---|
| **For the three-month period ended 31 March 2025** | | |
| Opening amount | - | 6,033 |
| Additions | - | 35 |
| Settlements | - | (151) |
| Unrealised gain on exchange rate | - | (4) |
| Closing amount | - | 5,913 |

Short-term borrowings from related parties are unsecured and denominated in Thai Baht and foreign currencies. They are due at call and carry a market rate of interest as referenced by the interest rates quoted by commercial banks.

## 9 Trade and other receivables

| | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|
| | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million |
| Current | | | | |
| Trade receivables - third parties | 8,888 | 8,305 | 6 | 6 |
| Less Expected credit loss | (811) | (811) | - | - |
| Trade receivables - third parties, net | 8,077 | 7,494 | 6 | 6 |
| Current portion of trade receivables long-term contracts, net | 301 | 406 | - | - |
| Current portion of lease receivables | 186 | 235 | - | - |
| Receivables from related parties, net (Note 8) | 2,139 | 1,956 | 5,629 | 5,326 |
| Prepayments | 1,352 | 1,125 | 19 | 26 |
| Other current receivables, net | 2,891 | 2,754 | 8 | 2 |
| Total trade and other current receivables, net | 14,946 | 13,970 | 5,662 | 5,360 |
| Non-current | | | | |
| Trade receivables long-term contracts | 1,460 | 586 | - | - |
| Less Unearned interest income | (42) | (28) | - | - |
| Less Expected credit loss | (557) | (322) | - | - |
| Trade receivables long-term contracts, net | 861 | 236 | - | - |
| Lease receivables | 399 | 405 | - | - |
| Receivables from related parties (Note 8) | - | - | 282 | 323 |
| Total trade and other non-current receivables, net | 1,260 | 641 | 282 | 323 |

## 10 Non-current assets classified as held-for-sale

Details of assets of disposal group classified as held-for-sale were as follows:

| | Consolidated financial information | |
|---|---|---|
| | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million |
| Property, plant and equipment | 1,256 | 3,699 |
| Others | - | 165 |
| Total assets | 1,256 | 3,864 |
| Trade and other payables | - | 158 |
| Others | - | 19 |
| Total liabilities | - | 177 |

Non-current assets classified as held-for-sale during the period were measured at the lower of its carrying amount and fair value less costs to sell at the time of the reclassification. The fair valuation is determined using the market approach.

During the period of 2025, the Group sold non-current assets classified as held-for-sales, resulting in gain on sales of Baht 799 million.

## 11 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures

| | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|
| | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million |
| Subsidiaries | - | - | 8,645 | 8,645 |
| Associates | 8,919 | 8,764 | 2,796 | 2,796 |
| Interests in joint ventures | 2,562 | 2,483 | - | - |
| Total investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures | 11,481 | 11,247 | 11,441 | 11,441 |

The Group has pledged subsidiaries' shares together with hotel properties at book value approximately Baht 28,045 million (31 December 2024 : Baht 28,060 million) to secure borrowings and guarantor's performance from a financial institution.

11 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

a) Investments in subsidiaries

| | Separate financial information Baht Million |
|---|---|
| **For the three-month period ended 31 March 2025** | |
| Opening net book amount | 8,645 |
| Closing net book amount | 8,645 |

b) Investments in associates

| | Consolidated financial information Baht Million | Separate financial information Baht Million |
|---|---|---|
| **For the three-month period ended 31 March 2025** | | |
| Opening net book amount | 8,764 | 2,796 |
| Additions | 84 | - |
| Change status to investments in subsidiaries | (66) | - |
| Share of profit of investments in associates | 250 | - |
| Dividends received | (160) | - |
| Translation adjustments | 47 | - |
| Closing net book amount | 8,919 | 2,796 |

Significant changes in investments in associates for the period ended 31 March 2025 comprise:

- During the period of 2025, a subsidiary of the Group additionally invested in Pop Mart (Thailand) Co., Ltd. of Baht 83 million for the Group's interests, and the investment portion remains 42% interest.

- During the period of 2025, a subsidiary of the Group additionally acquired shares of Blendco Holdings Pty Ltd., totaling Baht 79 million, representing the increase in investment portion from 22.5% to 50% interest. The Group changed the status of this investment from "Investments in associates" to "Investments in subsidiaries" at the date that the Group has significant control of this company.

11 Investments in subsidiaries, associates and interests in joint ventures (Cont'd)

c) Interests in joint ventures

| | Consolidated financial information Baht Million | Separate financial information Baht Million |
|---|---|---|
| For the three-month period ended 31 March 2025 | | |
| Opening net book amount | 2,483 | - |
| Share of profit of interests in joint ventures | 79 | - |
| Closing net book amount | 2,562 | - |

12 Property, plant and equipment

| | Consolidated financial information Baht Million | Separate financial information Baht Million |
|---|---|---|
| For the three-month period ended 31 March 2025 | | |
| Opening net book amount | 126,626 | 137 |
| Additions | 850 | - |
| Acquisition from investments in subsidiary (Note 18) | 23 | - |
| Change status of investments in associate to investments in subsidiary | 19 | - |
| Disposals, net | (50) | - |
| Write-offs, net | (82) | - |
| Transfer to other accounts | (153) | - |
| Depreciation charge | (1,741) | (5) |
| Impairment charge | (190) | - |
| Translation adjustments | 3,007 | - |
| Closing net book amount | 128,309 | 132 |

Subsidiaries of the Group have mortgaged their land at revalued amount and buildings with book value amounting to Baht 15,429 million (31 December 2024 : Baht 15,661 million) to secure related borrowings from banks.

12 **Property, plant and equipment** (Cont'd)

The Group had commitments as follows:

| | Consolidated financial information | |
|---|---|---|
| | Baht Million | EUR Million |
| Commitments in respect of construction contracts and purchases of assets as at 31 March 2025 | 113 | 51 |
| Commitments in respect of construction contracts and purchases of assets as at 31 December 2024 | 81 | 28 |

13 **Intangible assets**

| | Consolidated financial information Baht Million | Separate financial information Baht Million |
|---|---|---|
| **For the three-month period ended 31 March 2025** | | |
| Opening net book amount | 66,525 | 21 |
| Additions | 434 | - |
| Acquisition from investments in subsidiary (Note 18) | 357 | - |
| Change status of investments in associate to investments in subsidiary | 99 | - |
| Write-offs, net | (19) | - |
| Transfer from other accounts | 104 | - |
| Amortisation charge | (283) | (1) |
| Translation adjustments | 1,707 | - |
| Closing net book amount | 68,924 | 20 |

A subsidiary of the Group has pledged asset management rights with book value amounting to Baht 3,123 million (31 December 2024: Baht 2,858 million) to secure borrowings from banks.

## 14 Borrowings

| | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|
| | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million | 31 March 2025 Baht Million | 31 December 2024 Baht Million |
| **Current** | | | | |
| Bank overdrafts and short-term borrowings from financial institutions | 2,112 | 107 | 2,000 | - |
| Short-term borrowings from related parties (Note 8) | - | - | 5,913 | 6,033 |
| Current portion of long-term borrowings from financial institutions | 3,542 | 3,356 | 2,491 | 2,499 |
| Current portion of debentures | 10,205 | 10,200 | 10,205 | 10,200 |
| Total current borrowings | 15,859 | 13,663 | 20,609 | 18,732 |
| **Non-current** | | | | |
| Long-term borrowings from financial institutions | 24,279 | 24,427 | 17,717 | 17,530 |
| Debentures | 55,567 | 54,528 | 41,350 | 41,226 |
| Total non-current borrowings | 79,846 | 78,955 | 59,067 | 58,756 |
| **Total borrowings** | 95,705 | 92,618 | 79,676 | 77,488 |

14 **Borrowings** (Cont'd)

The movements in long-term borrowings from financial institutions can be analysed as below:

| | Consolidated financial information Baht Million | Separate financial information Baht Million |
|---|---|---|
| **For the three-month period ended 31 March 2025** | | |
| Opening amount | 27,783 | 20,029 |
| Additions | 51 | - |
| Repayments | (834) | (488) |
| Amortisation of financial fees | 26 | 14 |
| Unrealised (gain) loss on exchange rate | 653 | 653 |
| Translation adjustments | 142 | - |
| Closing amount | 27,821 | 20,208 |

The movements in debentures can be analysed as below:

| | Consolidated financial information Baht Million | Separate financial information Baht Million |
|---|---|---|
| **For the three-month period ended 31 March 2025** | | |
| Opening amount | 64,728 | 51,426 |
| Amortisation of financial fees | 26 | 13 |
| Unrealised (gain) loss on exchange rate | 101 | 101 |
| Adjust fair value under hedge accounting | 417 | 37 |
| Adjust fair value of financial liabilities | (22) | (22) |
| Translation adjustments | 522 | - |
| Closing amount | 65,772 | 51,555 |

## 15 Share capital and share premium

| | Consolidated financial information | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Number of ordinary shares Million shares | Ordinary shares Baht Million | Share premium Baht Million | Total Baht Million |
| **For the three-month period ended 31 March 2025** | | | | |
| Opening balance | 5,670 | 5,670 | 36,105 | 41,775 |
| Closing balance | 5,670 | 5,670 | 36,105 | 41,775 |

| | Separate financial information | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Number of ordinary shares Million shares | Ordinary shares Baht Million | Share premium Baht Million | Total Baht Million |
| **For the three-month period ended 31 March 2025** | | | | |
| Opening balance | 5,670 | 5,670 | 36,079 | 41,749 |
| Closing balance | 5,670 | 5,670 | 36,079 | 41,749 |

As at 31 March 2025, the authorised shares comprise 5,998 million ordinary shares (31 December 2024 : 5,998 million ordinary shares) at par value of Baht 1 each. The issued and fully paid-up shares comprise 5,670 million ordinary shares (31 December 2024 : 5,670 million ordinary shares) at par value of Baht 1 each.

## 16 Income tax

Income tax expense is recognised based on management's best estimate of annual income tax rate expected for the full year calculated from the pre-tax income of the interim period.

In December 2021, the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) released the Pillar Two model rules to reform international corporate taxation that aim to ensure that large multinationals pay a minimum effective corporate tax rate of 15% in each jurisdiction in which they operate.

The Group is within the scope of the Pillar Two model rules. In 2024, Pillar Two legislation was enacted in Thailand, the jurisdictions in which the Company is incorporated, and came into effect on 1 January 2025.

16 **Income tax** (Cont'd)

The Group has applied the exception to recognising and disclosing information about deferred tax assets and liabilities related to Pillar Two income taxes as provided in TAS 12.

Under the legislation, the Group is liable to pay a top-up tax for the difference between its GloBE effective tax rate in the jurisdiction of the Group and the 15% minimum rate.

The Group meets the Transitional CbCR Safe Harbour relief under the Pillar Two rules. On the other hand, some of subsidiaries do not meet the Transitional CbCR Safe Harbour and has a GloBE effective tax rate below 15%. Based on current financial projection and tax positions, the expected financial impact is not considered material for the period ended 31 March 2025.

17 **Earnings per share**

Basic earnings (loss) per share is calculated by dividing the net profit attributable to equity holders of the parent for the period by the weighted average number of paid-up ordinary shares in issue during the period.

| | Consolidated financial information | |
|---|---|---|
| | For the three-month periods ended 31 March | |
| | 2025 | 2024 |
| Profit for the period attributable to ordinary shareholders (Baht Million) | 417 | 1,146 |
| Less Cumulative interest expense for the period on perpetual debentures (net of tax) (Baht Million) | (427) | (422) |
| Profit (loss) for the period used to determine basic earnings per share (Baht Million) | (10) | 724 |
| Weighted average number of shares (Million Shares) | 5,670 | 5,633 |
| Basic earnings (loss) per share (Baht) | (0.0018) | 0.1285 |

17 **Earnings per share** (Cont'd)

| | Separate financial information | |
|---|---|---|
| | For the three-month periods ended 31 March | |
| | 2025 | 2024 |
| Profit for the period attributable to ordinary shareholders (Baht Million) | 644 | 1,846 |
| Less Cumulative interest expense for the period on perpetual debentures (net of tax) (Baht Million) | (427) | (422) |
| Profit for the period used to determine basic earnings per share (Baht Million) | 217 | 1,424 |
| Weighted average number of shares (Million Shares) | 5,670 | 5,633 |
| Basic earnings per share (Baht) | 0.0383 | 0.2528 |

There are no potential dilutive ordinary shares in issue for the period.

18 **Business acquisition**

R Suites Geelong & Vue Suites Geelong

During the period of 2025, a subsidiary of the Group acquired 100% of issued shares of R Suites Geelong & Vue Suites Geelong for initial purchase price of Baht 296 million. Initial purchase price allocation is determined by estimated completion statements and will be subsequently adjusted once completed condition of the deal. This acquisition is considered as business combination.

Details of the acquisition were as follows:

| | Baht Million |
|---|---|
| Purchase price considerations | 296 |
| Provisional fair value of net assets under interest acquired | (214) |
| Goodwill | 82 |

Carrying value of net assets and provisional fair value of identified assets acquired and liabilities assumed from this acquisition were as follows:

| | Baht Million |
|---|---|
| Property, plant and equipment | 23 |
| Intangible assets | 275 |
| Other non-current liabilities | (2) |
| Deferred tax liabilities | (82) |
| Carrying value of net assets and provisional fair value of net assets under interest acquired | 214 |

As at 31 March 2025, the Group is in the process appraising the net assets acquired. The adjustments to fair value and price considerations will be made upon the completion of the process.

## 19 Guarantees

The Group and the Company have given the following guarantees in the normal courses of business.

| | 31 March 2025 | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Consolidated financial information | | | | | | | | Separate financial information | | | | |
| | Baht Million | USD Million | GBP Million | AUD Million | EUR Million | RMB Million | AED Million | MYR Million | Baht Million | USD Million | GBP Million | AUD Million | MYR Million |
| Letters of guarantees issued by banks on behalf of the Group | 998.1 | 1.2 | - | 21.2 | 160.9 | - | 18.6 | 0.5 | 867.4 | - | - | - | 0.5 |
| Guarantee given by the Group to financial institution to guarantee for credit facilities | 5,659.8 | 97.3 | 37.1 | 18.8 | - | 50.0 | - | 59.7 | 3,882.5 | 97.3 | 37.0 | 18.8 | 59.7 |

| | 31 December 2024 | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Consolidated financial information | | | | | | | | Separate financial information | | | | |
| | Baht Million | USD Million | GBP Million | AUD Million | EUR Million | RMB Million | AED Million | MYR Million | Baht Million | USD Million | GBP Million | AUD Million | MYR Million |
| Letters of guarantees issued by banks on behalf of the Group | 1,222.4 | 1.2 | - | 17.9 | 43.4 | - | 21.0 | 0.5 | 889.2 | - | - | - | 0.5 |
| Guarantee given by the Group to financial institution to guarantee for credit facilities | 5,206.8 | 66.4 | 37.1 | 18.8 | - | - | - | 59.7 | 3,429.5 | 66.4 | 37.0 | 18.8 | 59.7 |

## 20 Post statement of financial position events

At the Annual General Meeting of Shareholders of the Company held on 29 April 2025, the shareholders passed a resolution to approve the cash dividend in the amount of Baht 0.35 per share for existing shareholders of no more than 5,670 million ordinary shares, total dividends will be paid in the amount of not exceeding Baht 1,985 million.

Minor International Public Company Limited

Statement of Financial Position

As at 31 March 2025

| | Notes | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | (Unaudited) 31 March 2025 Baht'000 | (Audited) 31 December 2024 Baht'000 | (Unaudited) 31 March 2025 Baht'000 | (Audited) 31 December 2024 Baht'000 |
| **Assets** | | | | | |
| **Current assets** | | | | | |
| Cash and cash equivalents | | 14.508.011 | 13.318.965 | 457.155 | 452.756 |
| Trade and other current receivables, net | 9 | 14.945.937 | 13.970.341 | 5.662.079 | 5.359.822 |
| Inventories | | 4.088.494 | 3.917.636 | 3.513 | 4.186 |
| Land and real estates projects for sales | | 2.126.977 | 2.085.879 | - | - |
| Derivative assets | 6 | 42.345 | 719.230 | 42.264 | 719.230 |
| Other current assets | | 4.977.526 | 3.411.884 | 96.560 | 105.082 |
| Non-current assets classified as held-for-sale | 10 | 1.255.677 | 3.863.645 | - | - |
| **Total current assets** | | 41.944.967 | 41.287.580 | 6.261.571 | 6.641.076 |
| **Non-current assets** | | | | | |
| Trade and other non-current receivables, net | 9 | 1.259.594 | 640.902 | 282.159 | 322.744 |
| Investments in subsidiaries | 11 | - | - | 8.645.285 | 8.644.535 |
| Investments in associates | 11 | 8.919.261 | 8.764.311 | 2.796.270 | 2.796.270 |
| Interests in joint ventures | 11 | 2.561.696 | 2.482.744 | - | - |
| Long-term loans to related parties | 8 | 8.985.528 | 8.881.828 | 141.126.739 | 136.828.675 |
| Investment properties | | 1.078.795 | 1.092.772 | - | - |
| Property, plant and equipment | 12 | 128.309.085 | 126.625.573 | 132.465 | 136.806 |
| Right-of-use assets | | 81.131.259 | 77.818.051 | 383.739 | 404.260 |
| Intangible assets | 13 | 68.923.958 | 66.524.747 | 20.230 | 21.042 |
| Derivative assets | 6 | 474.196 | 1.654.688 | 474.196 | 1.654.688 |
| Deferred tax assets | | 9.264.631 | 8.335.930 | - | - |
| Other non-current assets | | 2.691.040 | 2.735.806 | 21.604 | 26.573 |
| **Total non-current assets** | | 313.599.043 | 305.557.352 | 153.882.687 | 150.835.593 |
| **Total assets** | | 355.544.010 | 346.844.932 | 160.144.258 | 157.476.669 |

Director _____

The accompanying notes are an integral part of these interim financial information.

Minor International Public Company Limited

Statement of Financial Position

As at 31 March 2025

| | Notes | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | (Unaudited) 31 March 2025 Baht'000 | (Audited) 31 December 2024 Baht'000 | (Unaudited) 31 March 2025 Baht'000 | (Audited) 31 December 2024 Baht'000 |
| **Liabilities and equity** | | | | | |
| **Current liabilities** | | | | | |
| Bank overdrafts and short-term borrowings from financial institutions | 14 | 2.111.760 | 106.896 | 2.000.000 | - |
| Trade and other current payables | | 22.052.993 | 24.414.611 | 992.040 | 1.427.676 |
| Short-term borrowings from related parties | 14 | - | - | 5.912.702 | 6.033.125 |
| Current portion of long-term borrowings from financial institutions | 14 | 3.541.758 | 3.356.047 | 2.491.001 | 2.498.815 |
| Current portion of debentures | 14 | 10.205.345 | 10.200.015 | 10.205.345 | 10.200.015 |
| Current portion of deferred income | | 521.595 | 312.722 | - | 81 |
| Corporate income tax payable | | 2.307.059 | 1.521.798 | - | - |
| Current portion of lease liabilities | | 14.209.151 | 13.537.087 | 185.071 | 185.049 |
| Derivative liabilities | 6 | 288.164 | 47.060 | 288.164 | 47.060 |
| Other current liabilities | | 9.645.822 | 8.266.114 | 126.605 | 86.223 |
| **Total current liabilities** | | 64.883.647 | 61.762.350 | 22.200.928 | 20.478.044 |
| **Non-current liabilities** | | | | | |
| Long-term borrowings from financial institutions | 14 | 24.279.315 | 24.426.512 | 17.717.314 | 17.530.313 |
| Debentures | 14 | 55.567.461 | 54.528.404 | 41.349.896 | 41.225.549 |
| Lease liabilities | | 75.352.456 | 71.970.153 | 592.540 | 675.757 |
| Employee benefit obligations | | 1.566.910 | 1.544.141 | 55.691 | 53.932 |
| Derivative liabilities | 6 | 1.701.966 | 1.005.779 | 1.701.966 | 1.005.779 |
| Deferred tax liabilities | | 30.868.922 | 29.404.165 | 203.530 | 314.856 |
| Other non-current liabilities | | 3.005.906 | 3.066.597 | 48.167 | 42.196 |
| **Total non-current liabilities** | | 192.342.936 | 185.945.751 | 61.669.104 | 60.848.382 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Total liabilities** | 257.226.583 | 247.708.101 | 83.870.032 | 81.326.426 |

The accompanying notes are an integral part of these interim financial information.

| | Note | Consolidated financial information (Unaudited) 31 March 2025 Baht'000 | Consolidated financial information (Audited) 31 December 2024 Baht'000 | Separate financial information (Unaudited) 31 March 2025 Baht'000 | Separate financial information (Audited) 31 December 2024 Baht'000 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Liabilities and equity** (Cont'd) | | | | | |
| **Equity** | | | | | |
| Share capital | | | | | |
| Authorised share capital | | | | | |
| 5,997,928,025 ordinary shares, at par value of Baht 1 each (2024: 5,997,928,025 ordinary shares, at par value of Baht 1 each) | 15 | 5.997.928 | 5.997.928 | 5.997.928 | 5.997.928 |
| Issued and paid-up share capital | | | | | |
| 5,669,976,977 ordinary shares, at par value of Baht 1 each (2024: 5,669,976,977 ordinary shares, at par value of Baht 1 each) | 15 | 5.669.977 | 5.669.977 | 5.669.977 | 5.669.977 |
| Share premium ordinary shares | 15 | 36.104.972 | 36.104.972 | 36.079.319 | 36.079.319 |
| Expired warrants in a subsidiary | | 104.789 | 104.789 | - | - |
| Retained earnings | | | | | |
| Appropriated - legal reserve | | 599.793 | 599.793 | 599.793 | 599.793 |
| Unappropriated | | 3.342.395 | 4.140.585 | 4.449.661 | 4.662.166 |
| Other components of equity | | 9.810.990 | 10.166.494 | (1.571.650) | (1.908.138) |
| Total | | 55.632.916 | 56.786.610 | 45.227.100 | 45.103.117 |
| Perpetual debentures | | 31.047.126 | 31.047.126 | 31.047.126 | 31.047.126 |
| Equity attributable to owners of the parent | | 86.680.042 | 87.833.736 | 76.274.226 | 76.150.243 |
| Non-controlling interests | | 11.637.385 | 11.303.095 | - | - |
| **Total equity** | | 98.317.427 | 99.136.831 | 76.274.226 | 76.150.243 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Total liabilities and equity** | 355.544.010 | 346.844.932 | 160.144.258 | 157.476.669 |

The accompanying notes are an integral part of these interim financial information.

Minor International Public Company Limited

Income Statement (Unaudited)

For the three-month period ended 31 March 2025

| | Notes | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| | | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 |
| **Revenues** | 7 | | | | |
| Revenues from hotel and related services operations | | 26.093.400 | 26.794.247 | 229.150 | 204.567 |
| Revenues from mixed use and other operations | | 1.926.181 | 2.201.640 | - | - |
| Sales of food and beverage and manufacturing | | 7.548.597 | 7.527.381 | - | - |
| Interest income | | 217.692 | 344.736 | 1.647.784 | 1.810.767 |
| Other income | | 1.481.442 | 950.347 | 48.232 | 49.352 |
| **Total revenues** | | 37.267.312 | 37.818.351 | 1.925.166 | 2.064.686 |
| **Expenses** | | | | | |
| Direct cost of hotel and related services operations | | 17.565.815 | 17.941.874 | 72.994 | 66.194 |
| Direct cost of mixed use and other operations | | 1.054.740 | 1.198.793 | - | - |
| Cost of sales of food and beverage and manufacturing | | 2.443.083 | 2.311.626 | - | - |
| Selling expenses | | 6.653.673 | 6.874.426 | 29.611 | 44.921 |
| Administrative expenses | | 6.115.177 | 6.491.710 | 127.260 | 264.804 |
| Other (gains) losses, net | | 204.283 | (1.353.351) | 250.833 | (1.209.882) |
| Finance costs | | 2.403.589 | 2.846.648 | 911.477 | 1.044.971 |
| **Total expenses** | | 36.440.360 | 36.311.726 | 1.392.175 | 211.008 |
| **Operating profit (loss)** | | 826.952 | 1.506.625 | 532.991 | 1.853.678 |
| Share of profit of investments in associates and joint ventures | | 328.584 | 231.968 | - | - |
| **Profit (loss) before income tax** | | 1.155.536 | 1.738.593 | 532.991 | 1.853.678 |
| Income tax | | (544.020) | (450.121) | 110.711 | (7.401) |
| **Profit (loss) for the period** | | 611.516 | 1.288.472 | 643.702 | 1.846.277 |
| **Profit (loss) attributable to:** | | | | | |
| Owners of the parent | | 416.865 | 1.146.079 | 643.702 | 1.846.277 |
| Non-controlling interests | | 194.651 | 142.393 | - | - |
| | | 611.516 | 1.288.472 | 643.702 | 1.846.277 |
| **Earnings (loss) per share (Baht)** | | | | | |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Basic earnings (loss) per share | 17 | (0,0018) | 0,1285 | 0,0383 | 0,2528 |

The accompanying notes are an integral part of these interim financial information.

Minor International Public Company Limited

Statement of Comprehensive Income (Unaudited)

For the three-month period ended 31 March 2025

| | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 |
| Profit (loss) for the period | 611.516 | 1.288.472 | 643.702 | 1.846.277 |
| **Other comprehensive income (expense):** | | | | |
| **Items that will not be reclassified subsequently to income statement** | | | | |
| Loss on remeasurement of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | (2.870) | (1.433) | (2.459) | (1.015) |
| **Items that will be reclassified subsequently to income statement** | | | | |
| Cash flow hedges | 111.423 | 167.948 | 469.974 | 563.976 |
| Cost of hedging reserve | (136.395) | (37.216) | (131.027) | (34.774) |
| Exchange differences on translation | (151.697) | 1.706.332 | - | - |
| **Other comprehensive income (expense) for the period, net of tax** | (179.539) | 1.835.631 | 336.488 | 528.187 |
| **Total comprehensive income (expense) for the period** | 431.977 | 3.124.103 | 980.190 | 2.374.464 |
| **Total comprehensive income (expense) attributable to:** | | | | |
| Owners of the parent | 112.477 | 2.429.392 | 980.190 | 2.374.464 |
| Non-controlling interests | 319.500 | 694.711 | - | - |
| | 431.977 | 3.124.103 | 980.190 | 2.374.464 |

The accompanying notes are an integral part of these interim financial information.

Minor International Public Company Limited

Statement of Changes in Equity (Unaudited)

For the three-month period ended 31 March 2025

| | Consolidated financial information (Baht'000) | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Attributable to owners of the parent | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | Other components of equity | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | Other comprehensive income (expense) | | | | | | | | | |
| | Issued and paid-up share capital | Share premium ordinary shares | Expired warrants in a subsidiary | Legal reserve | Unappropriated retained earnings | Discount on business combination under common control | Change interest of investment in subsidiaries | Impact from hyperinflationary economy | Remeasuring of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | Assets revaluation surplus | Cash flow hedges | Cost of hedging reserve | Translation adjustment | Total other components of equity | Perpetual debentures | Total owners of the parent | Non-controlling interests | Total equity |
| **Opening balance as at 1 January 2024** | 5.595.798 | 33.879.604 | 104.789 | 599.793 | 1.403.668 | (755.413) | (2.181.932) | 267.927 | 1.904 | 13.242.056 | 52.244 | (280.194) | (6.340.155) | 4.006.437 | 31.047.126 | 76.637.215 | 10.657.341 | 87.294.556 |
| **Changes in equity for the period** | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Issuance of ordinary shares | 74.179 | 2.225.367 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.299.546 | - | 2.299.546 |
| Adjustments of change interest of investments in subsidiaries | - | - | - | - | - | - | (8.216) | - | - | - | - | - | - | (8.216) | - | (8.216) | 8.146 | (70) |
| Dividend paid | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (10.829) | (10.829) |
| Interest paid on perpetual debentures | - | - | - | - | (845.719) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (845.719) | - | (845.719) |
| Total comprehensive income (expense) for the period | - | - | - | - | 1.146.079 | - | - | - | (1.433) | - | 167.948 | (37.216) | 1.154.014 | 1.283.313 | - | 2.429.392 | 694.711 | 3.124.103 |
| **Closing balance as at 31 March 2024** | 5.669.977 | 36.104.971 | 104.789 | 599.793 | 1.704.028 | (755.413) | (2.190.148) | 267.927 | 471 | 13.242.056 | 220.192 | (317.410) | (5.186.141) | 5.281.534 | 31.047.126 | 80.512.218 | 11.349.369 | 91.861.587 |

The accompanying notes are an integral part of these interim financial information.

Minor International Public Company Limited

Statement of Changes in Equity (Unaudited)

For the three-month period ended 31 March 2025

| | | Consolidated financial information (Baht'000) | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Attributable to owners of the parent | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | Other components of equity | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | Other comprehensive income (expense) | | | | | | | | | |
| | Note | Issued and paid-up share capital | Share premium ordinary shares | Expired warrants in a subsidiary | Legal reserve | Unappropriated retained earnings | Discount on business combination under common control | Change interest of investment in subsidiaries | Impact from hyperinflationary economy | Remeasuring of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | Assets revaluation surplus | Cash flow hedges | Cost of hedging reserve | Translation adjustment | Total other components of equity | Perpetual debentures | Total owners of the parent | Non-controlling interests | Total equity |
| Opening balance as at 1 January 2025 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| (as previously reported) | | 5.669.977 | 36.104.972 | 104.789 | 599.793 | 4.140.585 | (755.413) | (2.189.619) | 267.927 | (2.212) | 19.023.296 | 114.755 | (174.413) | (6.117.827) | 10.166.494 | 31.047.126 | 87.833.736 | 11.303.095 | 99.136.831 |
| Impact from changes in accounting standard | 4 | - | - | - | - | (409.964) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (409.964) | (17.662) | (427.626) |
| Opening balance after adjustment | | 5.669.977 | 36.104.972 | 104.789 | 599.793 | 3.730.621 | (755.413) | (2.189.619) | 267.927 | (2.212) | 19.023.296 | 114.755 | (174.413) | (6.117.827) | 10.166.494 | 31.047.126 | 87.423.772 | 11.285.433 | 98.709.205 |
| Changes in equity for the period | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Change status of investment in associate to investment in subsidiary | | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 43.496 | 43.496 |
| Assets disposal | | - | - | - | - | 51.116 | - | - | - | - | (51.116) | - | - | - | (51.116) | - | - | - | - |
| Dividend paid | | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (11.044) | (11.044) |
| Interest paid on perpetual debentures | | - | - | - | - | (856.207) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (856.207) | - | (856.207) |
| Total comprehensive income (expense) for the period | | - | - | - | - | 416.865 | - | - | - | (2.870) | - | 111.423 | (136.395) | (276.546) | (304.388) | - | 112.477 | 319.500 | 431.977 |
| Closing balance as at 31 March 2025 | | 5.669.977 | 36.104.972 | 104.789 | 599.793 | 3.342.395 | (755.413) | (2.189.619) | 267.927 | (5.082) | 18.972.180 | 226.178 | (310.808) | (6.394.373) | 9.810.990 | 31.047.126 | 86.680.042 | 11.637.385 | 98.317.427 |

The accompanying notes are an integral part of these interim financial information.

Minor International Public Company Limited

Statement of Changes in Equity (Unaudited)

For the three-month period ended 31 March 2025

| | Separate financial information (Baht'000) | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Other components of equity | | | | | | | |
| | | | | | | Other comprehensive income (expense) | | | | | | |
| | Issued and paid-up share capital | Share premium | Legal reserve | Unappropriated retained earnings | Discount on business combination under common control | Remeasuring of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | Assets revaluation surplus | Cash flow hedges | Cost of hedging reserve | Total other components of equity | Perpetual debentures | Total equity |
| **Opening balance as at 1 January 2024** | 5.595.798 | 33.853.952 | 599.793 | 6.911.620 | (587.398) | (121) | 30.068 | (2.187.781) | (319.164) | (3.064.396) | 31.047.126 | 74.943.893 |
| **Changes in equity for the period** | | | | | | | | | | | | |
| Issuance of ordinary shares | 74.179 | 2.225.367 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.299.546 |
| Interest paid on perpetual debentures | - | - | - | (845.719) | - | - | - | - | - | - | - | (845.719) |
| Total comprehensive income (expense) for the period | - | - | - | 1.846.277 | - | (1.015) | - | 563.976 | (34.774) | 528.187 | - | 2.374.464 |
| **Closing balance as at 31 March 2024** | 5.669.977 | 36.079.319 | 599.793 | 7.912.178 | (587.398) | (1.136) | 30.068 | (1.623.805) | (353.938) | (2.536.209) | 31.047.126 | 78.772.184 |

The accompanying notes are an integral part of these interim financial information.

Minor International Public Company Limited

Statement of Changes in Equity (Unaudited)

For the three-month period ended 31 March 2025

| | Separate financial information (Baht'000) | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Other components of equity | | | | | | | |
| | | | | | | Other comprehensive income (expense) | | | | | | |
| | Issued and paid-up share capital | Share premium | Legal reserve | Unappropriated retained earnings | Discount on business combination under common control | Remeasuring of equity investments at fair value through other comprehensive income (expense) | Assets revaluation surplus | Cash flow hedges | Cost of hedging reserve | Total other components of equity | Perpetual debentures | Total equity |
| **Opening balance as at 1 January 2025** | 5.669.977 | 36.079.319 | 599.793 | 4.662.166 | (587.398) | (1.076) | 31.367 | (1.148.813) | (202.218) | (1.908.138) | 31.047.126 | 76.150.243 |
| **Changes in equity for the period** | | | | | | | | | | | | |
| Interest paid on perpetual debentures | - | - | - | (856.207) | - | - | - | - | - | - | - | (856.207) |
| Total comprehensive income (expense) for the period | - | - | - | 643.702 | - | (2.459) | - | 469.974 | (131.027) | 336.488 | - | 980.190 |
| **Closing balance as at 31 March 2025** | 5.669.977 | 36.079.319 | 599.793 | 4.449.661 | (587.398) | (3.535) | 31.367 | (678.839) | (333.245) | (1.571.650) | 31.047.126 | 76.274.226 |

The accompanying notes are an integral part of these interim financial information.

| | Notes | Consolidated financial information 2025 Baht'000 | Consolidated financial information 2024 Baht'000 | Separate financial information 2025 Baht'000 | Separate financial information 2024 Baht'000 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Cash flows from operating activities** | | | | | |
| Profit (loss) before income tax | | 1.155.536 | 1.738.593 | 532.991 | 1.853.678 |
| Adjustments for: | | | | | |
| Depreciation and amortisation | | 5.150.517 | 5.337.862 | 26.857 | 27.531 |
| Amortisation of financial fees | 14 | 52.452 | 77.738 | 26.991 | 36.290 |
| Expected credit loss (reversal) | | (37.579) | 85.331 | 16 | (15) |
| Inventory obsolescence (reversal) | | (30.251) | 6.369 | - | - |
| Share of profit of investments in associates and interests in joint ventures | 11 | (328.584) | (231.968) | - | - |
| Finance costs | | 2.351.138 | 2.768.910 | 884.486 | 1.008.681 |
| Interest income | | (217.692) | (344.736) | (1.647.784) | (1.810.767) |
| Dividend income | | (1) | (400) | - | (400) |
| (Gain) loss on exchange rate | | (2.347.598) | (3.150.472) | (1.149.472) | (2.232.248) |
| (Gain) loss from change status of investments in associate to investment in subsidiary | | 989 | - | - | - |
| Gain on disposals of non-current assets classified as held-for-sale | 10 | (799.099) | - | - | - |
| (Gain) loss on disposals, write-off and impairment of property, plant and equipment, investment properties, intangible assets and right-of-use assets | | 317.310 | 45.419 | - | 60 |
| Unrealised (gain) loss from fair value adjustment to derivatives and financial liabilities | | 2.558.183 | 122.343 | 2.504.964 | 142.490 |
| **Changes in operating assets and liabilities** | | | | | |
| Trade and other receivables | | (910.878) | (1.445.012) | (261.687) | (1.102.396) |
| Inventories | | (87.149) | 57.775 | 673 | 445 |
| Land and real estates project for sales | | (41.099) | (254.196) | - | - |
| Other current assets | | (1.086.342) | (576.043) | (998) | 759 |
| Other non-current assets | | 39.879 | (72.140) | 1.895 | 497 |
| Trade and other current payables | | (1.375.498) | 49.475 | (133.148) | (44.506) |
| Other current liabilities | | 1.764.190 | 2.245.076 | 57.310 | 63.364 |
| Employee benefit obligations | | 20.637 | 51.842 | 1.760 | 1.298 |
| Other non-current liabilities | | (19.975) | (152.092) | 5.970 | 5.991 |
| **Cash generated from (used in) operations** | | 6.129.086 | 6.359.674 | 850.824 | (2.049.248) |
| Income tax paid | | (331.658) | (111.421) | (7.489) | (6.001) |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Net cash generated from (used in) operating activities** | 5.797.428 | 6.248.253 | 843.335 | (2.055.249) |

The accompanying notes are an integral part of these interim financial information.

| | Notes | Consolidated financial information 2025 Baht'000 | Consolidated financial information 2024 Baht'000 | Separate financial information 2025 Baht'000 | Separate financial information 2024 Baht'000 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Cash flows from investing activities** | | | | | |
| Cash paid for long-term loans to related parties | 8 | (140.621) | (87.318) | (2.209.853) | (1.266.651) |
| Cash received from long-term loans to related parties | 8 | 16.000 | 13.194 | 445.416 | 1.058.168 |
| Decrease in loans to other companies | | 43.059 | 9.812 | - | - |
| Acquisition of subsidiaries | 18 | (296.317) | - | - | - |
| Cash invested in investments in subsidiaries | | - | - | (750) | - |
| Cash invested in investments in associate | 11 | (83.520) | - | - | - |
| Cash paid for change status of investments in associate to investment in subsidiary, net cash received | | (63.642) | - | - | - |
| Interest received | | 231.191 | 358.294 | 1.678.519 | 1.892.781 |
| Dividends received | | 159.901 | 10.749 | - | 400 |
| Purchases of investment properties | | (7.196) | (3.212) | - | - |
| Purchases of property, plant and equipment | | (1.415.636) | (2.040.423) | (1.598) | (5.118) |
| Purchases of intangible assets | | (433.711) | (140.103) | (1.486) | (958) |
| Proceeds from disposal of non-current assets classified as held-for-sale | | 2.624.760 | - | - | - |
| Proceeds from disposals of property, plant and equipment, investment properties and intangible assets | | 29.853 | 104.857 | - | - |
| **Net cash received from (used in) investing activities** | | 664.121 | (1.774.150) | (89.752) | 1.678.622 |
| **Cash flows from financing activities** | | | | | |
| Receipts from short-term borrowings from related parties | 8 | - | - | 35.221 | 395.174 |
| Repayments of short-term borrowings from related parties | 8 | - | - | (150.756) | (170.921) |
| Receipts from short-term borrowings from financial institutions | | 2.000.000 | 14.850.000 | 2.000.000 | 14.850.000 |
| Repayments of short-term borrowings from financial institutions | | - | (13.450.000) | - | (13.450.000) |
| Receipts from long-term borrowings from financial institutions | 14 | 51.156 | 5.428.109 | - | 5.329.094 |
| Repayments of long-term borrowings from financial institutions | 14 | (833.966) | (549.639) | (487.556) | - |
| Repayments of debentures | | - | (6.800.000) | - | (6.800.000) |
| Repayments of lease liabilities | | (3.142.029) | (3.189.994) | (86.291) | (85.881) |
| Cash paid for interest | | (2.823.285) | (3.262.083) | (1.203.595) | (1.305.285) |
| Receipts from issuance of ordinary shares by exercise of warrant | | - | 2.299.546 | - | 2.299.546 |
| Interest paid on perpetual debentures | | (856.207) | (857.025) | (856.207) | (857.025) |
| Dividends of subsidiaries paid to non-controlling interests | | (11.044) | (10.829) | - | - |
| **Net cash received from (used in) financing activities** | | (5.615.375) | (5.541.915) | (749.184) | 204.702 |

The accompanying notes are an integral part of these interim financial information.

| | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 |
| **Net increase (decrease) in cash and cash equivalents** | 846.174 | (1.067.812) | 4.399 | (171.925) |
| Cash and cash equivalents, at the beginning | 13.212.069 | 14.259.801 | 452.756 | 654.419 |
| Gain (loss) on exchange rate | 338.008 | 464.730 | - | - |
| **Cash and cash equivalents, closing balance** | 14.396.251 | 13.656.719 | 457.155 | 482.494 |
| **Cash and cash equivalents as at 31 March** | | | | |
| Cash and deposits with banks | 14.508.011 | 13.702.744 | 457.155 | 482.494 |
| Bank overdraft | (111.760) | (46.025) | - | - |
| | 14.396.251 | 13.656.719 | 457.155 | 482.494 |

**Supplementary information for cash flows**

**Non-cash transactions**

Significant non-cash transactions for the periods ended 31 March 2025 and 2024 are as follows:

| | Consolidated financial information | | Separate financial information | |
|---|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 |
| Acquisition of property, plant and equipment and intangible assets by payable | 1.199.758 | 1.586.543 | - | 545 |

The accompanying notes are an integral part of these interim financial information.

MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED

DATOS PROVISIONALES CONSOLIDADOS E INDIVIDUALES
INFORMACIÓN FINANCIERA (NO AUDITADA)

31 DE MARZO DE 2025

## INFORME DEL AUDITOR SOBRE LA REVISIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA

A los accionistas y al Consejo de Administración de Minor International Public Company Limited

He revisado la información financiera consolidada intermedia de Minor International Public Company Limited y sus filiales, así como la información financiera separada intermedia de Minor International Public Company Limited. sus filiales. Dicha información comprende los estados de situación financiera consolidados e individuales a 31 de marzo de 2025, las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias y estados del resultado global consolidados e individuales, los correspondientes estados de cambios en el patrimonio neto consolidados e individuales, y los flujos de efectivo correspondientes al periodo de tres meses terminado en dicha fecha, así como las notas condensadas a la información financiera intermedia. Los administradores son responsables de la preparación y presentación de esta información financiera intermedia consolidada y separada de conformidad con la norma contable tailandesa 34, "Información financiera intermedia". Mi responsabilidad es expresar una conclusión sobre esta información financiera intermedia consolidada y separada basada en mi revisión.

**Alcance de la** revisión

He realizado mi revisión de conformidad con la Norma tailandesa sobre encargos de revisión 2410, "Revisión de la información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad". Una revisión de la información financiera intermedia consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de los asuntos financieros y contables, y en aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión es sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de conformidad con las normas de auditoría tailandesas y, por consiguiente, no me permite obtener garantías de que tendría conocimiento de todas las cuestiones significativas que podrían identificarse en una auditoría. Por consiguiente, no expreso una opinión de auditoría.

**Conclusió**n

Basándome en mi revisión, no ha llegado a mi conocimiento ningún dato que me haga creer que la información financiera intermedia consolidada y separada adjunta no está preparada, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con la Norma de Contabilidad tailandesa 34, "Información financiera intermedia".

PricewaterhouseCoopers ABAS Ltd.

Paiboon Tunkoon

Censor Jurado de Cuentas (Tailandia) nº 4298

Bangkok

13 de mayo de 2025

## 1 Información general

Minor International Public Company Limited (la "Sociedad") es una sociedad de capital admitida a cotización en la Bolsa de Valores de Tailandia desde octubre de 1988 y está constituida y domiciliada en Tailandia. Estas son las direcciones de los domicilios sociales de la Sociedad:

Bangkok: 88 The Parq Building, 12$^{th}$Floor, Ratchadaphisek Road, Klongtoey Subdistrict, Klongtoey District, Bangkok 10110.

Pattaya: 218/2-4, Moo 10, Beach Road, Nongprue, Banglamung, Chonburi 20260.

A efectos informativos, la Sociedad, matriz última, y sus filiales se denominan "el Grupo".

El Grupo desarrolla actividades de inversión, hostelería, restauración, distribución y fabricación. El Grupo opera principalmente en Tailandia y también tiene operaciones en otros países como países de Europa, Singapur, República Popular China, República de Maldivas, Emiratos Árabes Unidos, Sri Lanka, Australia, República Federativa de Brasil, Sudáfrica, etc.

La información financiera intermedia consolidada e individual se presenta en baht tailandés y redondeada al millar más cercano, a menos que se indique lo contrario.

La información financiera intermedia consolidada y separada fue autorizada para su publicación por el Comité de Auditoría el 13 de mayo de 2025.

## 2 Bases de presentación

La información financiera intermedia consolidada e individual se ha elaborado de acuerdo con la Norma Contable Tailandesa (TAS) nº 34, de Información Financiera Intermedia, y con el resto de obligaciones de información financiera emitidos en virtud de la Ley del Mercado de Valores.

La información financiera intermedia debe leerse conjuntamente con los estados financieros anuales correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024.

Se ha preparado una versión inglesa de la información financiera intermedia consolidada e individual a partir de la información financiera intermedia en lengua tailandesa. En caso de conflicto o diferencia de interpretación entre ambas lenguas, prevalecerá la información financiera intermedia en tailandés.

## 3 Principios contables

Las políticas contables utilizadas en la preparación de la información financiera intermedia son coherentes con las utilizadas en los estados financieros anuales correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024.

## 4 Adopción de normas de información financiera nuevas y modificadas y cambios en las políticas contables

### 4.1 Normas de información contable nuevas y modificadas que entran en vigor para el ejercicio contable que comienza a partir del 1 de enero de 2025 que son relevantes para el Grupo.

a) **Las modificaciones de la NIC 1 - Presentación de estados financieros** clarifica que los pasivos se clasifican como corrientes o no corrientes, en función de los derechos que existan al final del ejercicio relevante. La clasificación no se ve afectada por las expectativas o acontecimientos de la entidad posteriores al ejercicio relevante (por ejemplo, la recepción de una renuncia o el incumplimiento de un pacto).

Las cláusulas de los acuerdos de préstamo no afectarán a la clasificación de un pasivo como corriente o no corriente al final del ejercicio relevante si la entidad sólo debe cumplir las cláusulas después del ejercicio sobre el que se informa. Sin embargo si la entidad debe cumplir con alguna obligación antes o al final del ejercicio sobre el que se informa, esto afectará a la clasificación como corriente o no corriente incluso si el cumplimiento de dicha obligación sólo se comprueba con posterioridad al cierre del ejercicio relevante.

Las modificaciones exigen revelar información si una entidad clasifica un pasivo como no corriente y ese pasivo está sujeto a obligaciones que la entidad debe cumplir en los 12 meses siguientes al ejercicio relevante. La información a revelar incluye:

- el importe en libros del pasivo;
- información sobre las obligaciones
- hechos y circunstancias, en su caso, que indiquen que la entidad podría tener dificultades para cumplir las obligaciones.

Las modificaciones también aclaran que lo que la NIC 1 quiere decir cuando se refiere a la "liquidación" de un pasivo. Las condiciones de un pasivo que podrían, a elección de la contraparte, dar lugar a su liquidación mediante la transferencia de un instrumento de patrimonio propio de la entidad sólo pueden ignorarse a efectos de clasificar el pasivo como corriente o no corriente si la entidad clasifica la opción como un instrumento de patrimonio.

4 **Adopción de normas de información financiera nuevas y modificadas y cambios en las políticas contables** (Cont.)

b) **Modificaciones a la NIFF 16 - Arrendamientos** añadidas a los requisitos para las transacciones de venta con arrendamiento posterior (*sale and leaseback*) que explican cómo una entidad contabiliza una venta con arrendamiento posterior después de la fecha de la transacción.

c) Las modificaciones especifican que, al valorar el pasivo por arrendamiento posterior a la venta con arrendamiento posterior, el vendedor-arrendatario determina los "pagos por arrendamiento" y los "pagos por arrendamiento revisados" de forma que no dé lugar a que el vendedor-arrendatario reconozca ningún importe de la ganancia o pérdida que esté relacionado con el derecho de uso que conserva. Esto podría afectar especialmente a las operaciones de venta con arrendamiento posterior (*sale and leaseback*) en las que los pagos del arrendamiento incluyen pagos variables que no dependen de un índice o un tipo.

La aplicación de la modificación de la NIFF 16 relativa a los pasivos por arrendamiento en una operación de venta con arrendamiento posterior requiere que el vendedor arrendatario calcule el pasivo por arrendamiento resultante de la operación de venta con arrendamiento posterior como el valor actual de todos los pagos por arrendamiento, incluida una estimación de los que podrían considerarse variables, y este pasivo determina la proporción del activo retenido.

La aplicación de esta modificación afecta a todas las operaciones de venta y posterior arrendamiento financiero realizadas después de la aplicación de la NIFF 16 el 1 de enero de 2020.

A raíz de esta modificación, el Grupo ajustó los impactos acumulados a 1 de enero de 2025, en las ganancias acumuladas reflejadas en el estado de cambios en el patrimonio neto, y en los activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento. Para el periodo finalizado el 31 de marzo de 2025, la modificación dio lugar a un aumento de los activos por derecho de uso en 2.350 millones de baht, de los pasivos por arrendamiento en 2.952 millones de baht y de los activos por impuestos diferidos en 150 millones de baht. Además, se produjo una disminución del beneficio neto de 9 millones de baht.

En cuanto a las cifras comparativas, si se hubiera ajustado el impacto de la modificación, a 1 de enero de 2024, se habría producido un aumento de los activos por derechos de uso de 2.461 millones de baht (31 de diciembre de 2024: 2.299 millones de baht), pasivos por arrendamiento de 2.984 millones de baht (31 de diciembre de 2024: 2.869 millones de baht) y activos por impuestos diferidos de 131 millones de baht (31 de diciembre de 2024: 142 millones de baht) y una reducción de los fondos propios de 392 millones de baht (31 de diciembre de 2024: 428 millones de baht).

## 5 Estimaciones

La preparación de la información financiera intermedia requiere que los administradores realicen juicios, estimaciones e hipótesis que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los importes presentados de activos y pasivos, ingresos y gastos que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los importes presentados de activos y pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

En la preparación de esta información financiera intermedia, los juicios significativos realizados por la dirección al aplicar las políticas contables del Grupo y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación han sido las mismas que las aplicadas a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024.

## 6 Mediciones del valor razonable

Las categorías de valoración de los activos y pasivos financieros son las siguientes:

| | Información financiera Consolidada | Información financiera individuak |
|---|---|---|
| **Activos financieros corrientes** | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | Coste amortizado | Coste amortizado |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes, neto | Coste amortizado | Coste amortizado |
| Activos derivados | FVPL - Nivel 2 | FVPL - Nivel 2 |
| **Activos financieros no corrientes** | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar a largo plazo, neto | Coste amortizado | Coste amortizado |
| Préstamos a largo plazo a partes vinculadas | Coste amortizado | Coste amortizado |
| Activos derivados | FVOCI - Nivel 2 | FVOCI - Nivel 2 |

| | Información financiera Consolidada | Información financiera individuak |
|---|---|---|
| | FVPL - Nivel 2 | FVPL - Nivel 2 |
| Otros activos no corrientes - inversiones de capital | FVOCI - Nivel 1 y 3 | FVOCI - Nivel 1 |
| | FVPL - Nivel 3 | |
| **Pasivo financiero corriente** | | |
| Descubiertos bancarios y obligaciones a corto plazo | | |
| de instituciones financieras | Coste amortizado | Coste amortizado |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar corrientes | Coste amortizado | Coste amortizado |
| Obligaciones a corto plazo de partes vinculadas | Coste amortizado | Coste amortizado |
| Parte corriente de empréstitos a largo plazo | | |
| de instituciones financieras | Coste amortizado | Coste amortizado |
| Parte corriente de obligaciones | Coste amortizado | Coste amortizado |
| Pasivos derivados | FVPL - Nivel 2 | FVPL - Nivel 2 |
| **Pasivo financiero no corriente** | | |
| Empréstitos a largo plazo de entidades financieras | Coste amortizado | Coste amortizado |
| Obligaciones | Coste amortizado | Coste amortizado |
| | FVPL - Nivel 2 | |
| Pasivos derivados | FVOCI - Nivel 2 | FVOCI - Nivel 2 |
| | FVPL - Nivel 2 | FVPL - Nivel 2 |

6 **Mediciones del valor razonable** (Cont.)

Las partidas valoradas al valor razonable con movimientos significativos por cambios en el valor de mercado fueron las siguientes:

| | Información financiera consolidada | | Información financiera individual | |
|---|---|---|---|---|
| | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht |
| **Activo** | | | | |
| Activos derivados | 517 | 2,374 | 516 | 2,374 |
| Total | 517 | 2,374 | 516 | 2,374 |
| **Pasivo** | | | | |
| Pasivos derivados | 1,990 | 1,053 | 1,990 | 1,053 |
| Obligaciones (posición cubierta contablemente) | 12,664 | 16,200 | 74 | 37 |
| Total | 14,654 | 17,253 | 2,064 | 1,090 |

Las partidas con un efecto significativo entre el valor contable y el valor razonable pueden presentarse del siguiente modo:

| | Información financiera consolidada | | Información financiera separado | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor en libros Millones de baht | Valor razonable Millones de baht | Valor en libros Millones de baht | Valor razonable Millones de baht |
| **A 31 de marzo de 2025** | | | | |
| **Pasivo** | | | | |
| Obligaciones | 65,772 | 66,160 | 51,555 | 52,096 |
| Total | 65,772 | 66,160 | 51,555 | 52,096 |

## 7 Información por segmentos

El Grupo presenta tres segmentos operativos: hotel, uso mixto y otros, y restaurante. Los tres segmentos se determinan en función de las actividades empresariales y los resultados de explotación, que son revisados periódicamente por los Responsables de la Toma De Decisiones Operativas y los criterios de agregación que se exponen a continuación en la información financiera consolidada:

### 7.1 Información financiera por segmentos operativos

| | Periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo (en millones de baht) | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Hotel | | Uso mixto y otros | | Restaurante | | Eliminación | | Total | |
| | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| **Ingresos** | | | | | | | | | | |
| Ingresos totales | 27,449 | 27,678 | 2,292 | 2,590 | 7,941 | 7,859 | (415) | (309) | 37,267 | 37,818 |
| **Costes** | | | | | | | | | | |
| Costes totales | (13,853) | (14,155) | (953) | (1,080) | (2,535) | (2,339) | 288 | 263 | (17,053) | (17,311) |

| | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Beneficio bruto y otros ingresos** | 13,596 | 13,523 | 1,339 | 1,510 | 5,406 | 5,520 | (127) | (46) | 20,214 | 20,507 |
| Gastos de venta y administrativos | (6,776) | (7,218) | (1,248) | (1,157) | (3,721) | (3,849) | 116 | 55 | (11,629) | (12,169) |
| Otras (ganancias) pérdidas, netas | (180) | 1,320 | (14) | 33 | (10) | - | - | - | (204) | 1,353 |
| **EBITDA** | 6,640 | 7,625 | 77 | 386 | 1,675 | 1,671 | (11) | 9 | 8,381 | 9,691 |
| Depreciación y amortización | (4,102) | (4,287) | (186) | (185) | (862) | (866) | - | - | (5,150) | (5,338) |
| Costes de financiación | (2,148) | (2,481) | (108) | (171) | (159) | (186) | 11 | (9) | (2,404) | (2,847) |
| Participación en resultado de inversiones empresas en empresas asociadas y negocios conjuntos | 59 | 26 | 126 | 36 | 144 | 170 | - | - | 329 | 232 |
| **Beneficio (pérdida) antes de impuestos** | 449 | 883 | (91) | 66 | 798 | 789 | - | - | 1,156 | 1,738 |
| Impuesto sobre la renta | (349) | (186) | (61) | (109) | (134) | (155) | - | - | (544) | (450) |
| **Beneficio (pérdida) del ejercicio** | 100 | 697 | (152) | (43) | 664 | 634 | - | - | 612 | 1,288 |
| **Calendario de reconocimiento de ingresos** | | | | | | | | | | |
| En un momento dado | 8,922 | 8,434 | 1,943 | 2,223 | 7,558 | 7,450 | (316) | (232) | 18,107 | 17,875 |
| Con el tiempo | 18,527 | 19,244 | 349 | 367 | 383 | 409 | (99) | (77) | 19,160 | 19,943 |
| **Ingresos totales** | 27,449 | 27,678 | 2,292 | 2,590 | 7,941 | 7,859 | (415) | (309) | 37,267 | 37,818 |

7 Información por segmentos (Cont.)

7.2 Información financiera por segmentos geográficos

| | Periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo (en millones de baht) | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Hotel | | Uso mixto y otros | | Restaurante | | Eliminación | | Total | |
| | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| **Ingresos** | | | | | | | | | | |
| Tailandia | 4,567 | 4,294 | 567 | 702 | 4,767 | 4,657 | (415) | (309) | 9,486 | 9,344 |
| Europa | 16,403 | 16,472 | 674 | 730 | 94 | 96 | - | - | 17,171 | 17,298 |
| Australia y Nueva Zelanda | 2,339 | 2,627 | - | - | 983 | 886 | - | - | 3,322 | 3,513 |
| Maldivas y Oriente Próximo | 1,159 | 1,089 | 2 | 6 | 143 | 144 | - | - | 1,304 | 1,239 |
| República Popular China | 4 | 2 | - | - | 843 | 936 | - | - | 847 | 938 |
| América Latina | 2,178 | 2,431 | - | - | - | - | - | - | 2,178 | 2,431 |
| Otros | 799 | 763 | 1,049 | 1,152 | 1,111 | 1,140 | - | - | 2,959 | 3,055 |
| Total | 27,449 | 27,678 | 2,292 | 2,590 | 7,941 | 7,859 | (415) | (309) | 37,267 | 37,818 |
| **Resultado del ejercicio** | | | | | | | | | | |
| Tailandia | 405 | 1,134 | 92 | 7 | 512 | 458 | - | - | 1,009 | 1,599 |
| Europa | (1,177) | (1,205) | (244) | (91) | 1 | 3 | - | - | (1,420) | (1,293) |
| Australia y Nueva Zelanda | 52 | 113 | - | - | 24 | 22 | - | - | 76 | 135 |
| Maldivas y Oriente Próximo | 531 | 394 | 5 | 1 | 12 | 8 | - | - | 548 | 403 |
| República Popular China | 3 | 3 | - | - | 43 | 31 | - | - | 46 | 34 |
| América Latina | 226 | 254 | - | - | - | - | - | - | 226 | 254 |
| Otros | 60 | 4 | (5) | 40 | 72 | 112 | - | - | 127 | 156 |
| Total | 100 | 697 | (152) | (43) | 664 | 634 | - | - | 612 | 1,288 |

## 8 Operaciones con partes vinculadas

### 8.1 Compras y ventas de productos y servicios

| | Para los periodos de tres meses finalizados el 31 de marzo | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Información financiera consolidada | | Información financiera individual | |
| | 2025 Millones de baht | 2024 Millones de baht | 2025 Millones de baht | 2024 Millones de baht |
| **Filiales** | | | | |
| Venta de productos y servicios | - | - | 67 | 52 |
| Ingresos por intereses | - | - | 1,676 | 1,889 |
| Gastos de servicios | - | - | (35) | (29) |
| Gastos por intereses | - | - | (92) | (50) |
| **Asociadas** | | | | |
| Venta de productos y servicios | 87 | 85 | - | - |
| Ingresos por intereses | 31 | 34 | - | - |
| Otros ingresos | 54 | 56 | 48 | 49 |
| Compras | (23) | (22) | - | - |
| **Empresas conjuntas** | | | | |
| Venta de productos y servicios | 64 | 57 | - | - |
| Ingresos por intereses | 74 | 60 | - | - |
| Otros ingresos | 6 | 1 | - | - |
| Compras | (38) | (32) | - | - |
| **Partes vinculadas** | | | | |
| Venta de productos y servicios | 1 | 2 | 1 | 1 |
| Ingresos por intereses | - | - | 3 | 3 |
| Compras | - | (6) | - | - |
| Gastos de servicios | (6) | (9) | - | - |
| Otros gastos | - | (8) | - | (1) |

8 **Transacciones con partes vinculadas** (Cont.)

**Remuneración de los administradores**

Los gastos por prestaciones de gestión del Grupo y la Sociedad correspondientes al periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025 ascendieron a 120 millones de baht y 72 millones de baht, respectivamente (31 de marzo de 2024: 127 millones de baht y 94 millones de baht, respectivamente). La remuneración de los administradores se componen de prestaciones a corto plazo, como salarios, bonificaciones y otras asignaciones.

8.2 **Saldos vivos derivados de ventas/compras de productos y servicios**

| | | Información financiera consolidada | | Información financiera individual | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht |
| a) | **Cuentas por cobrar de:** | | | | |
| | Filiales | - | - | 5,838 | 5,572 |
| | Asociados | 873 | 831 | 34 | 38 |
| | Empresas conjuntas | 1,258 | 1,118 | - | - |
| | Partes viculadas | 8 | 7 | 39 | 39 |
| | Total cuentas por cobrar partes vinculadas (Nota 9) | 2,139 | 1,956 | 5,911 | 5,649 |
| b) | **Cuentas por pagar:** | | | | |
| | Filiales | - | - | 162 | 127 |
| | Asociadas | 58 | 43 | - | - |
| | Empresas conjuntas | 32 | 24 | - | - |
| | Partes relacionadas | 10 | 9 | 1 | - |
| | Total deudas con partes vinculadas | 100 | 76 | 163 | 127 |

8 **Transacciones con partes vinculadas** (Cont.)

8.3 **Préstamos a largo plazo a partes vinculadas**

| | Información financiera consolidada | | Información financiera indivudual | |
|---|---|---|---|---|
| | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht |
| Filiales | - | - | 140,921 | 136,623 |
| Asociados | 2,124 | 2,125 | - | - |
| Empresas conjuntas | 6,862 | 6,757 | - | - |
| Partes relacionadas | - | - | 206 | 206 |
| Total préstamos a largo plazo a partes vinculadas | 8,986 | 8,882 | 141,127 | 136,829 |

Los movimientos de los préstamos a largo plazo a partes vinculadas pueden analizarse como sigue:

| | Información financiera Consolidada Millones de baht | Información financiera Individual Millones de baht |
|---|---|---|
| **Para el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025** | | |
| Importe de apertura | 8,882 | 136,829 |
| Adiciones | 141 | 2,210 |
| Liquidaciones | (16) | (445) |
| Ganancia (pérdida) no realizada por tipo de cambio | (9) | 2,533 |
| Ajustes de traducción | (12) | - |
| Importe de cierre | 8,986 | 141,127 |

Los préstamos a largo plazo a partes vinculadas no están garantizados y están denominados en baht tailandés y divisas extranjeras. Los préstamos devengan intereses a los tipos de mercado, con referencia al tipo de interés cotizado por los bancos comerciales. Los préstamos son pagaderos a su vencimiento, pero el Grupo no los exigirá en los próximos 12 meses. Los préstamos a empresas asociadas y empresas conjuntas se conceden en virtud de acuerdos de accionistas basados en el porcentaje de participación.

8 **Transacciones con partes vinculadas** (Cont.)

8.4 **Financiación a corto plazo de partes vinculadas**

| | Información financiera consolidada | | Información financiera individual | |
|---|---|---|---|---|
| | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht |
| Filiales | - | - | 5,913 | 6,033 |
| Total financiación a corto plazo de partes vinculadas (Nota 14) | - | - | 5,913 | 6,033 |

El movimiento de obligaciones de partes vinculadas puede analizarse como sigue:

| | Información financiera consolidada Millones de baht | Información financiera individual Millones de baht |
|---|---|---|
| **Para el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025** | | |
| Importe de apertura | - | 6,033 |
| Adiciones | - | 35 |
| Liquidaciones | - | (151) |
| Ganancia no realizada por tipo de cambio | - | (4) |
| Importe de cierre | - | 5,913 |

Las obligaciones a corto plazo de partes vinculadas no están garantizados y están denominados en baht tailandés y divisas. Su vencimiento es a la vista y devengan un tipo de interés de mercado, según los tipos de interés cotizados por los bancos comerciales.

## 9 Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

| | Consolidado información financiera | | Separe información financiera | |
|---|---|---|---|---|
| | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht |
| Corriente | | | | |
| Créditos comerciales - terceros | 8,888 | 8,305 | 6 | 6 |
| Menos Pérdida crediticia esperada | (811) | (811) | - | - |
| Deudores comerciales - terceros, neto | 8,077 | 7,494 | 6 | 6 |
| Parte corriente de los deudores comerciales contratos a largo plazo, netos | 301 | 406 | - | - |
| Parte corriente de los créditos por arrendamiento financiero | 186 | 235 | - | - |
| Deudores partes vinculadas, netas (Nota 8) | 2,139 | 1,956 | 5,629 | 5,326 |
| Anticipos | 1,352 | 1,125 | 19 | 26 |
| Otros créditos corrientes, netos | 2,891 | 2,754 | 8 | 2 |
| Total deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes, neto | 14,946 | 13,970 | 5,662 | 5,360 |
| No corriente | | | | |
| Créditos comerciales contratos a largo plazo | 1,460 | 586 | - | - |
| Menos Ingresos por intereses no devengados | (42) | (28) | - | - |
| Menos Pérdida crediticia esperada | (557) | (322) | - | - |
| Deudores comerciales contratos de larga duración, netos | 861 | 236 | - | - |
| Cuentas por cobrar arrendamiento | 399 | 405 | - | - |
| Cuentas por cobrar partes vinculadas (Nota 8) | - | - | 282 | 323 |
| Total de deudores comerciales y deudores, neto | 1,260 | 641 | 282 | 323 |

## 10 Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta

A continuación se detallan los activos del grupo enajenable clasificados como mantenidos para la venta:

| | Información financiera consolidada | |
|---|---|---|
| | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht |
| Inmovilizado material | 1,256 | 3,699 |
| Otros | - | 165 |
| Activo total | 1,256 | 3,864 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | - | 158 |
| Otros | - | 19 |
| Total pasivo | - | 177 |

Los activos no corrientes mantenidos para la venta durante el ejercicio se valoraron al menor de su importe en libros y el valor razonable menos los costes de venta en el momento de la reclasificación. La valoración razonable es no recurrente y se determinó utilizando el método del mercado.

Durante el periodo de 2025, el Grupo vendió activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta, lo que supuso una ganancia por ventas de 799 millones de baht.

## 11 Inversiones en filiales, empresas asociadas y participaciones en empresas conjuntas

| | Información financiera consolidada | | Información financiera individual | |
|---|---|---|---|---|
| | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht |
| Filiales | - | - | 8,645 | 8,645 |
| Asociados | 8,919 | 8,764 | 2,796 | 2,796 |
| Participaciones en empresas conjuntas | 2,562 | 2,483 | - | - |
| Total de inversiones en filiales, | | | | |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| empresas asociadas y participaciones en empresas conjuntas | 11,481 | 11,247 | 11,441 | 11,441 |

El Grupo ha pignorado acciones de filiales junto con propiedades hoteleras por un valor contable aproximado de 28.045 millones de baht (31 de diciembre de 2024: 28.060 millones de baht) para garantizar los préstamos y el rendimiento del garante de una institución financiera.

11 **Inversiones en filiales, empresas asociadas y participaciones en empresas conjuntas** (Cont.)

a) **Inversiones en filiales**

| | Información financiera individual Millones de baht |
|---|---|
| **Para el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025** | |
| Importe neto contable inicial | 8,645 |
| Importe neto contable de cierre | 8,645 |

b) **Inversiones en empresas asociadas**

| | Consolidado información financiera Millones de baht | Separe información financiera Millones de baht |
|---|---|---|
| **Para el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025** | | |
| Importe neto contable inicial | 8,764 | 2,796 |
| Altas | 84 | - |
| Reclasificación a inversiones en filiales | (66) | - |
| Participación en beneficios de inversiones en empresas asociadas | 250 | - |
| Dividendos recibidos | (160) | - |
| Ajustes de traducción | 47 | - |
| Importe neto contable de cierre | 8,919 | 2,796 |

Los cambios significativos en las inversiones en empresas asociadas durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2025 comprenden:

- Durante el ejercicio 2025, una filial del Grupo invirtió adicionalmente en Pop Mart (Thailand) Co., Ltd. 83 millones de baht por los intereses del Grupo, y la parte de la inversión sigue siendo del 42%.

- Durante el periodo de 2025, una filial del Grupo adquirió acciones de Blendco Holdings Pty Ltd., por un total de 79 millones de baht, lo que representa el aumento de la parte de inversión del 22,5% al 50% de participación. El Grupo reclasificó esta inversión de "Inversiones en asociadas" a "Inversiones en filiales" en la fecha en que el Grupo tiene un control significativo de esta empresa.

## 11 Inversiones en filiales, empresas asociadas y participaciones en empresas conjuntas (Cont.)

### c) Participaciones en empresas conjuntas

| | Información financiera consolidada Millones de baht | Información financiera individual Millones de baht |
|---|---|---|
| **Para el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025** | | |
| Importe neto contable inicial | 2,483 | - |
| Participación en beneficios de empresas conjuntas | 79 | - |
| Importe neto contable de cierre | 2,562 | - |

## 12 Inmovilizado material

| | Consolidado información financiera Millones de baht | Separe información financiera Millones de baht |
|---|---|---|
| **Para el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025** | | |
| Importe neto contable inicial | 126,626 | 137 |
| Altas | 850 | - |
| Adquisición de participaciones en filiales (Nota 18) | 23 | - |
| Revisión de las inversiones en asociadas a inversiones en filiales | 19 | - |
| Cesiones, neto | (50) | - |
| Amortizaciones, netas | (82) | - |
| Reclasificación | (153) | - |
| Amortización | (1,741) | (5) |
| Deterioro de valor | (190) | - |
| Ajustes de conversión | 3,007 | - |

| | | |
|---|---|---|
| Importe neto contable de cierre | 128,309 | 132 |

Las filiales del Grupo han hipotecado sus terrenos por importe revalorizado y sus edificios por su valor contable, que asciende a 15.429 millones de baht (31 de diciembre de 2024: 15.661 millones de baht) para garantizar los préstamos bancarios correspondientes.

12 **Inmovilizado material** (Cont.)

El Grupo tenía los siguientes compromisos:

| | Información financiera consolidada | |
|---|---|---|
| | Millones de baht | Millones de euros |
| Compromisos relativos a contratos de construcción y compras de activos a 31 de marzo de 2025 | 113 | 51 |
| Compromisos relativos a contratos de construcción y compras de activos a 31 de diciembre de 2024 | 81 | 28 |

13 **Activos intangible**

| | Consolidado información financiera Millones de baht | Separe información financiera Millones de baht |
|---|---|---|
| **Para el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025** | | |
| Importe neto contable inicial | 66,525 | 21 |
| Altas | 434 | - |
| Adquisición de participaciones en filiales (Nota 18) | 357 | - |
| Cambio de participación de inversiones en asociadas a inversiones en filiales | 99 | - |
| Amortizaciones, netas | (19) | - |
| Reclasificaciones | 104 | - |
| Amortización | (283) | (1) |
| Ajustes de conversión | 1,707 | - |
| Importe neto contable de cierre | 68,924 | 20 |

Una filial del Grupo ha pignorado derechos de gestión de activos cuyo valor contable asciende a 3.123 millones de baht millones de baht (31 de diciembre de 2024: 2.858 millones de baht) para garantizar préstamos bancarios.

## 14 Obligaciones

| | Información financiera consolidada | | Información financiera individual | |
|---|---|---|---|---|
| | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht | 31 de marzo 2025 Millones de baht | 31 de diciembre 2024 Millones de baht |
| **Actual** | | | | |
| Descubiertos bancarios y obligaciones a corto plazo de instituciones financieras | 2,112 | 107 | 2,000 | - |
| Empréstitos a corto plazo de partes vinculadas (Nota 8) | - | - | 5,913 | 6,033 |
| Porción corriente del largo plazo empréstitos de entidades financieras | 3,542 | 3,356 | 2,491 | 2,499 |
| Parte corriente de obligaciones | 10,205 | 10,200 | 10,205 | 10,200 |
| Total obligaciones corrientes | 15,859 | 13,663 | 20,609 | 18,732 |
| **No corriente** | | | | |
| Obligaciones a largo plazo de entidades financieras | 24,279 | 24,427 | 17,717 | 17,530 |
| Obligaciones | 55,567 | 54,528 | 41,350 | 41,226 |
| Total obligaciones a largo plazo | 79,846 | 78,955 | 59,067 | 58,756 |
| **Total empréstitos** | 95,705 | 92,618 | 79,676 | 77,488 |

14 **Obligaciones** (Cont.)

Los movimientos de las obligaciones a largo plazo con instituciones financieras pueden analizarse como sigue:

| | Información financiera consolidada Millones de baht | Información financiera individual Millones de baht |
|---|---|---|
| **Para el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025** | | |
| Importe de alta | 27,783 | 20,029 |
| Altas | 51 | - |
| Reembolsos | (834) | (488) |
| Amortización de comisiones financieras | 26 | 14 |
| Pérdidas (ganancias) no realizadas por tipo de cambio | 653 | 653 |
| Ajustes de traducción | 142 | - |
| Importe de cierre | 27,821 | 20,208 |

A continuación se analizan los movimientos de las obligaciones:

| | Información financiera consolidada Millones de baht | Información financiera individual Millones de baht |
|---|---|---|
| **Para el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025** | | |
| Importe de apertura | 64,728 | 51,426 |
| Amortización de comisiones financieras | 26 | 13 |
| Pérdidas (ganancias) no realizadas por tipo de cambio | 101 | 101 |
| Ajuste del valor razonable según contabilidad de cobertura | 417 | 37 |
| Ajustar el valor razonable de los pasivos financieros | (22) | (22) |
| Ajustes de traducción | 522 | - |
| Importe de cierre | 65,772 | 51,555 |

## 15 Capital social y prima de emisión

| | Información financiera consolidada | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Número de acciones ordinarias Millones de acciones | Ordinario acciones Millones de baht | Prima de emisión Millones de baht | Total Millones de baht |
| **En el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025** | | | | |
| Saldo inicial | 5,670 | 5,670 | 36,105 | 41,775 |
| Saldo final | 5,670 | 5,670 | 36,105 | 41,775 |

| | Información financiera individual | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Número de acciones ordinarias Millones de acciones | Ordinario acciones Millones de baht | Prima de emisión Millones de baht | Total Millones de baht |
| **En el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025** | | | | |
| Saldo inicial | 5,670 | 5,670 | 36,079 | 41,749 |
| Saldo final | 5,670 | 5,670 | 36,079 | 41,749 |

A 31 de marzo de 2025, las acciones autorizadas comprenden 5.998 millones de acciones ordinarias (31 de diciembre de 2024: 5.998 millones de acciones ordinarias) con un valor nominal de 1 baht cada una. de acciones ordinarias) con un valor nominal de 1 baht cada una. Las acciones emitidas y totalmente desembolsadas comprenden 5.670 millones de acciones ordinarias (31 de diciembre de 2024: 5.670 millones de acciones ordinarias) con un valor nominal de 1 baht cada una.

## 16 Impuesto sobre la renta

El gasto por impuesto sobre beneficios se reconoce sobre la base de la mejor estimación de la dirección del tipo impositivo anual previsto para el ejercicio completo, calculado a partir de los ingresos antes de impuestos del periodo intermedio. calculado a partir de los ingresos antes de impuestos del periodo intermedio.

En diciembre de 2021, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) publicó el modelo de normas del Segundo Pilar para reformar la fiscalidad internacional de las empresas, cuyo objetivo es garantizar que las grandes multinacionales paguen un tipo impositivo efectivo mínimo del 15% en cada jurisdicción en la que operen.

El Grupo entra en el ámbito de aplicación de las normas modelo del Segundo Pilar. En 2024, se promulgó la legislación del Segundo Pilar en Tailandia, jurisdicción en la que está constituida la Sociedad, y entró en vigor el 1 de enero de 2025.

16 **Impuesto sobre la renta** (Cont.)

El Grupo ha aplicado la excepción al reconocimiento y revelación de información sobre activos y pasivos por impuestos diferidos relacionados con los impuestos sobre la renta del segundo pilar prevista en la NIC 12.

Según la legislación, el Grupo debe pagar un impuesto complementario por la diferencia entre su tipo impositivo efectivo GloBE en la jurisdicción del Grupo y el tipo mínimo del 15%.

El Grupo cumple la cláusula de salvaguardia transitoria CbCR en virtud de las normas del segundo pilar. Por otra parte, algunas de las filiales no cumplen la norma transitoria de salvaguardia CbCR y tienen un tipo impositivo efectivo GloBE inferior al 15%. Sobre la base de las actuales proyecciones financieras y posiciones fiscales, el impacto financiero previsto no se considera material para el periodo finalizado el 31 de marzo de 2025.

17 **Beneficios por acción**

Las ganancias (pérdidas) básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto atribuible a los propietarios de instrumentos de patrimonio neto de la dominante del ejercicio entre el número medio ponderado de acciones ordinarias desembolsadas en circulación durante el ejercicio. del periodo entre el número medio ponderado de acciones ordinarias desembolsadas en circulación durante el periodo.

| | Información financiera consolidada | |
|---|---|---|
| | Para los tres meses periodos finalizados el 31 de marzo | |
| | 2025 | 2024 |
| Resultado del ejericico atribuible a los titulares de acciones ordinarias (millones de baht) | 417 | 1,146 |
| Menos Gastos de intereses acumulados del periodo sobre obligaciones perpetuas (neto de impuestos) (millones de baht) | (427) | (422) |
| Beneficio (pérdida) del periodo utilizado para determinar | | |

| | | |
|---|---|---|
| Beneficios básicos por acción (millones de baht) | (10) | 724 |
| Número medio ponderado de acciones (millones de acciones) | 5,670 | 5,633 |
| Ganancias (pérdidas) básicas por acción (baht) | (0.0018) | 0.1285 |

17 **Beneficios por acción** (Cont.)

| | Separe información financiera | |
|---|---|---|
| | Para los tres meses periodos finalizados el 31 de marzo | |
| | 2025 | 2024 |
| Resultado del periodo atribuible a los titulares de Acciones ordinarias (millones de baht) | 644 | 1,846 |
| Menos Gastos de intereses acumulados del periodo sobre obligaciones perpetuas (neto de impuestos) (millones de baht) | (427) | (422) |
| Beneficio del periodo utilizado para determinar Beneficios básicos por acción (millones de baht) | 217 | 1,424 |
| Número medio ponderado de acciones (millones de acciones) | 5,670 | 5,633 |
| Beneficio básico por acción (baht) | 0.0383 | 0.2528 |

No hay acciones ordinarias potenciales dilusivas en circulación durante el periodo.

18 **Adquisición de empresas**

R Suites Geelong & Vue Suites Geelong

Durante el periodo de 2025, una filial del Grupo adquirió el 100% de las acciones emitidas de R Suites Geelong y Vue Suites Geelong por un precio de compra inicial de 296 millones de baht. La asignación inicial del precio de compra se determina por las declaraciones de finalización estimadas y se ajustará posteriormente una vez completadas las condiciones de la operación. Esta adquisición se considera una combinación de negocios.

Los detalles de la adquisición fueron los siguientes:

| | Millones de baht |
|---|---|
| Consideraciones sobre el precio de compra | 296 |
| Valor razonable provisional de los activos netos por intereses adquiridos | (214) |
| Fondo de comercio | 82 |

El valor contable de los activos netos y el valor razonable provisional de los activos adquiridos identificados y los pasivos asumidos de esta adquisición fueron los siguientes:

| | Millones de baht |
|---|---|
| Inmovilizado material | 23 |
| Activos inmateriales | 275 |
| Otros pasivos no corrientes | (2) |
| Pasivos por impuestos diferidos | (82) |
| Valor contable de los activos netos y valor razonable provisional de los activos netos por intereses adquiridos | 214 |

A 31 de marzo de 2025, el Grupo está valorando los activos netos adquiridos. Los ajustes al valor razonable y las consideraciones de precio se realizarán una vez finalizado el proceso.

## 19 Garantías

El Grupo y la Sociedad han otorgado las siguientes garantías en el curso normal de sus actividades.

| | 31 de marzo de 2025 | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Información financiera consolidada | | | | | | | | Información financiera separada | | | | |
| | Baht Millones | USD Millones | GBP Millones | AUD Millones | EUR Millones | RMB Millones | AED Millones | MYR Millones | Baht Millones | USD Millones | GBP Millones | AUD Millones | MYR Millones |
| Cartas de garantía emitidas por los bancos por cuenta del Grupo | 998.1 | 1.2 | - | 21.2 | 160.9 | - | 18.6 | 0.5 | 867.4 | - | - | - | 0.5 |
| Garantía dada por el Grupo a institución financiera a garantía para facilidades de crédito | 5,659.8 | 97.3 | 37.1 | 18.8 | - | 50.0 | - | 59.7 | 3,882.5 | 97.3 | 37.0 | 18.8 | 59.7 |

| | 31 de diciembre de 2024 | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Información financiera consolidada | | | | | | | | Información financiera separada | | | | |
| | Baht Millones | USD Millones | GBP Millones | AUD Millones | EUR Millones | RMB Millones | AED Millones | MYR Millones | Baht Millones | USD Millones | GBP Millones | AUD Millones | MYR Millones |
| Cartas de garantía emitidas por los bancos por cuenta del Grupo | 1,222.4 | 1.2 | - | 17.9 | 43.4 | - | 21.0 | 0.5 | 889.2 | - | - | - | 0.5 |
| Garantía ofrecida por el Grupo a institución financiera a garantía para facilidades de crédito | 5,206.8 | 66.4 | 37.1 | 18.8 | - | - | - | 59.7 | 3,429.5 | 66.4 | 37.0 | 18.8 | 59.7 |

## 20 Hechos posteriores al estado de la situación financiera

En la Junta General Anual de Accionistas de la Sociedad celebrada el 29 de abril de 2025, los accionistas aprobaron una resolución para aprobar el dividendo en efectivo por un importe de 0,35 baht por acción para los accionistas existentes de no más de 5.670 millones de acciones ordinarias, el total del dividendo no superará la cifra de 1.985 millones de baht.

| | Notes | Estados financieros consolidados (No auditado) 31 de marzo 2025 Baht'000 | Estados financieros consolidados (No auditado) 31 de diciembre 2024 Baht'000 | Estados financieros individuales (No auditado) 31 de marzo 2025 Baht'000 | Estados financieros individuales (No auditado) 31 de diciembre 2024 Baht'000 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Activos** | | | | | |
| **Activo corriente** | | | | | |
| Efectivo y otras activos líquidos equivalentes | | 14.508.011 | 13.318.965 | 457.155 | 452.756 |
| Deudores comerciales y otras cuentras por cobrar | 9 | 14.945.937 | 13.970.341 | 5.662.079 | 5.359.822 |
| Existencias | | 4.088.494 | 3.917.636 | 3.513 | 4.186 |
| Proyectos inmobiliarios destinados a la venta | | 2.126.977 | 2.085.879 | - | - |
| Activos por instrumentos derivados | 6 | 42.345 | 719.230 | 42.264 | 719.230 |
| Other current assets | | 4.977.526 | 3.411.884 | 96.560 | 105.082 |
| Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta | 10 | 1.255.677 | 3.863.645 | - | - |
| **Total del activo corriente** | | 41.944.967 | 41.287.580 | 6.261.571 | 6.641.076 |
| **Activo no corriente** | | | | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 9 | 1.259.594 | 640.902 | 282.159 | 322.744 |
| Inversiones en filiales | 11 | - | - | 8.645.285 | 8.644.535 |
| Inversiones en empresas asociadas | 11 | 8.919.261 | 8.764.311 | 2.796.270 | 2.796.270 |
| Inversiones en empresas conjuntas (joint ventures) | 11 | 2.561.696 | 2.482.744 | - | - |
| Préstamos a largo plazo a partes vinculadas | 8 | 8.985.528 | 8.881.828 | 141.126.739 | 136.828.675 |
| Inversiones inmobiliarias | | 1.078.795 | 1.092.772 | - | - |
| Inmovilizado material | 12 | 128.309.085 | 126.625.573 | 132.465 | 136.806 |
| Activos por derecho de uso | | 81.131.259 | 77.818.051 | 383.739 | 404.260 |
| Activos intangibles | 13 | 68.923.958 | 66.524.747 | 20.230 | 21.042 |
| Activos por instrumentos derivados | 6 | 474.196 | 1.654.688 | 474.196 | 1.654.688 |
| Activos por impuestos diferidos | | 9.264.631 | 8.335.930 | - | - |
| Otoros activos no corrientes | | 2.691.040 | 2.735.806 | 21.604 | 26.573 |
| **Total de activo no corriente** | | 313.599.043 | 305.557.352 | 153.882.687 | 150.835.593 |
| **Total de activos** | | 355.544.010 | 346.844.932 | 160.144.258 | 157.476.669 |

Administrador _____

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

Minor International Public Company Limited

Estados de posicion financiera

A 31 de marzo 2025

| | Notes | Estados financieros consolidados (No auditado) 31 de marzo 2025 Baht'000 | Estados financieros consolidados (No auditado) 31 de diciembre 2024 Baht'000 | Estados financieros individuales (No auditado) 31 de marzo 2025 Baht'000 | Estados financieros individuales (No auditado) 31 de diciembre 2024 Baht'000 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Pasivos y patrimonio neto** | | | | | |
| **Pasivo corriente** | | | | | |
| Deudas con entidades de crédito a corto plazo | 14 | 2.111.760 | 106.896 | 2.000.000 | - |
| Acreedores comerciales y cuentas por pagar | | 22.052.993 | 24.414.611 | 992.040 | 1.427.676 |
| Préstamos a corto plazo de partes vinculadas | 14 | - | - | 5.912.702 | 6.033.125 |
| Parte corriente de deudas a largo plazo de entidades de crédito | 14 | 3.541.758 | 3.356.047 | 2.491.001 | 2.498.815 |
| Parte corriente de obligaciones | 14 | 10.205.345 | 10.200.015 | 10.205.345 | 10.200.015 |
| Parte corriente de ingresos diferidos | | 521.595 | 312.722 | - | 81 |
| Impuesto sobre ganancias por pagar | | 2.307.059 | 1.521.798 | - | - |
| Parte corriente de pasivos por arrendamientos | | 14.209.151 | 13.537.087 | 185.071 | 185.049 |
| Pasivos por instrumentos derivados | 6 | 288.164 | 47.060 | 288.164 | 47.060 |
| Otros pasivos corrientes | | 9.645.822 | 8.266.114 | 126.605 | 86.223 |
| **Total del pasivos corrientes** | | 64.883.647 | 61.762.350 | 22.200.928 | 20.478.044 |
| **Pasivos no corrientes** | | | | | |
| Deudas a largo plazo con entidades de crédito | 14 | 24.279.315 | 24.426.512 | 17.717.314 | 17.530.313 |
| Obligaciones | 14 | 55.567.461 | 54.528.404 | 41.349.896 | 41.225.549 |
| Pasivos por arrendamientos | | 75.352.456 | 71.970.153 | 592.540 | 675.757 |
| Obligaciones por prestaciones a empleados | | 1.566.910 | 1.544.141 | 55.691 | 53.932 |
| Pasivos por instrumentos derivados | 6 | 1.701.966 | 1.005.779 | 1.701.966 | 1.005.779 |
| Pasivos por impuestos diferidos | | 30.868.922 | 29.404.165 | 203.530 | 314.856 |
| Otros pasivos no corrientes | | 3.005.906 | 3.066.597 | 48.167 | 42.196 |
| **Total pasivos no corrientes** | | 192.342.936 | 185.945.751 | 61.669.104 | 60.848.382 |
| **Total pasivos** | | 257.226.583 | 247.708.101 | 83.870.032 | 81.326.426 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

Minor International Public Company Limited

Statement of Financial Position

A 31 de marzo 2025

| | Note | Estados financieros consolidados (No auditado) 31 de marzo 2025 Baht'000 | Estados financieros consolidados (No auditado) 31 de diciembre 2024 Baht'000 | Estados financieros individuales (No auditado) 31 de marzo 2025 Baht'000 | Estados financieros individuales (No auditado) 31 de diciembre 2024 Baht'000 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Pasivos y patrimonio neto (Continuación)** | | | | | |
| **Patrimonio neto** | | | | | |
| Capital social | | | | | |
| Capital social autorizado | | | | | |
| 5,997,928,025 acciones ordinarias, | | | | | |
| al valor nominal de 1 Baht cada una de ellas | | | | | |
| (2024: 5,997,928,025 acciones ordinarias, | | | | | |
| al valor nominal de 1 Baht cada una de ellas | 15 | 5.997.928 | 5.997.928 | 5.997.928 | 5.997.928 |
| Capital social emitido e íntegramnte desembolsado | | | | | |
| 5,669,976,977 acciones ordinarias, | | | | | |
| al valor nominal de 1 Baht cada una de ellas | | | | | |
| (2024: 5,669,976,977 acciones ordinarias | | | | | |
| al valor nominal de 1 Baht cada una de ellas | 15 | 5.669.977 | 5.669.977 | 5.669.977 | 5.669.977 |
| Prima de emisión de acciones ordinarias | 15 | 36.104.972 | 36.104.972 | 36.079.319 | 36.079.319 |
| Warrants vencidos en una filial | | 104.789 | 104.789 | - | - |
| Ganancias acumuladas | | | | | |
| Reserva legal | | 599.793 | 599.793 | 599.793 | 599.793 |
| No distribuido | | 3.342.395 | 4.140.585 | 4.449.661 | 4.662.166 |
| Otros componentes del patrimonio neto | | 9.810.990 | 10.166.494 | (1.571.650) | (1.908.138) |
| Total | | 55.632.916 | 56.786.610 | 45.227.100 | 45.103.117 |
| Perpetual debentures | | 31.047.126 | 31.047.126 | 31.047.126 | 31.047.126 |
| Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad | | 86.680.042 | 87.833.736 | 76.274.226 | 76.150.243 |
| Participaciones no dominantes | | 11.637.385 | 11.303.095 | - | - |
| **Total patrimonio neto** | | 98.317.427 | 99.136.831 | 76.274.226 | 76.150.243 |
| **Total pasivos y patrimonio neto** | | 355.544.010 | 346.844.932 | 160.144.258 | 157.476.669 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros.

Minor International Public Company Limited

Cuenta de pérdidas y ganacias (Unaudited)

Para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2025

| | Notes | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| | | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 |
| **Ingresos** | 7 | | | | |
| Ingresos por operaciones hoteleras y servicios relacionados | | 26.093.400 | 26.794.247 | 229.150 | 204.567 |
| Ingresos por operaciones de uso mixto y otras operaciones | | 1.926.181 | 2.201.640 | - | - |
| Ventas de alimentos y bebidas y fabricación | | 7.548.597 | 7.527.381 | - | - |
| Ingresos por intereses | | 217.692 | 344.736 | 1.647.784 | 1.810.767 |
| Otros ingresos | | 1.481.442 | 950.347 | 48.232 | 49.352 |
| **Total ingresos** | | 37.267.312 | 37.818.351 | 1.925.166 | 2.064.686 |
| **Gastos** | | | | | |
| Coste directo de operaciones hoteleras y servicios relacionados | | 17.565.815 | 17.941.874 | 72.994 | 66.194 |
| Coste directo de uso mixto y otras operaciones | | 1.054.740 | 1.198.793 | - | - |
| Coste de ventas de alimentos y bebidas y fabricación | | 2.443.083 | 2.311.626 | - | - |
| Gastos de venta | | 6.653.673 | 6.874.426 | 29.611 | 44.921 |
| Gastos administrativos | | 6.115.177 | 6.491.710 | 127.260 | 264.804 |
| Otros (beneficios) pérdidas, neto | | 204.283 | (1.353.351) | 250.833 | (1.209.882) |
| Gastos financieros | | 2.403.589 | 2.846.648 | 911.477 | 1.044.971 |
| **Total de gastos** | | 36.440.360 | 36.311.726 | 1.392.175 | 211.008 |
| **Resultado de explotación** | | 826.952 | 1.506.625 | 532.991 | 1.853.678 |
| Participación en el resultado (ganancia/pérdida) de inversiones en asociadas y empresas conjuntas | | 328.584 | 231.968 | - | - |
| **Resultado antes de impuestos** | | 1.155.536 | 1.738.593 | 532.991 | 1.853.678 |
| Impuesto sobre las ganacias | | (544.020) | (450.121) | 110.711 | (7.401) |
| **Resultado del ejercicio** | | 611.516 | 1.288.472 | 643.702 | 1.846.277 |
| **Resultado atrubuible a:** | | | | | |
| Socios de la matriz | | 416.865 | 1.146.079 | 643.702 | 1.846.277 |
| Participaciones no dominantes | | 194.651 | 142.393 | - | - |
| | | 611.516 | 1.288.472 | 643.702 | 1.846.277 |
| **Beneficios (pérdidas) por acción (Baht)** | | | | | |
| Beneficios básicos (pérdidas) por acción | 17 | (0,0018) | 0,1285 | 0,0383 | 0,2528 |

Las notas a los estados financieros consolidados e individuales sn una parte integral de los estados financieros

Minor International Public Company Limited

Estado de Resultados Integrales (No auditado)

Para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2025

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 |
| Resultado del ejercicio | 611.516 | 1.288.472 | 643.702 | 1.846.277 |
| **Otro resultado global:** | | | | |
| **Partida que no se reclasificará posteriormente en la cuenta de resultados** | | | | |
| Pérdida por reevaluación de inversiones de capital a valor razonable con cargo a otro resultado global (gasto) | (2.870) | (1.433) | (2.459) | (1.015) |
| **Total de partidas que se reclasificarán posteriormente en la cuenta de resultados** | | | | |
| Cobertura de los flujos de caja | 111.423 | 167.948 | 469.974 | 563.976 |
| Coste de la reserva de cobertura | (136.395) | (37.216) | (131.027) | (34.774) |
| Diferencias de cambio | (151.697) | 1.706.332 | - | - |
| **Otros resultados globales del ejercicio, netos de impuestos** | (179.539) | 1.835.631 | 336.488 | 528.187 |
| **Total resultado globales del ejercicio** | 431.977 | 3.124.103 | 980.190 | 2.374.464 |
| **Total resultados globales atribuibles a:** | | | | |
| Los propietarios de la Sociedad | 112.477 | 2.429.392 | 980.190 | 2.374.464 |
| Participaciones no dominantes | 319.500 | 694.711 | - | - |
| | 431.977 | 3.124.103 | 980.190 | 2.374.464 |

Las notas a los estados financieros consolidados e individuales sn una parte integral de los estados financieros

Minor International Public Company Limited

Estado de cambios en el patrimonio neto

Para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2025

| | Estados financieros consolidados (Baht) | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Atribuinles a los propietarios de la dominante | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | Otros componentes del patrimonio neto | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | Otros ingresos (gastos) globales | | | | | | | | | |
| | Capital emitido y desembolsado | Prima de emision de acciones ordinarias | Warrants expirados en filiales | Reserva legal | Beneficios acumulados no distribuidos | Descuento por combinación de negocios bajo control común | Cambio en la articipacion en inversiones en filiales | Impact from hyperinflationary economy | Ajuste del valor de inversiones de capital a valor razonable con cambios en otro resultado global | Ajuste del valor de activos excedente | Cobertura de flujos de efectivo | coste de reserva de cobertura | Ajuste por conversión | Total de otros componentes del patrimonio neto | Obligaciones perpetuas | Total propietarios de la matriz | Participaciones no dominantes | Total Patrimonio neto |
| **Saldo inicial a 1 de enero de 2024** | 5.595.798 | 33.879.604 | 104.789 | 599.793 | 1.403.668 | (755.413) | (2.181.932) | 267.927 | 1.904 | 13.242.056 | 52.244 | (280.194) | (6.340.155) | 4.006.437 | 31.047.126 | 76.637.215 | 10.657.341 | 87.294.556 |
| **Cambios en el patrimonio neto del ejercicio** | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Emisión de acciones ordinarias | 74.179 | 2.225.367 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.299.546 | - | 2.299.546 |
| Ajuste del cambio en la participación | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| en inversiones en filiales | - | - | - | - | - | - | (8.216) | - | - | - | - | - | - | (8.216) | - | (8.216) | 8.146 | (70) |
| Pago de dividendos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (10.829) | (10.829) |
| Intereses pagados sobre obligaciones perpetuas | - | - | - | - | (845.719) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (845.719) | - | (845.719) |
| Total resultado global | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| del ejericico | - | - | - | - | 1.146.079 | - | - | - | (1.433) | - | 167.948 | (37.216) | 1.154.014 | 1.283.313 | - | 2.429.392 | 694.711 | 3.124.103 |
| **Saldo final a 31 de marzo de 2024** | 5.669.977 | 36.104.971 | 104.789 | 599.793 | 1.704.028 | (755.413) | (2.190.148) | 267.927 | 471 | 13.242.056 | 220.192 | (317.410) | (5.186.141) | 5.281.534 | 31.047.126 | 80.512.218 | 11.349.369 | 91.861.587 |

Las notas a los estados financieros consolidados e individuales sn una parte integral de los estados financieros

Minor International Public Company Limited

Estado de cambios en el patrimonio neto (No auditado)

Para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2025

| | | Estados financieros consolidados (Baht) | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Atribuinles a los propietarios de la Sociedad Matriz | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | Otros componentes del patrimonio neto | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | Otro resultado global | | | | | | | | |
| | Note | Capital emitido y desembolsado | Prima de emision de acciones ordinarias | Warrants expirados en filiales | Reserva legal | Beneficios no distribuidos | Descuento por combinación de negocios bajo control común | Cambio en la participacion en inversiones en filiales | Impacto de la economía hiperinflacionaria | Ajuste del valor de inversiones de capital a valor razonable con cambios en otro resultado global | Ajuste del valor de activos excedente | Cobertura de flujos de efectivo | Coste de reservas de cobertura | Ajuste por conversión | Total de otros componentes del patrimonio neto | Obligaciones perpetuas | Total propietarios de la matriz | Participaciones no dominantes | Total Patrimonio neto |
| Saldo incial a 1 de enero 2025 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| (como se informó previamente) | | 5.669.977 | 36.104.972 | 104.789 | 599.793 | 4.140.585 | (755.413) | (2.189.619) | 267.927 | (2.212) | 19.023.296 | 114.755 | (174.413) | (6.117.827) | 10.166.494 | 31.047.126 | 87.833.736 | 11.303.095 | 99.136.831 |
| Impacto de los cambios en criterios contables | 4 | - | - | - | - | (409.964) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (409.964) | (17.662) | (427.626) |
| Balance incial después de ajustes | | 5.669.977 | 36.104.972 | 104.789 | 599.793 | 3.730.621 | (755.413) | (2.189.619) | 267.927 | (2.212) | 19.023.296 | 114.755 | (174.413) | (6.117.827) | 10.166.494 | 31.047.126 | 87.423.772 | 11.285.433 | 98.709.205 |
| Cambios en el patrimonio neto durante el ejercicio | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ajuste del cambio en la participación | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| en inversiones en filiales | | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 43.496 | 43.496 |
| Venta de activos | | - | - | - | - | 51.116 | - | - | - | - | (51.116) | - | - | - | (51.116) | - | - | - | - |
| Pago de dividendos | | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (11.044) | (11.044) |
| Pago de interés en obligaciones perpetuas | | - | - | - | - | (856.207) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (856.207) | - | (856.207) |
| Resultado global total | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| del ejercicio | | - | - | - | - | 416.865 | - | - | - | (2.870) | - | 111.423 | (136.395) | (276.546) | (304.388) | - | 112.477 | 319.500 | 431.977 |
| Saldo final a 31 de marzo 2025 | | 5.669.977 | 36.104.972 | 104.789 | 599.793 | 3.342.395 | (755.413) | (2.189.619) | 267.927 | (5.082) | 18.972.180 | 226.178 | (310.808) | (6.394.373) | 9.810.990 | 31.047.126 | 86.680.042 | 11.637.385 | 98.317.427 |

Minor International Public Company Limited

Estado de cambios en el patrimonio neto (No auditado)

Para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2025

| | Estados financieros ordinarios (Baht) | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Otros componentes del patrimonio neto | | | | | | | |
| | | | | | | Otros resultados globales | | | | | | |
| | Capital emitido y desembolsado | Prima de emisión de acciones ordinarias | Reserva legal | Beneficios no distribuidos | Descuento por combinación de negocios bajo control común | Ajuste del valor de inversiones de capital a valor razonable con cambios en otro resultado global | Ajuste del valor de activos excedente | Cobertura de flujos de efectivo | Coste de reservas de cobertura | Total de otros componentes del patrimonio neto | Obligaciones perpetuas | Total Patrimonio neto |
| **Saldo inicial a 1 de enero 2024** | 5.595.798 | 33.853.952 | 599.793 | 6.911.620 | (587.398) | (121) | 30.068 | (2.187.781) | (319.164) | (3.064.396) | 31.047.126 | 74.943.893 |
| **Changes in equity for the period** | | | | | | | | | | | | |
| Emisión de acciones ordinarias | 74.179 | 2.225.367 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.299.546 |
| Pago de interés de obligaciones perpetuas | - | - | - | (845.719) | - | - | - | - | - | - | - | (845.719) |
| Resultado global total | | | | | | | | | | | | |
| del ejercicio | - | - | - | 1.846.277 | - | (1.015) | - | 563.976 | (34.774) | 528.187 | - | 2.374.464 |
| **Saldo final a 31 de marzo 2024** | 5.669.977 | 36.079.319 | 599.793 | 7.912.178 | (587.398) | (1.136) | 30.068 | (1.623.805) | (353.938) | (2.536.209) | 31.047.126 | 78.772.184 |

Las notas a los estados financieros consolidados e individuales sn una parte integral de los estados financieros

Minor International Public Company Limited

Estado de cambios en el patrimonio neto (No auditado)

Para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2025

| | Estados financieros ordinarios (Baht) | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Otros componentes del patrimonio neto | | | | | | | |
| | | | | | | Otros resultados globales | | | | | | |
| | Capital emitido y desembolsado | Prima de emisión de acciones ordinarias | Reserva legal | Beneficios no distribuidos | Descuento por combinación de negocios bajo control común | Ajuste del valor de inversiones de capital a valor razonable con cambios en otro resultado global | Ajuste del valor de activos excedente | Cobertura de flujos de efectivo | Coste de reservas de cobertura | Total de otros componentes del patrimonio neto | Obligaciones perpetuas | Total Patrimonio neto |
| Saldo inicial a 1 de enero 2025 | 5.669.977 | 36.079.319 | 599.793 | 4.662.166 | (587.398) | (1.076) | 31.367 | (1.148.813) | (202.218) | (1.908.138) | 31.047.126 | 76.150.243 |
| Cambios en el patrimonio neto del ejercicio | | | | | | | | | | | | |
| Pago de interés de obligaciones perpetuas | - | - | - | (856.207) | - | - | - | - | - | - | - | (856.207) |
| Resultado global total del ejercicio | - | - | - | 643.702 | - | (2.459) | - | 469.974 | (131.027) | 336.488 | - | 980.190 |
| Saldo final a 31 de marzo 2025 | 5.669.977 | 36.079.319 | 599.793 | 4.449.661 | (587.398) | (3.535) | 31.367 | (678.839) | (333.245) | (1.571.650) | 31.047.126 | 76.274.226 |

Las notas a los estados financieros consolidados e individuales sn una parte integral de los estados financieros

Minor International Public Company Limited

Estado de flujos de efectivo (No auditado)

Para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2025

| | Notes | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| | | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 |
| **Flujos de Efectivo por Actividades de Explotación** | | | | | |
| Resultado Antes de Impuestos | | 1.155.536 | 1.738.593 | 532.991 | 1.853.678 |
| Ajustes por: | | | | | |
| Depreciación y amortización | | 5.150.517 | 5.337.862 | 26.857 | 27.531 |
| Amortización de costes financieros | 14 | 52.452 | 77.738 | 26.991 | 36.290 |
| Pérdida Crediticia Esperada (Reversión) | | (37.579) | 85.331 | 16 | (15) |
| Obsolescencia de Existencias (Reversión) | | (30.251) | 6.369 | - | - |
| Participación en el Resultado de inversiones en asociadas y empresas conjuntas | 11 | (328.584) | (231.968) | - | - |
| Costes de financiación | | 2.351.138 | 2.768.910 | 884.486 | 1.008.681 |
| Gastos por intereses | | (217.692) | (344.736) | (1.647.784) | (1.810.767) |
| Gastos por dividendos | | (1) | (400) | - | (400) |
| Diferencias por tipo de cambio | | (2.347.598) | (3.150.472) | (1.149.472) | (2.232.248) |
| Ganancia por cambio en el estado de las participaciones en empresas conjuntas para inversión en subsidiaria | | 989 | - | - | - |
| Ganancia por enajenación de activos no corrientes clasificados para la venta | 10 | (799.099) | - | - | - |
| Pérdida por enajenación, baja y deterioro de inmovilizado material | | 317.310 | 45.419 | - | 60 |
| Ganancia (Pérdida) no realizada por ajuste a valor razonable en derivados y pasivos financieros | | 2.558.183 | 122.343 | 2.504.964 | 142.490 |
| **Cambios en activos y pasivos de explotación** | | | | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | | (910.878) | (1.445.012) | (261.687) | (1.102.396) |
| Existencias | | (87.149) | 57.775 | 673 | 445 |
| Proyectos inmobiliarios | | (41.099) | (254.196) | - | - |
| Otros activos corrientes | | (1.086.342) | (576.043) | (998) | 759 |
| Otros activos no corrientes | | 39.879 | (72.140) | 1.895 | 497 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas por pçagar | | (1.375.498) | 49.475 | (133.148) | (44.506) |
| Otros pasivos corrientes | | 1.764.190 | 2.245.076 | 57.310 | 63.364 |
| Prestaciones para empleados pagadas | | 20.637 | 51.842 | 1.760 | 1.298 |
| Otros pasivos no corrientes | | (19.975) | (152.092) | 5.970 | 5.991 |
| **Efectivo generado por (utilizado en) operaciones** | | 6.129.086 | 6.359.674 | 850.824 | (2.049.248) |
| Impuesto sobre los beneficios pagado | | (331.658) | (111.421) | (7.489) | (6.001) |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Efectivo neto generado por (utilizado en) actividades de explotación** | 5.797.428 | 6.248.253 | 843.335 | (2.055.249) |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros

Minor International Public Company Limited

Esatdo de flujos de efectivo (No auditado)

Para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2025

| | Notes | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| | | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 |
| **Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión** | | | | | |
| Efectivo desembolsado para préstamos a largo plazo a partes vinculada | 8 | (140.621) | (87.318) | (2.209.853) | (1.266.651) |
| Efectivo recibido de préstamos a largo plazo a partes relacionadas | 8 | 16.000 | 13.194 | 445.416 | 1.058.168 |
| Disminución (incrementeo) en préstamos a terceros | | 43.059 | 9.812 | - | - |
| Adquisición de filiales, efectivo neto adquirido | 18 | (296.317) | - | - | - |
| Efectivo invertido en inversiones en filiales | | - | - | (750) | - |
| Efectivo invertido en inversiones en asociadas | 11 | (83.520) | - | - | - |
| Efectivo recibida por cambio de estado de participaciones en empresas conjuntas para inversiones en filiales | | (63.642) | - | - | - |
| Intereses recibidos | | 231.191 | 358.294 | 1.678.519 | 1.892.781 |
| Dividendos recibidos | | 159.901 | 10.749 | - | 400 |
| Compras de inversiones inmobiliarias | | (7.196) | (3.212) | - | - |
| Compras de inmovilizado material | | (1.415.636) | (2.040.423) | (1.598) | (5.118) |
| Compras de activos intangibles | | (433.711) | (140.103) | (1.486) | (958) |
| Ingresos por enajenación de participaciones en empresas conjuntas | | 2.624.760 | - | - | - |
| Ingresos por enajenación de inmovilizado material inversiones inmobiliarias y activos intangibles | | 29.853 | 104.857 | - | - |
| **Efectivo neto generado (utilizado) en actividades de inversión** | | 664.121 | (1.774.150) | (89.752) | 1.678.622 |
| **Flujos de efectivo de las actividades de inversión** | | | | | |
| Ingresos por préstamos a corto plazo de partes vinculadas | 8 | - | - | 35.221 | 395.174 |
| Rembolsos de prestamos a corto plazo de partes vinculadas | 8 | - | - | (150.756) | (170.921) |
| Ingresos por préstamos a corto plazo con entidades de crédito | | 2.000.000 | 14.850.000 | 2.000.000 | 14.850.000 |
| Reembolsos de préstamos a corto plazo de entidades de créditos | | - | (13.450.000) | - | (13.450.000) |
| Ingresos por préstamos a largo plazo con entidades de crédito | 14 | 51.156 | 5.428.109 | - | 5.329.094 |
| Reembolsos de préstamos a largo plazo de instituciones financieras | 14 | (833.966) | (549.639) | (487.556) | - |
| Ingresos por emisión de obligaciones | | - | (6.800.000) | - | (6.800.000) |
| Reembolsos de pasivos por arrendamientos | | (3.142.029) | (3.189.994) | (86.291) | (85.881) |
| Repago de intereses | | (2.823.285) | (3.262.083) | (1.203.595) | (1.305.285) |
| Ingresos por emisión de acciones ordinarias por el ejercicio de warrants | | - | 2.299.546 | - | 2.299.546 |
| Intereses pagados sobre obligaciones perpetuas | | (856.207) | (857.025) | (856.207) | (857.025) |
| Dividendos pagados a los intereses minoritarios | | (11.044) | (10.829) | - | - |
| **Efectivo neto recibido por (utilizado en) actividades de financiación** | | (5.615.375) | (5.541.915) | (749.184) | 204.702 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 |
| **Aumento (disminución) neto de efectivos y otros activos líquidos equivalentes** | 846.174 | (1.067.812) | 4.399 | (171.925) |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al inicio del ejercicio | 13.212.069 | 14.259.801 | 452.756 | 654.419 |
| Ganancia (Pérdida) por tipo de cambio | 338.008 | 464.730 | - | - |
| **Edectivo y otros activos líquido equvalentes, saldo final** | 14.396.251 | 13.656.719 | 457.155 | 482.494 |
| **Efectivo y otros activos liquidos equivalentes a 31 de marzo** | | | | |
| Caja y depósitos en bancos | 14.508.011 | 13.702.744 | 457.155 | 482.494 |
| Decubiertos bancarios | (111.760) | (46.025) | - | - |
| | 14.396.251 | 13.656.719 | 457.155 | 482.494 |

**Información suplementaria a los flujos de caja**

**Transacciones no monetarias**

Actividades significativas no monetarias para los ejercicios terminados el 31 de marzo 2025 y 2024 son las siguientes:

| | Estados financieros consolidados | | Estados financieros individuales | |
|---|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 |
| | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 | Baht'000 |
| Adquisición de inmobilizado material por medio de cuentas a cobrar | | | | |
| Adiciones de activos por derecho de uso | 1.199.758 | 1.586.543 | - | 545 |

Las notas a los estados financieros consolidados y separados son una parte integral de los estados financieros

**Anexo IX**

**Certificados de legitimación evidenciando la inmovilización de las acciones de MHEA titularidad de la Sociedad Oferente**

# Certificado de Legitimación

Valores representados por medio de anotaciones en cuenta
(Ley 6/2023, de 17 marzo y Real Decreto 814/2023, de 8 noviembre)

**Sucursal de Cuenta: 6984**
**Certificado número: 000000125005660**
**Código cuenta Valores: 0182-6984-99-0017882783**
**Fecha de Expedición: 14 de julio de 2025**
**Fecha de Validez hasta: la primera de las siguientes fechas: (i) el 10 de enero 2026; ó (ii) la fecha de liquidación de la oferta pública de adquisición de acciones de MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A., formulada por MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD o, en su caso, hasta la fecha de liquidación de las operaciones de compraventa forzosa en caso de que se cumpliesen los requisitos previstos en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.**

| Titular/es | NIF/CIF |
|---|---|
| MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD | N7061208J |

| Código de Valor | Clase de Valor y emisión | Núm. Valores | Valor Nominal |
|---|---|---|---|
| ES0161560018 | MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A. | 208.208.761 | 416.417.522€ |

| Número de Acciones |
|---|
| 208.208.761 |

- **Derechos reales limitados u otros gravámenes**: figura inscrito derecho real de prenda sobre 107.571.751 acciones formalizado en póliza otorgada ante el notario D. Fernando Molina Stranz el 15 de octubre de 2021, con número de asiento 1851.

- **Finalidad de Expedición**: El presente certificado se expide a los efectos de acreditar la titularidad e inmovilización de las acciones referidas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el proceso de la autorización de la oferta pública de adquisición de acciones de MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A., formulada para su exclusión de negociación por MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD

- **Observaciones**:

Y para que así conste, a petición del interesado y en cumplimiento del artículo 14 de la Ley 6/2023, de 17 marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, y de los artículos 21 y siguientes del Real Decreto 814/2023, de 8 noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado, se expide el presente Certificado de conformidad con el registro contable de valores representados por medio de anotaciones en cuenta.

**BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**
**P.P.** [redacted]

**Fdo. Fernando García Rojo**

Notas

1. Los valores a los que se refiere este certificado quedarán inmovilizados hasta la fecha de validez salvo que sea devuelto en fecha anterior. La prenda en este caso quedará inscrita como derecho real hasta su vencimiento.
2. Los certificados caducarán por el transcurso del plazo de vigencia en ellos establecido, que no podrá exceder de los plazos establecidos en el Real Decreto 814/2023, de 8 noviembre.
3. El presente certificado no es una garantía. El presente certificado no asegura ni garantiza la legalidad, validez o ejecutabilidad, en sus propios términos, de los documentos que han causado las inscripciones.

Bangkok Bank

Bangkok Bank Public Company Limited ("**BBL**") and Bangkok Bank Public Company Limited, Singapore Branch ("**BBL Singapore Branch**" and, jointly with BBL, the "**Pledgees**") represented by Mr. Chansak Fuangfu

**STATES**

I. That, in connection with the certificate of ownership (*certificado de legitimación*) issued by Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. dated 23 January 2025 (number 0017882783230102025) for the purposes of the takeover bid that MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE LTD. ("**MHG**") has announced for all the shares representing the share capital of Minor Hotels Europe & Americas, S. A. ("**MHEA**") (the "**Takeover Bid**"), and relating to 107,571,751 shares of MHEA owned by MHG (the "**Shares**"), which are pledged pursuant to the share pledge agreement entered into by MHG, as pledgor, and the Pledgees, as pledgees, on October 15, 2021 (the "**Pledge Agreement**") and notarized on the same date before the Notary Public of Madrid, Mr. Fernando Molina Stranz, under number 1,851 of his public records (the "**Pledge**"), granted as security for the performance of the payment obligations assumed by Minor International Public Company Limited (the "**Issuer**") *vis-à-vis* the Pledgees under the Secured Documents (as such term is defined in the Pledge Agreement) entered into in the context of (i) the issuance by the Issuer of certain guaranteed senior perpetual capital securities for a total amount of USD 300,000,000 subscribed in their entirety by BBL Singapore Branch; and (ii) a bilateral loan agreement granted by BBL to the Issuer for a total maximum amount of THB 4,000,000,000, it is hereby stated for the appropriate purposes:

   (a) that MHG is current with all payment obligations due under the Secured Documents (as defined in the Pledge Agreement); and

   (b) that as of the date of this certificate, the Pledge has not been cancelled and the obligations whose performance is secured by such Pledge remain outstanding (the "**Secured Obligations**").

II. In view of the foregoing, and for the purposes of the Offer,

**CERTIFIES**

That, in the event of a possible default on the Secured Obligations, the Pledgees undertake not to execute the Pledge on the Shares until the first of the following events occurs: (i) the settlement of the Takeover Bid; or (ii) on 31 October 2025.

The foregoing commitment does not imply a waiver of the exercise of the Pledgees' rights under the Pledge, but merely a temporary suspension of the right to enforce the Pledge over the Shares in the event of a possible default on the Secured Obligations until the earlier of the dates referred to in the preceding paragraph.

And, for the record, this certificate is issued in Bangkok, this 8th day of July, 2025.

[redacted]

(Mr. Chansak Fuangfu)
Executive Director and Senior Executive Vice President
For and on behalf of Bangkok Bank Public Company Limited
and Bangkok Bank Public Company Limited, Singapore Branch

**CERTIFICADO NOTARIAL**

YO Pimchanok Eianleng, NOTARIO (*Notarial Services Attorney*) de Bangkok, debidamente nombrado y autorizado, por la presente CERTIFICO que en este día 8 de julio de 2025, comparece ante mí en persona **D. Chansak Fuangfu**, [redacted], en vigor, quien es conocido por mí y a quien juzgo con capacidad suficiente para, en nombre y representación de **BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED (BBL)** y **BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED, SINGAPORE BRANCH (BBL Singapore Branch**, y junto con BBL, los **Otorgantes)** en su capacidad de director ejecutivo y vicepresidente de los Otorgantes, otorgar y firmar la presente carta de compromisos el cual se firma en mi presencia.

Todo lo cual certifico y doy fe, así como de que BBL, con domicilio social en 333 Silom Road Silom Sub-District, Bangrak District, Bangkok 10500 Tailandia, y BBL Singapore Branch, con domicilio social en Bangkok Bank Building, 180 Cecil Street, Singapore 069546, (P.O. Box 941, Robinson Road Singapore 901841) están debidamente constituidos y existentes con arreglo a las leyes de Tailandia y Singapur, respectivamente, y que los fines de la carta de compromisos están dentro de los límites del objeto social de los Otorgantes.

Yo, el Notario (*Notarial Services Attorney*) autorizante, según lo anterior, declaro que en el otorgamiento de la carta de compromisos adjunta, se han cumplido todas las formalidades establecidas por las normas en vigor en este país y que la misma no requiere ser inscrita en ningún registro público.

EN TESTIMONIO DE LO CUAL, YO el citado Notario (*Notarial Services Attorney*), he firmado y fijado mi sello de la oficina del país arriba mencionado este día el 8 de julio de 2025.

**NOTARIAL CERTIFICATE**

I, UNDERSIGNED Pimchanok Eianleng, a Notarial Services Attorney of Bangkok by authority duly admitted and sworn DO HEREBY CERTIFY that on this day 8 July of 2025 appears before me **Mr. Chansak Fuangfu**, [redacted], in force, who is known to me and whom I judge to have sufficient capacity to, in the name and on behalf of **BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED** and **BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED, SINGAPORE BRANCH** (the **Grantors**), in his capacity as executive director and senior executive vice president of the Grantors, grant and sign this commitment letter which is signed in my presence.

I hereby certify and attest to the foregoing and that BBL, with registered address at 333 Silom Road, Silom Sub-District, Bangrak District, Bangkok 10500, Thailand, and BBL Singapore Branch, with registered address at Bangkok Bank Building, 180 Cecil Street, Singapore 069546, (P.O. Box 941, Robinson Road Singapore 901841) are duly incorporated and existing in accordance with the laws of Thailand and Singapore, respectively, and that the purposes of the above commitment letter falls within the scope of the Grantors´s corporate purpose.

I, the Notarial Services Attorney, based on the foregoing, attest that in the granting of the attached commitment letter, all formalities established by the prevailing laws in this country have been complied with and that the latter does not require to be registered before any public registry.

IN FAITH AND TESTIMONY WHEREOF I, the said Notarial Services Attorney, have subscribed my name and set and affixed my seal of office in the country first set forth above this on 8 July of 2025.

Firma del Notario (*Notarial Services Attorney*)/ Signature of the Notarial Services A

Reg.No./ทะเบียนเลขที่ 10058/2563
Comarission Expires/ทะเบียนหมดอายุ
Date/วันที่ 1 February 2026

No. DCACVJX-001
09 JUL 2025

Certified Genuine Signature (s) of
PIMCHANOK EIANLENG

Yosita

MISS YOSITA SUWANPRASERT
General Administration Officer
Ministry of Foreign Affairs of Thailand
(The Ministry of Foreign Affairs assumes no responsibility for the contents of the documents)

DCA20250709-273 E 0040935

EMBAJADA DE ESPAÑA EN BANGKOK
Visto Bueno para legalizar la firma y/o el sello de
Yosita Suwanprasert, Consulares, MAE Tailandia
por ser, al parecer, auténtica, sin prejuzgar la veracidad del contenido del documento ni ulterior destino que pueda dársele

Bangkok 10 JUL 2025 Nº1003

Marta Salomón Moreno
Primera Secretaria

A01 0237891

[Consta membrete de Bangkok Bank]

Bangkok Bank Public Company Limited ("**BBL**") y Bangkok Bank Public Company Limited, Singapore Branch ("**BBL Singapore Branch**" y, conjuntamente, los "**Acreedores Pignoraticios**"), representadas en este acto por D. Chansak Fuangfu

**DECLARAN**

I. Que, en relación con el certificado de legitimación emitido por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. con fecha 23 de enero de 2025 (número 0017882783230102025) a los efectos de la oferta pública de adquisición de todas las acciones representativas del capital social de Minor Hotels Europe & Americas, S.A. ("**MHEA**") (la "**Oferta Pública de Adquisición**"), y relativa a 107.571.751 acciones de MHEA titularidad de MHG (las "**Acciones**"), las cuales se encuentran pignoradas de conformidad con el contrato de prenda de acciones suscrito por MHG, como pignorante, y los Acreedores Pignoraticios, como acreedores pignoraticios, el 15 de octubre de 2021 (el "**Contrato de Prenda**"), elevado a público en esa misma fecha ante el Notario de Madrid, D. Fernando Molina Stranz, con el número 1.851 de su protocolo (la "**Prenda**"), otorgada en garantía del cumplimiento de las obligaciones de pago asumidas por Minor International Public Company Limited (el "**Emisor**") frente a los Acreedores Pignoraticios con arreglo a los Documentos Garantizados (tal y como dicho término se define en el Contrato de Prenda) suscritos en el marco de (i) la emisión por parte del Emisor de determinados valores senior garantizados por un importe total de 300.000.000 USD suscritos en su totalidad por BBP Singapore Branch; y (ii) un contrato de préstamo bilateral concedido por BBP al Emisor por un importe total máximo de 4.000.000.000 THB, los Acreedores Pignoraticios declaran a los efectos oportunos:

   (a) que MHG está al día en el cumplimiento de todas las obligaciones de pago asumidas en virtud de los Documentos Garantizados (tal y como se definen en el Contrato de Prenda); y

   (b) que a la fecha de la presente certificación, la Prenda no ha sido cancelada y las obligaciones cuyo cumplimiento está garantizado por dicha Prenda siguen pendientes (las "**Obligaciones Garantizadas**").

II. Por todo lo anterior y a los efectos de la Oferta,

**CERTIFICAN**

Que, en caso de incumplimiento de las Obligaciones Garantizadas, los Acreedores Pignoraticios se comprometen a no ejecutar la Prenda sobre las Acciones hasta aquella de las siguientes fechas que se produzca en primer lugar: (i) la fecha de liquidación de la Oferta Pública de Adquisición, o (ii) el 31 de octubre de 2025.

El compromiso anterior no implica una renuncia al ejercicio de los derechos reconocidos a los Acreedores Pignoraticios en virtud de la Prenda, sino simplemente una suspensión temporal del derecho a ejecutar la Prenda sobre las Acciones en caso de incumplimiento de las Obligaciones Garantizadas hasta la fecha más temprana de entre las indicadas en el párrafo anterior.

Y para que así conste, se emite la presente certificación en Bangkok a 8 de julio de 2025.

[Consta firma manuscrita]

_____

(D. Chansak Fuangfu)
Director Ejecutivo y Vicepresidente Ejecutivo Senior
En nombre y representación de Bangkok Bank Public Company Limited y Bangkok Bank Public Company Limited, Singapore Branch

ENRIQUE VALERA Y MARTOS
Traductor Interprete Jurado de Ingles
N.º 2842

[Consta certificado notarial redactado en versión bilingüe español – inglés]

[Consta sello en tinta y sello lacrado con el texto: ABOGADO Y NOTARIO – MIEMBRO DEL COLEGIO DE ABOGADOS DE TAILANDIA]

N° de inscripción: 10058/2563

Término del nombramiento: 1 de febrero de 2026

[Consta diligencia de legalización de la firma del Notario Pimchanok Eianleng por Dña. Yosita Suwanprasert, Encargada de Servicios Generales del Ministerio de Asuntos Exteriores de Tailandia de fecha 9 de julio de 2025]

[Consta diligencia de legalización de la firma de Dña. Yosita Suwanprasert por Dña. Marta Salomón Moreno, Primera Secretaria de la Embajada de España en Bangkok de fecha 10 de julio de 2025]

D. ENRIQUE VALERA Y MARTOS,

Traductor-Intérprete Jurado de inglés nombrado por el Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación con número 2842,

CERTIFICA

que la que antecede es traducción fiel y completa al español de un documento redactado en inglés.

En Madrid, a 14 de julio de 2025

[redacted]

D. Enrique Valera y Martos

ENRIQUE VALERA Y MARTOS
Traductor Interprete Jurado de Ingles
N.º 2842

Bangkok Bank

Bangkok Bank Public Company Limited ("**BBL**") and Bangkok Bank Public Company Limited, Singapore Branch ("**BBL Singapore Branch**" and, jointly with BBL, the "**Pledgees**") represented by Mr. Chansak Fuangfu

**STATES**

I. That, in connection with the certificate of ownership (*certificado de legitimación*) issued by Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. dated 23 January 2025 (number 0017882783230102025) for the purposes of the takeover bid that MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE LTD. ("**MHG**") has announced for all the shares representing the share capital of Minor Hotels Europe & Americas, S. A. ("**MHEA**") (the "**Takeover Bid**"), and relating to 107,571,751 shares of MHEA owned by MHG (the "**Shares**"), which are pledged pursuant to the share pledge agreement entered into by MHG, as pledgor, and the Pledgees, as pledgees, on October 15, 2021 (the "**Pledge Agreement**") and notarized on the same date before the Notary Public of Madrid, Mr. Fernando Molina Stranz, under number 1,851 of his public records (the "**Pledge**"), granted as security for the performance of the payment obligations assumed by Minor International Public Company Limited (the "**Issuer**") *vis-à-vis* the Pledgees under the Secured Documents (as such term is defined in the Pledge Agreement) entered into in the context of (i) the issuance by the Issuer of certain guaranteed senior perpetual capital securities for a total amount of USD 300,000,000 subscribed in their entirety by BBL Singapore Branch; and (ii) a bilateral loan agreement granted by BBL to the Issuer for a total maximum amount of THB 4,000,000,000, it is hereby stated for the appropriate purposes:

   (a) that MHG is current with all payment obligations due under the Secured Documents (as defined in the Pledge Agreement); and

   (b) that as of the date of this certificate, the Pledge has not been cancelled and the obligations whose performance is secured by such Pledge remain outstanding (the "**Secured Obligations**").

II. In view of the foregoing, and for the purposes of the Offer,

**CERTIFIES**

That, in the event of a possible default on the Secured Obligations, the Pledgees undertake not to execute the Pledge on the Shares until the first of the following events occurs: (i) the settlement of the Takeover Bid; or (ii) on 31 October 2025.

The foregoing commitment does not imply a waiver of the exercise of the Pledgees' rights under the Pledge, but merely a temporary suspension of the right to enforce the Pledge over the Shares in the event of a possible default on the Secured Obligations until the earlier of the dates referred to in the preceding paragraph.

And, for the record, this certificate is issued in Bangkok, this 8th day of July, 2025.



(Mr. Chansak Fuangfu)
Executive Director and Senior Executive Vice President
For and on behalf of Bangkok Bank Public Company Limited
and Bangkok Bank Public Company Limited, Singapore Branch

ENRIQUE VALERA Y MARTOS
Traductor Interprete Jurado de Ingles
N.º 2842

## CERTIFICADO NOTARIAL

YO Pimchanok Eianleng, NOTARIO (*Notarial Services Attorney*) de Bangkok, debidamente nombrado y autorizado, por la presente CERTIFICO que en este día 8 de julio de 2025, comparece ante mí en persona **D. Chansak Fuangfu,** [redacted] en vigor, quien es conocido por mí y a quien juzgo con capacidad suficiente para, en nombre y representación de **BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED (BBL)** y **BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED, SINGAPORE BRANCH (BBL Singapore Branch,** y junto con BBL, los **Otorgantes)** en su capacidad de director ejecutivo y vicepresidente de los Otorgantes, otorgar y firmar la presente carta de compromisos el cual se firma en mi presencia.

Todo lo cual certifico y doy fe, así como de que BBL, con domicilio social en 333 Silom Road Silom Sub-District, Bangrak District, Bangkok 10500 Tailandia, y BBL Singapore Branch, con domicilio social en Bangkok Bank Building, 180 Cecil Street, Singapore 069546, (P.O. Box 941, Robinson Road Singapore 901841) están debidamente constituidos y existentes con arreglo a las leyes de Tailandia y Singapur, respectivamente, y que los fines de la carta de compromisos están dentro de los límites del objeto social de los Otorgantes.

Yo, el Notario (*Notarial Services Attorney*) autorizante, según lo anterior, declaro que en el otorgamiento de la carta de compromisos adjunta, se han cumplido todas las formalidades establecidas por las normas en vigor en este país y que la misma no requiere ser inscrita en ningún registro público.

EN TESTIMONIO DE LO CUAL, YO el citado Notario (*Notarial Services Attorney*), he firmado y fijado mi sello de la oficina del país arriba mencionado este día el 8 de julio de 2025.

## NOTARIAL CERTIFICATE

I, UNDERSIGNED Pimchanok Eianleng, a Notarial Services Attorney of Bangkok by authority duly admitted and sworn DO HEREBY CERTIFY that on this day 8 July of 2025 appears before me **Mr. Chansak Fuangfu,** [redacted] in force, who is known to me and whom I judge to have sufficient capacity to, in the name and on behalf of **BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED** and **BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED, SINGAPORE BRANCH** (the **Grantors**), in his capacity as executive director and senior executive vice president of the Grantors, grant and sign this commitment letter which is signed in my presence.

I hereby certify and attest to the foregoing and that BBL, with registered address at 333 Silom Road, Silom Sub-District, Bangrak District, Bangkok 10500, Thailand, and BBL Singapore Branch, with registered address at Bangkok Bank Building, 180 Cecil Street, Singapore 069546, (P.O. Box 941, Robinson Road Singapore 901841) are duly incorporated and existing in accordance with the laws of Thailand and Singapore, respectively, and that the purposes of the above commitment letter falls within the scope of the Grantors´s corporate purpose.

I, the Notarial Services Attorney, based on the foregoing, attest that in the granting of the attached commitment letter, all formalities established by the prevailing laws in this country have been complied with and that the latter does not require to be registered before any public registry.

IN FAITH AND TESTIMONY WHEREOF I, the said Notarial Services Attorney, have subscribed my name and set and affixed my seal of office in the country first set forth above this on 8 July of 2025.

NOTARIAL SERVICES ATTORNEY * LAWYERS COUNCIL OF THAILAND *

Firma del Notario (*Notarial Services Attorney*)/ Signature of the Notarial Services A

ENRIQUE
Traductor

Reg.No./ทะเบียนเลขที่ 10068/2563
Comission Expires/ทะเบียนหมดอายุ
Date/วันที่ 1 February 2026

No. DCACVJX-001
09 JUL 2025

Certified Genuine Signature (s) of
PIMCHANOK EIANLENG

Yosita

MISS YOSITA SUWANPRASERT
General Administration Officer
Ministry of Foreign Affairs of Thailand
(The Ministry of Foreign Affairs assumes no responsibility for the contents of the documents)

DCA20250709-273 E 0040935

EMBAJADA DE ESPAÑA EN BANGKOK
Visto Bueno para legalizar la firma y/o el sello de
Yosita Suwanprasert, Consulares, MAE Tailandia
por ser, al parecer, auténtica, sin prejuzgar la veracidad del contenido del documento ni ulterior destino que pueda dársele

Bangkok 10 JUL 2025 Nº1008

Marta Salomón Moreno
Primera Secretaria

A01 0237891

ENRIQUE VALERA Y MARTOS
Traductor Interprete Jurado de Ingles
N.º 2842

1 North Wall Quay
Dublin 1
Ireland

T +353 1 622 2000
F +353 1 622 2222

# CERTIFICADO DE LEGITIMACIÓN

Valores representados por medio de anotaciones en cuenta
(Ley 6/2023, de 17 de marzo, y Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre)

D. Manuel Pineda Trill apoderado de CITIBANK EUROPE Plc, con N.I.E. número N0073065E, y domicilio en Ortega y Gasset, 29 Madrid

## CERTIFICA

Que **MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD,** sociedad de nacionalidad singapurense, con domicilio en 2 Alexandra Road, #05-04/05, Delta House, Singapur (159919) e inscrita en la Autoridad Reguladora Contable y Corporativa de Singapur (*Accounting and Corporate Regulatory Authority of Singapore*) con número de registro 201209158D, figura como único y legítimo titular de la Cuenta de Valores número **6239410979** en la que tiene depositados los siguientes títulos:

| | |
|---|---|
| Nombre Valor y Emisión: | **MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A.** |
| NIF: | **A28027944** |
| Valor Nominal: | **2€** |
| Código de Valor : | **ES0161560018** |
| Número de Valores: | **209.519.461** |

El presente certificado tiene como finalidad acreditar la titularidad e inmovilización de los valores referidos con motivo de la oferta pública de adquisición de acciones de MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A. formulada para su exclusión de negociación por MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD. (la "**Oferta**"), encontrándose los mismos libres de cargas y gravámenes.

El presente certificado se expide con fecha 14 de Julio de 2025 y será válido hasta la primera de las siguientes fechas: (i) el 14 enero de 2026; o (ii) la fecha de liquidación de la Oferta o, en su caso, hasta la fecha de liquidación de las operaciones de compraventa forzosa en caso de que se cumpliesen los requisitos previstos en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

Y para que así conste a los efectos oportunos, se expide el presente certificado a petición del interesado en cumplimiento del artículo 14 de la Ley 6/2023, de 17 marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, y de los artículos 21 y siguientes del Real Decreto 814/2023, de 8 noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado.

Citibank Europe Plc.
p.p.



**Citibank Europe plc**

**Directors:** Natalia Bozek (Poland), Desmond Crowley, Ryan Davis (U.K.), Susan H. Dean (U.K.), Patrick Dewilde (Belgium), Ignacio Gutiérrez-Orrantia (Spain), Peter Jameson, Fabio Lisanti (Italy), Gillian Lungley (U.K), Peter McCarthy (U.K.), Jeanne E. Short (U.K.)
**Company Secretary:** Fiona Mahon

Registered in Ireland: Registration Number 132781. Registered Office: 1 North Wall Quay, Dublin 1.
Ultimately owned by Citigroup Inc., New York, U.S.A.
Citibank Europe plc is regulated by the Central Bank of Ireland

**Anexo X**

**Informe de Valoración elaborado por Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L.**



# Minor Hotels Europe & Americas S.A.

Informe de valoración actualizado de acuerdo con los requisitos del Real Decreto 1066/2007 a 31 de diciembre de 2024

11 de julio de 2025

EY
Building a better working world

**Reliance Restricted**

**MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd.**
80 Robinson Road, #02-00,
Singapore, 068898

**Minor Hotels Europe & Americas S.A.**
Santa Engracia 120, 7º
Madrid, 28003

**Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L.**
**Torre Azca**
**Calle Raimundo Fernández Villaverde, 65**
**28003 Madrid**
**Spain**

**Cecilia De La Hoz Arespacochaga**
Socia

**T**: +34 915 72 77 10
**M**: +34 653 97 45 00
**E**: Cecilia.DeLaHozArespacochaga@es.ey.com

**Informe de valoración actualizado de Minor Hotels Europe & Americas S.A.** **11 de julio de 2025**

Estimados Señores:

Tenemos el placer de remitirles nuestro informe de valoración actualizado ("Informe") sobre el 100% de las acciones de Minor Hotels Europe & Americas S.A. ("Minor Hotels Europe & Americas", "Minor Hotels", "MHEA", la "Compañía", el "Grupo MHEA" o el "Grupo") a 31 de diciembre de 2024 ("Fecha de Valoración"), preparado de acuerdo con los términos y condiciones del contrato de servicios firmado entre Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. ("EY") y MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd. ("MHG" o el "Cliente"), sociedad perteneciente al grupo encabezado por Minor International Public Company Limited ("MINT").

El presente Informe es una actualización del emitido con fecha 9 de diciembre de 2024 (el "Informe Original") que fue puesto a disposición de los accionistas de MHEA con ocasión de la convocatoria de la Junta General de accionistas, celebrada el pasado 20 de enero de 2025, que aprobó la oferta pública de exclusión de negociación sobre las acciones de MHEA formulada por MHG (la "Oferta de Exclusión") y deja sin efecto dicho Informe Original, así como cualquier otro informe de valoración realizado en el pasado por EY sobre MHEA en el contexto de una oferta de exclusión. El propósito del presente Informe es estimar el rango de valor del 100% de las acciones de MHEA a efectos de la determinación del precio de la Oferta de Exclusión conforme a lo previsto en el artículo 10.6 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores ("RD 1066/2007"). El presente Informe será puesto a disposición de los accionistas de MHEA como anexo al folleto de la Oferta de Exclusión una vez quede esta, en su caso, autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV").

La Compañía ha publicado información financiera correspondiente al primer trimestre del ejercicio 2025 con posterioridad a la Fecha de Valoración. Tras su revisión, se considera que dicha información no supone un cambio significativo en las hipótesis utilizadas ni en las conclusiones alcanzadas en el presente informe de valoración.

Queremos agradecerles la oportunidad que se nos ha brindado de proporcionar este asesoramiento.

Les saludan atentamente,

Cecilia de la Hoz Arespacochaga

Socia

# Consideraciones

La dirección de la Compañía ("la Dirección") nos ha proporcionado su plan de negocio para los años 2025, 2026, 2027 y 2028 (el "Plan de Negocio"), el cual ha sido aprobado por el Consejo de Administración el 20 de febrero de 2025. De igual forma, la Compañía nos ha confirmado que el Plan de Negocio utilizado en el ejercicio de valoración es el aprobado y proporcionado por la Dirección. Además, EY ha proyectado el año 2029 como un año de estabilización. EY ha analizado la razonabilidad del plan de negocio teniendo en cuenta su coherencia con la trayectoria histórica de la Compañía y con los crecimientos esperados por el sector. EY considera que las proyecciones del plan de negocio en su conjunto son razonables para la estimación del flujo libre de caja de la Compañía y, por ello, ha basado su análisis íntegramente en el mencionado plan de negocio proporcionado por la Dirección. No obstante, EY ha realizado una estimación alternativa del capital circulante que se detalla en el presente Informe, si bien la misma no tiene impacto material en los análisis realizados ni en los resultados obtenidos.

El Plan de Negocio consta de un Escenario Base (el "Escenario Base"), que ha sido el punto de partida de nuestra valoración, así como un Escenario de Expansión (el "Escenario de Expansión"), en el que la Dirección plantea un potencial crecimiento basado en oportunidades tanto de crecimiento orgánico como inorgánico, todas ellas sin identificar a la fecha del presente Informe. Adicionalmente, EY ha incluido dicho Escenario de Expansión en el análisis de valor realizado, obteniendo como resultado que la incorporación de los flujos de caja del Escenario de Expansión conduce a un valor que se encuentra dentro del rango de nuestra conclusión.

A los efectos del trabajo realizado por EY, la Dirección nos ha manifestado que:

- No existe acontecimiento, circunstancia u otra información relevante que no se nos haya sido entregada o comunicada como parte de la información facilitada, y que pudiera afectar a la realización de nuestro trabajo, haciendo que el contenido del mismo sea inexacto, engañoso o inadecuado.
- La información comunicada verbalmente o por escrito por la Dirección de la Compañía es veraz y completa en todos sus aspectos significativos. En el caso de estar referida esta a futuro, la misma representa la mejor estimación sobre la evolución futura del negocio, desde el conocimiento y experiencia de la Compañía, teniendo en cuenta la situación y expectativas a nivel económico, financiero, contractual, comercial y legal.
- A Fecha de Valoración MHEA no tiene definido un nivel de apalancamiento financiero objetivo. En los últimos años, la Compañía se ha centrado en la reducción de la deuda, como demuestran la evolución de las cifras históricas en el período comprendido entre 2021 y 2024.
- Es consciente de que EY, en el desarrollo de sus servicios profesionales, no ha llevado a cabo, y no se le ha solicitado que llevase a cabo, la auditoría de la información utilizada para la prestación de dichos servicios profesionales, no asumiendo, ni EY, ni sus socios, ni sus empleados, responsabilidad alguna acerca de la veracidad y exactitud de los datos y de la información utilizada, la cual nos ha sido proporcionada en una gran parte por la Dirección de la Compañía.

Adicionalmente, la Compañía nos ha manifestado que:

- No existe (i) ningún litigio adverso que se estime necesario provisionar, distintos de los ya provisionados a 31 de diciembre de 2024; (ii) ningún litigio material pendiente de resolución con impacto favorable ni (iii) otros activos ociosos o no afectos al negocio no flejados en la valoración, que de forma significativa pudiese afectar a la valoración de la Compañía.
- No existen subvenciones que hayan sido solicitadas, que estén previstas ser solicitadas y/o que estén pendientes de desembolso a la fecha de emisión de este informe, que de forma significativa pudiesen afectar a la valoración de la Compañía.
- No existen operaciones de desinversiones no reflejadas en esta valoración de activos o unidades de negocio en curso que estén negociándose a importes superiores a los implícitos mostrados en esta valoración.

# Consideraciones

Para la prestación de sus servicios profesionales, EY se ha basado en información y en datos financieros y de negocio, tanto públicos como no públicos, proporcionados por la Dirección de la Compañía y otras fuentes públicas relevantes. Los datos no públicos proporcionados por la Dirección de la Compañía han sido el Plan de Negocio e información histórica relevante para la valoración. Los datos públicos utilizados han sido información de compañías cotizadas comparables, transacciones comparables, informes sectoriales e información macroeconómica. Asimismo, EY ha mantenido conversaciones con la Dirección de la Compañía y ha tenido pleno acceso a la misma durante la ejecución del ejercicio de valoración. En su conjunto, dicha información ha sido suficiente para la elaboración del presente Informe.

Nuestro análisis de valor tienen vigencia a la fecha de este Informe. Los cambios en las condiciones de mercado pueden dar como resultado valores sustancialmente diferentes a los indicados a la fecha del Informe. No asumimos responsabilidad alguna por los cambios en las condiciones de mercado que ocurran con posterioridad a la fecha del Informe y no tenemos obligación de actualizar el Informe, nuestros análisis, conclusiones u otros documentos relacionados con nuestros servicios después de la fecha del Informe, por ningún motivo.

La valoración está basada en estimaciones futuras de flujos de caja, ingresos estimados y otras variables que por su naturaleza están sujetas a incertidumbre, y podrían no materializarse como está previsto en el Informe.

Este documento no constituye una recomendación al Cliente ni a la Compañía ni a ningún otro tercero que pudiera disponer de este Informe en el futuro, sobre la Oferta de Exclusión, ni el rango de precio estimado y no evalúa ninguna de las posibles opciones que estos pudieran tomar en relación con la correspondiente oferta pública de exclusión. Este documento debe ser leído y considerado en su totalidad, teniendo en cuenta el propósito del Informe y el contexto de la oferta de exclusión, y en ningún caso deben interpretarse o extraerse partes del mismo de forma independiente o aislada. El presente Informe no deberá ser utilizado con otra finalidad que la mencionada anteriormente. Además, no debe ser desglosado, referido o comentado con cualquier otra parte sin un consentimiento previo por escrito.

La estimación de nuestros honorarios se ha realizado con base en el equipo necesario y la experiencia de sus profesionales, la naturaleza del servicio y el tiempo necesario para la realización del mismo. Los honorarios de EY para este trabajo son independientes del precio de la Oferta de Exclusión y de la aceptación por parte de los inversores de la Oferta de Exclusión.

Algunas firmas que forman parte de Ernst & Young Global Limited han prestado en el pasado otros servicios profesionales, distintos a los descritos en este trabajo y sin relación con la presente operación. Tras haber realizado las comprobaciones de potenciales conflictos existentes, no nos vemos afectados por ningún conflicto de interés ni de independencia para la realización del presente Informe.

Puede haber diferencias entre las sumas totales de los gráficos y las tablas mostrados en el Informe debido al redondeo de decimales.

# Índice


1 Objetivo y procedimientos 6

2 Resumen ejecutivo 9

3 Minor Hotels Europe & Americas 12

4 Mercado 23

5 Valoración 27

6 Conclusión 84

7 Anexos 86

1

# Objetivo y procedimientos

Objetivo y procedimientos 7

# Objetivo y procedimientos

## Objetivo

El propósito de nuestro encargo es proporcionar un rango de valor de las acciones de Minor Hotels Europe & Americas con el fin de justificar el precio de la Oferta de Exclusión conforme a lo previsto en el artículo 10.6 del RD 1066/2007.

Para llevar a cabo el Informe de Valoración como experto independiente de Minor Hotels Europe & Americas, EY ha tenido en cuenta los métodos de valoración establecidos en el RD 1066/2007, siendo estos los que se detallan a continuación:

- Valor teórico contable de la Sociedad y, en su caso, del grupo consolidado.
- Valor liquidativo de la Sociedad y, en su caso, del grupo consolidado.
- Cotización media ponderada de la Compañía durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión.
- Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión.
- Otros métodos de valoración aplicables y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como:
  - Descuento de flujos de caja (“DCF” o “Enfoque de Ingresos”.
  - Múltiplos de compañías cotizadas comparables (“Enfoque de Mercado”).
  - Múltiplos de transacciones comparables (“Enfoque de Mercado”).

EY considera que no procede la aplicación de ningún otro método de valoración para obtener el rango de valor de las acciones de MHEA.

## Fecha de Valoración

- La Fecha de Valoración de nuestro análisis es el 31 de diciembre de 2024. El análisis de valoración se ha realizado a partir de la información proporcionada por la Compañía, incluyendo los estados financieros consolidados auditados de Minor Hotels Europe & Americas a 31 de diciembre de 2024.

## Procedimientos

- Análisis de la información facilitada por la Compañía, en concreto en torno a: (1) estados financieros históricos de la Compañía junto con ciertos desgloses adicionales solicitados para ciertas partidas; (2) el negocio de Minor Hotels Europe & Americas; y (3) estimaciones de evolución futura del negocio.
- Análisis de la situación del sector, así como los entornos económicos y competitivos en los que opera la Compañía.
- Análisis de las Proyecciones Financieras de MHEA hasta 2028 contenidas en su Plan de Negocio, tanto de su Escenario Base como de su Escenario de Expansión (para más información respecto al Escenario de Expansión, ver Anexo XV). El objeto de dichas proyecciones es exclusivamente su utilización como input en la valoración de la Compañía, por lo que EY no asume responsabilidad sobre su ejecución y cumplimiento.
- Aplicación de las metodologías de valoración a las que se refiere el artículo 10.5 del Real Decreto (para más detalle, ver sección 5 “Metodologías de valoración” del presente Informe. Para la aplicación de las metodologías de común aceptación la premisa de valor utilizada ha sido la de *equitable value* (“*Equitable Value*”). Equitable Value se define, de acuerdo con el IVSC, como: “*The estimated price for the transfer of an asset or liability between identified knowledgeable and willing parties that reflects the respective interests of those parties*”.
- En nuestro trabajo no se ha analizado el potencial impacto del cambio climático en la condición de los activos hoteleros de la Compañía durante el plan de negocio considerado.
- Reuniones y conferencias telefónicas con el Cliente y la Compañía.

# Objetivo y procedimientos

## Eventos posteriores a la Fecha de Valoración

- La Compañía ha publicado información financiera correspondiente al primer trimestre del ejercicio 2025 con posterioridad a la Fecha de Valoración.
- Se han analizado, en el contexto descrito en el presente Informe, ciertos hechos posteriores con el objetivo de ratificar, si procede, con base en la información facilitada y en nuestro juicio profesional, las conclusiones contenidas en el informe.
- Los procedimientos más relevantes que hemos llevado a cabo para la emisión de esta carta han sido los siguientes:
  - Obtención y análisis de los estados financieros a 31 de marzo de 2025.
  - Hechos posteriores a 31 de diciembre de 2024 de la Compañía.
  - Entrevistas con la Dirección de la Compañía para entender la evolución de la Compañía en los últimos meses y cualquier otro aspecto relevante que debiera ser tenido en cuenta y que pudiera tener impacto en las conclusiones de nuestro trabajo.
  - Análisis de la evolución de otros parámetros macroeconómicos y de mercado relevantes que puedan afectar a la valoración de la Compañía.
  - Obtención del Valor Teórico Contable a 31 de marzo de 2025 (2,61 euros por acción).
- MHEA nos ha confirmado que no existe ningún evento o circunstancia posterior a 31 de diciembre de 2024 que pueda tener un impacto en la conclusión de EY.
- No hemos realizado pruebas exhaustivas de revisión, dado que nuestro trabajo se ha enfocado exclusivamente en analizar cualquier hecho significativo posterior puesto en conocimiento con base en la información proporcionada por la Compañía, y concluir sobre el posible impacto que pudiera tener en nuestras conclusiones.
- Teniendo en cuenta todas las consideraciones descritas y la información puesta en nuestro conocimiento y analizada por nosotros en relación con los hechos acaecidos posteriormente a la fecha de emisión de nuestro Informe y los procedimientos llevados a cabo, con base en nuestro juicio profesional, consideramos que no existen factores significativos que modifiquen nuestra conclusión sobre el valor de MHEA incluido en el presente Informe de Valoración, por lo que se mantienen las conclusiones del citado Informe. No existen cambios significativos que nos pudieran llevar a una modificación material de nuestra opinión de valor a la fecha de emisión de nuestro informe.
- Estas consideraciones deben ser leídas y sus conclusiones interpretadas conjuntamente con el Informe, cuya aprobación está pendiente por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Por tanto, deberá ser leído teniendo en cuenta el contexto, limitaciones de uso, alcance y objetivos explicados en el mismo en lo que resulte de aplicación.
- Por todo lo anterior, nuestra conclusión de valor del 100% de las acciones (“Equity Value”) de MHEA es válida a la fecha del presente Informe.
- Cualquier cambio material o información nueva sobre el entorno económico, el mercado o las operaciones de la Compañía después de la fecha de este Informe de Valoración podrían significar un cambio en nuestras conclusiones de valor.

2

# Resumen ejecutivo

Resumen ejecutivo 10

# Resumen ejecutivo

## Contexto de nuestro trabajo

El trabajo realizado por EY ha consistido en la obtención de un rango de valor del 100% de las acciones de MHEA a 31 de diciembre de 2024, en el contexto de una potencial oferta de exclusión. EY ha considerado las siguientes metodologías de valoración, de acuerdo con lo previsto en el RD 1066/2007, ver página 28 para más detalle:

### 1 Descuento Flujos de Caja (DCF)

Atendiendo a la Compañía y el sector en el que opera y teniendo en cuenta el propósito de la valoración, el contexto y objetivo de nuestro trabajo, consideramos que la metodología que mejor recoge los factores intrínsecos de la Compañía es el Descuento de Flujos de Caja. Por este motivo, **EY ha utilizado dicha metodología como referencia de valor.** Para más información, ver sección 5, parte 1.

### 2 Múltiplos de compañías cotizadas comparables

Análisis del modelo de negocio de la compañía valorada en relación con empresas cotizadas comparables. **Esta metodología ha sido descartada** debido a la dispersión de los resultados y la falta de comparabilidad del mix de modelo de negocio de las compañías cotizadas comparables con la Compañía. Para más información, ver sección 5, parte 2.

### 3 Múltiplos de transacciones comparables

Análisis del precio pagado en operaciones de compraventa sobre compañías comparables. **Esta metodología ha sido descartada** debido a la dispersión de los resultados, la falta de comparabilidad en los diferentes modelos de negocio, y la falta de trazabilidad de la información reportada relativa a las transacciones. Para más información, ver sección 5, parte 3.

### 4 Valor teórico contable

Cálculo de acuerdo con las últimas cuentas anuales consolidadas e individuales auditadas a 31.12.2024. EY considera que este método estático no refleja adecuadamente el valor de mercado de una empresa, por lo que **se ha excluido de nuestra conclusión de valor**. Para más información, ver página 75.

### 5 Cotización media ponderada

Cotización media ponderada durante el semestre anterior al anuncio de la oferta. Debido al escaso capital flotante y el bajo volumen medio de acciones negociado, **EY ha descartado esta metodología de su conclusión de valor**. Para más información, ver páginas 77 a 79.

### 6 Valor liquidativo

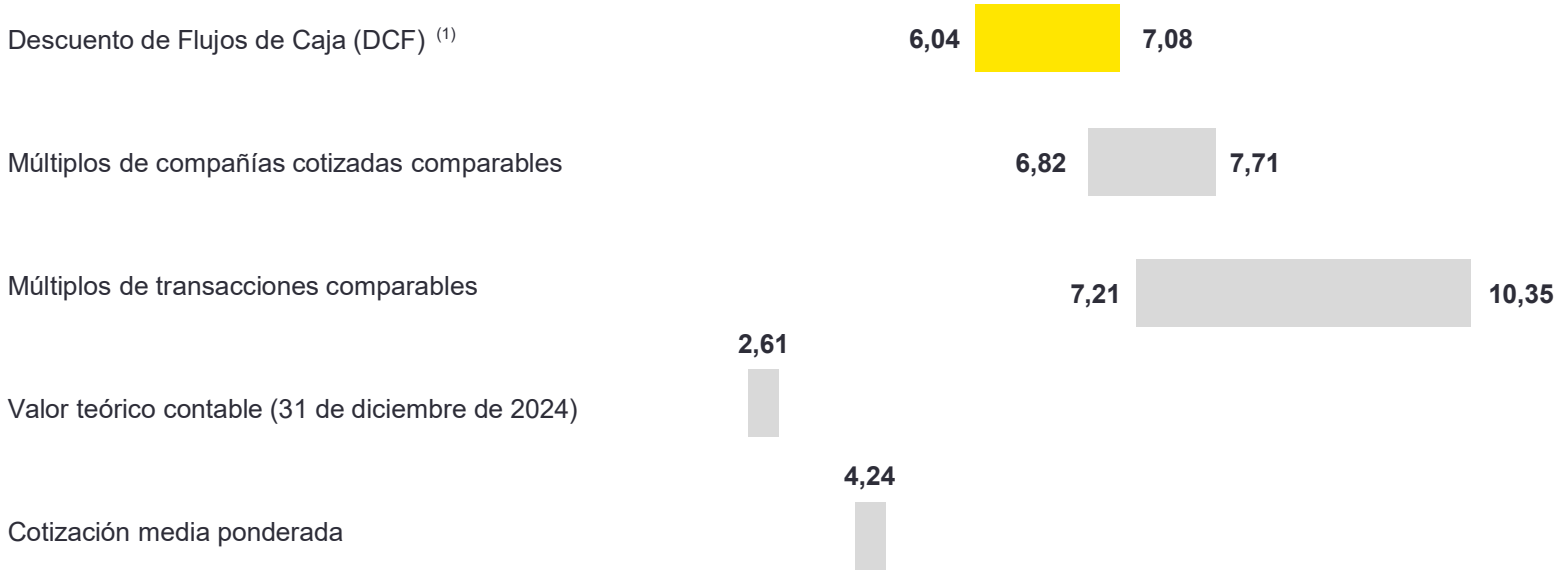
Valor liquidativo del grupo en caso de disolución. Al ser una empresa en funcionamiento, el valor liquidativo concluye en un precio por acción menor al resto de metodologías y, por lo tanto, **EY lo ha excluido de su conclusión de valor**. Para más información, ver página 81.

### 7 Valor de contraprestación anterior

No se ha formulado ninguna oferta pública de adquisición en el año anterior a la convocatoria de la oferta, por lo que **no aplica dicha referencia de valor**. Para más información, ver página 83.

# Resumen ejecutivo

## Resultados de nuestro trabajo (€ por acción)




| | |
|---|---|
| Valor liquidativo | **Inferior al resto de metodologías recogidas en el artículo 10.5 del RD 1066/2007** |
| Valor de la contraprestación anterior | **No ha existido ninguna oferta pública de adquisición sobre MHEA en los doce meses anteriores al acuerdo de exclusión de cotización** |

**Conclusión**

EY ha analizado la aplicabilidad de todas las metodologías de valoración arriba indicadas, tras lo cual considera el DCF como metodología de valoración que mejor refleja el valor de las acciones de MHEA a 31 de diciembre de 2024. Por ello, el rango de valor resultante de nuestro trabajo, comprendido entre 6,04 y 7,08 euros por acción, se deriva de la aplicación de un análisis de sensibilidad a la tasa de descuento (WACC) y crecimiento a largo plazo (g) sobre el resultado de 6,51 euros por acción del DCF. De acuerdo con nuestro entendimiento de MHEA, el sector, la actividad y sus características específicas, no hemos considerado relevantes otros métodos de valoración distintos de los utilizados en el informe.

**Notas**: (1) El rango de valor del DCF captura la variación de riesgo de los flujos a través del WACC y la variación de crecimiento a través de la tasa de crecimiento a largo plazo.
**Fuente**: Análisis EY en base a información facilitada por la Compañía.

3

# Minor Hotels Europe & Americas


Minor Hotels Europe & Americas 13
Presentación de la Compañía
Minor Hotels Europe & Americas 14
Presencia geográfica
Minor Hotels Europe & Americas 15
Principales Hitos
Minor Hotels Europe & Americas 16
Métricas relevantes
Minor Hotels Europe & Americas 17
Marcas
Principales magnitudes financieras 18
Balance de Situación Consolidado (1/3)
Principales magnitudes financieras 19
Balance de Situación Consolidado (2/3)
Principales magnitudes financieras 20
Balance de Situación Consolidado (3/3)
Principales magnitudes financieras 21
Pérdidas y Ganancias Consolidado (1/2)
Principales magnitudes financieras 22
Pérdidas y Ganancias Consolidado (2/2)

# Minor Hotels Europe & Americas
# Presentación de la Compañía

## Breve descripción de la Compañía

Minor Hotels Europe & Americas y sociedades dependientes, anteriormente denominado NH Hotel Group S.A., es un operador internacional hotelero que se dedica a la explotación de hoteles, tanto por cuenta propia, en régimen de propiedad o alquiler, como por cuenta de terceros en régimen de gestión, ofreciendo una amplia gama de funciones mediante los servicios de su central corporativa y oficinas regionales.

El primer hotel del grupo fue el Ciudad de Pamplona Hotel, inaugurado en 1978. A 31 de diciembre de 2024 el grupo operaba 347 hoteles que comprenden 55.769 habitaciones, diversificados principalmente en Europa y Latinoamérica (para mayor detalle sobre la presencia geográfica, ver siguiente página).

La Compañía tiene sus acciones admitidas a cotización en el Mercado Continuo.

## Cifras clave a 31 de diciembre de 2024(1)

**€2.429,5m**
Ingresos

**435,7m**
Número de acciones(2)

**€404,4m**
EBITDA reportado(3)

**16,7%**
Margen EBITDA

**31**
Países

**BB- / Ba3**
Rating Fitch/Moody's

## Evolución accionarial de la Compañía

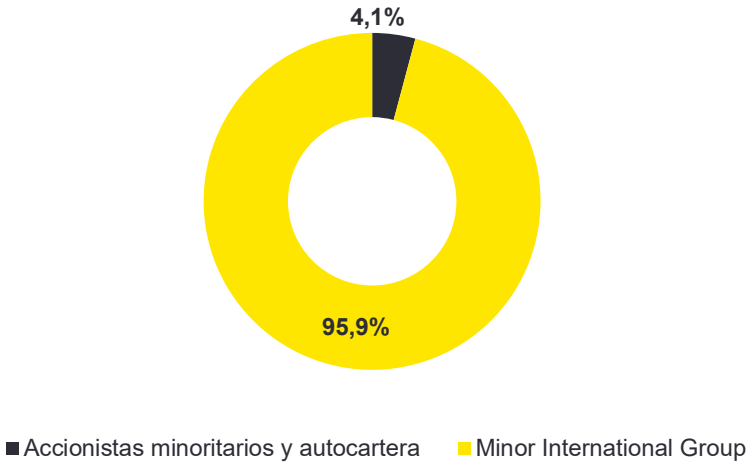
Actualmente, el principal accionista de MHEA es Minor International Group, el cual posee un 95,9% del capital social. A 31 de diciembre de 2024, el capital social de la Compañía estaba compuesto por 435.745.670 acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, entre las cuales se encuentran 97.586 acciones en autocartera a la misma fecha.

La participación actual de Minor International Group en MHEA es el resultado de:

1. La formulación de una Oferta Pública de Adquisición, cuyo anuncio fue publicado con fecha 11 de junio de 2018, sobre el 100% de las acciones que formaban parte del capital social de MHEA, alcanzando como consecuencia de la misma, un 94,1% de participación.

2. La recompra de acciones llevada a cabo por MHG en 2023, elevando su participación un 1,8% y alcanzando el 95,9% que mantiene a Fecha de Valoración.

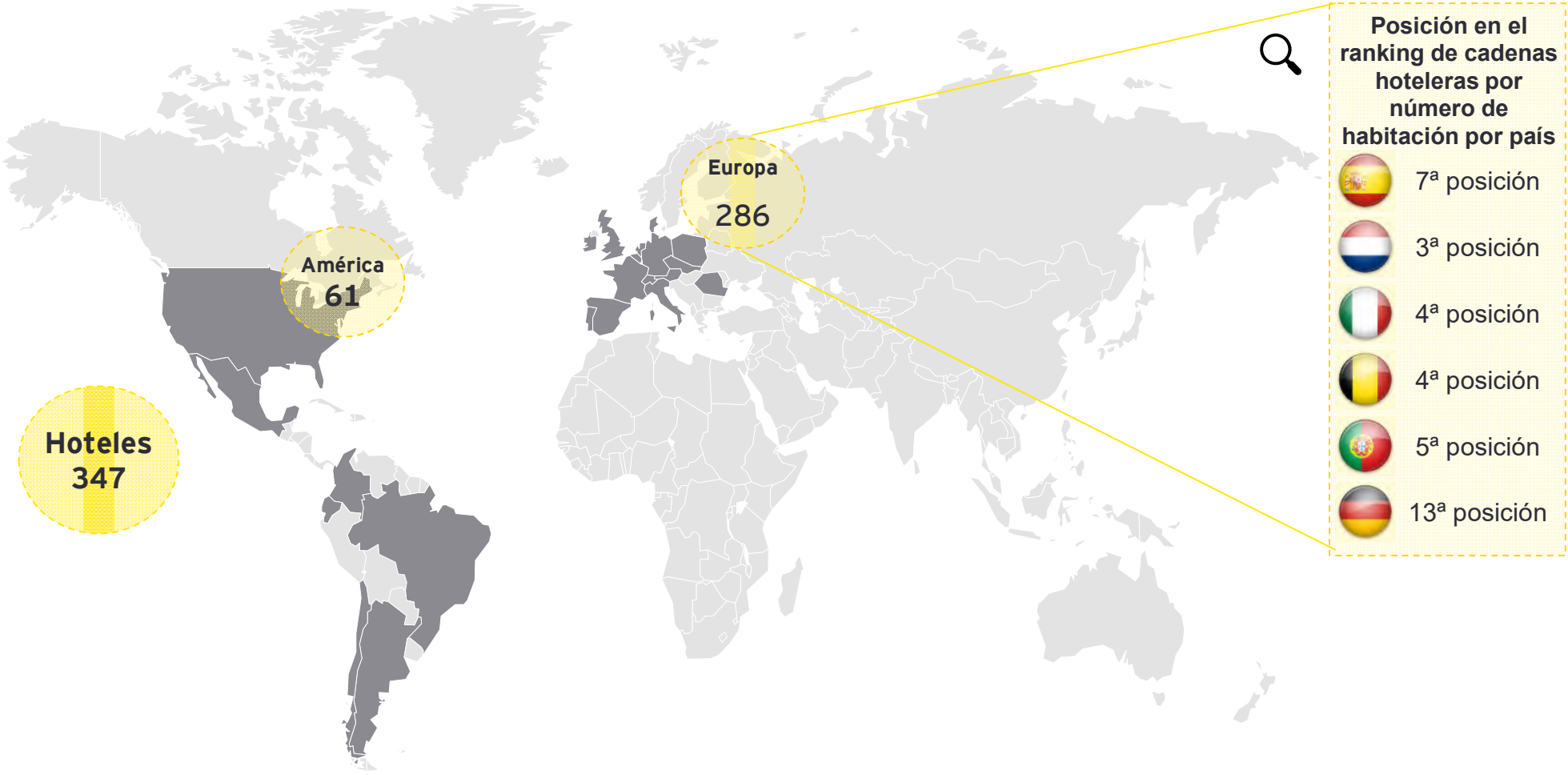
## Estructura accionarial a 31 de diciembre de 2024 (%)




**Notas**: (1) Información basada en las Cuentas Anuales Auditadas de la Compañía a 31 de diciembre de 2024, incluyendo las cifras de Brasil; (2) Excluyendo las acciones de autocartera; (2) Información a 31 de diciembre de 2024; (3) Cifra de EBITDA basada en las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación. Para más detalle ver Anexo XIV.
**Fuente**: Memoria Consolidada Minor Hotels Europe & Americas 2024, e información interna facilitada por la Compañía.

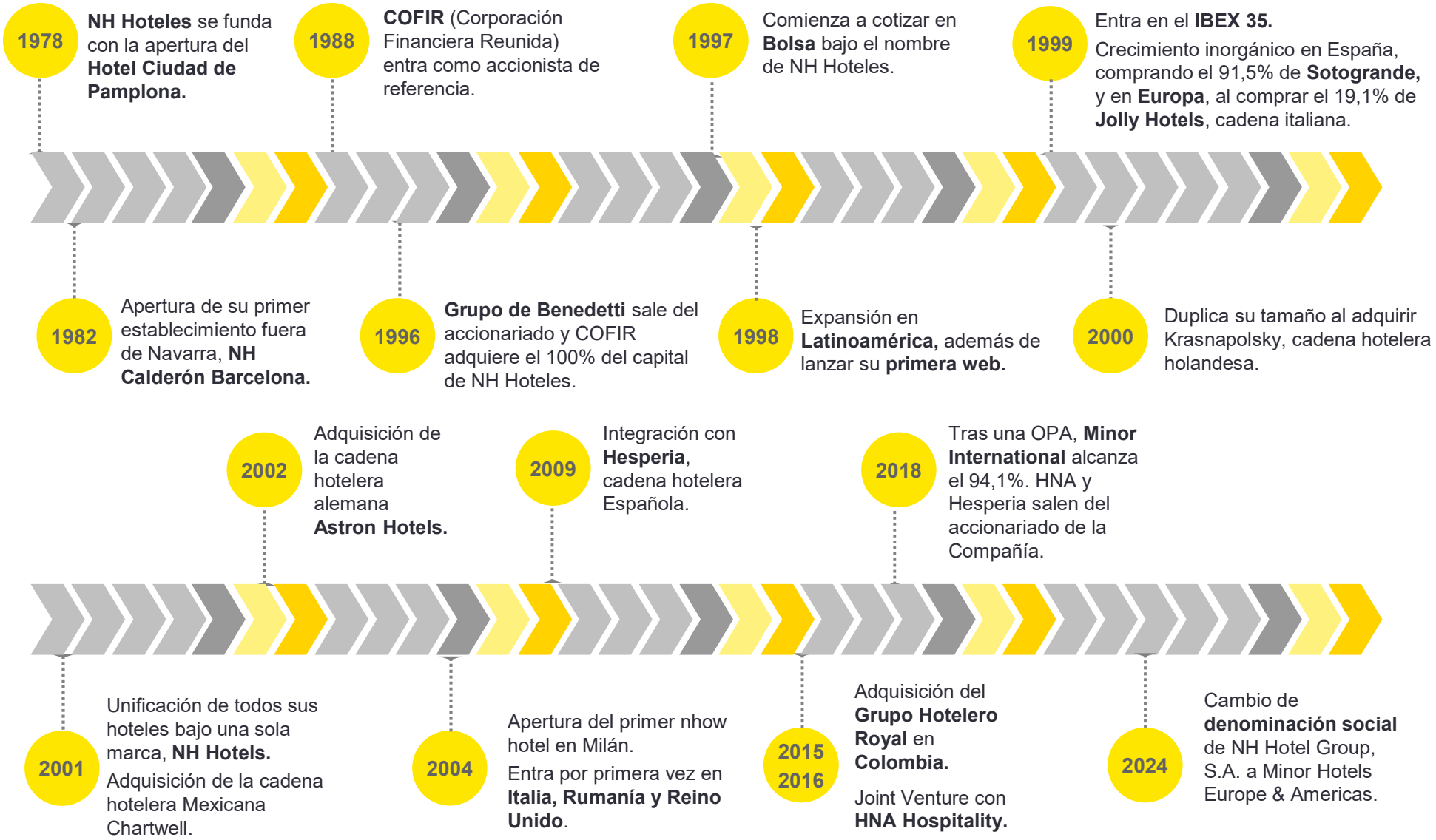
# Minor Hotels Europe & Americas
# Presencia geográfica

A 31 de diciembre de 2024, el Grupo MHEA tiene presencia en 31 países, con 347 hoteles y 55.769 habitaciones:




**Fuente**: Senior Secured Notes Annual Report 2024 y Presentación a Inversores diciembre 2023.

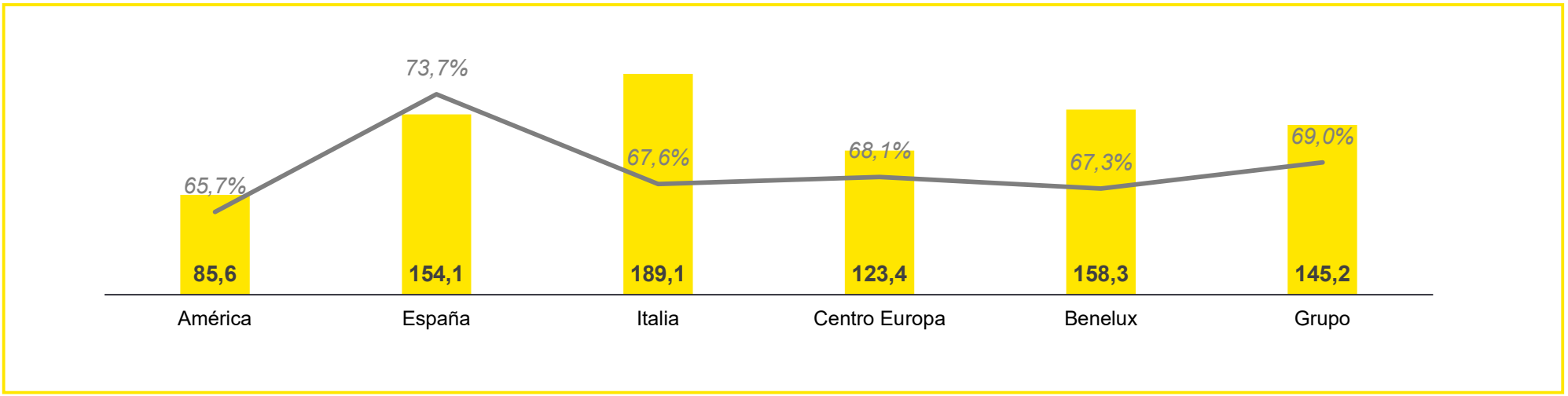
# Minor Hotels Europe & Americas
# Principales Hitos



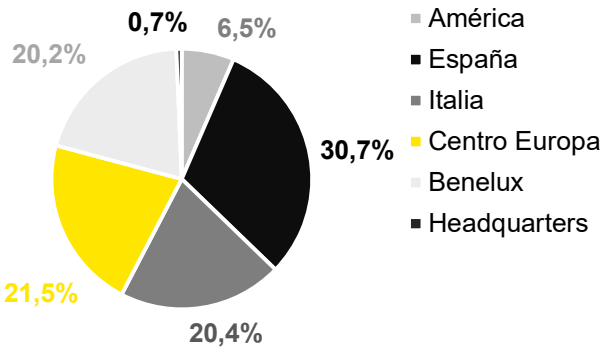

**Fuente**: Página web de la Compañía, y bases de datos especializadas.

# Minor Hotels Europe & Americas
# Métricas relevantes

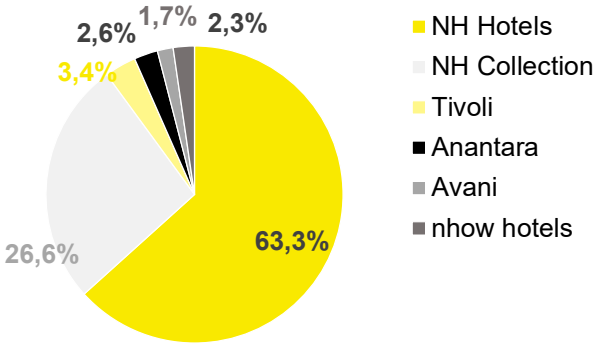
**Tarifa Media Diaria[1] (€)** — ***Ocupación (%) a 31 de diciembre 2024***



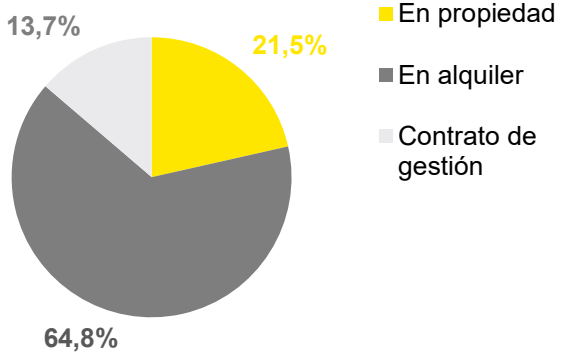

**Desglose operativo por ingresos[1] (%)**




**Hoteles por marca[1] (%)**




**Habitaciones por tipo de operativa[1] (%; sobre el total de 55.769 habitaciones)**




**Notas: (1)** Información a 31 de diciembre de 2024 de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación.
**Fuente**: Informe Anual Minor Hotels Europe & Americas 2024 e información facilitada por la Compañía.

# Minor Hotels Europe & Americas
# Marcas

Las marcas bajo las que opera Minor Hotels Europe & Americas son las siguientes:

**NH Hoteles**

NH Hoteles ofrece hoteles urbanos de 3 y 4 estrellas, destacados por ofrecer 3 pilares fundamentales a sus clientes: relación calidad precio, ubicación y trato diferencial. En 2024 se ha trabajado en el desarrollo de los conceptos de la marca para el segmento Resorts.

A 31 de diciembre de 2024, NH Hotels representa el 62% del total de los hoteles del Grupo.

**NH Collection**

Perteneciente al segmento premium, los hoteles NH Collection se encuentran ubicados en edificios emblemáticos, auténticos y diferenciales, en capitales clave. En 2024 se ha desarrollado el plan de marketing del décimo aniversario de la marca y el concepto NH Collection Resorts.

A 31 de diciembre de 2024, NH Collection opera el 27% del total de los hoteles del Grupo.

**nhow Hoteles**

Se trata de una marca enfocada a hoteles y resorts con un diseño no convencional inspirado en la ciudad en la que se encuentra. En el 2024 se ha desarrollado una nueva campaña de marketing para la marca

A 31 de diciembre de 2024, nhow gestiona el 2% del total de los hoteles del Grupo.

**Anantara**

Anantara es una marca destinada a hoteles y resorts de lujo. Es relativamente nueva en el portfolio de MHEA y se continúa destinando recursos y esfuerzos a la construcción de brand awareness.

A 31 de diciembre de 2024, la marca representa el 3% del total de los hoteles del Grupo.

**Tivoli**

Fundada en 1933 en Portugal, Tivoli es una cadena que cuenta con hoteles de lujo con un estilo tanto contemporáneo como patrimonial de lujo. Este año se ha celebrado su 90 aniversario, y durante el mismo se han llevado a cabo varias acciones para incrementar el Brand awareness.

A 31 de diciembre de 2024, Tivoli opera el 4% del total de los hoteles del Grupo.

**Avani**

Para Avani Hotels & Resorts, se ha trabajado en la adaptación de los conceptos de la marca para Europe and Americas, además de implementar diversas acciones de relaciones públicas para fortalecer el reconocimiento de la marca.

A 31 de diciembre de 2024, los hoteles de Avani representan un 2% del portfolio.

**Fuente**: Informe Anual Minor Hotels Europe & Americas 2024 y página web de la Compañía.

# Principales magnitudes financieras
# Balance de Situación Consolidado (1/3)

| Millones de € | | 2019A | 2022A | 2023A | 2024A |
|---|---|---|---|---|---|
| Inmovilizado material | 1 | 1.713,1 | 1.478,5 | 1.589,8 | 1.786,0 |
| Activos por derecho de uso | 2 | 1.701,5 | 1.583,6 | 1.635,4 | 1.635,8 |
| Inversiones inmobiliarias | | 3,0 | 2,3 | 2,1 | 2,0 |
| Fondo de comercio | 3 | 106,6 | 89,5 | 85,7 | 139,3 |
| Activos intangibles | | 83,8 | - | - | - |
| Otros activos intangibles | 4 | - | 120,3 | 136,0 | 139,3 |
| Activos por impuestos diferidos | 5 | 220,0 | 258,3 | 224,6 | 255,2 |
| Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación | | 7,5 | 41,9 | 43,7 | 42,3 |
| Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados | | - | - | 1,3 | 1,3 |
| Otros activos financieros valorados a coste amortizado | | 37,4 | 36,8 | 33,0 | 36,1 |
| **Total activos no corrientes** | | **3.872,9** | **3.611,3** | **3.751,6** | **4.037,3** |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta (2) | | 47,8 | - | - | 67,4 |
| Existencias | | 11,1 | 12,6 | 15,3 | 17,3 |
| Otros activos corrientes | | 5,8 | 6,6 | 9,5 | 9,7 |
| Deudores comerciales | 6 | 106,5 | 105,9 | 186,4 | 185,2 |
| Otros deudores no comerciales | | 27,0 | 24,4 | 20,6 | 18,7 |
| Administraciones Públicas deudoras | | 29,0 | 44,3 | - | - |
| Cuentas por cobrar con entidades relacionadas | | 2,5 | 2,4 | 3,2 | 4,3 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | | 289,3 | 301,8 | 216,0 | 225,0 |
| **Total activos corrientes** | | **519,0** | **498,0** | **451,0** | **527,6** |
| **Total activos** | | **4.391,9** | **4.109,3** | **4.202,6** | **4.564,9** |

## Magnitudes financieras a 31 de diciembre de 2024 – Activo(1)

Con fecha 19 de septiembre de 2024, MHEA adquirió a MHG la compañía Pojuca, S.A, titular de un portfolio, en propiedad, arrendamiento o en régimen de gestión hotelera, de cuatro hoteles en Brasil, por 212 millones de €. Las variaciones más relevantes en los Estados Financieros entre diciembre de 2023 y diciembre de 2024 provienen de la incorporación de Pojuca, S.A.

1. El principal componente de inmovilizado material son los terrenos y construcciones asociados a los hoteles, que representaron un 74% del total inmovilizado material a cierre del año 2024. Su criterio de contabilización es valor de coste. Las principales variaciones del inmovilizado material respecto del año anterior corresponden con la renovación de los hoteles propios y nuevas aperturas de hoteles, además de la compra del portfolio de Brasil y la venta de dos hoteles en Países Bajos.
2. Los importes registrados como **activos por derecho de uso** corresponden con inmuebles de los que Minor Hotels Europe & Americas es arrendatario para su explotación. Este activo se encuentra reconocido contablemente desde la entrada en vigor de la NIIF 16 en 2019.
3. El **fondo de comercio** surge por la adquisición de NH Hoteles Deustchland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH en el 2002, Grupo Royal en el 2015, Boscolo Hotels en el 2020 y Pojuca, S.A. en 2024. Esta partida disminuyó en el periodo 2023A por deterioros en NH Hoteles Deustchland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH.
4. **Otros activos intangibles** está formado por: (i) derechos de usufructo; (ii) concesiones, patentes y marcas; (iii) aplicaciones informáticas y (iv) otros derechos.
5. Los **activos por impuesto diferido** incluyen: (i) créditos fiscales; (ii) activos fiscales por deterioro de activos; (iii) impuestos anticipados relacionados con el personal; (iv) otros impuestos anticipados y (v) impuestos diferidos derivados de NIIF 16.
6. **Deudores comerciales** hace referencia a clientes por prestación de servicios.

**Notas**: (1) Se ha excluido del análisis los ejercicios 2020A y 2021A debido a la falta de comparabilidad a consecuencia de la COVID 19. (2) Se clasifican en este epígrafe activos no estratégicos que, están inmersos en un proceso de desinversión con planes de venta comprometidos, como la sociedad "Minor Luxury Hotels Vilamoura S.A." propietaria del hotel Anantara Vilamoura en Portugal y el inmovilizado material relacionado con un hotel en Alemania. Para mayor detalle, ver Anexo VII.

**Fuente**: Cuentas Anuales Consolidadas de Minor Hotels Europe & Americas

# Principales magnitudes financieras
# Balance de Situación Consolidado (2/3)

| Millones de € | | 2019A | 2022A | 2023A | 2024A |
|---|---|---|---|---|---|
| Capital social | 7 | 784,4 | 871,5 | 871,5 | 871,5 |
| Prima de emisión | | - | 776,5 | 776,5 | 776,5 |
| Reservas de la Sociedad Dominante | | 777,1 | 107,6 | 109,8 | 113,8 |
| Reservas de las empresas consolidadas por el método de la participación | | (373,1) | (872,0) | (777,9) | (695,1) |
| Diferencias de conversión | | (58,4) | (136,0) | (150,7) | (141,6) |
| Acciones y participaciones en patrimonio propias | | (1,6) | (0,3) | (0,4) | - |
| Beneficio / (Pérdida) consolidado del periodo | | 90,0 | 100,3 | 128,1 | 211,8 |
| **Patrominio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante** | | **1.218,3** | **847,6** | **956,9** | **1.136,8** |
| Participaciones no dominantes | 8 | 57,2 | 53,2 | 52,8 | 59,6 |
| **Patrimonio Neto** | | **1.275,5** | **900,7** | **1.009,7** | **1.196,4** |
| Obligaciones y otros valores negociables | 9 | 345,7 | 396,4 | 397,8 | 399,2 |
| Deudas con entidades de crédito | | 106,7 | 135,8 | 63,3 | 54,9 |
| Pasivos por arrendamiento | | 1.814,4 | 1.642,0 | 1.698,2 | 1.732,6 |
| Pasivos por impuesto diferidos | | 180,1 | 192,0 | 176,3 | 249,1 |
| Otros pasivos financieros | | 1,2 | 4,6 | - | - |
| Otros pasivos no corrientes | | 7,6 | 18,0 | 23,5 | 20,4 |
| Provisiones a largo plazo | | 48,2 | 42,0 | 43,9 | 46,6 |
| **Total pasivos no corrientes** | | **2.503,9** | **2.430,9** | **2.403,1** | **2.502,9** |

## Magnitudes financieras a 31 de diciembre de 2024 – Pasivo(1)

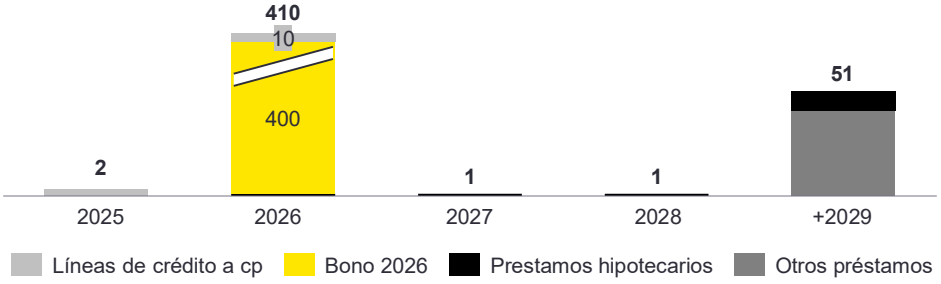
7 El **capital social** de la Compañía a cierre de diciembre de 2024 está representado por 435.745.670 acciones de 2 euros de valor nominal cada una. Todas estas acciones tienen los mismos derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en el Mercado. La Compañía cuenta con 97.586 acciones propias a 31 de diciembre de 2024.

8 El importe registrado en **participaciones no dominantes** incluye: (i) resultado global del ejercicio y (ii) dividendos satisfechos a minoritarios, en concreto a los minoritarios de las sociedades NH Las Palmas S.A y NH Marín S.A.

9 El saldo de las cuentas **obligaciones y otros valores negociables** y **deudas con entidades de crédito**, tanto a largo como a corto plazo, incluyen: (i) obligaciones senior garantizadas; (ii) intereses; (iii) gastos de formalización; (iv) líneas de crédito; (v) préstamos subordinados, hipotecarios y sin garantía real y (vi) líneas de crédito, entre otros.

- A continuación, se muestran los vencimientos de la deuda del Grupo a 31 de diciembre de 2024:

**Perfil Vencimiento Deuda a 31 de diciembre de 2024 (millones de €)**




**Rating al 31 de diciembre de 2024**

| | MHEA | Bono 2026 | Perspectiva |
|---|---|---|---|
| **Fitch Ratings** | BB- | BB+ | Estable |
| **Moody's** | Ba3 | Ba2 | Estable |

**Notas**: (1) Se ha excluido del análisis los ejercicios 2020A y 2021A debido a la falta de comparabilidad a consecuencia de la COVID 19.
**Fuente**: Cuentas Anuales Consolidadas de Minor Hotels Europe & Americas

# Principales magnitudes financieras
# Balance de Situación Consolidado (3/3)

| Millones de € | | 2019A | 2022A | 2023A | 2024A |
|---|---|---|---|---|---|
| Obligaciones y otros valores negociables | | 345,7 | 396,4 | 397,8 | 399,2 |
| Deudas con entidades de crédito | | 106,7 | 135,8 | 63,3 | 54,9 |
| Pasivos por arrendamiento | 10 | 1.814,4 | 1.642,0 | 1.698,2 | 1.732,6 |
| Pasivos por impuesto diferidos | 11 | 180,1 | 192,0 | 176,3 | 249,1 |
| Otros pasivos financieros | | 1,2 | 4,6 | - | - |
| Otros pasivos no corrientes | 12 | 7,6 | 18,0 | 23,5 | 20,4 |
| Provisiones a largo plazo | 13 | 48,2 | 42,0 | 43,9 | 46,6 |
| **Total pasivos no corrientes** | | **2.503,9** | **2.430,9** | **2.403,1** | **2.502,9** |
| Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta | | 2,6 | - | - | 4,7 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar | 14 | 257,5 | 307,4 | 406,9 | 422,0 |
| Cuentas a pagar con entidades relacionadas | 15 | 1,1 | 2,0 | 1,0 | 3,2 |
| Administraciones Públicas acreedoras | | 40,9 | 52,5 | 28,3 | 22,7 |
| Deudas con entidades de crédito | | 3,1 | 71,9 | 15,4 | 8,6 |
| Pasivos por arrendamiento | | 253,0 | 253,6 | 260,6 | 268,2 |
| Obligaciones y otros valores negociables | | ,1 | 6,6 | 6,5 | 6,4 |
| Otros pasivos financieros | | ,3 | ,1 | - | - |
| Otros pasivos corrientes | 16 | 49,0 | 76,2 | 65,1 | 126,1 |
| Provisiones a corto plazo | 13 | 5,0 | 7,3 | 6,0 | 3,7 |
| **Total pasivos corrientes** | | **612,5** | **777,7** | **789,8** | **865,6** |
| **Total pasivos y patrimonio neto** | | **4.391,9** | **4.109,3** | **4.202,6** | **4.564,9** |

## Magnitudes financieras a 31 de diciembre de 2024 – Pasivo(1)

10 Los **pasivos por arrendamiento** surgen como resultado de la aplicación de la NIIF16. Se valoran inicialmente sobre una base de valor actual neto que incluyen tanto los pagos fijos como variables, importes por conceptos de garantía del valor residual y opción de compra si aplica; se utilizan los plazos del contrato y un tipo de interés incremental. Los pagos por arrendamiento se asignan entre principal y coste financiero.

11 **Pasivos por impuesto diferidos** incluyen principalmente los derivados de la revalorización de los activos.

12 **Otros pasivos no corrientes** incluye principalmente el aplazamiento de diversos compromisos con administraciones públicas a largo plazo.

13 **Provisiones** incluye, en el largo plazo, la provisión para pensiones y obligaciones similares, provisión para incentivos a largo plazo para el personal y otras reclamaciones que el Grupo considera probable que ocurran. A corto plazo, son aquellas provisiones para incentivos a corto plazo y otras provisiones corrientes.

14 **Acreedores comerciales** y **otras cuentas por pagar**, incluye: (i) cuentas a pagar derivadas de la actividad comercial típica del Grupo; (ii) anticipos de clientes, principalmente depósitos de clientes derivados de la actividad hotelera del Grupo y (iii) Administraciones Públicas acreedoras.

15 **Cuentas a pagar con entidades relacionadas** incluyen el saldo neto pendiente de pago con el Grupo Minor.

16 **Otros pasivos corrientes** hacen referencia principalmente a las remuneraciones pendientes de pago (devengo de salarios fijos y variables no liquidados, así como provisiones por vacaciones no disfrutadas) y acreedores varios.

**Notas**: (1) Se ha excluido del análisis los ejercicios 2020A y 2021A debido a la falta de comparabilidad a consecuencia de la COVID 19.
**Fuente**: Cuentas Anuales Consolidadas de Minor Hotels Europe & Americas

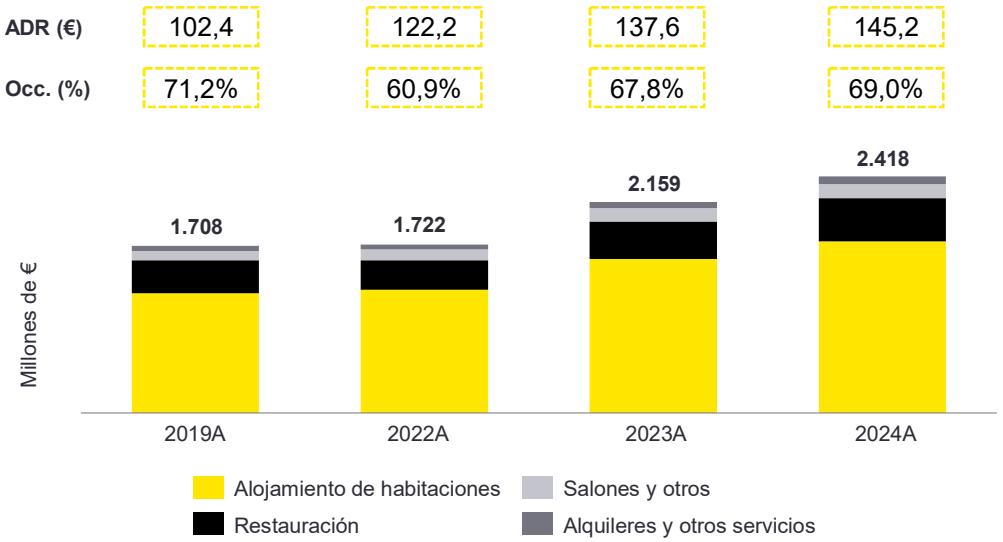
# Principales magnitudes financieras
# Pérdidas y Ganancias Consolidado (1/2)

| Millones de € | | 2019A | 2022A | 2023A | 2024A |
|---|---|---|---|---|---|
| Importe neto de la cifra de negocios | 1 | 1.708,1 | 1.722,4 | 2.159,0 | 2.417,9 |
| Otros ingresos de explotación | 2 | 9,4 | 38,0 | 5,2 | 2,9 |
| Resultado neto de la enajenación de activos no corrientes | | (0,7) | 2,8 | (0,2) | 8,7 |
| Aprovisionamientos | | (76,8) | (70,8) | (91,2) | (98,3) |
| Gastos de personal | 3 | (448,8) | (441,1) | (530,9) | (625,7) |
| Amortización derechos de uso | | (181,1) | (174,3) | (186,2) | (190,9) |
| Amortización por inmovilizado material y otros activos intangible | | (116,1) | (103,0) | (106,2) | (112,5) |
| Beneficios / (Pérdidas) netas por deterioro de activos | | 4,9 | 6,8 | ,8 | (5) |
| Otros gastos de explotación | | (624,2) | (719,2) | (915,5) | (988,9) |
| Resultado de operaciones financieras y otras | | 8,5 | - | - | - |
| Resultado de entidades valoradas por el método de la participación | | ,0 | (0) | ,8 | 1,2 |
| Ingresos financieros | | 4,2 | 6,5 | 12,5 | 11,9 |
| Variación de valor razonable en instrumentos financieros | | ,3 | - | - | - |
| Gastos financieros por arrendamiento | | (89,6) | (81,1) | (85,6) | (90,8) |
| Otros gastos financieros | | (45,9) | (59,6) | (58,6) | (59,9) |
| Otros resultados financieros | | - | 26,4 | (0,7) | 6,1 |
| Resultado por exposición a hiperinflación (NIC 29) | | (0,1) | 4,4 | ,3 | 1,4 |
| Diferencias netas de cambio (Ingresos/Gastos) | | (2,3) | (2,1) | (0,3) | (10,7) |
| Deterioro de inversiones financieros | | (18,6) | - | - | - |
| **Beneficios / (Pérdidas) antes de impuestos de las actividades continuadas** | | **131,3** | **155,6** | **203,2** | **267,0** |
| Impuestos sobre Sociedades | | (38,6) | (53,1) | (70,3) | (49,1) |
| Resultado del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas netos de impuestos | | ,1 | - | - | - |
| **Beneficio / (Pérdida) del periodo** | | **92,8** | **102,5** | **132,8** | **217,9** |

## Magnitudes financieras 31 de Diciembre de 2024(1)

1 Tras el fuerte impacto de la pandemia por COVID19 en el sector en el que opera el grupo, los **ingresos** de 2024 han superado ampliamente los niveles pre-COVID19:

- Como consecuencia de la evolución de la situación económica desde entonces, el ADR ha aumentado en c.42% en los ingresos de 2024 respecto a 2019. La ocupación ha mostrado una recuperación y está cerca de alcanzar los niveles previos a la pandemia.




2 **Otros ingresos de explotación** el aumento en esta cifra durante el año 2022, se produjo por las ayudas recibidas por las subvenciones recibidas por parte de los gobiernos italiano y alemán, habiendo vuelto a niveles normalizados los dos últimos años.

3 **Gastos de personal** incluye: (i) sueldos, salarios y asimilados; (ii) cargas sociales; (iii) indemnizaciones; (iv) aportaciones a planes de pensiones y similares; y (v) otros gastos sociales.

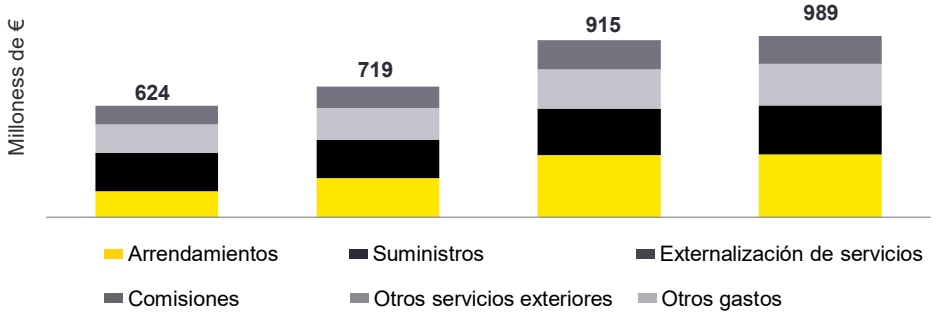
**Notas**: (1) Se ha excluido del análisis los ejercicios 2020A y 2021A debido a la falta de comparabilidad a consecuencia de la COVID 19.
**Fuente**: Cuentas Anuales Consolidadas de Minor Hotels Europe & Americas.

# Principales magnitudes financieras
# Pérdidas y Ganancias Consolidado (2/2)

| Millones de € | | 2019A | 2022A | 2023A | 2024A |
|---|---|---|---|---|---|
| Importe neto de la cifra de negocios | | 1.708,1 | 1.722,4 | 2.159,0 | 2.417,9 |
| Otros ingresos de explotación | | 9,4 | 38,0 | 5,2 | 2,9 |
| Resultado neto de la enajenación de activos no corrientes | | (1) | 2,8 | (0) | 8,7 |
| Aprovisionamientos | | (77) | (71) | (91) | (98) |
| Gastos de personal | | (449) | (441) | (531) | (626) |
| Amortización derechos de uso | | (181) | (174) | (186) | (191) |
| Amortización por inmovilizado material y otros activos intangible | | (116) | (103) | (106) | (113) |
| Beneficios / (Pérdidas) netas por deterioro de activos | | 4,9 | 6,8 | ,8 | (5) |
| Otros gastos de explotación | 4 | (624) | (719) | (915) | (989) |
| Resultado de operaciones financieras y otras | | 8,5 | - | - | - |
| Resultado de entidades valoradas por el método de la participación | | ,0 | (0) | ,8 | 1,2 |
| Ingresos financieros | 5 | 4,2 | 6,5 | 12,5 | 11,9 |
| Variación de valor razonable en instrumentos financieros | | ,3 | - | - | - |
| Gastos financieros por arrendamiento | 6 | (90) | (81) | (86) | (91) |
| Otros gastos financieros | | (46) | (60) | (59) | (60) |
| Otros resultados financieros | | - | 26,4 | (1) | 6,1 |
| Resultado por exposición a hiperinflación (NIC 29) | | (0) | 4,4 | ,3 | 1,4 |
| Diferencias netas de cambio (Ingresos/Gastos) | | (2) | (2) | (0) | (11) |
| Deterioro de inversiones financieros | | (19) | - | - | - |
| **Beneficios / (Pérdidas) antes de impuestos de las actividades continuadas** | | **131,3** | **155,6** | **203,2** | **267,0** |
| Impuestos sobre Sociedades | | (39) | (53) | (70) | (49) |
| Resultado del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas netos de impuestos | | ,1 | - | - | - |
| **Beneficio / (Pérdida) del periodo** | 7 | **92,8** | **102,5** | **132,8** | **217,9** |

## Magnitudes financieras 31 de Diciembre de 2024(1)

4 **Otros gastos de explotación** incluye las siguientes partidas: (i) arrendamientos; (ii) externalización de servicios; (iii) comisiones y rappels a clientes; (iv) suministros; (v) mantenimiento y limpieza; (vi) lavandería y gastos relacionados; (vii) gastos asociados con tecnologías de la información; (viii) marketing y merchandising; (ix) asesorías; (x) impuestos, seguros y tasas y (xi) otros servicios externos.




5 Los **ingresos financieros** incluyen aquellos ingresos por intereses de préstamos valorados a coste amortizado, la remuneración de los depósitos a corto plazo y otros ingresos financieros.

6 **Gastos financieros por arrendamientos** y **otros gastos financieros**, incluyen: (i) gastos financieros por los instrumentos de deuda descritos en la página 19; (ii) gastos financieros por intereses de deuda; (iii) gastos financieros por medios de pagos; (iv) efecto financiero por actualización de provisiones y otros pasivos financieros; y (v) amortización gastos de formalización de deudas.

7 El **resultado del grupo** para el FY24A ha mejorado en un 64% con respecto al FY23A, superando niveles pre-COVID19 y el año 2022, debido a la fuerte demanda y la eficiencia operativa de la compañía.

**Notas**: (1) Se ha excluido del análisis los ejercicios 2020A y 2021A debido a la falta de comparabilidad a consecuencia de la COVID 19.
**Fuente**: Cuentas Anuales Consolidadas de Minor Hotels Europe & Americas.

4

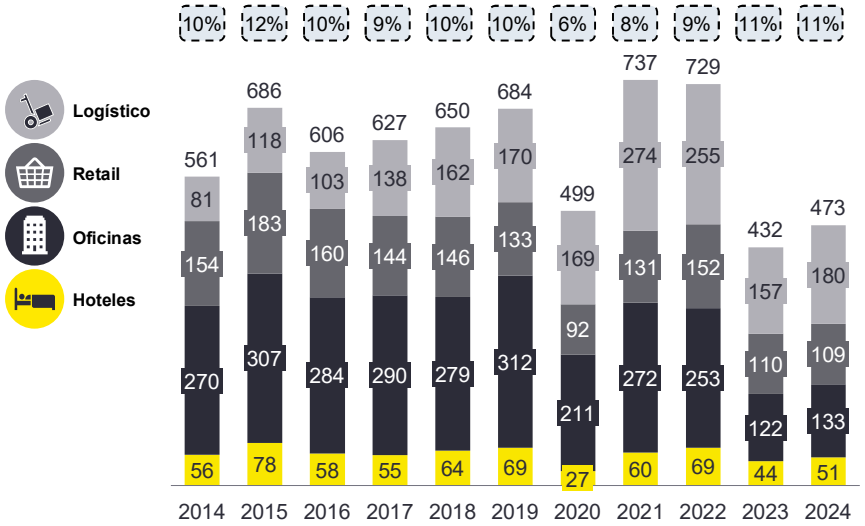
# Mercado


Inversión en transacciones inmobiliarias 24

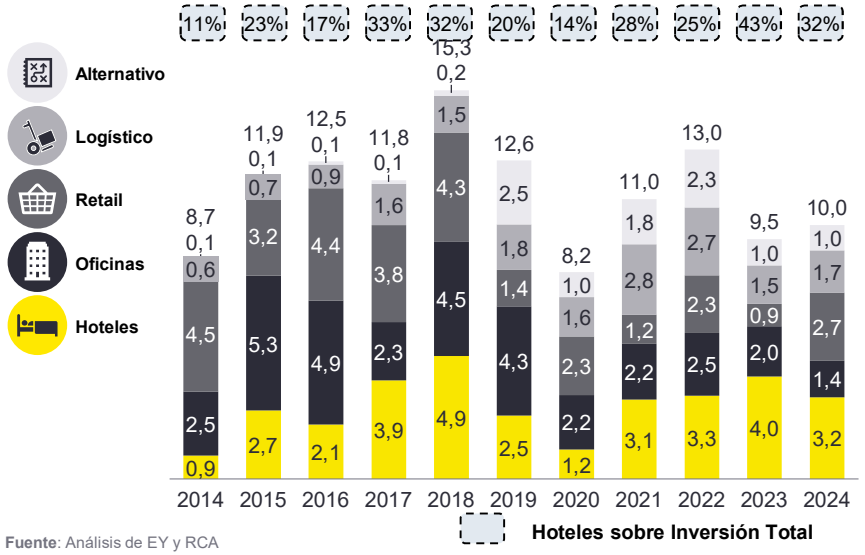
Análisis del mercado global hotelero 25

# Inversión en transacciones inmobiliarias

## Inversión global por tipo de activo (miles de millones de €)

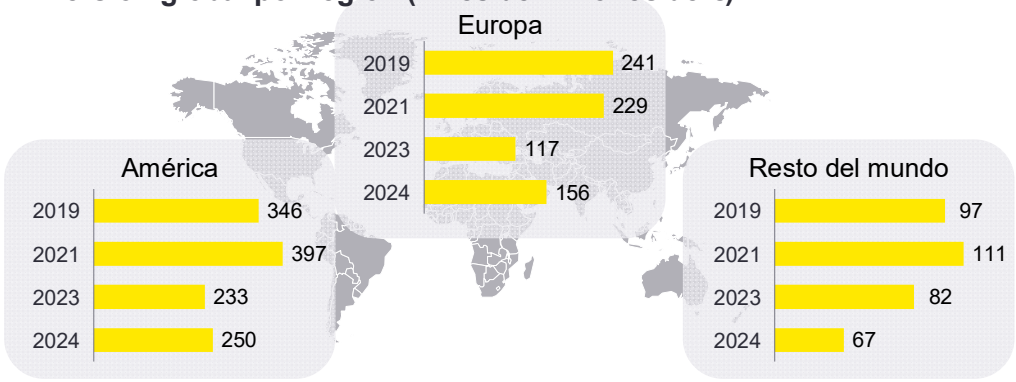



## Inversión en España por tipo de activo (miles de millones de €)




**Fuente**: Análisis de EY y RCA

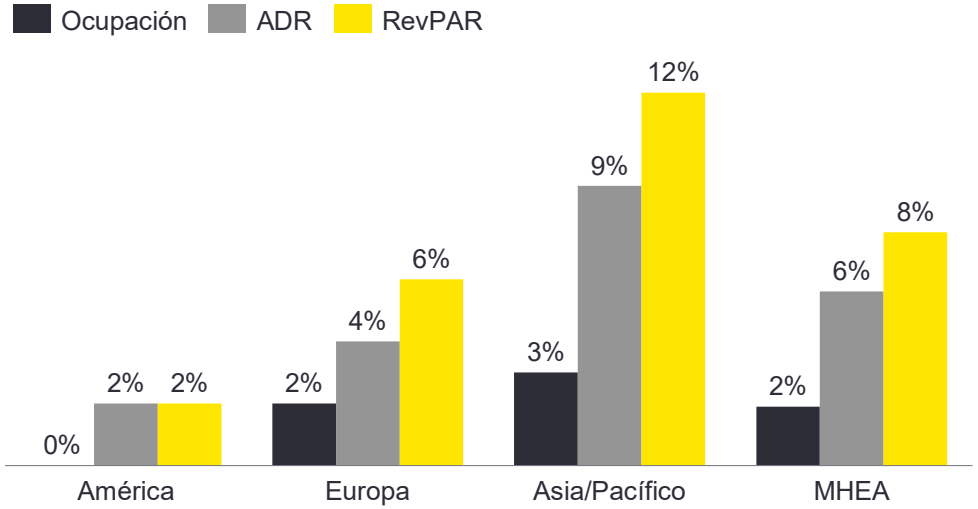
## Inversión global por región (miles de millones de €)



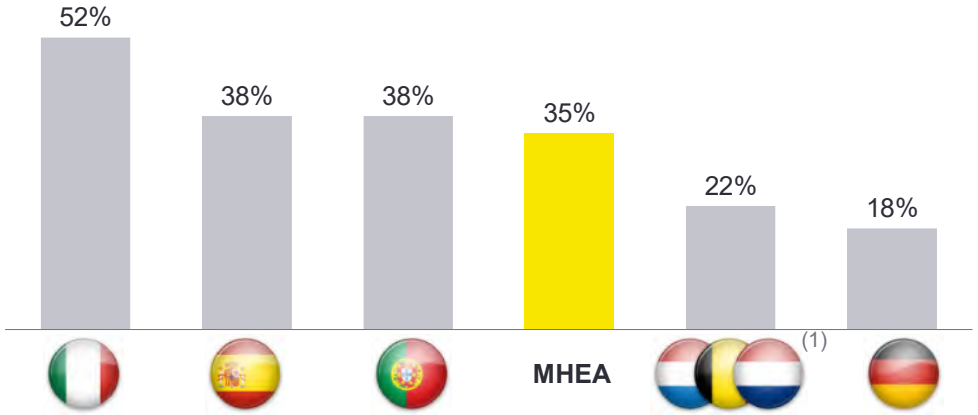

- Debido al COVID19, en 2021, hubo una inversión hotelera a nivel mundial de 60,0MM €, muy por debajo de los 68,9MM € de 2019. En 2024 la inversión global inmobiliaria en el sector hotelero ha representado 51,2MM €, por lo que todavía no ha recuperado cifras históricas.
- En España la inversión hotelera se recuperó en 2021 alcanzando cifras superiores a 2019. En 2024, la cifra de inversión hotelera en España ha sido de 3,2MM €, algo inferior al volumen registrado en 2023 (4,0 MM €). Esto se debe a que la inversión en 2024 se ha quedado en niveles de 2022 y 2021, mientras que 2023 fue año marcado por transacciones de grandes portfolios o corporativas.
- Algunas de las recientes transacciones más representativas del Grupo NH en los años anteriores fueron en 2024 la venta de tres hoteles en Países Bajos por 32,5M€, en 2022 la venta de un hotel en Bruselas y otros dos activos no estratégicos por 68,3M€, en 2021 la venta del hotel NH Calderón en Barcelona por 125M€ y en 2020 la venta de tres hoteles en Benelux por 14,8M€. Adicionalmente, a finales de 2024 se ha producido la venta del hotel Anantara Vilamoura en Portugal por un valor de 73M€.
- Por otro lado, desde la entrada del actual accionista mayoritario, las únicas adquisiciones de la compañía han sido la compra del grupo “Boscolo Hotels” en 2020 añadiendo 8 hoteles bajo contrato de alquiler al portfolio, la adquisición en 2023 de cinco hoteles de Portugal a su accionista mayoritario por c.130M€, y la adquisición de 4 hoteles en Brasil en 2024 por 212M€.

# Análisis del mercado global hotelero

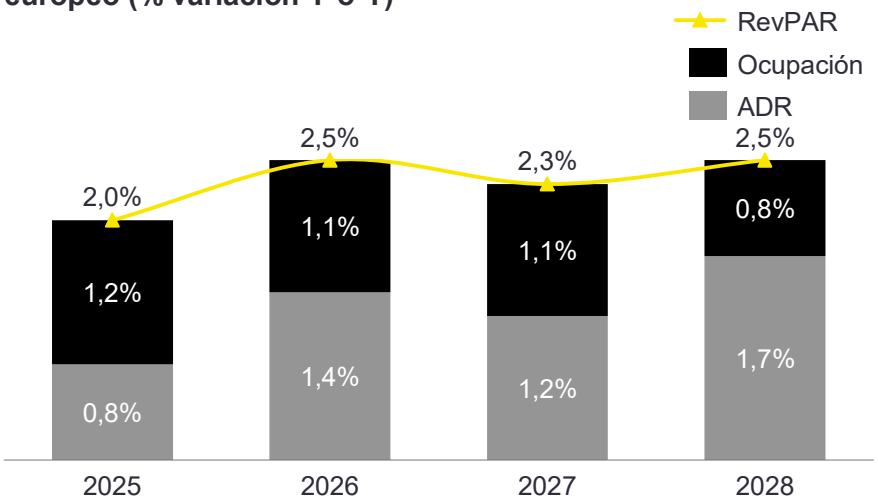
**Evolución de los principales indicadores hoteleros (% variación 2024A vs 2023A)**




**Evolución en el incremento de tarifa (ADR) según geografías con mayor exposición para MHEA (% variación 2024A vs 2019A)**




**Evolución esperada en los principales indicadores en el mercado hotelero europeo (% variación Y-o-Y)**



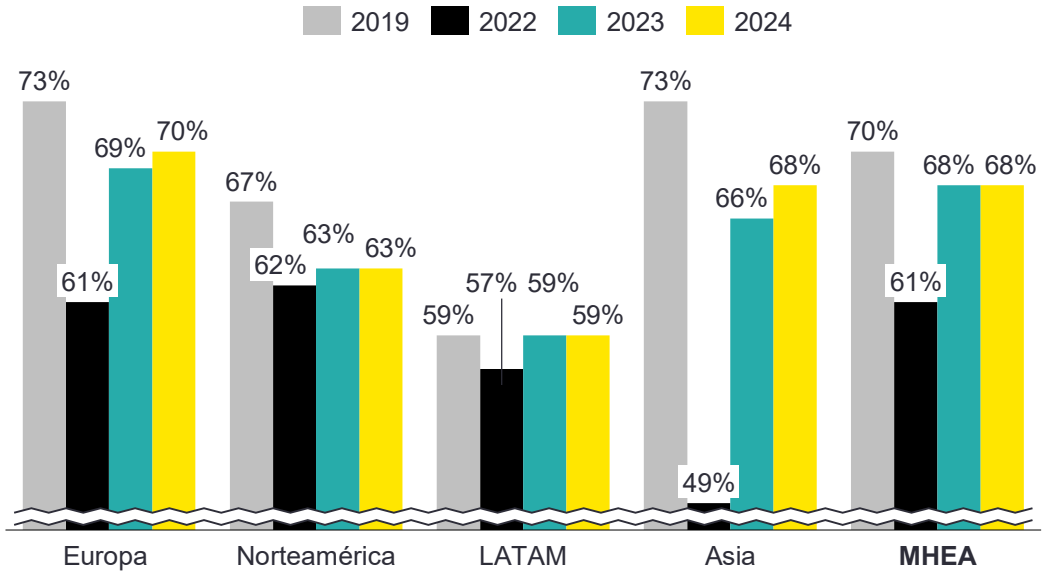

- La evolución de los principales indicadores hoteleros a escala global muestra una significativa mejoría en 2024 respecto a 2023. Este crecimiento es liderado por APAC, mostrando una subida de Revenue Per Available Room ("RevPAR") del c. 12%. La Compañía crece en línea con el mercado Europeo (crecimientos del 8% y 6% respectivamente) dado el peso mayoritario de su cartera en esta zona geográfica (en el 2024 los ingresos en Europa representaron un 95% sobre el total de ingresos).

- La evolución del RevPAR proyectada durante el período 2025-2028 se mantiene relativamente constante en torno a c. 2%-2,5%. El crecimiento viene generado principalmente por el incremento esperado en el ADR, hecho que está en línea con la estrategia de maximización del ADR por la que están apostando la mayoría de las compañías del sector para optimizar la rentabilidad operativa y contribución a resultados.

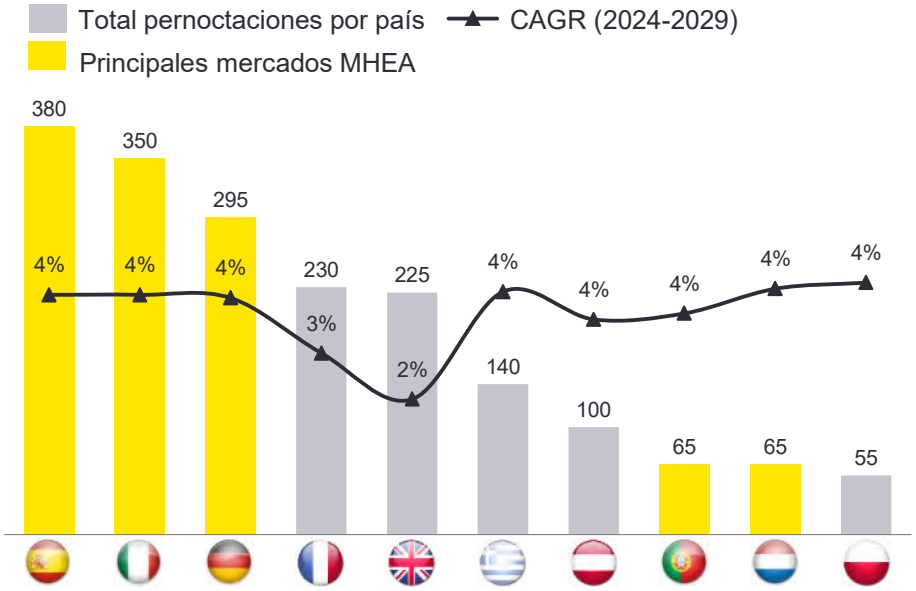
**Fuente**: UNMTO, información facilitada por la Compañía y STR. Nota: (1) Benelux

# Análisis del mercado global hotelero

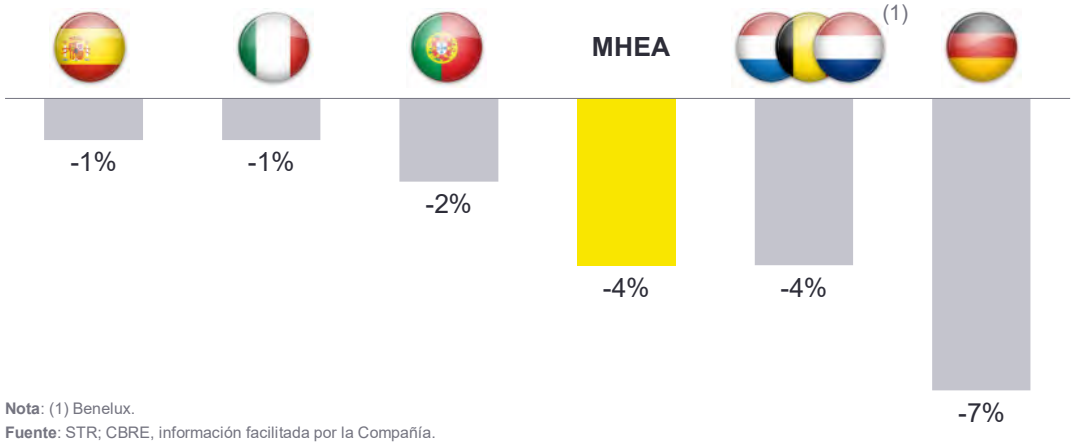
## Evolución de la ocupación hotelera media anual (%)




## Total de pernoctaciones en hotel por país (millones, %)




## Evolución de la ocupación hotelera media anual según geografías con mayor exposición para MHEA (variación 2024A vs 2019A)




- A Fecha de Valoración la ocupación no ha alcanzado niveles pre-COVID19 en el sector hotelero, exceptuando LATAM. La Compañía presenta crecimientos en línea con el mercado hotelero europeo, debido a su gran exposición a dicho mercado. La Compañía proyecta un crecimiento de ocupación similar al mercado, alcanzando en 2024A una ocupación de c.1% inferior a las cifras de 2019, llegando a niveles pre-COVID19 en 2026E. Esta reducción en el crecimiento de la ocupación se debe a la estrategia de la Compañía de maximización del ADR en detrimento de la ocupación.
- La ocupación hotelera en las geografías con mayor exposición para MHEA no ha recuperado en 2024 niveles de 2019. Los países del sur de Europa son los más cercanos a alcanzarlo, con diferencias de entre -1% y -2%, mientras que la ocupación en los del norte de Europa está entre un -4% y -7% por debajo de 2019. La Compañía se encuentra un -4% por debajo de las ocupaciones de 2019.

**Nota**: (1) Benelux.
**Fuente**: STR; CBRE, información facilitada por la Compañía.

5

# Valoración


| | |
|---|---|
| Metodologías de Valoración | 28 |
| 1. Método de Descuento de Flujos de Caja | 29 |
| 2. Enfoque de Mercado Compañías cotizadas comparables | 59 |
| 3. Enfoque de Mercado Transacciones comparables | 67 |
| 4. Valor teórico contable | 74 |
| 5. Cotización media ponderada | 76 |
| 6. Valor liquidativo | 80 |
| 7. Valor de la contraprestación anterior | 82 |

# Metodologías de Valoración

## Metodologías de Valoración

El artículo 10.5 del RD 1066/2007 establece que el Informe de valoración contendrá una justificación detallada sobre la Oferta de Exclusión y el precio ofrecido basada en los resultados obtenidos a partir de los siguientes métodos:

### Valor teórico contable

Valor teórico contable ("VTC") de la Sociedad y, en su caso, del grupo consolidado, calculado con base en las últimas cuentas anuales auditadas y, si son de fecha posterior a éstas, sobre la base de los últimos estados financieros.

### Cotización media ponderada

Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la oferta mediante la publicación de un hecho relevante, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.

### Valor liquidativo

Valor liquidativo de la Sociedad y, en su caso, del grupo consolidado. Si de la aplicación de este método fueran a resultar valores significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo siempre que en el Informe se haga constar dicha circunstancia.

### Valor contraprestación anterior

Valor de contraprestación ofrecida, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión de cotización.

Además, el RD 1066/2007 establece que se deben incluir otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como el descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías cotizadas y transacciones comparables u otros. En el Informe se justificará la respectiva relevancia de cada uno de los métodos empleados en la valoración.

### Descuento Flujos de Caja

Metodología que se fundamenta en los flujos de caja que espera obtener la empresa de su actividad, calculando los flujos de caja para un determinado número de años más un valor terminal, en caso de aplicar. Esos flujos de caja disponibles son descontados a valor presente para obtener el valor de la empresa.

### Múltiplos de cotizadas comparables

Consiste en comparar la compañía que se ha de valorar con una que sea razonablemente similar y cotice. En este método, los múltiplos de valoración se derivan de cotizaciones de empresas cotizadas comparables, y son evaluados y ajustados en base a la similitud del modelo de negocio de la empresa valorada en relación con las comparables seleccionadas. Para obtener un indicador del valor, se aplican los múltiplos obtenidos a los datos de los estados financieros de la compañía a valorar.

### Múltiplos de transacciones comparables

En esta metodología se considera el precio pagado en operaciones de sociedades comparables a la compañía y se obtienen los múltiplos implícitos. Los múltiplos obtenidos se aplican a las variables de la empresa o negocio a valorar, obteniendo así una posible indicación de valor.

**Fuente:** Análisis de EY

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

1 Descuento de Flujos de Caja

2 Múltiplos de compañías cotizadas comparables

3 Múltiplos de transacciones comparables

4 Valor teórico contable

5 Cotización media ponderada

6 Valor liquidativo

7 Valor de la contraprestación anterior

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## Metodología: Descuento de Flujos de Caja

El enfoque de ingresos indica el valor de una compañía o negocio con base en el valor de los flujos de caja que se espera genere la compañía o negocio en el futuro.

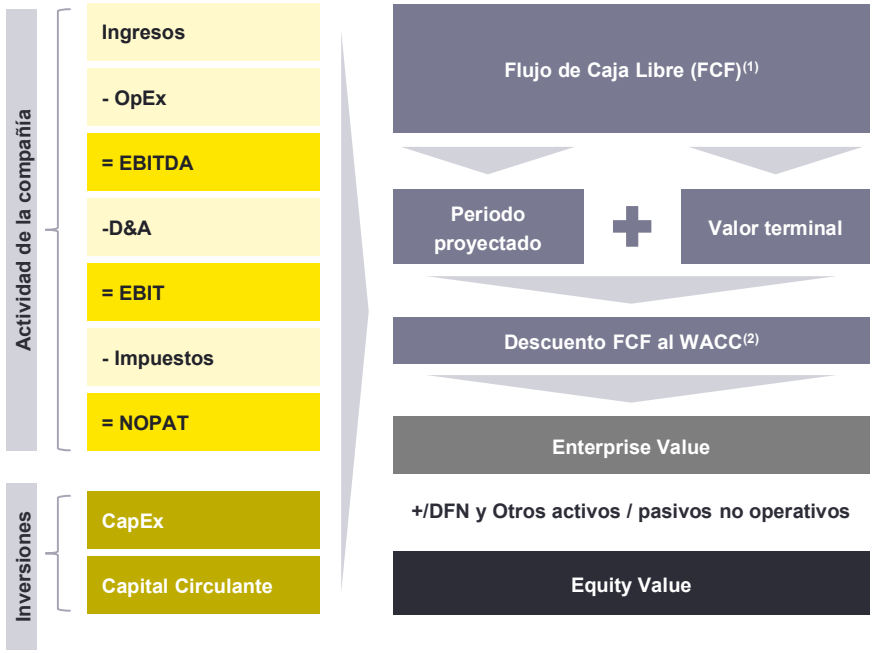
Este enfoque analiza la compañía o el negocio desde un punto de vista dinámico, considerando el negocio como un activo con capacidad de generar flujos de caja futuros.

Bajo el método de Descuento de Flujos de Caja, el flujo de caja libre se calcula para un periodo determinado de años.

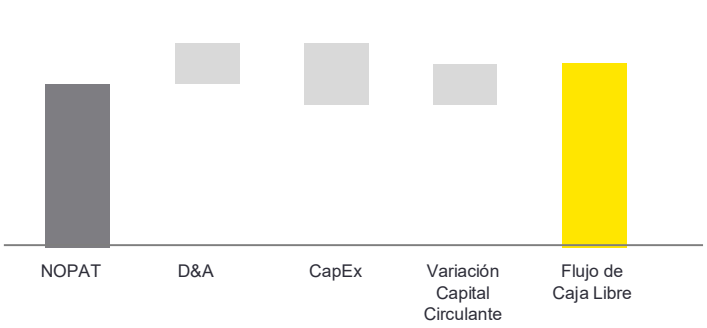
El flujo de caja libre se define, a efectos de este análisis, como el flujo de caja que podría ser distribuido a todos los proveedores de financiación (capital propio y deuda).

El flujo de caja libre y el valor terminal (el valor de la compañía o negocio al final del periodo proyectado) son descontados a su valor actual para obtener una indicación del valor de una participación del 100% del capital total invertido o valor de empresa ("EV", por sus siglas en inglés).

En este contexto, el EV se define como el valor de mercado de los activos y pasivos operativos.




**Nota (1): Ilustración de la obtención del flujo de caja**




**Nota (2): Ilustración del cálculo del WACC (para más información ver Anexo II)**




**Fuente:** Análisis de EY

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.1 Entendimiento del negocio operativo

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| Sueldos y Salarios externalizados | (173.526) | (190.536) | (178.812) | (184.111) | (186.123) | (188.331) | (192.097) | 0,2% |
| Sueldos, Salarios y otros gastos | (516.333) | (598.225) | (646.627) | (653.239) | (664.287) | (678.342) | (691.909) | 3,0% |
| **Personal** | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| Compras | (116.087) | (120.571) | (125.388) | (129.668) | (131.349) | (133.348) | (136.015) | 2,4% |
| Suministros | (96.026) | (91.028) | (86.448) | (87.633) | (88.523) | (89.625) | (91.417) | 0,1% |
| Resto Opex | (455.542) | (520.151) | (539.250) | (557.391) | (567.821) | (578.573) | (590.145) | 2,6% |
| **Otro Opex** | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |
| **GOP** | **826.075** | **900.525** | **957.700** | **999.439** | **1.014.231** | **1.030.674** | **1.051.287** | **3,1%** |
| IBI | (20.514) | (17.373) | (20.376) | (20.820) | (21.508) | (22.160) | (22.603) | 5,4% |
| Alquileres | (470.724) | (478.800) | (500.919) | (512.968) | (521.180) | (526.821) | (537.357) | 2,3% |
| **Alquileres e IBI** | **(491.238)** | **(496.173)** | **(521.295)** | **(533.788)** | **(542.687)** | **(548.980)** | **(559.960)** | **2,4%** |
| **EBITDA** | **334.837** | **404.352** | **436.405** | **465.651** | **471.543** | **481.694** | **491.328** | **4,0%** |
| CapEx | (105.455) | (125.817) | (107.211) | (136.883) | (131.326) | (120.142) | (118.455) | (1,2%) |
| CapEx CS&HQ | (17.763) | (32.518) | (37.456) | (30.495) | (31.703) | (32.124) | (32.767) | 0,2% |
| **Total CapEx** | **(123.218)** | **(158.334)** | **(144.667)** | **(167.378)** | **(163.029)** | **(152.266)** | **(151.221)** | **(0,9%)** |

### Proyecciones del Escenario Base

El Plan de Negocio de la Compañía abarca un periodo comprendido desde el 1 de enero de 2025 hasta el 31 de diciembre de 2028. El año 2029 ha sido proyectado por EY como año de estabilización.

La proyección de ingresos contenida en el Escenario Base parte de una fuerte recuperación de la actividad turística y de negocios corporativos en 2023 y 2024 para todas las geografías donde opera la Compañía. Además, la Compañía tiene una exposición relevante al sur de Europa, mercado hotelero que ha presentado un fuerte crecimiento desde 2019.

La situación extraordinaria acontecida a raíz del COVID19 ha puesto de manifiesto la vulnerabilidad a eventos globales de la operativa del sector, incrementando la percepción de riesgo de los inversores. No obstante, las proyecciones del Escenario Base consideran que un hecho de estas características no se volverá a repetir en ningún momento del periodo que cubre el Plan de Negocio.

### Entendimiento del negocio operativo de la Compañía

El negocio principal de la Compañía es la explotación hotelera a escala global. Dentro de su estructura operativa se pueden diferenciar tres modelos de negocio:

- Explotación de hoteles en propiedad: Se trata de inmuebles que pertenecen a la Compañía y que a su vez explota, recibiendo el 100% de los resultados por su explotación. En este modelo operativo el operador y el propietario son el mismo.
- Explotación de hoteles bajo contratos de alquiler: Es la estructura operativa más extendida de la Compañía, en términos de ingresos. En este modelo operativo la Compañía explota hoteles que son propiedad de un tercero. El propietario exige una renta periódica y predecible en forma de tramo fijo o mínimo garantizado y, en algunos casos, un tramo variable en función de los ingresos o *Gross Operating Profit* ("GOP"). En esta estructura operativa la Compañía percibe el resultado tras pagar la renta exigible por el propietario. En condiciones de mercado favorables, la rentabilidad para un operador en alquiler suele ser menor que la de un hotel en propiedad, y mayor que con un contrato de gestión (sujeto a los niveles de renta y tasas de esfuerzo), si bien la obligación de abonar una renta exigible conlleva asumir menor riesgo que la propiedad, pero mayor riesgo que la gestión, especialmente, en condiciones de mercado desfavorables.

Consultar el Anexo XIII para ver el detalle del número de habitaciones por año y por tipología de activo.
Consultar el Anexo XI para ver la cuenta de pérdidas y ganancias histórica y las proyecciones consolidadas.
**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.
**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.2 Entendimiento del negocio operativo y KPIs

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) (1) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| Sueldos y Salarios externalizados | (173.526) | (190.536) | (178.812) | (184.111) | (186.123) | (188.331) | (192.097) | 0,2% |
| Sueldos, Salarios y otros gastos | (516.333) | (598.225) | (646.627) | (653.239) | (664.287) | (678.342) | (691.909) | 3,0% |
| **Personal** | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| Compras | (116.087) | (120.571) | (125.388) | (129.668) | (131.349) | (133.348) | (136.015) | 2,4% |
| Suministros | (96.026) | (91.028) | (86.448) | (87.633) | (88.523) | (89.625) | (91.417) | 0,1% |
| Resto Opex | (455.542) | (520.151) | (539.250) | (557.391) | (567.821) | (578.573) | (590.145) | 2,6% |
| **Otro Opex** | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |
| **GOP** | **826.075** | **900.525** | **957.700** | **999.439** | **1.014.231** | **1.030.674** | **1.051.287** | **3,1%** |
| IBI | (20.514) | (17.373) | (20.376) | (20.820) | (21.508) | (22.160) | (22.603) | 5,4% |
| Alquileres | (470.724) | (478.800) | (500.919) | (512.968) | (521.180) | (526.821) | (537.357) | 2,3% |
| **Alquileres e IBI** | **(491.238)** | **(496.173)** | **(521.295)** | **(533.788)** | **(542.687)** | **(548.980)** | **(559.960)** | **2,4%** |
| **EBITDA** | **334.837** | **404.352** | **436.405** | **465.651** | **471.543** | **481.694** | **491.328** | **4,0%** |
| CapEx | (105.455) | (125.817) | (107.211) | (136.883) | (131.326) | (120.142) | (118.455) | (1,2%) |
| CapEx CS&HQ | (17.763) | (32.518) | (37.456) | (30.495) | (31.703) | (32.124) | (32.767) | 0,2% |
| **Total CapEx** | **(123.218)** | **(158.334)** | **(144.667)** | **(167.378)** | **(163.029)** | **(152.266)** | **(151.221)** | **(0,9%)** |

### Proyecciones del Escenario Base

#### Entendimiento del negocio operativo de la Compañía

- Explotación de hoteles bajo contrato de gestión y franquicia: En esta estructura operativa la Compañía percibe unos honorarios de gestión por la explotación de hoteles que son propiedad de un tercero. Estos honorarios van ligados mayoritariamente a las capacidades del operador de optimizar gastos y captar la demanda, ya que los honorarios de gestión son un porcentaje de ingresos y de GOP (si fuese positivo).

  Al contrario que en la estructura de alquiler, en los contratos de gestión el propietario del inmueble es quien asume mayor riesgo operativo. Por otro lado, la rentabilidad para el operador suele ser más reducida (c. de 3-5% de los ingresos) al no tener que garantizar al propietario un tramo de renta como ocurre en la explotación de los hoteles bajo contrato de alquiler. Por ello, se trata de un modelo operativo al que se le asocia menos riesgo (*Asset light*) para el operador que un contrato de alquiler, si bien su contribución al EBITDA es más reducida por lo general. Es un modelo muy común entre los operadores anglosajones.

  Por otro lado, existen contratos de franquicia, permitiendo que el propietario del hotel pueda usar la marca y canales de venta del operador a cambio de unos honorarios por la comercialización, habitualmente más reducidos que los honorarios de un contrato de gestión. A efectos del análisis realizado, los contratos de franquicia se engloban en la categoría de contratos de gestión, dada su baja materialidad en términos de importe.

  **KPIs**[1]: Los principales indicadores del negocio hotelero (Ocupación, ADR y RevPAR), hacen referencia a los ingresos por habitaciones de los hoteles que opera la Compañía (más detalle incluido en el Anexo XIII).

(1) Ocupación: Es el número de habitaciones ocupadas entre el número de habitaciones disponibles a lo largo del periodo operativo de un hotel. La ocupación media de los hoteles operados por la Compañía alcanza 69% en 2024, c.2 p.p. por debajo de 2019 (pre-COVID19) pero en fase de recuperación. La Compañía espera recuperar los niveles de ocupación pre-COVID19 en 2026 al alcanzar las cifras de 2019 (72%). En 2025 se proyecta un ligero aumento de la ocupación (+2 p.p. vs 2024).

Consultar el Anexo XI para ver la cuenta de pérdidas y ganancias histórica y las proyecciones consolidadas.
**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.
**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.3 KPIs (Ocupación, ADR, RevPAR)

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) (2) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€) (3)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| Sueldos y Salarios externalizados | (173.526) | (190.536) | (178.812) | (184.111) | (186.123) | (188.331) | (192.097) | 0,2% |
| Sueldos, Salarios y otros gastos | (516.333) | (598.225) | (646.627) | (653.239) | (664.287) | (678.342) | (691.909) | 3,0% |
| **Personal** | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| Compras | (116.087) | (120.571) | (125.388) | (129.668) | (131.349) | (133.348) | (136.015) | 2,4% |
| Suministros | (96.026) | (91.028) | (86.448) | (87.633) | (88.523) | (89.625) | (91.417) | 0,1% |
| Resto Opex | (455.542) | (520.151) | (539.250) | (557.391) | (567.821) | (578.573) | (590.145) | 2,6% |
| **Otro Opex** | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |
| **GOP** | **826.075** | **900.525** | **957.700** | **999.439** | **1.014.231** | **1.030.674** | **1.051.287** | **3,1%** |
| IBI | (20.514) | (17.373) | (20.376) | (20.820) | (21.508) | (22.160) | (22.603) | 5,4% |
| Alquileres | (470.724) | (478.800) | (500.919) | (512.968) | (521.180) | (526.821) | (537.357) | 2,3% |
| **Alquileres e IBI** | **(491.238)** | **(496.173)** | **(521.295)** | **(533.788)** | **(542.687)** | **(548.980)** | **(559.960)** | **2,4%** |
| **EBITDA** | **334.837** | **404.352** | **436.405** | **465.651** | **471.543** | **481.694** | **491.328** | **4,0%** |
| CapEx | (105.455) | (125.817) | (107.211) | (136.883) | (131.326) | (120.142) | (118.455) | (1,2%) |
| CapEx CS&HQ | (17.763) | (32.518) | (37.456) | (30.495) | (31.703) | (32.124) | (32.767) | 0,2% |
| **Total CapEx** | **(123.218)** | **(158.334)** | **(144.667)** | **(167.378)** | **(163.029)** | **(152.266)** | **(151.221)** | **(0,9%)** |

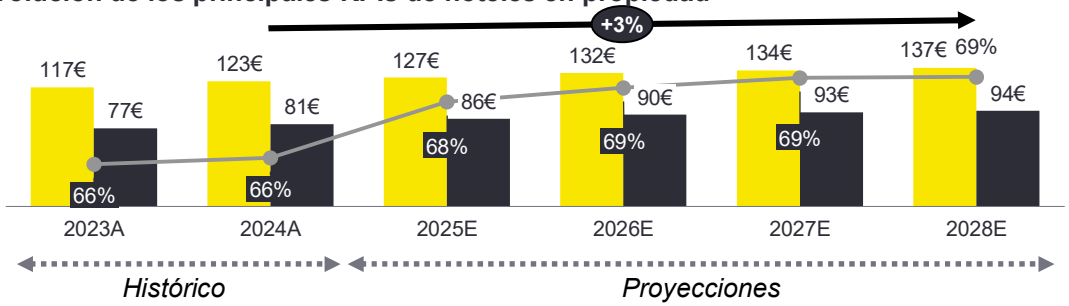
Consultar el Anexo XI para ver la cuenta de pérdidas y ganancias histórica y las proyecciones consolidadas.
**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.
**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

### Proyecciones del Escenario Base

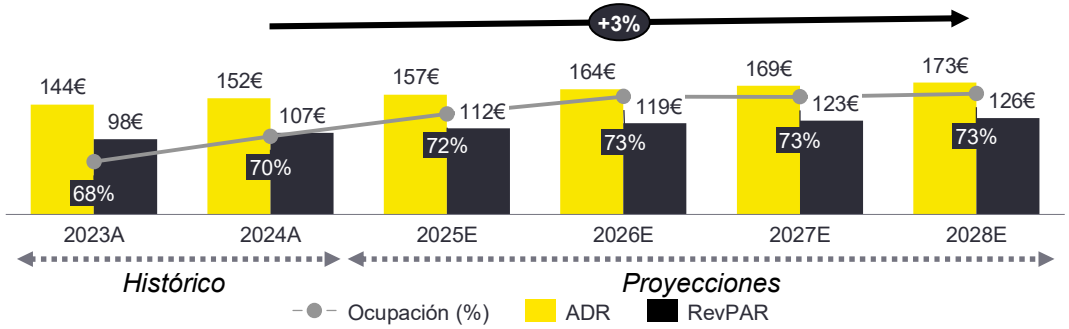
(2) ADR: La tarifa media diaria o ingreso medio por habitación ocupada (*Average Daily Rate*), ha incrementado un 42% en 2024 respecto a 2019. La Compañía proyecta un incremento adicional para el 2025 del 3,1% (respecto 2024), mostrando un ADR superior a niveles históricos a la vez que una ocupación estabilizada a partir de 2026 (72%) también alcanzando niveles de 2019. Se considera el 2025 como un año de estabilización post COVID19, tras la fuerte recuperación de la actividad por motivos endógenos y exógenos como consecuencia del ahorro acumulado a escala global de 2020 y 2021, la eliminación de restricciones de viaje, el contexto inflacionario de 2022-2024, entre otros. Desde 2024 a 2029 se proyecta un crecimiento 2,8% (TACC 24-29).

(3) RevPAR: El ingreso medio por habitación disponible (*Revenue per available room*) es el resultado de multiplicar la Ocupación por el ADR. En 2024, el RevPAR ha incrementado un 38% respecto a 2019. Entre 2024 y 2029 se proyecta un TACC del 3,7%.

### Evolución de los principales KPIs de hoteles en propiedad




### Evolución de los principales KPIs de hoteles bajo contrato de alquiler



# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.3 KPIs (Ocupación, ADR, RevPAR)

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

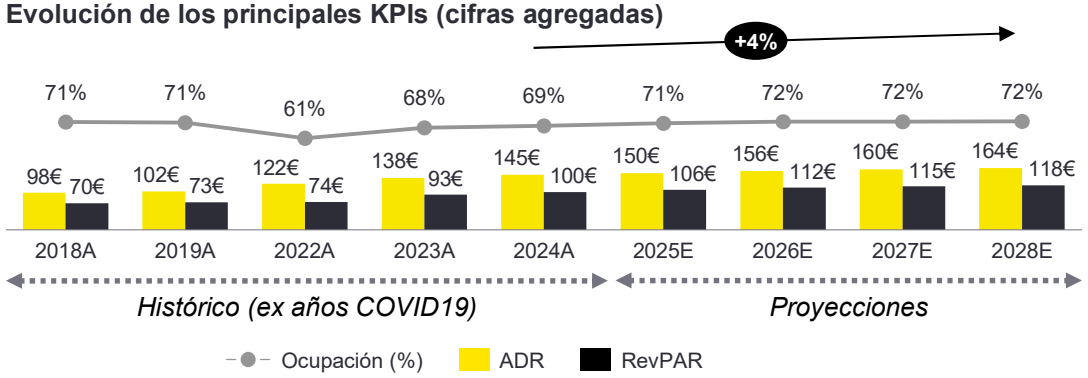
| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** (3) | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| Sueldos y Salarios externalizados | (173.526) | (190.536) | (178.812) | (184.111) | (186.123) | (188.331) | (192.097) | 0,2% |
| Sueldos, Salarios y otros gastos | (516.333) | (598.225) | (646.627) | (653.239) | (664.287) | (678.342) | (691.909) | 3,0% |
| **Personal** | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| Compras | (116.087) | (120.571) | (125.388) | (129.668) | (131.349) | (133.348) | (136.015) | 2,4% |
| Suministros | (96.026) | (91.028) | (86.448) | (87.633) | (88.523) | (89.625) | (91.417) | 0,1% |
| Resto Opex | (455.542) | (520.151) | (539.250) | (557.391) | (567.821) | (578.573) | (590.145) | 2,6% |
| **Otro Opex** | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |
| **GOP** | **826.075** | **900.525** | **957.700** | **999.439** | **1.014.231** | **1.030.674** | **1.051.287** | **3,1%** |
| IBI | (20.514) | (17.373) | (20.376) | (20.820) | (21.508) | (22.160) | (22.603) | 5,4% |
| Alquileres | (470.724) | (478.800) | (500.919) | (512.968) | (521.180) | (526.821) | (537.357) | 2,3% |
| **Alquileres e IBI** | **(491.238)** | **(496.173)** | **(521.295)** | **(533.788)** | **(542.687)** | **(548.980)** | **(559.960)** | **2,4%** |
| **EBITDA** | **334.837** | **404.352** | **436.405** | **465.651** | **471.543** | **481.694** | **491.328** | **4,0%** |
| CapEx | (105.455) | (125.817) | (107.211) | (136.883) | (131.326) | (120.142) | (118.455) | (1,2%) |
| CapEx CS&HQ | (17.763) | (32.518) | (37.456) | (30.495) | (31.703) | (32.124) | (32.767) | 0,2% |
| **Total CapEx** | **(123.218)** | **(158.334)** | **(144.667)** | **(167.378)** | **(163.029)** | **(152.266)** | **(151.221)** | **(0,9%)** |

### Proyecciones del Escenario Base

(3) Tras la fuerte recuperación de la actividad de la Compañía en 2024, el Escenario Base proyecta una normalización en el crecimiento del RevPAR en el periodo 2024-2029 del 3,7% TACC, superando significativamente niveles pre-COVID19 (72,9€ en 2019 vs 120,1€ 2029). Esto es debido a:

- El alto crecimiento de ADRs post-COVID19 (+42% '24 vs '19), en línea con el mercado hotelero. En las proyecciones, se estima una relajación en el incremento de ADRs tal y como se prevé en el mercado (ver página 25).
- Las ocupaciones, aun habiendo mejorado con la apertura de las restricciones de movilidad que afectaron a la Compañía hasta el primer trimestre de 2022, se han resentido y siguen sin recuperar sus niveles pre-COVID19 (-2 p.p. '24 vs '19), aunque esta evolución está en línea con el mercado hotelero del sur de Europa en general (ver Página 25) y el impacto de la estrategia de maximización de los ADRs y contribución a resultados que han adoptado en el sector en general.
- Mejora de la segmentación comercial, impulsando canales de venta directo.
- Aumento del reconocimiento de la Compañía en el mercado a través de la expansión de determinadas marcas más premium (Anantara y Tivoli) del portfolio y cambios de marca dentro de la cartera actual.
- Implantación de una estrategia de CapEx que mejore la rentabilidad de ciertos activos de la cartera actual.

**Evolución de los principales KPIs (cifras agregadas)**




Consultar el Anexo XI para ver la cuenta de pérdidas y ganancias histórica y las proyecciones consolidadas.
**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.
**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.4 Ingresos Hoteleros

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** (4) | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| Sueldos y Salarios externalizados | (173.526) | (190.536) | (178.812) | (184.111) | (186.123) | (188.331) | (192.097) | 0,2% |
| Sueldos, Salarios y otros gastos | (516.333) | (598.225) | (646.627) | (653.239) | (664.287) | (678.342) | (691.909) | 3,0% |
| **Personal** | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| Compras | (116.087) | (120.571) | (125.388) | (129.668) | (131.349) | (133.348) | (136.015) | 2,4% |
| Suministros | (96.026) | (91.028) | (86.448) | (87.633) | (88.523) | (89.625) | (91.417) | 0,1% |
| Resto Opex | (455.542) | (520.151) | (539.250) | (557.391) | (567.821) | (578.573) | (590.145) | 2,6% |
| **Otro Opex** | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |
| **GOP** | **826.075** | **900.525** | **957.700** | **999.439** | **1.014.231** | **1.030.674** | **1.051.287** | **3,1%** |
| IBI | (20.514) | (17.373) | (20.376) | (20.820) | (21.508) | (22.160) | (22.603) | 5,4% |
| Alquileres | (470.724) | (478.800) | (500.919) | (512.968) | (521.180) | (526.821) | (537.357) | 2,3% |
| **Alquileres e IBI** | **(491.238)** | **(496.173)** | **(521.295)** | **(533.788)** | **(542.687)** | **(548.980)** | **(559.960)** | **2,4%** |
| **EBITDA** | **334.837** | **404.352** | **436.405** | **465.651** | **471.543** | **481.694** | **491.328** | **4,0%** |
| CapEx | (105.455) | (125.817) | (107.211) | (136.883) | (131.326) | (120.142) | (118.455) | (1,2%) |
| CapEx CS&HQ | (17.763) | (32.518) | (37.456) | (30.495) | (31.703) | (32.124) | (32.767) | 0,2% |
| **Total CapEx** | **(123.218)** | **(158.334)** | **(144.667)** | **(167.378)** | **(163.029)** | **(152.266)** | **(151.221)** | **(0,9%)** |

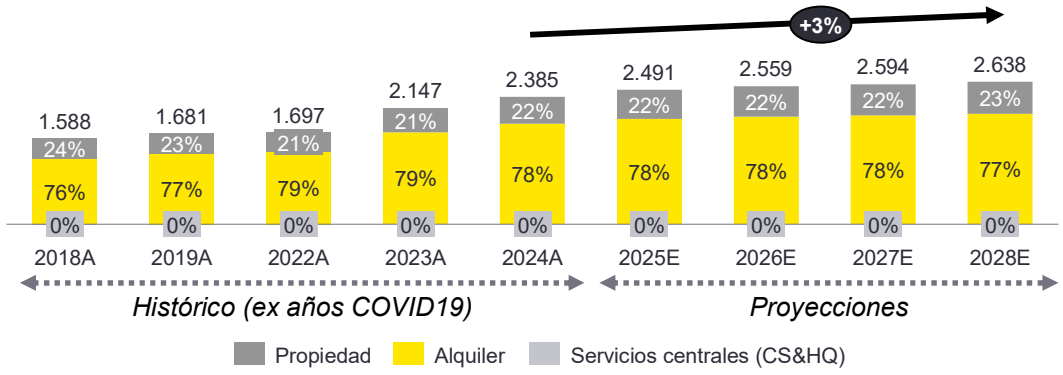
Consultar el Anexo XI para ver la cuenta de pérdidas y ganancias histórica y las proyecciones consolidadas.
**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.
**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

### Proyecciones del Escenario Base

(4) **Ingresos hoteleros:** Estos ingresos vienen principalmente ligados a dos de las tres estructuras operativas que explota la Compañía (hoteles en propiedad y en alquiler) y están compuestos por:

- Ingresos de habitaciones: Representan los ingresos obtenidos de la explotación de las habitaciones de hoteles en propiedad o bajo régimen de alquiler. Estos ingresos están directamente ligados a las cifras de KPIs proyectadas, como resultado de multiplicar el ADR individual por hotel por las habitaciones ocupadas a lo largo de cada año correspondiente de proyección. El resultado de agregar todos estos ingresos por habitación de los hoteles individuales es "Ingresos Habitaciones".
- Otros ingresos hoteleros: Los otros ingresos hoteleros están ligados a la explotación de los puntos de alimentación y bebidas (restaurantes, bares, entre otros) y otros ingresos asociados a estos hoteles (alquileres de salas de reuniones, convenciones, eventos, entre otros). Estos ingresos se proyectan considerando los niveles históricos y los ingresos por habitaciones proyectados, ya que están ligados, principalmente, al nivel de ocupación de los hoteles.
- Los hoteles en alquiler (c. 78% de los ingresos hoteleros) mantienen un peso similar durante todo el periodo proyectado, aumentando ligeramente con respecto al histórico.

### Evolución ingresos hoteleros por tipología (millones de €)



# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.5 Ingresos No Hoteleros

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** (5) | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| Sueldos y Salarios externalizados | (173.526) | (190.536) | (178.812) | (184.111) | (186.123) | (188.331) | (192.097) | 0,2% |
| Sueldos, Salarios y otros gastos | (516.333) | (598.225) | (646.627) | (653.239) | (664.287) | (678.342) | (691.909) | 3,0% |
| **Personal** | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| Compras | (116.087) | (120.571) | (125.388) | (129.668) | (131.349) | (133.348) | (136.015) | 2,4% |
| Suministros | (96.026) | (91.028) | (86.448) | (87.633) | (88.523) | (89.625) | (91.417) | 0,1% |
| Resto Opex | (455.542) | (520.151) | (539.250) | (557.391) | (567.821) | (578.573) | (590.145) | 2,6% |
| **Otro Opex** | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |
| **GOP** | **826.075** | **900.525** | **957.700** | **999.439** | **1.014.231** | **1.030.674** | **1.051.287** | **3,1%** |
| IBI | (20.514) | (17.373) | (20.376) | (20.820) | (21.508) | (22.160) | (22.603) | 5,4% |
| Alquileres | (470.724) | (478.800) | (500.919) | (512.968) | (521.180) | (526.821) | (537.357) | 2,3% |
| **Alquileres e IBI** | **(491.238)** | **(496.173)** | **(521.295)** | **(533.788)** | **(542.687)** | **(548.980)** | **(559.960)** | **2,4%** |
| **EBITDA** | **334.837** | **404.352** | **436.405** | **465.651** | **471.543** | **481.694** | **491.328** | **4,0%** |
| CapEx | (105.455) | (125.817) | (107.211) | (136.883) | (131.326) | (120.142) | (118.455) | (1,2%) |
| CapEx CS&HQ | (17.763) | (32.518) | (37.456) | (30.495) | (31.703) | (32.124) | (32.767) | 0,2% |
| **Total CapEx** | **(123.218)** | **(158.334)** | **(144.667)** | **(167.378)** | **(163.029)** | **(152.266)** | **(151.221)** | **(0,9%)** |

Consultar el Anexo XI para ver la cuenta de pérdidas y ganancias histórica y las proyecciones consolidadas.
**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.
**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

### Proyecciones del Escenario Base

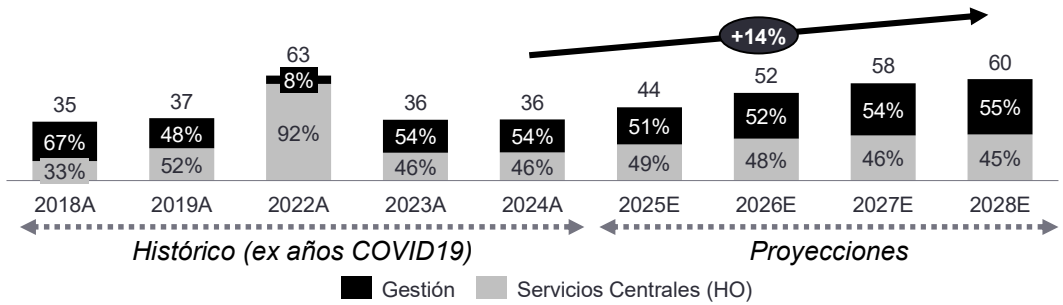
(5) **Ingresos no hoteleros:** Estos ingresos contemplan:

- Los honorarios de gestión de aquellos hoteles bajo contrato de gestión, es decir, un porcentaje del total de ingresos y/o GOP de los hoteles individuales bajo contrato de gestión. Por lo general, estos honorarios suelen representar entre un 1% y 3% del total de ingresos generados por el hotel y que se devengan a favor de la Compañía por su explotación.

  El nivel de honorarios puede variar según el nivel de competencia en determinadas áreas geográficas, la alineación de los intereses tanto de los propietarios como del gestor, en este caso la Compañía, y demás factores externos del contexto macroeconómico o del sector en particular. Las proyecciones de estos ingresos reflejan las condiciones de los contractos de gestión actuales y los contratos firmados para aperturas de nuevos hoteles en gestión. Estos ingresos de gestión representan un c.53% de los ingresos no hoteleros entre los años 2025 y 2028.

- Ingresos de Servicios Centrales (CS&HQ): Se trata de un departamento transversal a las líneas de negocio y estructuras operativas que tiene como objetivo principal dar soporte a la gestión de la cartera de hoteles y optimizar costes de forma centralizada. Es una estructura común en grandes grupos hoteleros tiene sus propias partidas de ingresos y gastos. Estos ingresos representan un c.47% de los ingresos no hoteleros en el periodo 2025-2028. Los ingresos de servicios centrales vienen principalmente de subvenciones, descuentos de terceros y capitalización de nóminas. Las cifras de 2022 están impactadas por las subvenciones recibidas por el COVID19.

### Evolución de ingresos no Hoteleros por tipología (millones de €)



# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

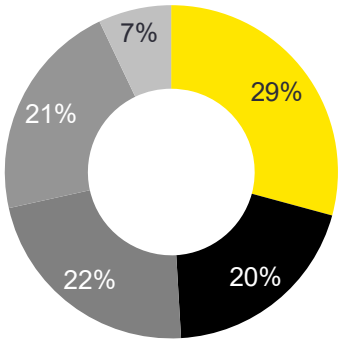
## 1.6 Total Ingresos

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

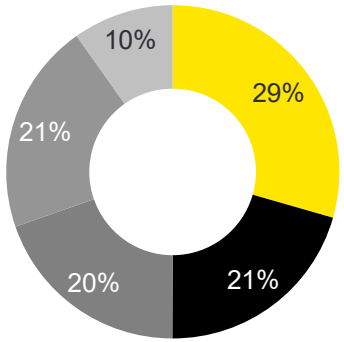
| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** 6 | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |

### Ingresos por región, histórico vs normalizado (millones de €)

Total Ingresos *(Media Histórica 2018, 2019, 2022, 2023, 2024)*




Total Ingresos *(2028)*




España | Centro Europa | América*
Italia | Benelux

*América incluye los nuevos hoteles en Brasil.

**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.

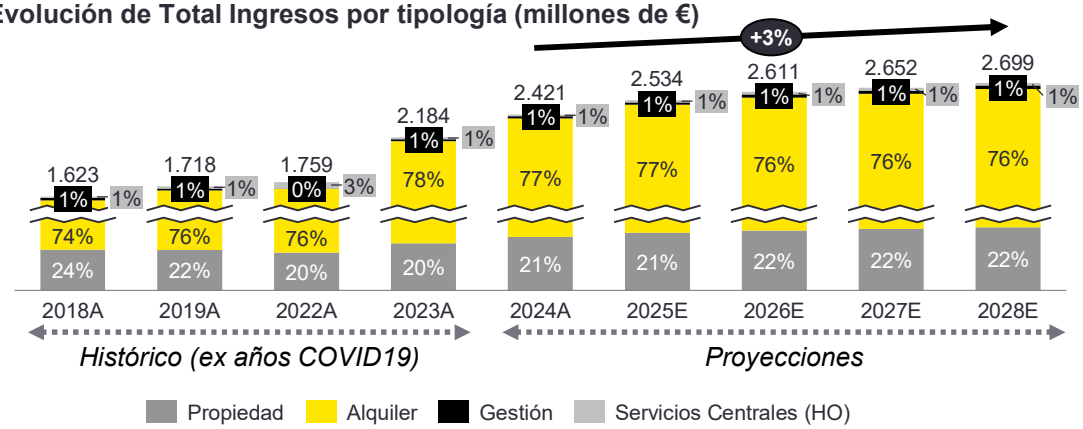
**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

### Proyecciones del Escenario Base

6 **Total de ingresos:** lo conforman, como hemos descrito antes, tanto ingresos directos de hoteles en propiedad, como bajo contrato de alquiler y servicios centrales (Ingresos Hoteleros) así como ingresos indirectos de hoteles bajo régimen de gestión y servicios centrales (Ingresos no hoteleros).

- El total de ingresos se proyectan homogéneamente distribuidos por regiones en línea con el histórico. España, Centro Europa e Italia suponen c.70% de los ingresos totales de la Compañía. La estrategia de la Compañía es consolidar su presencia en las zonas geográficas donde opera y aportan un conocimiento diferencial, intentando crecer en aquellos destinos estratégicos donde no tiene aún presencia o muy poca (i.e. París, Londres o países nórdicos).

### Evolución de Total Ingresos por tipología (millones de €)




- Como podemos observar la Compañía ha mostrado históricamente un peso elevado en los ingresos por hoteles en alquiler de c.78%, que se consolidan en las proyecciones.
- La Dirección de la Compañía nos ha manifestado que su estrategia va a seguir enfocada en crecer en términos de rentabilidad como viene haciendo históricamente (i) mejorando las tasas de esfuerzo de los hoteles en alquiler, (ii) rotando la cartera de activos con incorporaciones puntuales en zonas geográficas ya presentes que les permiten aportar mayor valor añadido, salidas de hoteles no rentables y cambios de marca, y (iii) bajo modelos operativos de gestión, principalmente, y alquiler (siempre que se cumplan los criterios de rentabilidad y tasas de esfuerzo soportables de la Compañía).

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.7 Aperturas, Cierres y Reformas de Hoteles

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** 6 | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |

### Evolución de aperturas, salidas y reformas proyectadas (N.º de hoteles)[2]

| # hoteles | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| Propiedad | 72 | 71 | 71 | 71 | 71 |
| Alquiler | 220 | 216 | 208 | 204 | 202 |
| Gestión | 54 | 57 | 58 | 61 | 62 |
| **Total Hoteles** | **346** | **344** | **337** | **336** | **335** |
| **Aperturas** | | | | | |
| Propiedad | | - | - | - | - |
| Alquiler | | +1 | +2 | +1 | - |
| Gestión | | +5 | +3 | +3 | +2 |
| **Total Aperturas** | | **+6** | **+5** | **+4** | **+2** |
| **Cierres** | | | | | |
| Propiedad | | -1 | - | - | - |
| Alquiler | | -5 | -10 | -5 | -2 |
| Gestión | | -2 | -2 | - | -1 |
| **Total Cierres** | | **-8** | **-12** | **-5** | **-3** |
| **Reformas** | | | | | |
| Propiedad | | 5 | 3 | - | - |
| Alquiler | | 10 | 3 | - | - |
| Gestión | | - | - | - | - |
| **Total Reformas** | | **15** | **6** | **-** | **-** |

**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.
**(2)** En la presentación de resultados de 2024 realizada por la Compañía, se proyecta la apertura de 19 hoteles. Adicionalmente a las aperturas mostradas en la tabla, se han identificado dos hoteles firmados con fecha de apertura pendiente de determinar, siendo ambos en régimen de gestión.

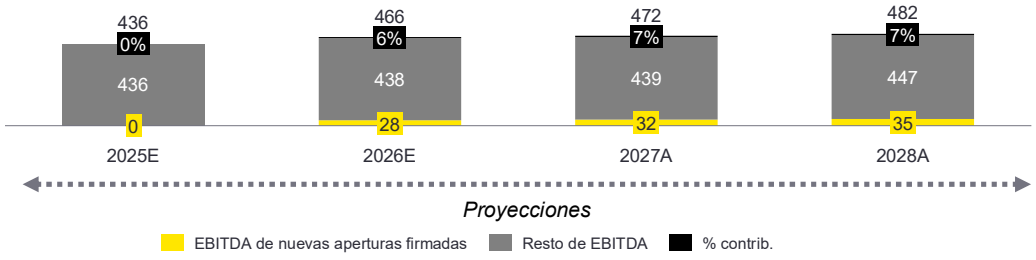
**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

### Proyecciones del Escenario Base

6 **Proyección de aperturas y salidas de hoteles:** El incremento de ingresos proyectado también está relacionado con la estrategia de la Compañía en consolidarse en las zonas geográficas donde tiene presencia con aperturas estratégicas, además de optimizar aquellos hoteles ya existentes con cambios de marca.

- Aperturas de nuevos hoteles: La Compañía proyecta en su Escenario Base un total de 17 nuevas incorporaciones (vinculantes a fecha de valoración) en localizaciones como Brasil, México, Portugal o Perú. De estas aperturas, 13 (c.76%) son de hoteles bajo gestión. El objetivo de la Compañía es crecer mayoritariamente en gestión, ya que esta tipología de contratos permite reducir la exposición al pago de rentas obligatorias, si bien requiere un esfuerzo mayor para firmarlos dado el contexto competitivo con operadores anglosajones, principalmente, con un contrastado reconocimiento en el mercado. La contribución a EBITDA de los hoteles con este tipo de contrato es más limitada por lo general (margen del c. 3-5%).
- Además, el Escenario Base incluye 4 aperturas en alquiler que reúnen los criterios de rentabilidad y tasas de esfuerzo exigidas por la Compañía. Históricamente, la Compañía ha tenido gran peso de su cartera en hoteles con estos contratos, pero en situaciones de ciclo bajista como la crisis financiera del 2009 o el Covid-19, los operadores en alquiler, como la Compañía, han visto por lo general tensionada su caja e incrementado los hoteles con EBITDA negativo por la obligatoriedad de hacer frentes a estas rentas.
- La Compañía adquirió un hotel en propiedad en Brasil en 2024, que comienza su operación en 2025. En 2023 se materializó una compra de 5 hoteles a Minor International.

### Impacto de las nuevas aperturas en EBITDA (millones de euros)




*En la tabla se muestran el número de hoteles según la fecha estimada de apertura o cierre. Puede haber variaciones con respecto a la fecha en la que se empiezan a generar flujos y que se considere un año operativo completo.

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.7 Aperturas, Cierres y Reformas de Hoteles

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** 6 | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |

### Evolución de aperturas, salidas y reformas proyectadas (N.º de hoteles)[2]

| # hoteles | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| Propiedad | 72 | 71 | 71 | 71 | 71 |
| Alquiler | 220 | 216 | 208 | 204 | 202 |
| Gestión | 54 | 57 | 58 | 61 | 62 |
| **Total Hoteles** | **346** | **344** | **337** | **336** | **335** |
| **Aperturas** | | | | | |
| Propiedad | | - | - | - | - |
| Alquiler | | +1 | +2 | +1 | - |
| Gestión | | +5 | +3 | +3 | +2 |
| **Total Aperturas** | | **+6** | **+5** | **+4** | **+2** |
| **Cierres** | | | | | |
| Propiedad | | -1 | - | - | - |
| Alquiler | | -5 | -10 | -5 | -2 |
| Gestión | | -2 | -2 | - | -1 |
| **Total Cierres** | | **-8** | **-12** | **-5** | **-3** |
| **Reformas** | | | | | |
| Propiedad | | 5 | 3 | - | - |
| Alquiler | | 10 | 3 | - | - |
| Gestión | | - | - | - | - |
| **Total Reformas** | | **15** | **6** | **-** | **-** |

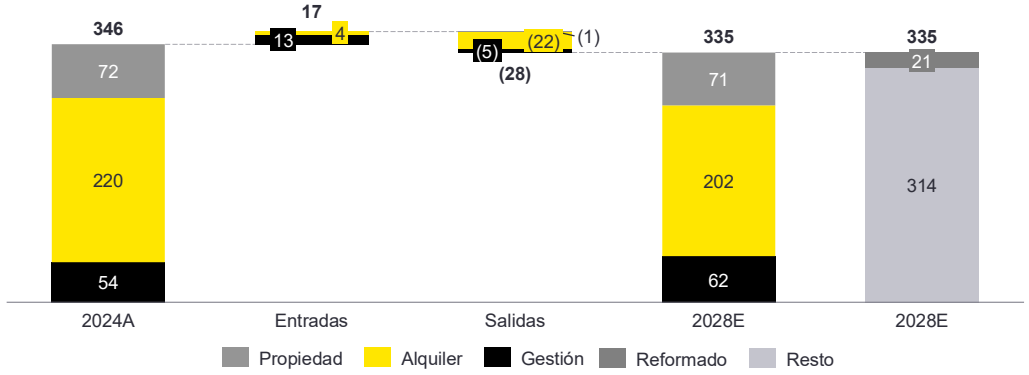
**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.
**(2)** Adicionalmente a las aperturas mostradas, se han identificado dos hoteles firmados con fecha de apertura pendiente de determinar, siendo estos dos hoteles el NHC Asunción Impèriale (Gestión) y el NHOW La Dehesa (Gestión).

**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

### Proyecciones del Escenario Base

- Salidas (cierres) de hoteles ya existentes: La Compañía proyecta un total de 28 salidas de hoteles, de los cuales la mayoría son hoteles bajo contrato de alquiler (22 hoteles). Los principales motivos de salidas de hoteles son:
  1. Fin de contratos de hoteles rentables o no estratégicos con el fin de reducir la canibalización de la propia Compañía en localizaciones donde ya tiene otros hoteles.
  2. Hoteles con contratos en los que el propietario ha confirmado a la Compañía su decisión de rescindirlo.
- La Compañía recientemente ha completado la venta de dos activos hoteleros en propiedad no estratégicos de los que se desvincula de la operativa, uno en Portugal (Anantara Vilamoura Algarve Resort) completado en Q1 2025, y uno en Alemania (NH München City Süd), que salió del perímetro en 2024, mientras que la entrada de caja está prevista para 2025, como ha quedado reflejado en el Plan de Negocio.
- Reforma de hoteles en cartera: En las proyecciones, la Compañía asume un total de 13 hoteles en alquiler y otros 8 en propiedad que se reformarán. Estas reformas se llevan principalmente a cabo debido a la obsolescencia de los hoteles y mejora de categoría o posicionamiento, lo cual implica un periodo de cierre y posterior mejora de la rentabilidad.

### Aperturas, salidas y reformas (número de hoteles)




**Nota**: *En la tabla se muestran el numero de hoteles según la fecha estimada de apertura o cierre. Puede haber variaciones con respecto a la fecha en la que se empiezan a generar flujos y que se considere un año operativo completo. (1) Estimación de EY.

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.8 Gastos de personal

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| Sueldos y Salarios externalizados (7) | (173.526) | (190.536) | (178.812) | (184.111) | (186.123) | (188.331) | (192.097) | 0,2% |
| Sueldos, Salarios y otros gastos (8) | (516.333) | (598.225) | (646.627) | (653.239) | (664.287) | (678.342) | (691.909) | 3,0% |
| **Personal** | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| Compras | (116.087) | (120.571) | (125.388) | (129.668) | (131.349) | (133.348) | (136.015) | 2,4% |
| Suministros | (96.026) | (91.028) | (86.448) | (87.633) | (88.523) | (89.625) | (91.417) | 0,1% |
| Resto Opex | (455.542) | (520.151) | (539.250) | (557.391) | (567.821) | (578.573) | (590.145) | 2,6% |
| **Otro Opex** | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |
| **GOP** | **826.075** | **900.525** | **957.700** | **999.439** | **1.014.231** | **1.030.674** | **1.051.287** | **3,1%** |

### Asunciones de crecimiento salarios personal por región

| Crecimiento proyectado de salarios (%) | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| España | 3,0% | 5,4% | 3,2% | 2,6% |
| Italia | 3,4% | 2,5% | 2,6% | 2,6% |
| Europa Central | 4,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% |
| Benelux | 3,5% | 1,9% | 2,0% | 2,0% |
| América | 6,6% | 4,1% | 0,5% | 2,4% |
| **Media** | **3,5%** | **3,1%** | **2,3%** | **2,3%** |

**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.

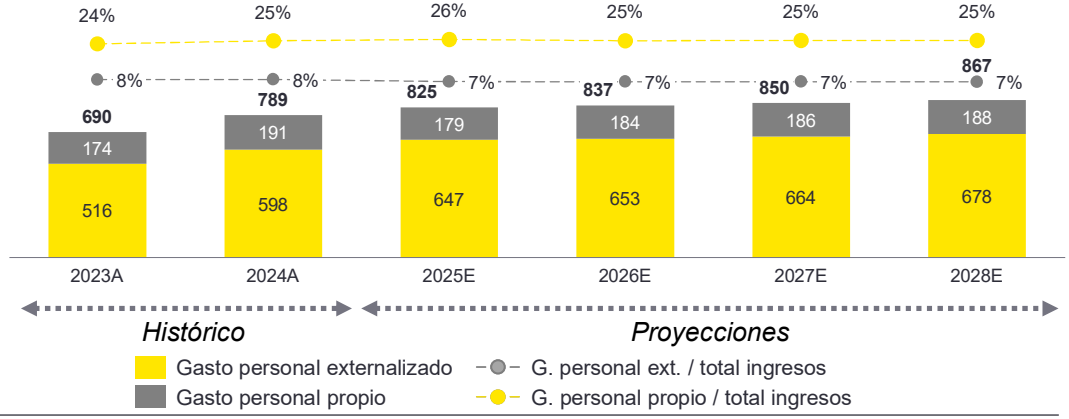
**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

### Proyecciones del Escenario Base

(7) **Sueldos y salarios externalizados** engloban al personal externo y subcontratado por la Compañía. Los sueldos y salarios de personal externo y subcontratado dependen de las necesidades del negocio hotelero según su estacionalidad y la influencia del mercado laboral. Por este motivo, se proyecta este gasto en función de los ingresos de habitaciones (c.10%). Este gasto muestra un aumento en 2024 del 10% respecto a 2023, debido a la fuerte demanda, lo que provocó la necesidad de negocio de aumentar las contrataciones externas para poder satisfacerla. En 2025 se estima un decrecimiento, debido a la posibilidad de cubrir la demanda con trabajadores propios. A partir de 2027 se estima un ligero crecimiento para los próximos años del c.1,5% anual hasta 2029, impactado por la recuperación total de la actividad y el incremento significativo de la ocupación de los hoteles.

(8) **Sueldos, salarios y otros gastos de personal:** Recoge el gasto de personal de los empleados directos de la Compañía en los hoteles que opera, incluyendo directores, personal de recepción y limpieza, mantenimiento, entre otros. En 2024, este coste creció un 41% frente a las cifras de 2019, y las proyecciones presentan un incremento para el 2025 del 8,1% respecto al año anterior. Este fuerte crecimiento para 2025 es debido principalmente a los convenios salariales colectivos (CLA) acordados, o en negociaciones, así como por la reducción de la jornada laboral prevista en España. A partir de 2026, para España, se prevé que tanto los CLAs como la reducción de la jornada laboral siga afectando a estos costes, mientras que para el resto de países, se proyecta un crecimiento en línea con el IPC.

### Gastos de personal y personal externalizado (millones de €)



# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.8 Gastos de personal

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

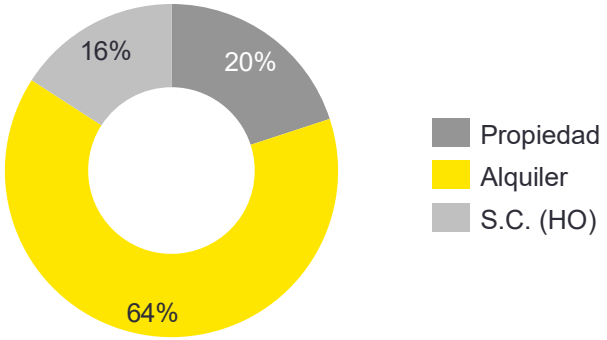
| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| Sueldos y Salarios externalizados | (173.526) | (190.536) | (178.812) | (184.111) | (186.123) | (188.331) | (192.097) | 0,2% |
| Sueldos, Salarios y otros gastos | (516.333) | (598.225) | (646.627) | (653.239) | (664.287) | (678.342) | (691.909) | 3,0% |
| **Personal** 9 | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |

### Proyecciones del Escenario Base

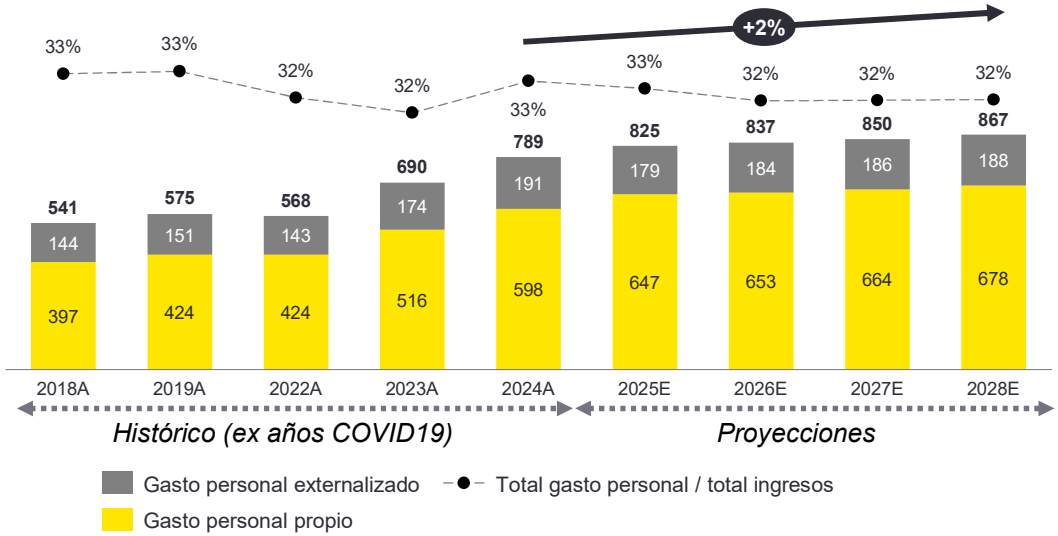
9 **Total de gastos de personal:** los gastos totales de personal interno y externo han experimentado un incremento de 14,3% en 2024 (vs 2023), alcanzando 789M €, lo que supone unos gastos de personal 36% por encima de niveles de 2019. Posteriormente, presentan un incremento significativo en 2025 (c.5%) hasta los 825M € por (i) la actualización de los salarios a los convenios colectivos, (ii) la falta de oferta de trabajadores en el sector hotelero, y (iii) el incremento de las ocupaciones en 2025 respecto a 2024. Teniendo en cuenta la evolución de las partidas que lo componen, el total de gastos de personal muestra un TACC (24-29) del 2,3% que es acorde con los incrementos acordados en los convenios salariales colectivos (CLA) e IPC.

- Se ha de considerar que los gastos de personal tanto externo (subcontratado) como contratado pueden variar en función de la ciclicidad del negocio y las necesidades según la demanda en cada región y contexto. Sin embargo, en las proyecciones se considera una optimización de c.1 p.p. del año 2024 al año 2029 del porcentaje del coste del personal sobre total ingresos.

### Desglose de gasto agregado de personal por tipologías de contrato de 2024 a 2028




### Evolución sueldos, salarios y otros gastos de personal (miles de €)




**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.

**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

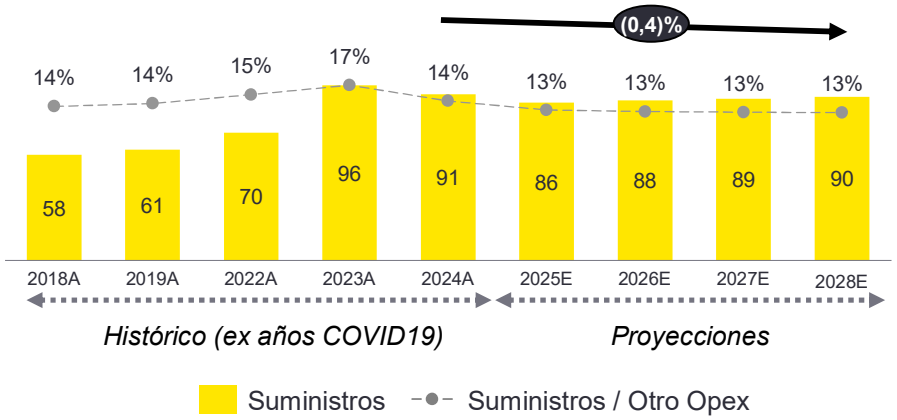
# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.9 Otros gastos Operativos

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Total Ingresos** | | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| Sueldos y Salarios externalizados | | (173.526) | (190.536) | (178.812) | (184.111) | (186.123) | (188.331) | (192.097) | 0,2% |
| Sueldos, Salarios y otros gastos | | (516.333) | (598.225) | (646.627) | (653.239) | (664.287) | (678.342) | (691.909) | 3,0% |
| **Personal** | | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| Compras | 10 | (116.087) | (120.571) | (125.388) | (129.668) | (131.349) | (133.348) | (136.015) | 2,4% |
| Suministros | 11 | (96.026) | (91.028) | (86.448) | (87.633) | (88.523) | (89.625) | (91.417) | 0,1% |
| Resto Opex | | (455.542) | (520.151) | (539.250) | (557.391) | (567.821) | (578.573) | (590.145) | 2,6% |
| **Otro Opex** | | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |

### Evolución de costes de suministros (millones de Euros)




**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación.
**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

### Proyecciones del Escenario Base

10 **Compras:** Estos gastos representan principalmente (i) compra de materia prima, entre otros, comida y bebida, y (ii) elementos de limpieza necesarios para la operativa diaria de los hoteles. Estos gastos presentan un incremento en 2024 respecto a 2019 del 22,7% debido, principalmente, a la presión inflacionaria en alimentos y materias primas. Entre 2024 y 2025, se estima un crecimiento del 4,0%, mientras que, en los años siguientes, se proyectan en función del total de ingresos y finalmente se normalizan al IPC. La proporción de este gasto sobre ingresos se mantiene en línea con históricos pre-COVID19 (2018 y 2019).

- Asimismo, cabe destacar que las compras se mantienen constantes en relación con otros ingresos hoteleros, que incluye principalmente ingresos de alimentos y bebidas. Este gasto representa un aproximadamente un 19% sobre otros ingresos de hoteles durante toda la proyección.

11 **Suministros:** El coste de suministros muestra un crecimiento del 50% en el año 2024 (91M €) respecto a 2019 como resultado del alza y persistencia de los precios de la energía, a pesar de una estrategia de coberturas acertada por parte de la Compañía que permitió limitar el incremento en el 2022.

- La Compañía está llevando actualmente a cabo un plan de reducción de suministros para intentar mitigar parcialmente este incremento. Para 2025 se espera una reducción de este concepto de alrededor de un 5%, dada la previsión de bajada de los costes energéticos, creciendo en línea con inflación a partir de ese año. Se estima una relajación en el incremento del gasto energético, proyectando un coste total de 91M € en 2029, por debajo de los niveles de 2023 y en línea con los de 2024, manteniendo un peso relativo de c.3% del total de ingresos durante el período proyectado.

- A efectos ilustrativos, en la tabla siguiente se muestra la evolución de los costes de suministros por cada una de las principales regiones, así como la evolución total.

**Variaciones interanuales estimadas de coste de suministros (coste de la energía, %)**

| Crecimiento proyectado de costes de suministros (%) | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| España | n.a. | -5% | 1% | 0% | 2% |
| Italia | n.a. | -10% | 0% | 2% | 2% |
| Europa Central | n.a. | -3% | -4% | -1% | 0% |
| Benelux | n.a. | -7% | 11% | 2% | 2% |
| América | n.a. | 8% | 2% | 3% | 2% |
| **Total** | **-5%** | **-5%** | **1%** | **1%** | **1%** |

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.9 Otros gastos Operativos

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

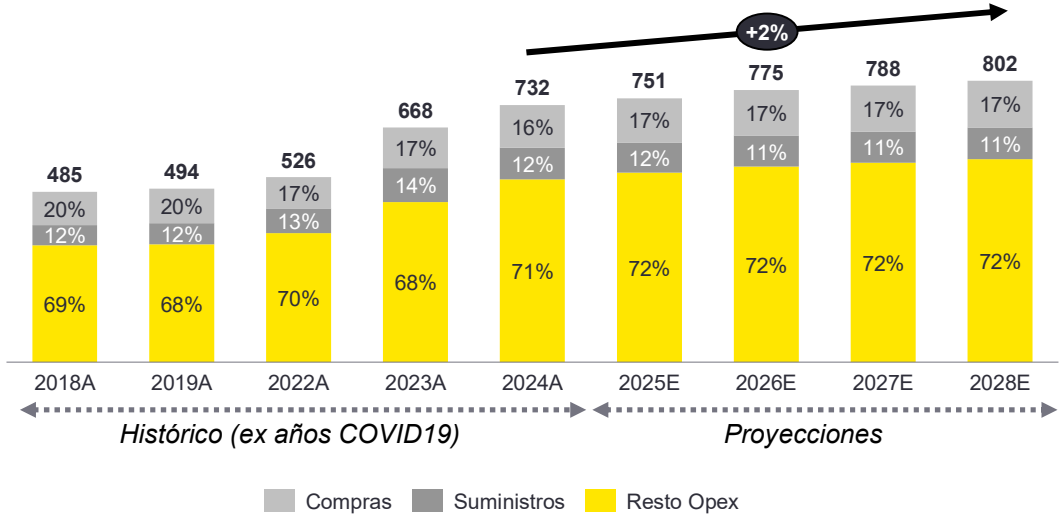
| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| Sueldos y Salarios externalizados | (173.526) | (190.536) | (178.812) | (184.111) | (186.123) | (188.331) | (192.097) | 0,2% |
| Sueldos, Salarios y otros gastos | (516.333) | (598.225) | (646.627) | (653.239) | (664.287) | (678.342) | (691.909) | 3,0% |
| **Personal** | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| Compras | (116.087) | (120.571) | (125.388) | (129.668) | (131.349) | (133.348) | (136.015) | 2,4% |
| Suministros | (96.026) | (91.028) | (86.448) | (87.633) | (88.523) | (89.625) | (91.417) | 0,1% |
| Resto Opex 12 | (455.542) | (520.151) | (539.250) | (557.391) | (567.821) | (578.573) | (590.145) | 2,6% |
| **Otro Opex** | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |
| **GOP** | **826.075** | **900.525** | **957.700** | **999.439** | **1.014.231** | **1.030.674** | **1.051.287** | **3,1%** |
| IBI | (20.514) | (17.373) | (20.376) | (20.820) | (21.508) | (22.160) | (22.603) | 5,4% |
| Alquileres | (470.724) | (478.800) | (500.919) | (512.968) | (521.180) | (526.821) | (537.357) | 2,3% |
| **Alquileres e IBI** | **(491.238)** | **(496.173)** | **(521.295)** | **(533.788)** | **(542.687)** | **(548.980)** | **(559.960)** | **2,4%** |
| **EBITDA** | **334.837** | **404.352** | **436.405** | **465.651** | **471.543** | **481.694** | **491.328** | **4,0%** |
| CapEx | (105.455) | (125.817) | (107.211) | (136.883) | (131.326) | (120.142) | (118.455) | (1,2%) |
| CapEx CS&HQ | (17.763) | (32.518) | (37.456) | (30.495) | (31.703) | (32.124) | (32.767) | 0,2% |
| **Total CapEx** | **(123.218)** | **(158.334)** | **(144.667)** | **(167.378)** | **(163.029)** | **(152.266)** | **(151.221)** | **(0,9%)** |

### Proyecciones del Escenario Base

12 **Resto de Opex:** Este gasto presenta otros costes estructurales asociados a la operativa hotelera, como el gasto de marketing y ventas (Sales & Marketing), gasto en servicios información y tecnología (IT), servicios de gestión de ingresos y mantenimiento. Estos gastos se proyectan, parcialmente, por hotel representando un porcentaje sobre ingresos hoteleros. Las proyecciones están en línea con valores históricos pre-COVID19 (2018-2019).

- También se incluyen gastos de servicios centrales (CS&HQ) como, recursos humanos, gasto de gestión de compras, servicios administrativos, e-commerce, comunicaciones, reservas, gastos legales y otros gastos estratégicos. Estos conceptos se proyectan en línea con la proporción histórica y la evolución de los ingresos totales. El plan de negocio proyecta para esta partida un crecimiento del 2,6% (TACC 24-29).

### Evolución de gastos operativos (Otro Opex, millones de euros)




**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.

**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

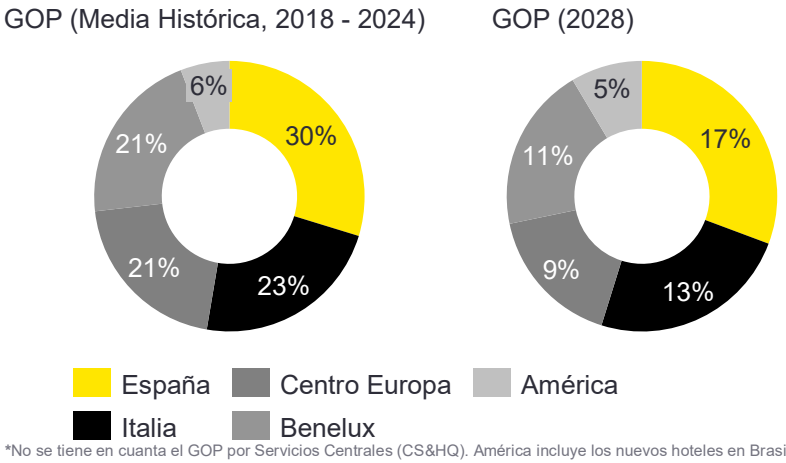
# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.10 GOP (*Gross Operating Profit)*

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| **Personal** | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| **Otro Opex** | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |
| **GOP** (13) | **826.075** | **900.525** | **957.700** | **999.439** | **1.014.231** | **1.030.674** | **1.051.287** | **3,1%** |

### GOP por región (millones de Euros)*




*No se tiene en cuanta el GOP por Servicios Centrales (CS&HQ). América incluye los nuevos hoteles en Brasil.

**Notas:** **(1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.

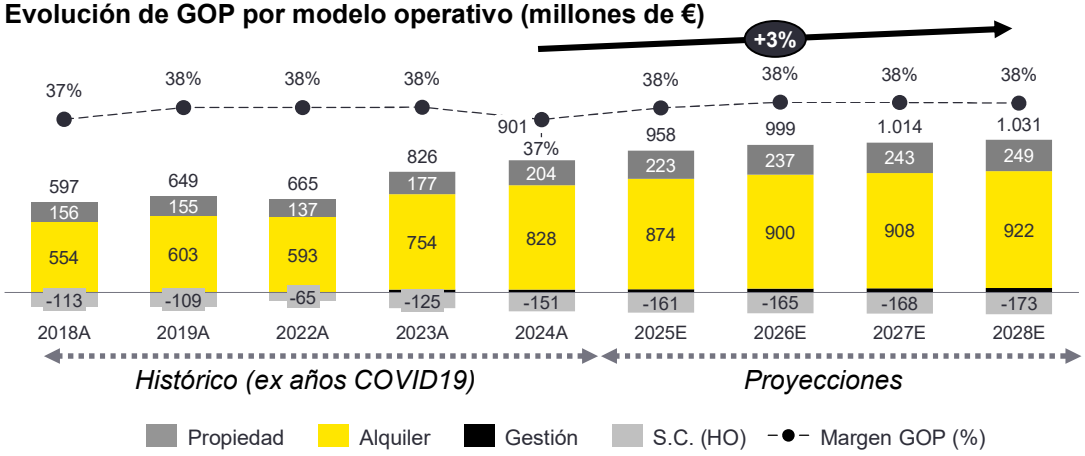
**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

### Proyecciones del Escenario Base

(13) El **GOP** o Beneficio Bruto Operativo (*Gross operating profit*) proyecta una mejora de 2024 a 2025 del 6,3%. De 2024 en adelante se proyecta un crecimiento del 3,1% (TACC 24-29) hasta alcanzar 1.051M € en 2029, +62% respecto a 2019 (649M €).

- La mejora de márgenes operativos surge principalmente por (i) la continuidad de la estrategia de crecimiento en rentabilidad de los hoteles en cartera, (ii) implementación de CapEx de reposicionamiento, (iii) cierres de hoteles no estratégicos y (iv) la contención de costes operativos dentro del escenario macro existente a Fecha de Valoración.
- En cuanto al margen del GOP, en 2024 se sitúa en 37% manteniendo una cifra similar al resultado de 2023, alcanzado un valor normalizado en 2025 (c.38%), que se mantiene hasta 2029. Ambas cifras de crecimiento de GOP e incremento del margen sobre ingresos están en línea con el mercado dadas las perspectivas de la paulatina recuperación del sector urbano, así como el demostrado por la Compañía en 2018 y 2019.

**Evolución de GOP por modelo operativo (millones de €)**




- La mayor parte del GOP que genera la Compañía viene de hoteles bajo contrato de alquiler (c.90%). La partida de Servicios Centrales (CS&HQ) engloba los costes de estructura de la Compañía teniendo un impacto negativo sobre el beneficio. Esta partida es el resultado neto entre los ingresos y gastos de Servicios Centrales o “Head Office”.

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.11 Gasto de alquileres e IBI

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| **Personal** | | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| **Otro Opex** | | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |
| **GOP** | | **826.075** | **900.525** | **957.700** | **999.439** | **1.014.231** | **1.030.674** | **1.051.287** | **3,1%** |
| IBI | 14 | (20.514) | (17.373) | (20.376) | (20.820) | (21.508) | (22.160) | (22.603) | 5,4% |
| Alquileres | 15 | (470.724) | (478.800) | (500.919) | (512.968) | (521.180) | (526.821) | (537.357) | 2,3% |
| **Alquileres e IBI** | | **(491.238)** | **(496.173)** | **(521.295)** | **(533.788)** | **(542.687)** | **(548.980)** | **(559.960)** | **2,4%** |

### Tabla de cobertura de la renta de alquileres totales por origen (2024)

| BU | Cobertura renta | Nº Hoteles | Renta Fija (m€) | % | EBITDA (m€) [3] |
|---|---|---|---|---|---|
| España | 2,2x | 65 | 110,7 | 27% | 110,9 |
| Italia | 2,6x | 39 | 77,0 | 19% | 107,7 |
| Centro Europa | 1,4x | 60 | 132,9 | 33% | 50,0 |
| Benelux | 1,8x | 26 | 77,8 | 19% | 50,7 |
| América | 2,0x | 8 | 7,2 | 2% | 6,2 |
| **Total [2] [3]** | **1,95x** | **198** | **405,6** | **100%** | **325,5** |

**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.

**(2)** No incluye aquellos hoteles cuyos contratos son 100% variable o tienen contrato a perpetuidad (12 hoteles).

**(3)** El EBITDA se refiere exclusivamente a hoteles en alquiler. La tabla no contempla contratos de alquiler no hoteleros (i.e. Restaurante Casino Madrid o Spa del Eurobuilding).

**(4)** Se ha excluido del análisis el hotel Tivoli Mofarrej São Paulo de 218 habitaciones, procedente de la operación de compra del perímetro de Brasil ya que se ha incluido en el portfolio en el último trimestre de 2024.

**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

### Proyecciones del Escenario Base

14 **IBI:** Impuesto de Bienes Inmuebles de los activos en propiedad. Este gasto se calcula en base a un incremento progresivo con el IPC, proyectado para todos los años dado que el número de hoteles en propiedad se mantendrá sin variación significativa de acuerdo con el detalle de la página 39.

15 **Fijos y Otros Alquileres*:** Según los modelos operativos que gestiona la Compañía, los hoteles en alquiler representan la mayor parte de los ingresos. En esta partida se recoge, principalmente, la proyección del gasto por alquiler, según los contratos firmados por la Compañía y los respectivos propietarios, y teniendo en cuenta tanto las entradas de nuevos hoteles en régimen de alquiler como salidas de hoteles ya existentes (explicado en el apartado de ingresos).

- El gasto por alquiler incluye tanto los tramos de renta fija como variables que pudiesen aplicar en función de las proyecciones operativas de cada hotel.

**Tabla de cobertura de la renta de alquileres fijos (2024)[4]**

| GOP / Renta Fija | Nº Hoteles | % Hoteles | Renta Fija (m€) | Media ponderada de duración |
|---|---|---|---|---|
| >1.5x | 153 | 70% | 281,4 | 10,4 |
| 1.0-1.5x | 31 | 14% | 89,5 | 12,4 |
| <1.0x | 14 | 6% | 24,3 | 12,7 |
| **Total [1]** | **198** | **90%** | **395,2** | **10,4** |
| 100% variable | 9 | 4% | 0,0 | n.a. |
| Contrato permanente | 12 | 5% | 0,3 | n.a. |
| **Total Alquilados** | **219** | **100%** | **395,4** | **n.a.** |

- Como se muestra en la tabla anterior, la Compañía cuenta con un 70% de los hoteles con ratios de cobertura de la renta saludables por encima de 1,5x en 2024. Únicamente el 6% de los hoteles muestran una cobertura inferior al 1,0x, es decir, con un EBITDA negativo tras pagar la renta al propietario. El 14% de los hoteles tienen una ratio de cobertura entre 1,0x a 1,5x en 2024, por debajo de niveles saludables pero que tendrán un impacto positivo en EBITDA en 2024 (sin tener en cuenta las contribuciones de CapEx ordinario que asume el Operador).
- El crecimiento de las rentas pagadas por los hoteles en alquiler muestra un TACC (2024-2029) del 2,3%, siendo el nivel del gasto por alquiler sobre ingresos de c.20% durante el período proyectado.

***Nota**: Las proyecciones se han realizado excluyendo IFRS 16.

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.11 Gasto de alquileres e IBI

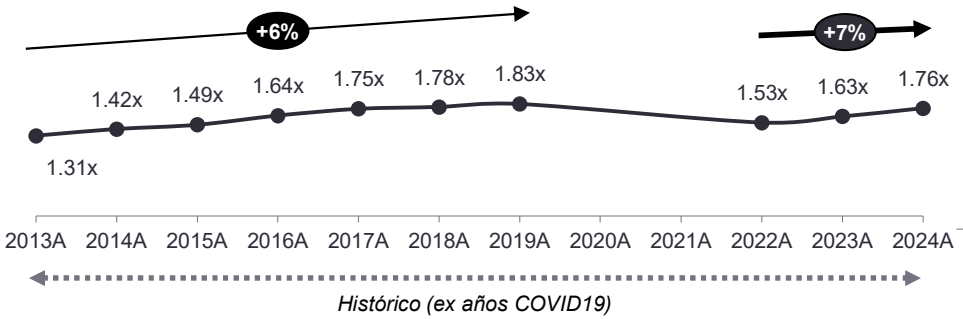
### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| **Personal** | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| **Otro Opex** | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |
| **GOP** | **826.075** | **900.525** | **957.700** | **999.439** | **1.014.231** | **1.030.674** | **1.051.287** | **3,1%** |
| IBI | (20.514) | (17.373) | (20.376) | (20.820) | (21.508) | (22.160) | (22.603) | 5,4% |
| Alquileres | (470.724) | (478.800) | (500.919) | (512.968) | (521.180) | (526.821) | (537.357) | 2,3% |
| **Alquileres e IBI** | **(491.238)** | **(496.173)** | **(521.295)** | **(533.788)** | **(542.687)** | **(548.980)** | **(559.960)** | **2,4%** |

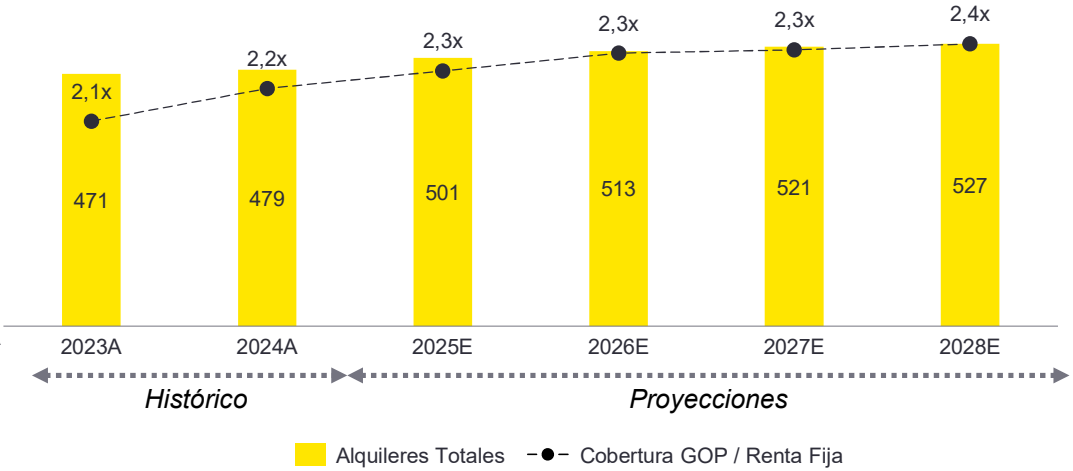
### Proyecciones del Escenario Base

- El gasto de alquileres ha sido proyectado en función de (i) la renta mínima garantizada y variable de los contratos actualmente firmados, (ii) las nuevas aperturas de contratos de alquiler y (iii) la rescisión de contratos que terminan dentro del periodo de 2024 a 2028.
- A pesar de que los contratos de alquiler tienen una duración determinada y existe una gran incertidumbre acerca de su renovación más allá del periodo proyectado y de las condiciones de dicha potencial renovación, a los efectos del presente ejercicio de valoración hemos asumido la perpetuidad de los contratos de alquiler (salvo las salidas proyectadas), sin tampoco actualizar las rentas incluso de aquellos hoteles que puedan tener una tasa de esfuerzo por debajo de niveles saludables y podrían ser objeto de renegociación al alza por el propietario.
- Las proyecciones asumen una ratio de cobertura de la renta creciente en línea con los resultados del periodo 2017-2019 y por encima de los niveles del periodo 2013-2016. La Compañía tiene en 2024 una tasa de cobertura a la renta (fija) de 1,9x, calculado como el GOP (901M €) entre el gasto de la renta total de los hoteles en alquiler (479M €).

### Evolución de la tasa de cobertura de la renta (GOP / Renta Total)




### Evolución de gasto de alquiler (GOP / Renta Fija; millones de €)




**Notas:** **(1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.

**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

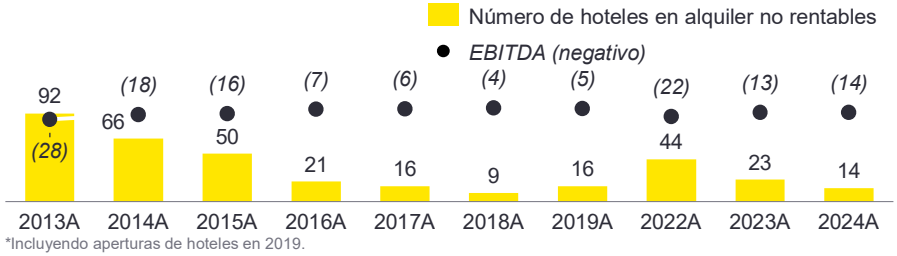
# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.12 EBITDA

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

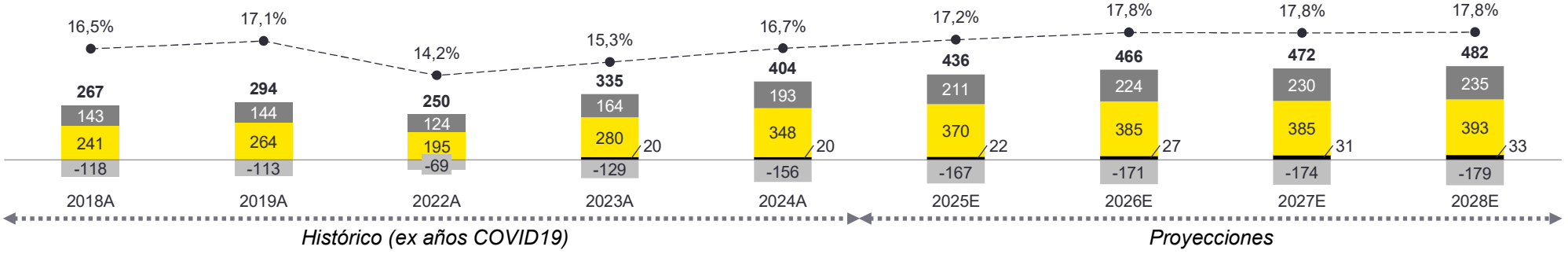
| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ingr. Hoteleros | 2.147.449 | 2.384.630 | 2.490.526 | 2.559.297 | 2.594.339 | 2.638.478 | 2.691.248 | 2,4% |
| Ingresos No Hoteleros | 36.140 | 36.406 | 43.699 | 52.184 | 57.996 | 60.414 | 61.622 | 11,1% |
| Total Ingresos | 2.183.589 | 2.421.036 | 2.534.226 | 2.611.481 | 2.652.334 | 2.698.892 | 2.752.870 | 2,6% |
| GOP | 826.075 | 900.525 | 957.700 | 999.439 | 1.014.231 | 1.030.674 | 1.051.287 | 3,1% |
| Alquileres e IBI | (491.238) | (496.173) | (521.295) | (533.788) | (542.687) | (548.980) | (559.960) | 2,4% |
| EBITDA (16) | 334.837 | 404.352 | 436.405 | 465.651 | 471.543 | 481.694 | 491.328 | 4,0% |

### Evolución histórica de EBITDA de hoteles en alquiler no rentables (millones de Euros y N.º de hoteles)




*Incluyendo aperturas de hoteles en 2019.

### Evolución del EBITDA según modelo operativo (millones de €)




**Notas:** **(1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación.
**Fuente**: Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía

### Proyecciones del Escenario Base

(16) El **EBITDA** de 2024 supera el de 2019 en un 37%, pese al incremento de las partidas de alquileres e IBI. En 2025 se estima el crecimiento de un 8% adicional (+48% vs 2019), alcanzando 436M €. Se proyecta un TACC (24-29) del 4,0%. Los principales puntos que explican la mejora del EBITDA y el margen proyectado en el Escenario Base son:

- Incremento del ADR y estabilización de la ocupación tras el COVID19. El crecimiento de ADR es de +2,8% TACC (24-29), y la ocupación se estabiliza en 2026 en 72% (+1 p.p. vs 2019 y +3 p.p. vs 2024), en línea con cifras de mercado pre-COVID19 en Europa (ver sección “4 Mercado”). Esto supone un impacto de +3,7% TACC (24-29) en RevPAR.
- Aperturas de hoteles. La entrada en los 4 hoteles de Brasil (uno de ellos en propiedad) supone 30M € de EBITDA adicional en 2028. Además, se proyecta la entrada de otros 17 hoteles en la cartera.
- Salida de hoteles no rentables. En total se proyectan 28 salidas (22 de ellas de hoteles en alquiler), de las cuales 14 son de hoteles con cobertura de la renta inferior a 1,5x y 5 inferior a 1,0x.
- Incremento de la rentabilidad de la Compañía a través de cambios de marca en hoteles en cartera y reformas. La Compañía históricamente ha conseguido crecer en rentabilidad, optimizando la cartera de hoteles no rentables en alquiler con 92 hoteles en 2013 con EBITDA negativo hasta reducir su número a 15 hoteles en 2024 con un EBITDA negativo.

El margen EBITDA resultante se estabiliza en 18% en 2026, por encima del nivel máximo histórico obtenido en 2019 de 17%.

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.13 Inversión en CapEx

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **EBITDA** | **334.837** | **404.352** | **436.405** | **465.651** | **471.543** | **481.694** | **491.328** | **4,0%** |
| CapEx | (105.455) | (125.817) | (107.211) | (136.883) | (131.326) | (120.142) | (118.455) | (1,2%) |
| CapEx CS&HQ | (17.763) | (32.518) | (37.456) | (30.495) | (31.703) | (32.124) | (32.767) | 0,2% |
| **Total CapEx** (17) | **(123.218)** | **(158.334)** | **(144.667)** | **(167.378)** | **(163.029)** | **(152.266)** | **(151.221)** | **(0,9%)** |

### Proyecciones de CapEx (millones de €)

| M€ | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Propiedad | 445,1 | 504,2 | 505,4 | 523,9 | 536,7 | 547,3 | 2.113,4 |
| Alquiler | 1.702,3 | 1.858,2 | 1.921,8 | 1.967,1 | 1.986,5 | 2.015,0 | 7.890,4 |
| Gestión | 19,5 | 19,6 | 22,1 | 27,2 | 31,1 | 33,0 | 113,4 |
| Servicios Centrales | 16,6 | 16,7 | 21,5 | 24,8 | 26,7 | 27,2 | 100,2 |
| Brasil | - | 22,3 | 63,5 | 68,5 | 71,3 | 76,3 | 279,6 |
| **Total Ingresos** | **2.183,6** | **2.421,0** | **2.534,2** | **2.611,5** | **2.652,3** | **2.698,9** | **10.496,9** |
| Propiedad | 8,6 | 18,0 | 14,2 | 31,4 | 32,2 | 32,8 | 110,6 |
| Alquiler | 22,3 | 36,6 | 29,2 | 70,9 | 70,7 | 71,8 | 242,6 |
| Gestión | - | - | - | - | - | - | - |
| **Total CapEx Recurrente hoteles ex - Brasil** | **30,9** | **54,7** | **43,4** | **102,3** | **102,9** | **104,6** | **353,2** |
| Propiedad | - | - | - | - | - | - | - |
| Alquiler | - | 5,4 | 2,5 | - | 1,5 | - | 4,0 |
| Gestión | - | 2,4 | 8,0 | 0,2 | 2,0 | - | 10,2 |
| **Total CapEx - Nuevas Aperturas** | **0,0** | **7,8** | **10,5** | **0,2** | **3,5** | **0,0** | **14,2** |
| Propiedad | 19,5 | 29,0 | 16,0 | 5,6 | - | - | 21,6 |
| Alquiler | 53,7 | 34,4 | 31,6 | 12,8 | - | - | 44,4 |
| Gestión | 1,4 | 0,0 | 0,5 | - | - | - | 0,5 |
| **Total CapEx - Reposicion.** | **74,6** | **63,4** | **48,1** | **18,4** | **0,0** | **0,0** | **66,5** |
| **Lease renewal** | | | **1,9** | **12,4** | **21,7** | **12,1** | **48,0** |
| **Servicios Centrales (HQ)** | **17,8** | **32,5** | **37,5** | **30,5** | **31,7** | **32,1** | **131,8** |
| **Brasil*** | **0,0** | **0,0** | **3,4** | **3,6** | **3,3** | **3,4** | **13,6** |
| **Total CapEx** | **123,2** | **158,3** | **144,7** | **167,4** | **163,0** | **152,3** | **627,3** |
| *% sobre total ingresos* | *5,6%* | *6,5%* | *5,7%* | *6,4%* | *6,1%* | *5,6%* | *6,0%* |

### Proyecciones del Escenario Base[2]

(17) **Total CapEx:** La Compañía proyecta una inversión en CapEx dividida en tres conceptos:

- **CapEx regular (recurrente):** CapEx necesario para la operativa anual de los hoteles de la cartera de la Compañía. Se proyecta un porcentaje sobre ingresos de forma ascendente desde el primer año hasta estabilizarlo en un porcentaje normalizado. Según la tipología de operativa, el plan de negocio incorpora las siguientes hipótesis:

  1. Hoteles en propiedad: Se estima una inversión en CapEx total de 110,6M € desde el 2025 al 2028, estabilizando esta cifra en el año 2026 al 6,0% del total de ingresos de hoteles en propiedad. Este valor está en línea con cifras históricas y con hipótesis habituales de mercado. Para mayor información, ver Anexo XVI.
  2. Hoteles en alquiler: Se estima una inversión en CapEx total de 242,6M € desde 2025 a 2028. El CapEx invertido en hoteles bajo régimen de alquiler está sujeto a las condiciones y obligaciones contractuales, estabilizándose en 2026 en un 3,6% de inversión en CapEx recurrente sobre total de ingresos de los hoteles en alquiler, en línea con la reserva de FF&E (*Furniture, Fixtures & Equipment*, en inglés, mobiliario, accesorios y equipamiento) habitual de mercado.
  3. Hoteles en gestión: No se estima una inversión en CapEx recurrente en los hoteles en gestión en ningún momento del periodo proyectado, ya que el desembolso de esta inversión corresponde al propietario del hotel.

- **CapEx nuevas aperturas:** CapEx destinado a obras y material pertinente para la apertura de nuevos hoteles. Esto representa un c.2% del CapEx total proyectado desde 2025 a 2028. Se subdivide en CapEx destinado a:

  1. Aperturas de hoteles en alquiler: Este CapEx representa un total de 4,0M € y está escalonado según la estimación de cada una de las aperturas de hoteles en régimen de alquiler.
  2. Aperturas de hoteles en gestión: En total suma 10,2M €, y está escalonado en función de cada una de las aperturas de hoteles en gestión.

**Notas:** **(1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación. **(2)** El CapEx proyectado para el año 2029E se ha calculado manteniendo el CapEx por habitación estimado para el año 2028E para cada uno de los modelos de negocio hoteleros y teniendo en cuenta la media de inversión en Lease Renewal del periodo proyectado.
**Fuente:** Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía. Nota: * No se ha aportado desglose de partidas de CapEx para los nuevos hoteles en Brasil.

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.13 Inversión en CapEx

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada[1]

| Miles de euros | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **EBITDA** | **334.837** | **404.352** | **436.405** | **465.651** | **471.543** | **481.694** | **491.328** | **4,0%** |
| CapEx | (105.455) | (125.817) | (107.211) | (136.883) | (131.326) | (120.142) | (118.455) | (1,2%) |
| CapEx CS&HQ | (17.763) | (32.518) | (37.456) | (30.495) | (31.703) | (32.124) | (32.767) | 0,2% |
| **Total CapEx** | **(123.218)** | **(158.334)** | **(144.667)** | **(167.378)** | **(163.029)** | **(152.266)** | **(151.221)** | **(0,9%)** |

### Proyecciones de CapEx (millones de €)

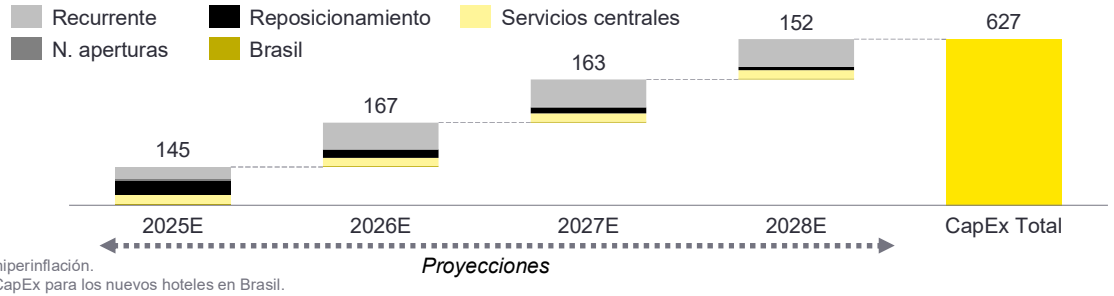
| M€ | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Propiedad | 445,1 | 504,2 | 505,4 | 523,9 | 536,7 | 547,3 | 2.113,4 |
| Alquiler | 1.702,3 | 1.858,2 | 1.921,8 | 1.967,1 | 1.986,5 | 2.015,0 | 7.890,4 |
| Gestión | 19,5 | 19,6 | 22,1 | 27,2 | 31,1 | 33,0 | 113,4 |
| Servicios Centrales | 16,6 | 16,7 | 21,5 | 24,8 | 26,7 | 27,2 | 100,2 |
| Brasil | - | 22,3 | 63,5 | 68,5 | 71,3 | 76,3 | 279,6 |
| **Total Ingresos** | **2.183,6** | **2.421,0** | **2.534,2** | **2.611,5** | **2.652,3** | **2.698,9** | **10.496,9** |
| Propiedad | 8,6 | 18,0 | 14,2 | 31,4 | 32,2 | 32,8 | 110,6 |
| Alquiler | 22,3 | 36,6 | 29,2 | 70,9 | 70,7 | 71,8 | 242,6 |
| Gestión | - | - | - | - | - | - | - |
| **Total CapEx Recurrente hoteles ex - Brasil** | **30,9** | **54,7** | **43,4** | **102,3** | **102,9** | **104,6** | **353,2** |
| Propiedad | - | - | - | - | - | - | - |
| Alquiler | - | 5,4 | 2,5 | - | 1,5 | - | 4,0 |
| Gestión | - | 2,4 | 8,0 | 0,2 | 2,0 | - | 10,2 |
| **Total CapEx - Nuevas Aperturas** | **0,0** | **7,8** | **10,5** | **0,2** | **3,5** | **0,0** | **14,2** |
| Propiedad | 19,5 | 29,0 | 16,0 | 5,6 | - | - | 21,6 |
| Alquiler | 53,7 | 34,4 | 31,6 | 12,8 | - | - | 44,4 |
| Gestión | 1,4 | 0,0 | 0,5 | - | - | - | 0,5 |
| **Total CapEx - Reposicion.** | **74,6** | **63,4** | **48,1** | **18,4** | **0,0** | **0,0** | **66,5** |
| **Lease renewal** | | | **1,9** | **12,4** | **21,7** | **12,1** | **48,0** |
| **Servicios Centrales (HQ)** | **17,8** | **32,5** | **37,5** | **30,5** | **31,7** | **32,1** | **131,8** |
| **Brasil*** | **0,0** | **0,0** | **3,4** | **3,6** | **3,3** | **3,4** | **13,6** |
| **Total CapEx** | **123,2** | **158,3** | **144,7** | **167,4** | **163,0** | **152,3** | **627,3** |
| *% sobre total ingresos* | *5,6%* | *6,5%* | *5,7%* | *6,4%* | *6,1%* | *5,6%* | *6,0%* |

### Proyecciones del Escenario Base

- **CapEx de reposicionamiento**: CapEx destinado a la mejora y conversión de hoteles, como cambios de marca dentro de los hoteles de la Compañía de categoría superior (Anantara), o CapEx para reformas de diseño y modernización de hoteles. Estas inversiones de CapEx son puntuales y discrecionales y están estimadas en función de las necesidades, posibilidad de crecimiento operativo y rentabilidad objetiva exigida de los hoteles que establece la Compañía.
  1. Hoteles en propiedad: Este CapEx representa un total de 21,6M € y será ejecutado principalmente durante los primeros años de proyección (2025 y 2026).
  2. Hoteles en alquiler: En total suma 92,4M € ejecutado a lo largo de todo el periodo de proyección.
  3. Hoteles en gestión: En total una inversión de CapEx de 0,5M € el primer año de proyección. Inversión principalmente destinada para hoteles en Benelux.
- **CapEx de *lease renewal (Hoteles en alquiler)*:** se trata de la inversión necesaria al finalizar un contrato de alquiler para la renovación de los hoteles y/o asegurar la continuidad del contrato y mantener su operación.
- **Servicios centrales (CS & HQ):** Esta inversión en CapEx supone un total de 131,8M €, incluyendo (i) gastos de IT, (ii) por capitalización de nóminas de los equipos dedicados al CapEx y proyectos, (iii) concepto de sostenibilidad, (iv) iniciativas estratégicas de CapEx centralizado (i.e. Diseños web, Desarrollos Programa Loyalty, etc), entre otros.

Como resultado de las partidas de CapEx anteriores, teniendo en cuenta el CapEx recurrente, de nuevas aperturas, de reposicionamiento y servicios centrales se obtiene un resultado de 5,6% de CapEx total sobre total ingresos en el último año de proyección. Esta cifra como valor agregado está en línea con estándares de mercado.

### Desglose de la evolución en inversión de CapEx (millones de Euros)




**Notas:** **(1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación.
**Fuente:** Análisis de EY e Información proporcionada por la Compañía. Nota: * No se ha aportado desglose de partidas de CapEx para los nuevos hoteles en Brasil.

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.14 Inversión en capital circulante

### Proyecciones del Escenario Base

| €k | | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Deudores comerciales** | 1 | **154.929** | **163.677** | **168.666** | **171.305** | **174.312** | **177.798** |
| % de ingresos | | 6,5% | 6,5% | 6,5% | 6,5% | 6,5% | 6,5% |
| Días de cuentas por cobrar | | 23,6 | 23,6 | 23,6 | 23,6 | 23,6 | 23,6 |
| **Inventario** | 2 | **17.320** | **18.182** | **18.795** | **19.126** | **19.475** | **19.865** |
| % de ingresos | | 0,7% | 0,7% | 0,7% | 0,7% | 0,7% | 0,7% |
| Días de inventario | | 10,0 | 10,0 | 10,0 | 10,0 | 10,0 | 10,0 |
| **Otros Activos Corrientes** | 3 | **9.717** | **10.266** | **10.579** | **10.744** | **10.933** | **11.151** |
| % de ingresos | | 0,4% | 0,4% | 0,4% | 0,4% | 0,4% | 0,4% |
| **Administración Pública deudora** | 4 | **49.034** | **51.803** | **53.382** | **54.217** | **55.169** | **56.272** |
| % de ingresos | | 2,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% |
| **Depósitos y fianzas a largo plazo** | | **23.875** | **23.875** | **23.875** | **23.875** | **23.875** | **23.875** |
| **Capital circulante (activo)** | | **254.875** | **267.802** | **275.297** | **279.267** | **283.764** | **288.961** |
| **Cuentas por pagar** | | **371.716** | **380.187** | **390.346** | **396.195** | **402.483** | **410.533** |
| Días de cuentas por pagar | | 112,9 | 111,1 | 111,0 | 110,8 | 110,9 | 110,9 |
| **Otros pasivos corrientes** | | **126.146** | **132.786** | **134.702** | **136.803** | **139.419** | **142.207** |
| % de salarios | | 16,1% | 16,1% | 16,1% | 16,1% | 16,1% | 16,1% |
| **Administración Pública acreedora** | | **73.201** | **76.053** | **78.214** | **79.496** | **80.672** | **82.285** |
| % de gastos | | 6,1% | 6,1% | 6,1% | 6,1% | 6,1% | 6,1% |
| **Capital circulante (pasivo)** | | **571.063** | **589.025** | **603.262** | **612.494** | **622.574** | **635.025** |
| **Capital de trabajo operativo** | | **(316.189)** | **(321.223)** | **(327.965)** | **(333.226)** | **(338.810)** | **(346.064)** |
| % de ingresos | | (13,2%) | (12,7%) | (12,6%) | (12,6%) | (12,6%) | (12,6%) |
| **Variación de Capital de Trabajo** | | | **5.035** | **6.742** | **5.261** | **5.584** | **7.254** |

Para la proyección del capital circulante se han identificado todas las partidas del balance de situación que pueden ser consideradas como activo y pasivo circulante operativo. Posteriormente EY ha estimado métricas de acuerdo con los días de rotación o porcentaje de los ingresos/gastos de las cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes.

La Dirección de la Compañía nos ha confirmado que no existía a 31 de diciembre de 2024 ninguna partida de circulante que pueda tener un saldo que deba ser considerando como atípico o que no refleje niveles normalizados. Por lo tanto, EY ha estimado cada partida de capital circulante manteniendo la proporción sobre cada ratio obtenido en la cuenta de resultados de 2024.

El nivel de capital circulante neto normalizado libre de efectivo y libre de deuda alcanza por tanto alrededor de un -12,6% de los ingresos al final del período proyectado; en el entorno de las cifras de capital circulante reportadas en el último año por las empresas del sector en el que opera la Compañía. Para mayor detalle ver Anexo III.

Los criterios establecidos para la proyección de las partidas de capital circulante han sido los siguientes:

**Cuentas de activo corriente:**

1. **Deudores Comerciales**: esta partida incluye principalmente clientes por prestación de servicios. EY ha considerado al ejercicio 2024 como un ejercicio normalizado en el que se ha consolidado la recuperación del segmento Corporate o B2B ("Business to Business"). Por este motivo, se ha considerado los días de cuentas por cobrar alcanzados en 2024 (ascendiendo a 23,6 días) para todo el período proyectado.
2. **Inventario**: en esta partida están incluidas todas las existencias necesarias para llevar a cabo la actividad hotelera, fundamentalmente de F&B (Alimentación y Bebidas). La Compañía no requiere un alto nivel de existencias para el desarrollo de su actividad, como se puede comprobar en el balance histórico descrito en las páginas 18-20. En 2024, el periodo de rotación de existencias alcanzó los 10 días, los cuales se han mantenido constantes para todo el periodo proyectado.
3. **Otros activos corrientes**: para la proyección de otros activos corrientes, se ha utilizado la proporción correspondiente sobre los ingresos alcanzados en 2024. Esta ratio, estimado como normalizado, se ha mantenido constante para todo el período proyectado.
4. **Administración Pública Deudora**: en esta cuenta se recogen saldos correspondientes a los conceptos de Impuesto de Sociedades, Impuesto sobre el Valor Añadido y Otra Hacienda Pública Deudora. La proyección de esta cuenta se ha estimado como un porcentaje sobre los ingresos, que en 2024 ascendió a un 2,0%. EY ha mantenido constante esta ratio durante el período proyectado.

**Fuente:** Análisis de EY e información proporcionada por la Compañía.

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.14 Inversión en capital circulante

### Proyecciones del Escenario Base

| €k | | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Deudores comerciales** | | **154.929** | **163.677** | **168.666** | **171.305** | **174.312** | **177.798** |
| % de ingresos | | 6,5% | 6,5% | 6,5% | 6,5% | 6,5% | 6,5% |
| Días de cuentas por cobrar | | 23,6 | 23,6 | 23,6 | 23,6 | 23,6 | 23,6 |
| **Inventario** | | **17.320** | **18.182** | **18.795** | **19.126** | **19.475** | **19.865** |
| % de ingresos | | 0,7% | 0,7% | 0,7% | 0,7% | 0,7% | 0,7% |
| Días de inventario | | 10,0 | 10,0 | 10,0 | 10,0 | 10,0 | 10,0 |
| **Otros Activos Corrientes** | | **9.717** | **10.266** | **10.579** | **10.744** | **10.933** | **11.151** |
| % de ingresos | | 0,4% | 0,4% | 0,4% | 0,4% | 0,4% | 0,4% |
| **Administración Pública deudora** | | **49.034** | **51.803** | **53.382** | **54.217** | **55.169** | **56.272** |
| % de ingresos | | 2,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% |
| **Depósitos y fianzas a largo plazo** | 5 | **23.875** | **23.875** | **23.875** | **23.875** | **23.875** | **23.875** |
| **Capital circulante (activo)** | | **254.875** | **267.802** | **275.297** | **279.267** | **283.764** | **288.961** |
| **Cuentas por pagar** | 6 | **371.716** | **380.187** | **390.346** | **396.195** | **402.483** | **410.533** |
| Días de cuentas por pagar | | 112,9 | 111,1 | 111,0 | 110,8 | 110,9 | 110,9 |
| **Otros pasivos corrientes** | 7 | **126.146** | **132.786** | **134.702** | **136.803** | **139.419** | **142.207** |
| % de salarios | | 16,1% | 16,1% | 16,1% | 16,1% | 16,1% | 16,1% |
| **Administración Pública acreedora** | 8 | **73.201** | **76.053** | **78.214** | **79.496** | **80.672** | **82.285** |
| % de gastos | | 6,1% | 6,1% | 6,1% | 6,1% | 6,1% | 6,1% |
| **Capital circulante (pasivo)** | | **571.063** | **589.025** | **603.262** | **612.494** | **622.574** | **635.025** |
| **Capital de trabajo operativo** | | **(316.189)** | **(321.223)** | **(327.965)** | **(333.226)** | **(338.810)** | **(346.064)** |
| % de ingresos | | (13,2%) | (12,7%) | (12,6%) | (12,6%) | (12,6%) | (12,6%) |
| **Variación de Capital de Trabajo** | | | **5.035** | **6.742** | **5.261** | **5.584** | **7.254** |

5 **Depósitos y fianzas a largo plazo**: esta cuenta está compuesta por los saldos correspondientes a los depósitos y fianzas que la compañía utiliza para su actividad hotelera en alquiler. De acuerdo con la información facilitada por la Dirección del Grupo, la estrategia de crecimiento para nuevos contratos de alquiler consiste, en la medida de lo posible, en cubrir dichos acuerdos con avales bancarios en lugar de realizar entregas de efectivo. Por este motivo, y de acuerdo con las perspectivas de la evolución del Escenario Base, EY ha decidido mantener esta partida constante con respecto al cierre de 31 de diciembre de 2024 reportado por la Compañía, ascendiendo a €23,9m.

### Cuentas de pasivo corriente

6 **Cuentas por pagar**: las cuentas por pagar representan la partida con más peso dentro del capital circulante histórico de la Compañía. Según la información facilitada por la Dirección, se compone de gastos devengados por suministros, rentas y comisiones, así como de pagos anticipados, y de otros proveedores. Para la proyección de cada una de ellas, se ha tomado de referencia la partida de gasto del Plan de Negocio asociado a cada epígrafe y se ha calculado manteniendo la proporción registrada en 2024.

7 **Otros pasivos corrientes**: incluye principalmente remuneraciones pendientes de pago, que se ha mantenido constante en el periodo proyectado como un 16,1% sobre el gasto en salarios del Grupo, nivel experimentado por la Compañía en 2024.

8 **Administraciones públicas acreedoras**: compuesta por los saldos acreedores con la Administración Pública, correspondientes al Impuesto sobre el Beneficio, Impuesto del Valor Añadido, Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, Impuesto sobre los Rendimientos del Capital, y saldos con la Seguridad Social, entre otros. En 2024, se registró en niveles de 6,1% sobre Gastos operativos incluyendo alquileres, sirviendo de referencia para la proyección.

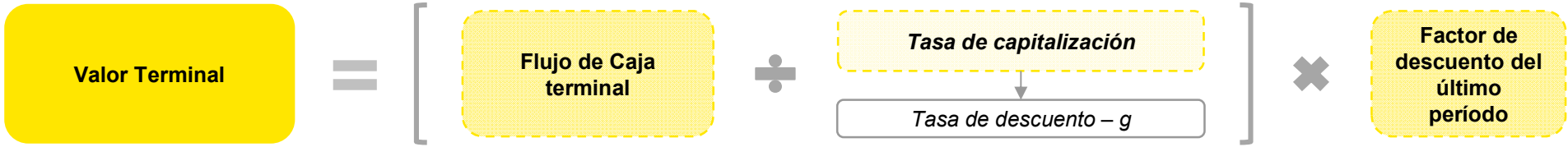
**Fuente:** Análisis de EY e información proporcionada por la Compañía.

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.15 Valor Terminal

### Valor Terminal

- El método del Descuento de Flujo de Caja implica estimar los flujos de caja libre para un período explícito basados en las proyecciones financieras anteriormente mencionadas, seguido de la estimación de un valor terminal al final de ese período. El valor terminal supone que un negocio en marcha mantendrá su capacidad de generación de flujos de caja de manera indefinida después del período de proyección.
- En nuestras Proyecciones Financieras, el periodo explícito analiza los flujos de caja entre 1 de enero de 2025 y el 31 de diciembre de 2029. El último año de las proyecciones, 2029, se ha considerado un año normalizado (registrando tanto crecimientos de ingresos como márgenes operativos estables) y, en consecuencia, se puede asumir como punto de partida metodológicamente correcto para el cálculo del Valor Terminal ("VT").
- El cálculo del Valor Terminal se basa en el Gordon Growth Model (modelo de crecimiento de Gordon), que es un método de ingreso económico capitalizado, en el que se asume que el flujo normalizado a la fecha de capitalización se considera sostenible y crecerá a un ritmo estable (tasa de crecimiento en el largo plazo "g") de manera perpetua.
- La fórmula utilizada para la determinación del valor terminal se resume a continuación:




### Principales asunciones del Valor Terminal

#### Tasa de crecimiento a largo plazo (g)

Para el cálculo de la tasa de crecimiento a largo plazo se han considerado las siguientes fuentes:

- La inflación estabilizada para la Zona Euro según Oxford Economics para el año 2030 y en adelante, considerada como inflación a largo plazo, que equivale a 2,0%.
- La inflación objetivo del Banco Central Europeo que equivale a 2,0%.

La tasa de crecimiento de largo plazo resultante para el análisis de valor se ha estimado en 2,0%.

#### Flujo de Caja terminal – Renta Perpetua

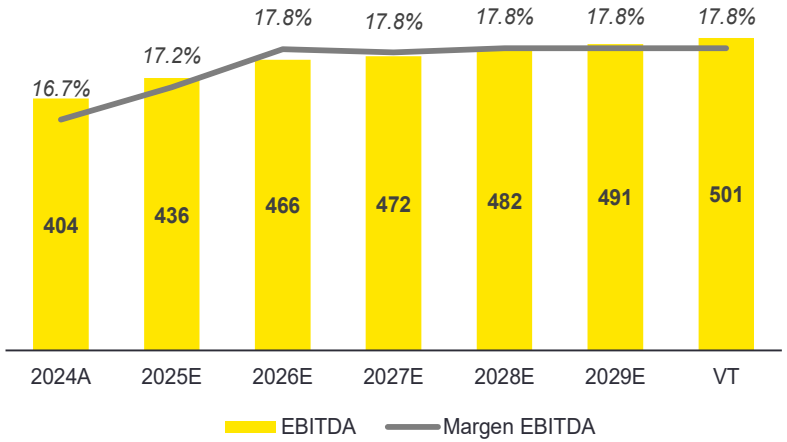
- El flujo normalizado a utilizar para el cálculo del Valor Terminal corresponde al flujo resultante tras haber aplicado una tasa de crecimiento a largo plazo a todas las partidas que componen el EBITDA, manteniendo el mismo margen del último año de proyección (2029). Para la normalización, se ha considerado una estabilización del tipo impositivo, la inversión requerida, el gasto por depreciación proyectado y la variación del capital circulante que se describen en las siguientes páginas.

**Fuente:** Análisis de EY e información proporcionada por la Compañía.

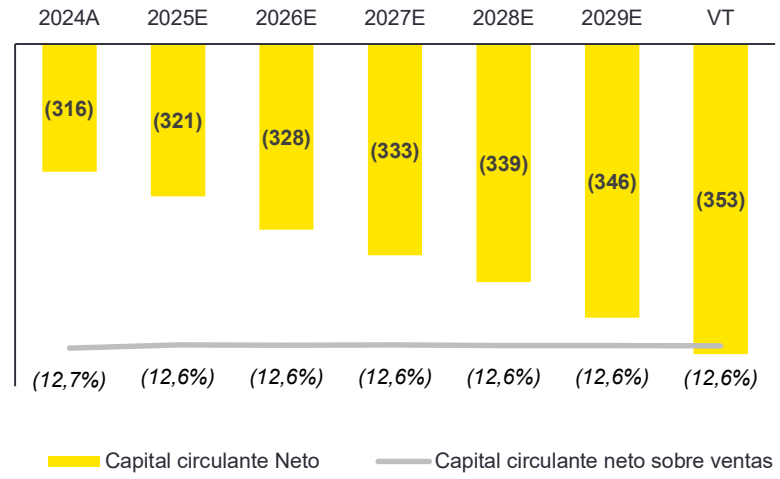
# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.15 Valor Terminal

### EBITDA (millones de €) y Margen EBITDA (%)




### Capital circulante Neto (millones de €) y Capital circulante / Ingresos (%)




### Valor terminal

Los supuestos utilizados para la normalización del flujo del Valor Terminal han sido los siguientes:

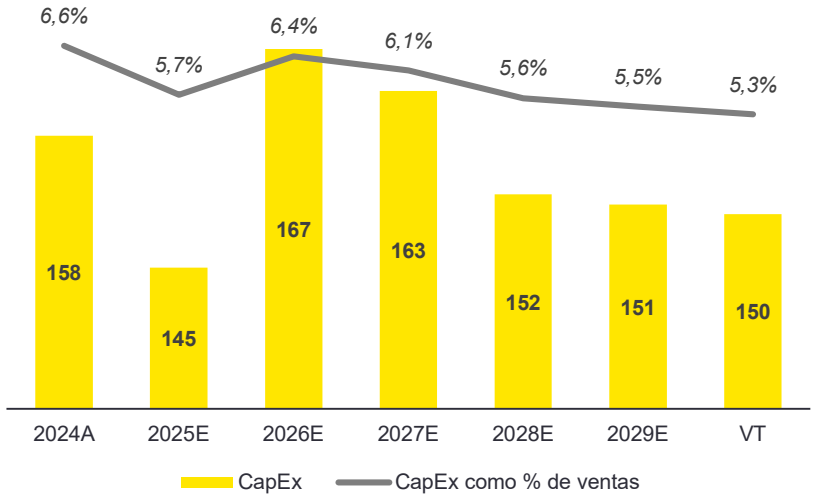
- **Ingresos**: se estima que los ingresos crecerán de forma constante a una tasa de 2,0%, que es la tasa de crecimiento a perpetuidad calculada, explicada en la página anterior. EY ha considerado la inflación en euros como la tasa de crecimiento a largo plazo. Utilizar un crecimiento superior a la inflación supondría asumir un crecimiento en volumen a perpetuidad, lo que requeriría un nivel mayor de CapEx que el considerado de mantenimiento.
- **Margen EBITDA**: al ser la industria hotelera considerada un servicio no imprescindible, tiende a ser más sensible al cambio en el poder adquisitivo de los consumidores y se ve afectada negativamente durante crisis económicas; ejemplo de ello, la última crisis ocasionada por la pandemia por COVID19, que tuvo repercusiones incluso mayores a causa de las restricciones de movilidad adoptadas por los países. A pesar de ser una industria con fuerte reacción a los ciclos económicos, se estima que el margen EBITDA se mantendrá a perpetuidad al mismo margen de 17,8% al que la Compañía estima llegará en el último año del Plan de Negocio, que corresponde al máximo esperado de la Compañía en el período de proyección y también superior al máximo histórico observado (más detalle en página 47). Teniendo en cuenta la mejora histórica alcanzada por la Dirección y atendiendo a los niveles normalizados de CapEx necesarios para mantener dicho EBITDA, explicados en la siguiente página, EY considera dicho margen EBITDA sostenible a medio y largo plazo.
- **Tipo impositivo**[1]: Se estima un impuesto de sociedades ponderado sobre EBIT en función de cada uno de los países donde opera la Compañía. Para el flujo terminal se mantiene la tasa impositiva del período proyectado en 26,5%.
- **Variación del Capital Circulante**: se estima una evolución del capital circulante de acuerdo con las *ratios operativas* del año 2024, correlacionada con la tasa de crecimiento de la Compañía. Según las proyecciones del Plan de Negocio, se espera que el nivel de circulante permanezca cerca del 12,6% sobre los ingresos totales de la Compañía para el valor terminal, en línea con los niveles de capital circulante registrados durante el periodo proyectado, así como en el entorno de los niveles reportados de las compañías comparables del sector.

**Notas: (1)** El tipo impositivo se ha ponderado sobre el EBIT al ser este la base imponible sobre la cual se calculan. Esta práctica está ampliamente reconocida cuando es necesario la ponderación de distintos tipos impositivos aplicables en distintas geografías
**Fuente:** Análisis de EY e información proporcionada por la Compañía

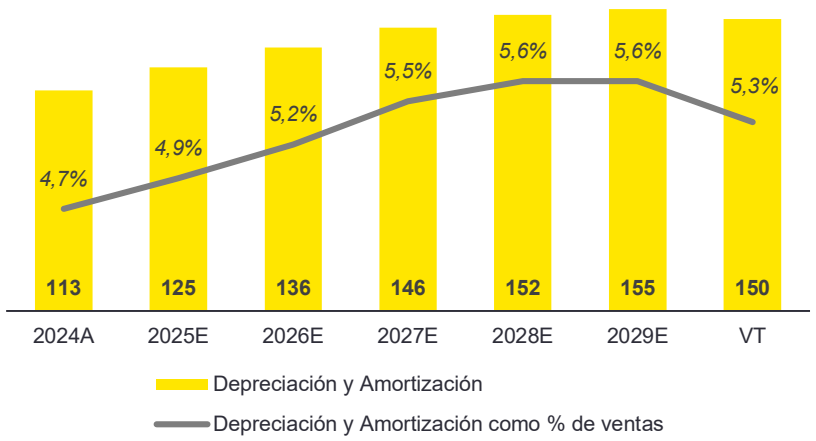
# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.15 Valor Terminal

**CAPEX (millones de €) y CAPEX/Ingresos (%)**




**Depreciación y amortización (millones de €) y Depreciación y amortización / Ingresos (%)**




- **CapEx recurrente en hoteles**: EY ha calculado un CapEx implícito ordinario por habitación tanto para hoteles en propiedad como en alquiler, tomando como referencia las proyecciones de 2028, y se ha proyectado ese CapEx por habitación para el VT como el CapEx ordinario.

  Para el CapEx recurrente de servicios centrales se ha mantenido el importe sobre ingresos previsto para el año 2028 (1,22%).

  Además, como consecuencia de la asunción de renovación de los hoteles en alquiler a perpetuidad en los mismos términos que se estiman para el año 2028, EY ha incluido un porcentaje de CapEx sobre ingresos correspondiente a la media del periodo 2023-2028 del CapEx destinado a la inversión que la Compañía realizará en concepto de renovación de los contratos de alquiler.

  Teniendo en cuenta lo anterior y como se puede observar en el gráfico adyacente, EY ha considerado un nivel de CapEx que equivaldría a un CapEx sobre ingresos para el VT del 5,3%.

- **Depreciación y Amortización:** Para el VT se asume que la depreciación es igual al CapEx asumiendo la estabilización de los flujos en el valor terminal y, por lo tanto, manteniendo la base de los activos fijos para poder sostener la operativa del negocio. Se ha establecido la depreciación del año final igual al CapEx para el cálculo de la perpetuidad y se ha ajustado el gasto por amortización.

  No obstante, con la premisa de igualar depreciación y amortización al CapEx en el VT, no se estaría considerando todo el beneficio fiscal atribuible al Grupo por el mayor gasto a partir del año 2029 de depreciación y amortización de sus activos históricos. Para considerar el valor derivado de esta depreciación y amortización adicional, EY ha realizado un ajuste para calcular el beneficio fiscal en los años posteriores al último año de proyección en los que el D&A sería superior al CapEx:

  - Se ha calculado el escudo fiscal derivado de la mayor base de activos en relación con la cuota de amortización proyectada para el VT. Este escudo fiscal ha sido calculado hasta el momento en el que el D&A es igual que el importe en CapEx.
  - Se ha agregado el valor presente de este escudo fiscal al valor de la empresa.

Para un mayor detalle de este cálculo ver Anexo V.

**Fuente:** Análisis de EY e información proporcionada por la Compañía

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.16 Análisis de valor

### Metodología de Descuento Flujos de Caja – Escenario base[1]

| €m | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | VT |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ingresos Habitaciones | 1.763 | 1.846 | 1.895 | 1.920 | 1.952 | 1.991 | 2.030 |
| Otros Ingresos Hotel | 622 | 644 | 664 | 674 | 687 | 701 | 715 |
| Ingresos Hoteleros | 2.385 | 2.491 | 2.559 | 2.594 | 2.638 | 2.691 | 2.745 |
| Ingresos No Hoteleros | 36 | 44 | 52 | 58 | 60 | 62 | 63 |
| **Total Ingresos** | **2.421** | **2.534** | **2.611** | **2.652** | **2.699** | **2.753** | **2.808** |
| Sueldos y salarios externalizados | (191) | (179) | (184) | (186) | (188) | (192) | (196) |
| Sueldos, salarios y otros gastos de personal | (598) | (647) | (653) | (664) | (678) | (692) | (706) |
| Gastos de Personal | (789) | (825) | (837) | (850) | (867) | (884) | (902) |
| Compras | (121) | (125) | (130) | (131) | (133) | (136) | (139) |
| Suministros | (91) | (86) | (88) | (89) | (90) | (91) | (93) |
| Resto Opex | (520) | (539) | (557) | (568) | (579) | (590) | (602) |
| Otro Opex | (732) | (751) | (775) | (788) | (802) | (818) | (834) |
| **GOP** | **901** | **958** | **999** | **1.014** | **1.031** | **1.051** | **1.072** |
| IBI | (17) | (20) | (21) | (22) | (22) | (23) | (23) |
| Renta fija y otras rentas | (479) | (501) | (513) | (521) | (527) | (537) | (548) |
| IBI y Alquileres | (496) | (521) | (534) | (543) | (549) | (560) | (571) |
| **EBITDA** | **404** | **436** | **466** | **472** | **482** | **491** | **501** |
| Depreciación y Amortización | (113) | (125) | (136) | (146) | (152) | (155) | (150) |
| **EBIT** | **291** | **311** | **330** | **326** | **329** | **336** | **351** |
| Impuestos [2] | | (81) | (86) | (85) | (86) | (88) | (95) |
| **NOPAT** | | **230** | **244** | **241** | **243** | **248** | **256** |
| (+) D&A | | 125 | 136 | 146 | 152 | 155 | 150 |
| (+/-) Variación del capital circulante | | 5 | 7 | 5 | 6 | 7 | 7 |
| (-) Capex | | (145) | (167) | (163) | (152) | (151) | (150) |
| (+) Movimiento de activos [3] | | 19 | - | - | - | - | - |
| (-) Otros [4] | | (8) | (8) | (6) | (6) | (7) | - |
| **Flujo de caja libre** | | **227** | **211** | **222** | **243** | **253** | **264** |
| **Valor terminal** | | | | | | | **3.152** |
| Período de descuento | | 0,50 | 1,50 | 2,50 | 3,50 | 4,50 | 4,50 |
| Factor de descuento | | 0,95 | 0,86 | 0,78 | 0,71 | 0,64 | 0,64 |
| **Flujo de Caja Libre Descontado** | | **216** | **182** | **174** | **172** | **162** | **2.023** |

| €m | |
|---|---|
| Valor presente del período explícito | 906 |
| Valor Terminal | 2.023 |
| Valor presente beneficio fiscal de la amortización posterior a los 5 años de proyección [5] | 53 |
| Impuestos diferidos | 175 |
| **Entreprise Value (Plan de Negocio)** | **3.157** |
| Entreprise Value / EBITDA LTM - Dec23 [6] | 9,8x |
| Entreprise Value / EBITDA LTM - Dec24 [7] | 7,9x |

| | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2028E | VT |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Crecimiento de ventas | 4,7% | 3,0% | 1,6% | 1,8% | 2,0% | 2,0% |
| Margen EBITDA | 17,2% | 17,8% | 17,8% | 17,8% | 17,8% | 17,8% |
| D&A sobre Ventas | (4,9%) | (5,2%) | (5,5%) | (5,6%) | (5,6%) | (5,3%) |
| CAPEX sobre Ventas | (5,7%) | (6,4%) | (6,1%) | (5,6%) | (5,5%) | (5,3%) |

| WACC [8] | |
|---|---|
| **Coste de los recursos propios** | |
| Tasa libre de riesgo | 3,4% |
| Beta desapalancada | 1,19 |
| D/E (valor de mercado) | 8,5% |
| Tasa impositiva | 26,5% |
| Beta apalancada | 1,27 |
| Prima de riesgo de mercado | 5,9% |
| **Coste de los recursos propios (Ke)** | **10,9%** |
| | |
| **Coste de la deuda** | |
| Coste base | 2,9% |
| Diferencial de deuda | 2,4% |
| **Coste de la deuda antes de impuestos (Kd)** | **5,3%** |
| Tasa impositiva | 26,5% |
| **Coste de la deuda después de impuestos (Kd)** | **3,9%** |
| Deuda | 7,8% |
| Recursos propios | 92,2% |
| **WACC (%)** | **10,37%** |

**Notas:** **(1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación. **(2)** Para más información sobre el tipo impositivo aplicado, ver Anexo IV, **(3)** Este importe equivale a: (i) la venta de un activo y (ii) la venta de una serie de locales situados en Sotogrande, **(4)** Costes legales y otros, **(5)** Para más información, ver Anexo V. **(6)** El múltiplo de 9,8x se obtiene de dividir el valor de la empresa (Enterprise Value) de 3.157€ millones entre el EBITDA del año 2023 equivalente a 323€ millones. Ver anexo XIV para más información. **(7)** El múltiplo de 7,9x se obtiene de dividir el valor de la empresa (Enterprise Value) de 3.157€ millones entre el EBITDA LTM del año 2024 equivalente a 399€ millones, **(8)** La tasa de descuento se muestra a efectos ilustrativos.

**Fuente:** Análisis de EY e información proporcionada por la Compañía

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

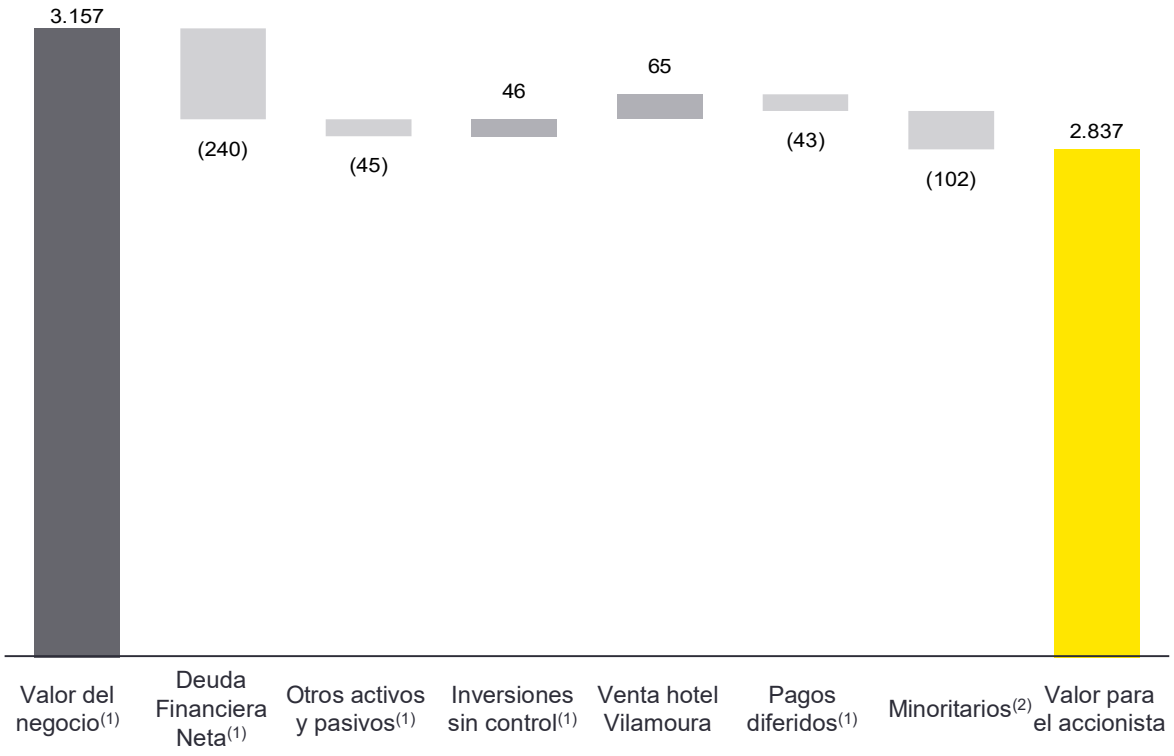
## 1.16 Análisis de valor

### Equity Value (valor del patrimonio)

A continuación, se presenta un desglose ilustrativo que muestra los ajustes realizados para calcular el Equity Value a partir del Enterprise Value resultante del DCF.

| WACC ponderado (Para más detalle ver Anexo II) | Número de Acciones (incluida autocartera) | Número de Acciones en autocartera | Número de Acciones aplicadas en el análisis (excluida autocartera) | Rango de valor |
|---|---|---|---|---|
| 10,4% | 435.745.670 | 97.586 | 435.648.084 | €6,04 - €7,08 |

**Desglose del cálculo del punto medio del rango de valor estimado de las acciones de Minor Hotels Europe & Americas S.A. (millones de euros)**




**Notas**: **(1)** Para más información, ver anexo VII hasta anexo X. (2) Para más información, ver anexo VI.
**Fuente:** Análisis de EY e información proporcionada por la Compañía

### Minoritarios

La Compañía tiene reconocido en su balance una partida de Intereses Minoritarios que refleja la participación que no posee en ciertas empresas del Grupo MHEA. Como parte de nuestro ejercicio, hemos calculado el valor razonable de dichos intereses minoritarios, con el fin de determinar el valor para los accionistas del porcentaje de propiedad que les corresponde. Debido a que el Enterprise Value de la Compañía se ha calculado sobre el 100% de los flujos generados por todas las sociedades del Grupo, se ha realizado una estimación del valor de la participación minoritaria como se indica a continuación:

1. Cálculo del múltiplo implícito de la valoración total de la Compañía sobre el EBITDA consolidado de 2024.
2. Para cada una de las compañías donde el Grupo no posee el 100% de participación, se ha determinado el porcentaje de EBITDA que le corresponde a los minoritarios de acuerdo con su participación.

Se ha aplicado el múltiplo implícito de la valoración a cada uno de los EBITDAs correspondientes a las participaciones minoritarias que no sean propiedad del Grupo. La suma de estos importes, descritos anteriormente, se corresponde con el valor atribuible a los minoritarios. Para más información ver Anexo VI.

Adicionalmente, para el cálculo del Equity Value, al valor obtenido anteriormente se le ha inputado la deuda financiera neta multiplicada por su porcentaje aplicable a los minoritarios.

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.16 Análisis de valor

### Sensibilización de Enterprise Value (millones de euros)

| | | Crecimiento largo plazo | | |
|---|---|---|---|---|
| | | **1,8%** | **2,0%** | **2,3%** |
| Tasa | **9,9%** | 3.272 | 3.340 | 3.412 |
| | **10,4%** | 3.098 | **3.157** | 3.219 |
| | **10,9%** | 2.943 | 2.995 | 3.049 |

### Análisis de sensibilidad al Descuento de Flujos de Caja

EY ha realizado un análisis de sensibilidad a los principales parámetros de la valoración con el fin de concluir con un rango de Enterprise Value de Minor Hotels Europe & Americas. Los motivos de concluir con un rango en lugar de con un único valor son los siguientes:

- Las proyecciones financieras del Escenario Base incorporan incertidumbres en su cumplimiento, inherentes a cualquier ejercicio de proyección. Podrían desviarse tanto por encima como por debajo del plan, por ejemplo, con un número menor de aperturas de las previstas o con menos éxito del esperado en alcanzar los niveles de rentabilidad propuestos.
- Para recoger adecuadamente las diferentes posibles evoluciones del negocio, es habitual realizar una sensibilidad a la tasa de crecimiento a largo plazo. La tasa de crecimiento a largo plazo se puede ver afectada por factores externos como la competencia, el entorno económico, cambios en regulaciones, entre otros; también se puede ver afectada por factores internos como la eficiencia operativa, capacidad de gestión o innovación y otros factores que puedan influir en su capacidad para mantener y aumentar su participación de mercado. Al aumentar o disminuir dicha tasa de crecimiento según la tabla de la izquierda, el rango de valoración recoge implícitamente crecimientos previstos por encima o por debajo de lo establecido en el Escenario Base.
- Asimismo, la tasa de descuento es un parámetro que pretende medir el retorno que el mercado exigiría de una inversión de similar riesgo a la que presenta la Compañía en su Escenario Base. Con el fin de recoger las diferentes percepciones de riesgo que podrían tener distintos inversores sobre los flujos proyectados de la Compañía, hemos realizado un análisis de sensibilidad a la tasa de descuento.
- El impacto de ambas sensibilidades en el Enterprise Value de Minor Hotels Europe & Americas se muestra en la tabla de la izquierda.

**Fuente:** Análisis de EY, información proporcionada por la Compañía

# 1. Método de Descuento de Flujos de Caja

## 1.16 Análisis de valor

### Equity Value de Minor Hotels Europe & Americas según el Descuento de Flujos de Caja (millones de euros) (1)

| €m | Rango bajo | Rango alto |
|---|---|---|
| **Total Enterprise Value DCF** | **2.942** | **3.414** |
| (-) Deuda | (473) | (473) |
| (+) Caja | 233 | 233 |
| (-) Deuda Financiera Neta | (240) | (240) |
| (+/-) Otros activos y pasivos | (45) | (45) |
| (+) Inversiones sin control | 46 | 46 |
| (+) Venta Hotel Vilamoura | 65 | 65 |
| (-) Pagos diferidos | (43) | (43) |
| (-) Minoritarios (2) | (95) | (111) |
| **Equity Value** | **2.630** | **3.085** |
| Número de acciones (millones) (3) | 436 | 436 |
| **Valor por acción** | **6,04** | **7,08** |

**Conclusión**

De acuerdo con las hipótesis antes mencionadas, nuestra conclusión de **valor de las acciones de MHEA** por el método del Descuento de Flujos de Caja es de un rango comprendido entre 6,04 y 7,08 euros por acción, se deriva de la aplicación de un análisis de sensibilidad a la tasa de descuento (WACC) y crecimiento a largo plazo (g) sobre el resultado de 6,51 euros por acción del DCF.

EY considera el DCF como metodología de valoración principal en su análisis de valor, dado que es la metodología que mejor refleja la capacidad de la Compañía para generar efectivo en función del potencial crecimiento de su cartera de hoteles y presencia geográfica.

**Notas**: (1) Para más información, ver Anexo VI hasta Anexo X. (2) El rango de los minoritarios se ha estimado en función del múltiplo implícito resultante de la valoración sensibilizada a nivel Enterprise Value para el rango máximo y mínimo. (3) Número de acciones neto de autocartera.
**Fuente:** Análisis de EY e información proporcionada por la Compañía

# 2. Enfoque de Mercado
# Compañías cotizadas comparables

1 Descuento de Flujos de Caja

2 Múltiplos de compañías cotizadas comparables

3 Múltiplos de transacciones comparables

4 Valor teórico contable

5 Cotización media ponderada

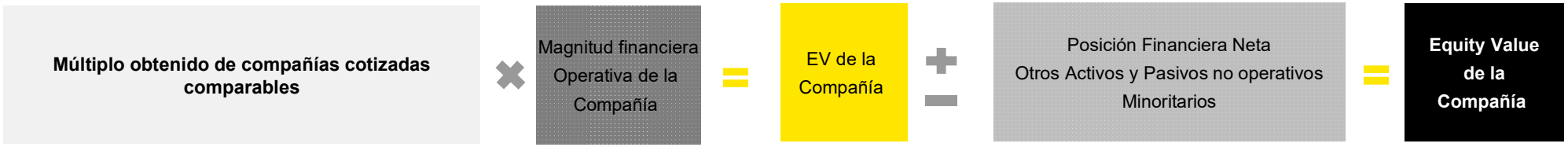
6 Valor liquidativo

7 Valor de la contraprestación anterior

# 2. Enfoque de Mercado
# Compañías cotizadas comparables

## Enfoque de mercado – Múltiplos de compañías cotizadas comparables

El Enfoque de Mercado mediante múltiplos de compañías cotizadas comparables se basa en el concepto de que el valor de una compañía o negocio puede ser estimado con el múltiplo de valoración de una muestra de compañías cotizadas comparables. Una vez obtenido el múltiplo, este ha de ser multiplicado por la magnitud financiera u operativa correspondiente para obtener el Enterprise Value o EV. El valor de la posición financiera neta, así como otros activos y pasivos no operativos y otros ajustes, en su caso, han de ser sumados o sustraídos del EV para obtener una indicación del valor de mercado de las acciones de las compañías (Equity Value).




En el marco de la valoración, EY ha analizado el método de múltiplos de compañías cotizadas comparables. Los múltiplos de valoración son calculados de acuerdo con datos operativos de compañías cotizadas comparables. Estos múltiplos proporcionan una indicación sobre cuanto estaría dispuesto a pagar un inversor conocedor en el mercado por la Compañía. Los múltiplos son aplicados a los datos financieros de la compañía a valorar para llegar a un Enterprise Value.

**Notas**: (1) Para el caso de compañías cotizadas comparables se ajustaron los múltiplos pre NIIF 16.
**Fuente**: Análisis de EY.

# 2. Enfoque de Mercado
# Compañías cotizadas comparables

## Enfoque de mercado – Múltiplos de compañías cotizadas comparables

Para la aplicación de esta metodología, se ha de seleccionar un múltiplo de valoración y un conjunto de compañías comparables.

### 1 Análisis de los múltiplos de compañías cotizadas seleccionadas

Para realizar el análisis de valor, EY ha considerado los siguientes múltiplos para su utilización: EV/Ingresos; EV/EBITDA; EV/EBIT; y Price/Earnings. Finalmente, se ha considerado adecuada la aplicación del múltiplo EV/EBITDA, para mayor información, ver páginas 62 y 63; además, para mayor detalle de cada uno de los múltiplos, ver Anexo XII.

EY ha analizado el EV/EBITDA para cada compañía comparable seleccionada a partir de presentaciones corporativas, cuentas anuales y otra información pública. Como se detalla en el Anexo XII, EY ha excluido el impacto de la NIIF 16, es decir, se ha excluido del cálculo del Enterprise Value la deuda contraída por los arrendamientos, y se ha incluido en el EBITDA como gasto operativo por el pago anual por rentas. Para ello, se ha utilizado la información financiera reportada por las compañías comparables con la última información disponible a la Fecha de Valoración.

Para el cálculo del EBITDA de las comparables, se ha realizado el análisis a 31 de diciembre de 2024, la fecha con la última información disponible de cada una de las compañías comparables. Para más información, ver página 63.

### 2 Criterios de selección de compañías cotizadas

Para la selección de las compañías comparables, EY ha realizado una selección de compañías comparables del sector hotelero teniendo en cuenta los siguientes criterios:

- **Capitalización bursátil**: solamente se han considerado aquellas compañías con una capitalización bursátil mínima de 500 millones de €, en aras de encontrar comparabilidad con el tamaño de MHEA.
- **Presencia geográfica:** se ha realizado una selección de una muestra comparables de cadenas, principalmente en países Europeos, con el fin de reflejar la presencia geográfica de MHEA.
- **Portfolio o modelo del negocio:** se han estudiado compañías cuyo negocio esté expuesto a la operación de hoteles, aquellos cuya tipología de contrato incluya hoteles en propiedad, alquiler y gestión.

Para más información sobre la muestra de compañías analizada, ver Anexo I.

**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

# 2. Enfoque de Mercado
# Compañías cotizadas comparables

### Múltiplos de compañías cotizadas comparables de Minor Hotels Europe & Americas seleccionados

A continuación, se muestra la justificación del múltiplo analizado:

| Múltiplo | Selección | Descripción |
|---|---|---|
| **EV / Ingresos** | ✗ | El múltiplo de EV/Ingresos analiza el valor de negocio de una compañía mediante su cifra de ingresos.<br>La utilización de este múltiplo no tiene en cuenta la rentabilidad de las compañías mediadas a través del margen. El múltiplo EV/Ingresos puede ser un buen múltiplo de valoración para las compañías de reciente creación que no han alcanzado márgenes positivos, sin embargo, para las empresas que se encuentran en las fases posteriores (estabilidad o madurez), EY ha considerado que los múltiplos que incorporan el margen generado son más adecuados.<br>Como consecuencia de lo anterior, EY ha descartado este múltiplo para su análisis. |
| **EV / EBITDA(1)** | ✓ | El múltiplo de EV/EBITDA analiza el valor de negocio de una compañía incorporando el beneficio generado, mediante EBITDA.<br>Este múltiplo, por lo tanto, tiene en consideración la eficiencia en los costes operativos y no está sesgado por el potencial impacto de políticas contables de amortización.<br>EY ha considerado este múltiplo como referencia de valor. De igual forma, el múltiplo EV/EBITDAR ha sido considerado en nuestro análisis, pero a causa de los diferentes tipos de portfolios de las compañías comparables, se han obtenido resultados con una dispersión mayor a la obtenida en el rango de valoración proporcionado por el múltiplo EV/EBITDA, por lo tanto, EY ha considerado que el múltiplo de EV/EBITDA es más adecuado. |
| **EV / EBIT** | ✗ | El múltiplo de EV/EBIT analiza el valor de negocio de una compañía reflejando el valor del beneficio generado en términos de EBIT.<br>Por regla general, el valor de las amortizaciones está impactado por la política contable elegida por la Dirección de la empresa y las normas de contabilidad en aplicación.<br>Los importes de amortización en esta industria podrían variar significativamente dependiendo del portfolio de cada una de la Compañías (es decir, el mix entre activos en propiedad, alquiler, o gestión y franquicia). Como consecuencia de la falta de comparabilidad entre el mix de activos en los diferentes comparables, así como la política contable susceptible del criterio de cada una, EY ha descartado este múltiplo para su análisis. |

**Notas**: (1) En la construcción de los múltiplos, EY ha eliminado el impacto de la normativa NIIF 16.
**Fuente**: Análisis de EY.

# 2. Enfoque de Mercado
# Compañías cotizadas comparables

## Múltiplos de compañías cotizadas comparables de Minor Hotels Europe & Americas seleccionados

A continuación, se muestra la justificación del múltiplo analizado:

| Múltiplo | Selección | Descripción |
|---|---|---|
| **Price / Earnings** | ✗ | El múltiplo de Price/Earnings analiza el valor de negocio de una compañía reflejando el valor de su beneficio neto.<br>Cabe destacar que las razones que han llevado a EY a descartar el múltiplo EV/EBIT aplican también sobre la selección del múltiplo Price/Earnings. Además, este múltiplo está sesgado también por la estructura de capital y su correspondiente impacto en gasto por intereses e impuestos.<br>Por lo tanto, la aplicación de este múltiplo no reflejaría el nivel de endeudamiento y la exposición fiscal de Minor Hotels Europe & Americas.<br>EY, como consecuencia, ha descartado la aplicación de este múltiplo. |

## Múltiplo y métricas seleccionadas para el enfoque de mercado de compañías cotizadas comparables de MHEA

EY ha analizado el EV/EBITDA para cada compañía comparable seleccionada a partir de presentaciones corporativas, cuentas anuales y otra información pública.

Como se detalla en el Anexo XII, EY ha excluido el impacto de la NIIF 16, es decir, se ha excluido del cálculo del Enterprise Value la deuda contraída por los arrendamientos, y se ha incluido en el EBITDA como gasto operativo el pago anual por los mismos.

La información acerca de los impactos de la NIIF 16 se obtiene a través de información reportada por las Compañías comparables. Se ha considerado la información del último cierre fiscal de las compañías comparables, en su mayoría, 31 de diciembre de 2024. La única excepción se trata de Whitbread, cuyo cierre corresponde con el 31 de marzo de cada año; por ello, se ha considerado de referencia la última información reportada, que data del 31 de agosto de 2024.

El múltiplo obtenido de las comparables con esta premisa se ha aplicado sobre el EBITDA del Grupo MHEA a cierre de 2024 para mantener la consistencia(1).

**Notas**: (1) Para mayor detalle sobre los ajustes aplicados al EBITDA, ver Anexo XIV.
**Fuente**: Análisis de EY.

# 2. Enfoque de Mercado
# Compañías cotizadas comparables

## Compañías cotizadas comparables de MHEA

A continuación, se muestra un detalle de la descripción de las compañías comparables cotizadas aplicadas a los filtros indicados en la página 61. Para más información sobre los criterios de comparabilidad y la selección de los comparables(1), ver Anexo I.

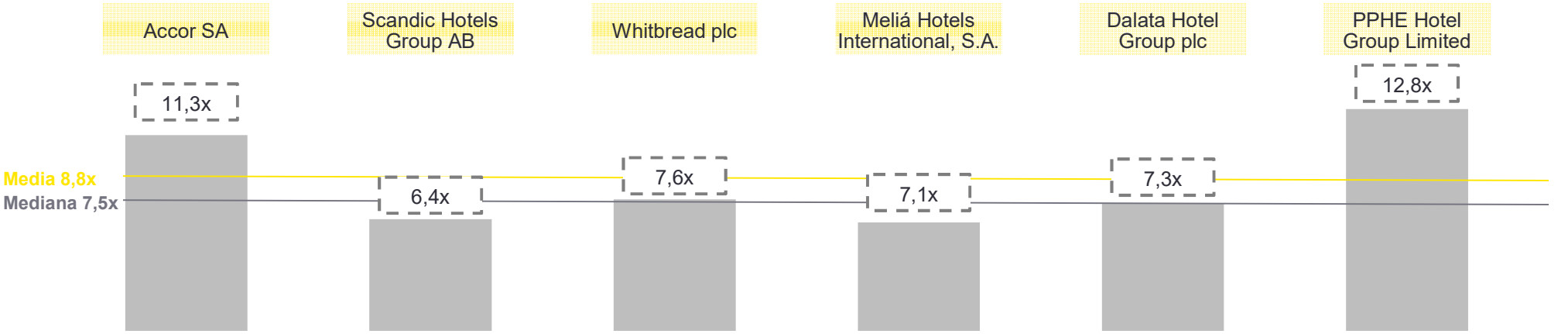
| Compañía | País | Descripción[2] |
|---|---|---|
| **Accor SA** |  | Posee, opera, gestiona y franquicia 5.682 hoteles en más de 110 países. |
| **Scandic Hotels Group AB (publ)** |  | Con sede en Suecia, opera y franquicia 263 hoteles, la mayoría de ellos en régimen de alquiler, en el norte de Europa, principalmente en Suecia, Noruega y Finlandia. |
| **Whitbread plc** |  | Opera alrededor de 900 hoteles en el Reino Unido y Alemania principalmente, así como diversas cadenas de restauración. |
| **Meliá Hotels International, S.A.** |  | Fundada en 1956, es propietaria, administradora, operadora, arrendataria y franquicia de más de 362 hoteles. |
| **Dalata Hotel Group plc** |  | Fundada en 2007, posee y explota 47 hoteles bajo las marcas Maldron Hotels, Clayton Hotels en Dublín, Irlanda Regional y Reino Unido. |
| **PPHE Hotel Group Limited** |  | Fundada en 1986, posee, desarrolla, alquila, opera y franquicia hoteles bajo las marcas Park Plaza, art'otel, Arena Hotels& Apartments, Arena Campsites, Holmes, Radisson collection y Red Radisson. |

**Notas**: (1) Tras la búsqueda realizada de comparables de Minor Hotels Europe & Americas, se han seleccionado estas compañías como las más similares. Para mayor información sobre las compañías descartadas para el análisis, ver Anexo I. (2) Información disponible más cercana a la Fecha de Valoración.
**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

# 2. Enfoque de Mercado
# Compañías cotizadas comparables

**Resultados de compañías comparables cotizadas a Fecha de Valoración:**

El detalle del múltiplo EV/EBITDA(1) , con información reportada a 31 de diciembre de 2024, es como sigue:




En la tabla superior se puede apreciar una gran dispersión de los múltiplos obtenidos, que varían desde 6,4x hasta 12,8x. Esta dispersión entre compañías puede venir derivada por:

- **Crecimiento del negocio**: Los múltiplos de las compañías cotizadas incorporan tanto el crecimiento estimado del mercado donde opera la compañía, que difiere debido a la diferente exposición geográfica de los comparables con respecto a MHEA, como los factores específicos de cada compañía que afecta su crecimiento (por ejemplo, la evolución de cuota de mercado y las diferencias en los hábitos de consumidores entre mercados). Al tener una exposición geográfica distinta el crecimiento de negocio esperado para las compañías puede ser diferente. Por otra parte, la estrategia de cierres y rotación de activos de cada compañía son particulares y poseen de igual modo un impacto directo en el crecimiento.
- **Riesgo operacional**: se trata de la percepción de riesgo relacionado con que la compañía pueda no materializar las magnitudes financieras esperadas por el mercado. Adicionalmente, el mix del portfolio entre cadenas hoteleras no es idéntico entre ellas, lo que implica una diferencia en márgenes actuales y futuros entre las compañías que afecta a la cotización, y por lo tanto a los múltiplos de las compañías.
- **Retorno exigido**: dado que las compañías seleccionadas operan en el sector de MHEA, se ha asumido que el riesgo sistemático (medido mediante el coeficiente Beta) no debería diferir entre las mismas. Sin embargo, la presencia geográfica puede impactar el retorno exigido, medido por la tasa libre de riesgo en cada país. Con lo cual, cada múltiplo de compañías comparables incorpora su propia tasa libre de riesgo. MHEA tiene un posicionamiento geográfico distribuido en 82% en Europa y 18% en América Latina, que no coincide con las compañías comparables. Para un análisis comparativo de las compañías comparables, ver Anexo I.

**Notas**: (1) El EV y el EBITDA que componen el múltiplo se consideran pre NIIF 16. Se ha considerado la última información disponible reportada por cada una de las Compañías a Fecha de Valoración.
**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

# 2. Enfoque de Mercado
# Compañías cotizadas comparables

## Resultados de compañías cotizadas comparables[1] (EV/EBITDA)

A pesar de que los múltiplos analizados son de empresas que operan en el sector de MHEA, la muestra de compañías presenta diferencias tanto en la tipología de hoteles operados, así como en su presencia geográfica y en el impacto en los márgenes y estimaciones de crecimiento futuras. Todo esto da como resultado diferentes rangos de cotización, causando así una notable dispersión del múltiplo.

A la hora de seleccionar el múltiplo de compañías comparables y teniendo en cuenta las diferencias con las compañías cotizadas comparables anteriormente mencionadas, hemos seleccionado de manera ilustrativa el múltiplo correspondiente a la media del múltiplo presentado por la selección de comparables. A efectos de sensibilizar el rango de valor, se ha utilizado un + / - 0,5x del múltiplo seleccionado.

Teniendo en cuenta los factores presentados anteriormente relacionados con la falta de comparabilidad a nivel de tipología de hoteles operados y de presencia geográfica, consideramos que este método no es adecuado para nuestra conclusión de valor.

| EV/EBITDA (€m) | Rango bajo | Rango alto |
|---|---|---|
| Múltiplo EV/EBITDA | 8,3x | 9,3x |
| EBITDA Dec24 | 399 | 399 |
| **Enterprise Value** | **3.296** | **3.695** |
| (-) Posición financiera neta | (240) | (240) |
| (+/-) Activos / pasivos no operativos | (45) | (45) |
| (+) Inversiones sin control | 46 | 46 |
| (+) Venta del Hotel Vilamoura | 65 | 65 |
| (-) Pagos diferidos | (43) | (43) |
| (-) Valor atribuible a los minoritarios | (107) | (120) |
| **Valor del negocio (Equity Value)** | **2.972** | **3.358** |
| Número de acciones neto de autocartera (millones) | 436 | 436 |
| **Valor por acción** | **6,82** | **7,71** |

**Conclusión**

Como resultado de la aplicación del método de compañías comparables, el rango que se obtendría sería de entre **€6,82** y **€7,71** por acción. Debido a la dispersión de los múltiplos y la falta de suficiente comparabilidad del mix de los modelos de negocio y su impacto en márgenes y cotización, este método **no es adecuado para nuestra conclusión de valor**.

**Notas**: (1) Para mayor detalle acerca de las compañías cotizadas comparables seleccionadas y los criterios de selección y descarte, por favor referirse al Anexo I.
**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

# 3. Enfoque de Mercado
# Transacciones comparables

1 Descuento de Flujos de Caja

2 Múltiplos de compañías cotizadas comparables

3 Múltiplos de transacciones comparables

4 Valor teórico contable

5 Cotización media ponderada

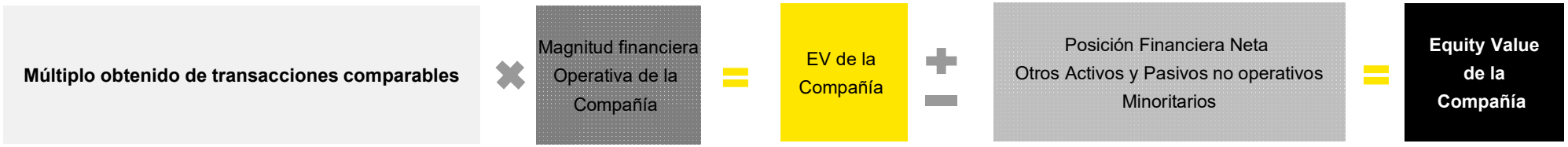
6 Valor liquidativo

7 Valor de la contraprestación anterior

# 3. Enfoque de Mercado Transacciones comparables

## Enfoque de mercado – Múltiplos de transacciones comparables

El Enfoque de Mercado mediante método de múltiplos de mercado de Transacciones Comparables se basa en el concepto de que el valor de una compañía o negocio puede ser estimado mediante la utilización de un múltiplo de valoración obtenido de una muestra de transacciones comparables. Una vez obtenido el múltiplo estimado, este ha de ser multiplicado por la magnitud financiera u operativa correspondiente para obtener el Enterprise Value o EV. El valor de la posición financiera neta, así como otros activos y pasivos no operativos y otros ajustes, en su caso, han de ser sustraídos o sumados del EV para obtener una indicación del valor de mercado de las acciones de las compañías (Equity Value).




En el marco de la valoración, EY ha analizado el método de múltiplos de transacciones similares. Los múltiplos de transacciones comparables de mercado indican fundamentalmente la relación existente entre el valor pagado por las acciones de una compañía en una transacción entre partes no vinculadas, y determinadas variables financieras u operativas de la empresa adquirida. Los múltiplos obtenidos se aplican a las variables de la empresa o negocio a valorar, obteniendo así una posible indicación de valor. Asumiendo que los mercados financieros son eficientes, los valores que se obtendrían de la aplicación de este método constituyen una buena aproximación del posible valor de la compañía a valorar, en la medida en la que esta se asemeje a aquellas transacciones seleccionadas en la muestra de comparación.

**Fuente**: Análisis de EY.

# 3. Enfoque de Mercado
# Transacciones comparables

## Enfoque de mercado – Múltiplos de transacciones comparables

### 1) Criterios de selección de las transacciones comparables

EY ha realizado una selección de transacciones, partiendo de la premisa principal de que la empresa adquirida se dedique a la operación, alquiler o gestión de hoteles. Para ello, se ha realizado una búsqueda, a través de investigación propia y de bases de datos especializadas, obteniendo una lista preliminar de transacciones del sector.

### 2) Análisis de los múltiplos de transacciones

Los criterios de selección se resumen en los siguientes puntos:

- Búsqueda, análisis y selección de transacciones recientes en las que la empresa adquirida operase dentro del sector hotelero.
- Solo se han considerado transacciones de cadenas hoteleras con un EBITDA superior a 100 millones.
- Para la fecha de transacción, EY se ha centrado en aquellas operaciones realizadas los últimos 7 años. Puede ser habitual la utilización de 5 años anteriores a la Fecha de Valoración, coincidiendo con la duración teórica de un ciclo económico. Sin embargo, con motivo del fuerte impacto que tuvo el COVID19 en este sector, se ha considerado un período adicional de 2 años para suplir la posible falta de transacciones durante este período.
- Disponibilidad de información financiera para obtener el múltiplo implícito EV/EBITDA al que fueron adquiridas cada una de las empresas seleccionadas (para mayor información sobre la justificación de la elección del múltiplo considerado; ver las páginas 61 a 63).

Cabe destacar que no ha habido transacciones desde el año 2020 que sean lo suficientemente comparables de grupos hoteleros con un tamaño y características similares. Asimismo, no se ha incorporado como comparable la transacción interna realizada por los activos de Brasil, debido a que no cumple los criterios de comparabilidad fijados anteriormente. Con respecto a la transacción del hotel Anantara Vilamoura, esta operación no se ha incorporado como comparable debido a que se trata de un activo aislado, y no del negocio de una cadena hotelera.

**Fuente**: Análisis de EY.

# 3. Enfoque de Mercado
# Transacciones comparables

## Resultados de múltiplos de transacciones comparables

A raíz de la búsqueda, EY ha seleccionado un total de 12 transacciones comparables, listadas a continuación en orden cronológico:

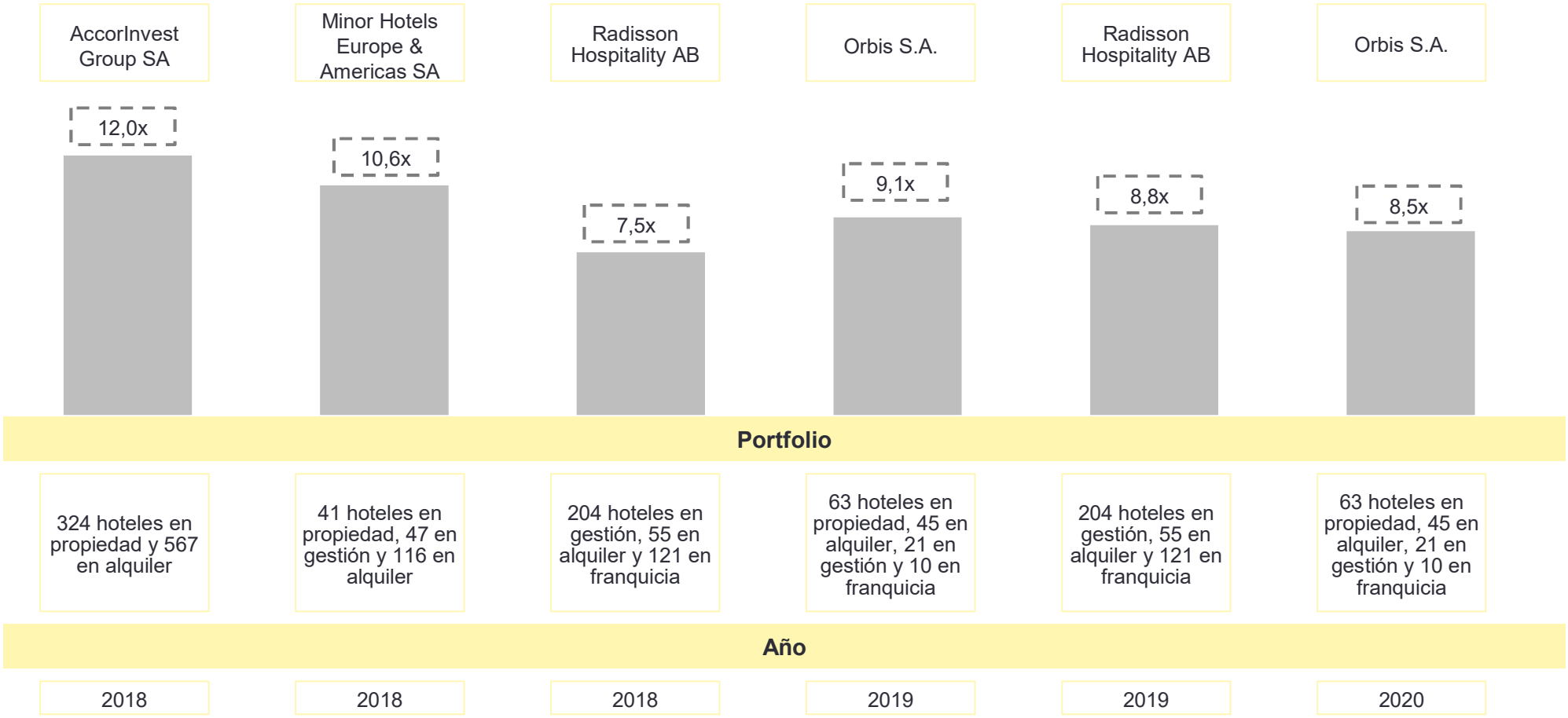
| Target | Fecha | Descripción del target | Bidder | EV/EBITDA |
|---|---|---|---|---|
| La Quinta Holdings Inc. | 31/05/2018 | Fondo de inversión inmobiliaria estadounidense que posee una cartera de hoteles | CorePoint Lodging Inc | 13,0x |
| AccorInvest Group SA | 31/05/2018 | Inversor, propietario y operador hotelero luxemburgués | GIC Private Limited; Public Investment Fund; Amundi SA; Credit Agricole Assurances SA; DigitalBridge Group, Inc. | 12,0x |
| Minor Hotels Europe & Americas SA | 22/10/2018 | Empresa hotelera urbana, con presencia en Europa y América | Minor International | 10,6x |
| Radisson Hospitality AB | 13/11/2018 | Empresa sueca dedicada a la explotación hotelera | Consortium led by Jin Jiang International | 7,5x |
| Orbis Hotel Group | 23/01/2019 | Cadena hotelera que posee 52 hoteles en Europa con sede en Polonia | Accor SA | 9,1x |
| Radisson Hospitality AB | 22/03/2019 | Empresa sueca dedicada a la explotación hotelera | Consortium led by Jin Jiang International | 8,8x |
| Millennium & Copthorne Hotels Plc | 12/09/2019 | Operador británico hotelero | City Developments Limited | 12,3x |
| Orbis Hotel Group | 10/03/2020 | Cadena hotelera que posee 52 hoteles en Europa con sede en Polonia | AccorInvest Group SA | 8,5x |

**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

# 3. Enfoque de Mercado
# Transacciones comparables

### Resultados de múltiplos de transacciones comparables (x)

Un detalle del múltiplo EV/EBITDA de las transacciones precedentes con un portfolio no enfocado en activos de propiedad:

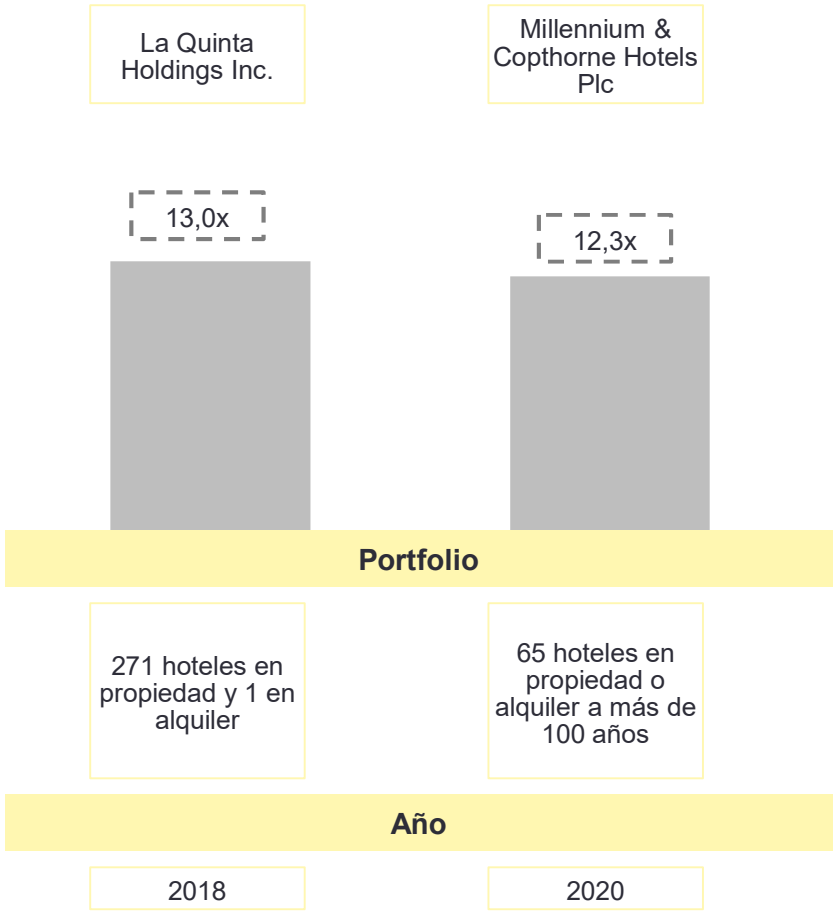



**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

# 3. Enfoque de Mercado
# Transacciones comparables

### Resultados de múltiplos de transacciones comparables (x)

Un detalle del múltiplo EV/EBITDA de las transacciones precedentes con un portfolio enfocado principalmente en activos de propiedad:




**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

# 3. Enfoque de Mercado
# Transacciones comparables

## Resultados de múltiplos de transacciones comparables (EV/EBITDA):

Las compañías comparables adquiridas en los últimos años no tienen un portfolio asimilable en número de hoteles o a nivel operativo de la cartera a 31 de diciembre de 2024, al que presenta MHEA. Además, la presencia geográfica de las transacciones analizadas no es similar a la actual de Minor Hotels Europe & Americas.

Por otra parte, la misma diferencia de portfolio y presencia geográfica genera una notable dispersión de los múltiplos de las transacciones comparables, con un múltiplo máximo de 13,0x y un mínimo de 7,5x EV/EBITDA. Además de estas características, los múltiplos derivados de las transacciones incorporan expectativas del mercado y sinergias propias del adquiriente, que dificultan la comparabilidad entre los mismos. Por otra parte, dado que las compañías adquiridas suelen ser empresas privadas, y tras la operación, pueden fusionarse o integrarse en la estructura societaria de su comprador, se torna difícil llevar a cabo un análisis con el nivel de detalle necesario para poder comprobar la total comparabilidad de las compañías adquiridas con MHEA. Por último, de acuerdo con la información disponible, resulta difícil analizar los EBITDA utilizados para el cálculo implícito del múltiplo EV/EBITDA (por ejemplo, derivado de ajustes aplicados al EBITDA reportado), lo que impacta en última instancia en la fiabilidad del método.

Por todo lo anterior, consideramos que el enfoque de transacciones comparables no es adecuado para nuestra conclusión de valor.

No obstante, de manera ilustrativa, EY ha seleccionado el primer y tercer cuartil de las transacciones, en aras de establecer un rango de valor.

Con respecto al EBITDA utilizado para la estimación de valor, se ha considerado el EBITDA proforma a fecha de 31 de diciembre de 2024, al ser, a nuestro entendimiento, la mejor estimación de EBITDA ajustado. Para más información acerca de su construcción, ver anexo XIV.

| EV/EBITDA (€m) | Rango bajo | Rango alto |
|---|---|---|
| Múltiplo EV/EBITDA | 8,7x | 12,2x |
| EBITDA | 399 | 399 |
| **Enterprise Value** | **3.471** | **4.886** |
| (-) Posición financiera neta | (240) | (240) |
| (+/-) Activos / pasivos no operativos | (45) | (45) |
| (+) Inversiones sin control | 46 | 46 |
| (+) Venta del Hotel Vilamoura | 65 | 65 |
| (-) Pagos diferidos | (43) | (43) |
| (-) Valor atribuible a los minoritarios | (112) | (160) |
| **Valor del negocio (Equity Value)** | **3.141** | **4.509** |
| Número de acciones neto de autocartera (millones) | 436 | 436 |
| **Valor por acción** | **7,21** | **10,35** |

**Conclusión**

Como resultado de la aplicación del método de compañías comparables se ha obtenido un rango entre **€7,21 y €10,35** por acción. Debido a la dispersión de los resultados, la falta de suficiente comparabilidad de los modelos de negocio y la antigüedad de las transacciones analizadas, el resultado de este método **no es adecuado para nuestra conclusión de valor**.

**Fuente**: Análisis de EY, presentaciones corporativas y bases de datos especializadas

# 4. Valor teórico contable

1 Descuento de Flujos de Caja

2 Múltiplos de compañías cotizadas comparables

3 Múltiplos de transacciones comparables

4 Valor teórico contable

5 Cotización media ponderada

6 Valor liquidativo

7 Valor de la contraprestación anterior

# 4. Valor teórico contable

## Valor teórico contable – Consolidado e Individual

El Valor Teórico Contable (VTC) se define como un método de valoración en el que se utiliza el valor del patrimonio neto, excluyendo las participaciones minoritarias, para estimar el valor de la Compañía.

Una vez calculado el valor del patrimonio neto, este se divide entre el número total de acciones en circulación descontando las acciones en autocartera de la Compañía para calcular el VTC por acción.

Para la aplicación de este método de valoración, se han utilizado los estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2024 de Minor Hotels Europe & Americas, tanto a nivel consolidado como individual.

Como se puede comprobar en la tabla adyacente, el precio por acción obtenido por los estados individuales es mayor que el precio derivado de los estados financieros consolidados. La variación principal se encuentra en la partida de "Resultados de Ejercicios Anteriores".

En el balance consolidado esta partida incorpora los resultados de ejercicios anteriores de la sociedad matriz, así como las ganancias/pérdidas acumuladas del resto de sociedades incluidas en el perímetro de consolidación, que a nivel consolidado deterioran el patrimonio del grupo en €694,7m a diciembre de 2024.

La diferencia entre los Estados Financieros viene derivada de que en los balances consolidados se registran las pérdidas y ganancias contables, mientras que en el balance individual las inversiones en empresas del grupo y asociadas están registradas a coste, y el deterioro y su posterior impacto en los resultados del ejercicio depende del ejercicio de los test de deterioro desarrollados por el Grupo.

Por otra parte, se observa un menor importe en la cuenta de reservas en el balance consolidado, derivado de los resultados negativos explicados en el párrafo anterior. Por último, el consolidado también recoge diferencias de conversión negativas no registradas en el balance individual.

El VTC calculado asciende a €2,61/acción en el ejercicio consolidado de 31 de diciembre de 2024. Con el balance individual a cierre de 2024, se concluiría de €5,37/acción. EY ha seleccionado las cifras provenientes del balance consolidado, sin embargo, esta metodología, estática, considera los activos y pasivos en un momento específico, sin tomar en consideración factores internos o externos, por ejemplo, la potencial de la evolución de la Compañía a futuro, evolución del mercado, o las perspectivas de crecimiento de la empresa.

| €k | Individual 31/12/2024 | Consolidado 31/12/2024 |
|---|---|---|
| Capital social | 871.491 | 871.491 |
| Prima de emisión | 848.394 | 776.452 |
| Reservas | 535.699 | 113.769 |
| Acciones propias | (417) | (417) |
| Resultados de ejercicios anteriores | (18.985) | (694.708) |
| Diferencia de conversión | - | (141.649) |
| Resultado del ejercicio | 104.267 | 211.833 |
| Participaciones no dominantes | - | 59.613 |
| **Valor Patrimonio Neto** | **2.340.449** | **1.196.384** |
| (-) Patricipaciones no dominantes | - | (59.613) |
| **Patrimonio Neto atribuido a la Sociedad Dominante** | **2.340.449** | **1.136.771** |
| Número de acciones (miles) | 435.746 | 435.746 |
| Acciones autocartera (miles) | (98) | (98) |
| **Número de acciones neto de autocartera (miles)** | **435.648** | **435.648** |
| **Precio (€/acción)** | **5,37** | **2,61** |

### Conclusión

Como resultado de la aplicación del método de valor teórico contable de los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2024, el Equity Value resultante es de de **€2,61** euros por acción.

EY considera que el Valor teórico contable es un método de valoración que no refleja el valor de mercado de MHEA, por lo que el resultado de este método **no es adecuado para nuestra conclusión de valor**.

**Fuente**: Cuentas anuales auditadas y no auditadas facilitadas por la Compañía.

# 5. Cotización media ponderada

1 Descuento de Flujos de Caja

2 Múltiplos de compañías cotizadas comparables

3 Múltiplos de transacciones comparables

4 Valor teórico contable

5 Cotización media ponderada

6 Valor liquidativo

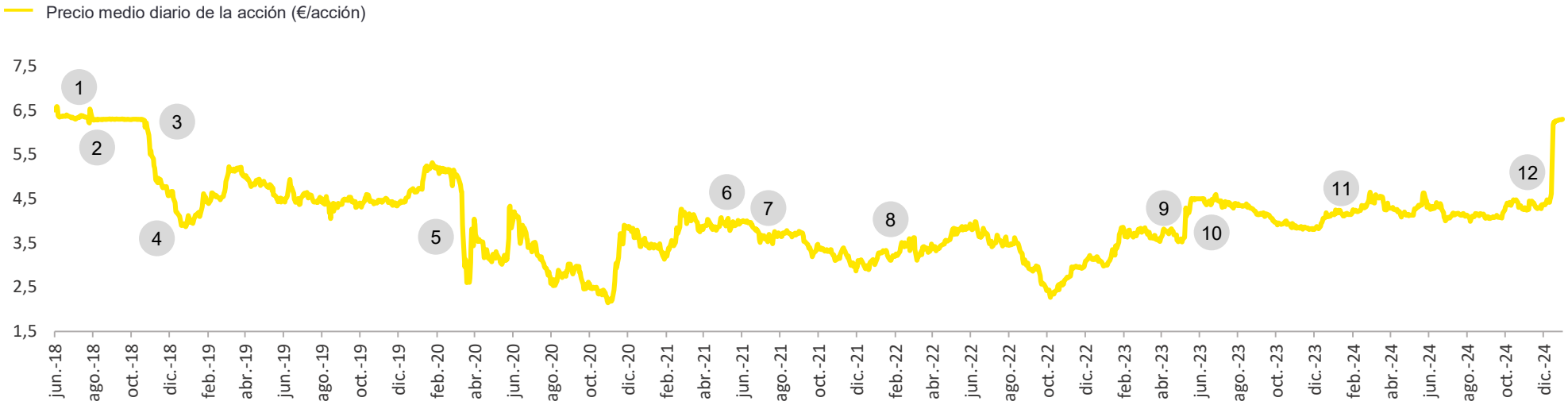
7 Valor de la contraprestación anterior

# 5. Cotización media ponderada

## Cotización media ponderada

EY ha analizado la evolución de la cotización de Minor Hotels Europe & Americas desde 2018 con el fin de observar los principales indicadores que han impactado sobre el precio de la acción.

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **1 11 Jun 2018** | **2 26 Jul 2018** | **3 22 Oct 2018** | **4 21 Dic 2018** | **5 19 Mar 2020** | **6 7 May 2021** |
| Anuncio de la OPA de MHG Continental Holding (Singapore) | MHEA 1H2018 presentación de resultados y anuncio de pago de dividendos | Aceptación de la oferta pública de adquisición de acciones del 47,8% adicional | Caída del precio de las acciones tras la ejecución de la oferta | Crisis de la COVID19 que afecta a la economía mundial y anuncio del Gobierno español de cierre de hoteles | MHEA completa la recompra de 190 mil acciones, anunciada en Marzo, que representa el 0,05% por €0,74 millones |
| **7 30 Jun 2021** | **8 24 Feb 2022** | **9 8 May 2023** | **10 10 May 2023** | **11 26 Feb 2024** | **12 13 Dic 2024** |
| LaSalle compra MHEA Collection Barcelona y Gran Hotel Calderón por €125,5 millones | Comienzo del conflicto armado Rusia – Ucrania | MHI recompra acciones hasta alcanzar el 95,9% del Capital | MHEA se dispara más del 20%, ante los rumores de una posible oferta de exclusión | Publicación de resultados de la Compañía | Anuncio de potencial oferta de exclusión de MHG sobre el 4,1% de free float restante |

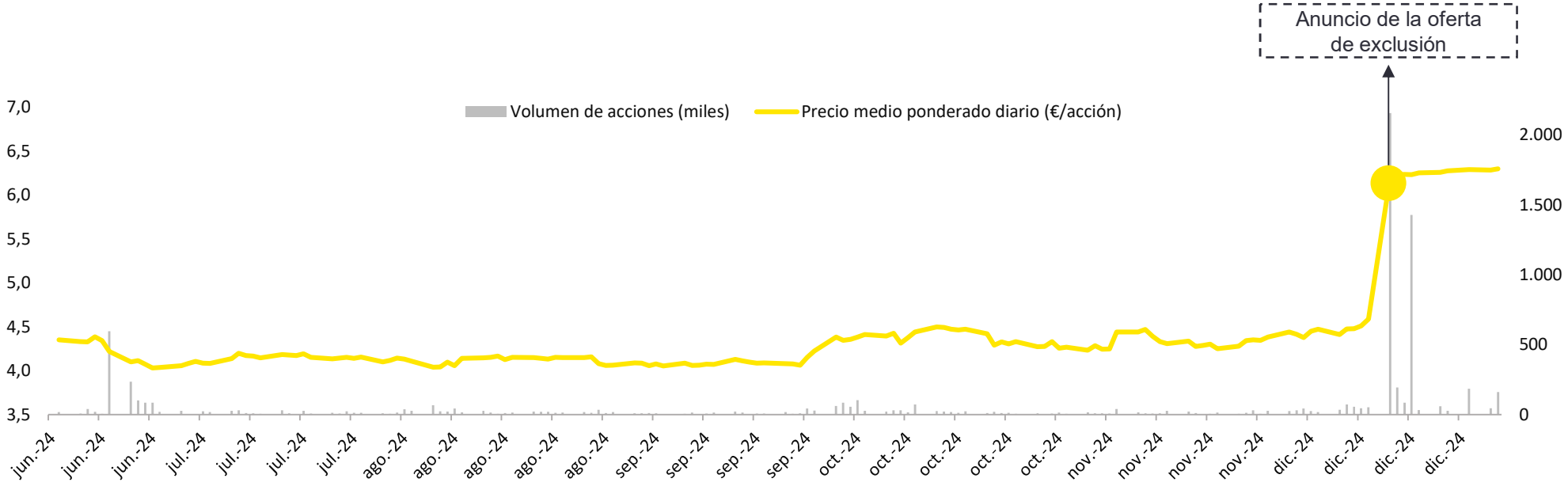



**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas y Bolsa de Madrid

# 5. Cotización media ponderada

## Cotización media ponderada

Según el artículo 10 del RD 1066/2007, se debe considerar la cotización media ponderada durante los seis meses inmediatamente anteriores al anuncio de la oferta pública de adquisición. Para ello, EY ha realizado un análisis sobre la cotización media ponderada por el volumen de acciones, de MHEA en los 6 meses anteriores a la publicación de los términos de la Oferta de Exclusión, de acuerdo con el Real Decreto, utilizando como referencia el 13 de diciembre de 2024 a cierre del mercado, fecha en la que MHEA publicó mediante comunicación de información privilegiada la decisión del Consejo de Administración de MHEA de proceder a la convocatoria de Junta General para someter a la consideración de los accionistas la exclusión de negociación y la formulación por MHG de la Oferta de Exclusión, incluyendo en dicha comunicación los principales términos de la oferta planteada por MHG. El período analizado es el transcurrido entre el 14 de junio de 2024 y el 13 de diciembre de 2024. El precio medio ponderado alcanzado durante el semestre previo al anuncio de los términos de la Oferta de Exclusión fue de 4,24 euros por acción, tomando en consideración (i) el precio medio diario de la cotización, ponderado por (ii) el volumen de acciones en circulación. Para mayor información acerca del certificado de Bolsa de Madrid que respalda la información presentada, ver Anexo XVII.




**Notas**: A pesar de que el periodo analizado transcurre desde el 14 de junio de 2024 hasta el 13 de diciembre de 2024, a efectos ilustrativos, el gráfico incluye información hasta el 31 de diciembre de 2024, pudiéndose observar el impacto en cotización del anuncio de la oferta de exclusión.
**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas y Bolsa de Madrid

# 5. Cotización media ponderada

## Cotización media ponderada

Según establece el artículo 1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/567, "a efectos del artículo 2 apartado 1, punto 17 letra b) del Reglamento (UE) nº 600/2014, se considerará que una acción negociada diariamente tiene un mercado líquido cuando se cumplan las siguientes condiciones:

1. Que el capital flotante de la acción sea:
   1. Igual o superior a 100.000.000 EUR, en el caso de las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado.
   2. Igual o superior a 200.000.000 EUR, en el caso de las acciones negociadas en sistemas multilaterales de negociación (SMN).

"A efectos del apartado 1, letra a) el capital flotante de una acción se calculará multiplicado el número de acciones en circulación por el precio por acción, excluidas las participaciones individuales en la acción que excedan del 5% de los derechos de voto totales del emisor, a menos que dichas participaciones estén en manos de organismos de inversión colectiva o fondos de pensiones. Los derechos de voto se calcularán por referencia al número total de acciones que correspondan dichos derechos, con independencia, en su caso, de la suspensión del ejercicio del derecho de voto."

2. Que el número medio de operaciones con la acción sea igual o superior a 250
3. Que el efectivo medio diario negociado en relación con la acción sea igual o superior a 1.000.000 EUR."

En su análisis, EY ha calculado los siguientes datos relativos a la cotización de Minor Hotels Europe & Americas:

- El capital flotante del grupo a Fecha de Valoración es de 4,1%.
- El volumen medio de acciones negociadas realizadas es muy bajo, siendo el número de acciones medias diarias en los últimos seis meses de 27.433. Con ello, la rotación de las acciones ascendería a un 0,01%[2], claramente por debajo de las ratios de las compañías que cotizan en el Índice General de la Bolsa de Madrid.

Teniendo en cuenta los cálculos realizados por EY y los últimos datos publicados de las acciones del grupo MHEA por el ESMA[(1)], el cual determina que las acciones del grupo son ilíquidas, EY ha considerado que la aplicación de esta metodología no es representativa para el cálculo de su valor razonable.

**Conclusión**

La cotización media ponderada del semestre anterior al anuncio de la oferta de exclusión es de 4,24 euros por acción.

Al ser un valor ilíquido, EY considera que el resultado de este método **no es adecuado para nuestra conclusión de valor**.

**Notas**: (1) Obtenido según la European Securities and Markets Authority ESMA Registers, en su "Transparency Calculation Results for Equity instruments". (2) Calculado como la división de la media de acciones de MHEA transaccionadas diariamente en el IBEX 35 de los seis últimos meses por el total de las acciones de MHEA, netas de autocartera.

**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas y Bolsa de Madrid

# 6. Valor liquidativo

1 Descuento de Flujos de Caja

2 Múltiplos de compañías cotizadas comparables

3 Múltiplos de transacciones comparables

4 Valor teórico contable

5 Cotización media ponderada

6 Valor liquidativo

7 Valor de la contraprestación anterior

# 6. Valor liquidativo

## Valor liquidativo

Este método de valoración refleja el valor de una empresa en una situación de disolución y cese definitivo de las actividades, en un proceso de venta de sus activos y cancelación de sus deudas, teniendo en consideración las plusvalías y/o minusvalías latentes, así como las contingencias que pudieran existir.

El valor liquidativo se considera que representaría un valor menor para la Compañía, debido a que una liquidación de la Compañía iría acompañada de una serie de costes de liquidación (como los costes laborales derivados de los despidos de sus empleados, entre otros). Asimismo, la liquidación de la Compañía plantearía un escenario de venta forzosa, el cuál exigiría que la venta de los activos se llevara a cabo de forma acelerada, por lo que sería necesario aplicar un descuento adicional al valor de los activos implícito en cualquier otro método de valoración. Adicionalmente, cualquier venta acelerada tendría como efecto adicional la pérdida de la aplicabilidad de parte del crédito fiscal generado por las pérdidas acumuladas por el Grupo.

**Conclusión**

EY considera que de la aplicación del valor liquidativo del grupo resulta un valor significativamente inferior al del resto de metodologías y no es apropiado en un contexto de creación de valor. Por tanto, **se descarta su cálculo y adecuación para el objetivo descrito.**

**Fuente**: Análisis de EY.

# 7. Valor de la contraprestación anterior

1 Descuento de Flujos de Caja

2 Múltiplos de compañías cotizadas comparables

3 Múltiplos de transacciones comparables

4 Valor teórico contable

5 Cotización media ponderada

6 Valor liquidativo

7 Valor de la contraprestación anterior

# 7. Valor de la contraprestación anterior

## Valor de la contraprestación anterior

El artículo 10.5 del RD 1066/2007 establece que la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión de cotización, debe ser considerada como uno de los métodos de valoración incluidos en el artículo 10.5 del RD 1066/2007. En los doce meses anteriores al acuerdo de exclusión de cotización (utilizando como referencia el 24 de febrero de 2024, fecha de admisión a trámite de la solicitud de autorización de la oferta de exclusión de MHEA), no se ha presentado ninguna oferta pública de adquisición.

No ha existido ninguna oferta pública de adquisición sobre MHEA que se haya materializado en el periodo preceptivo.

**Conclusión**

No ha existido ninguna oferta pública de adquisición sobre MHEA que se haya materializado en el periodo indicado.

**Fuente**: Análisis de EY.

# 6 Conclusión

Resultados de la valoración 85

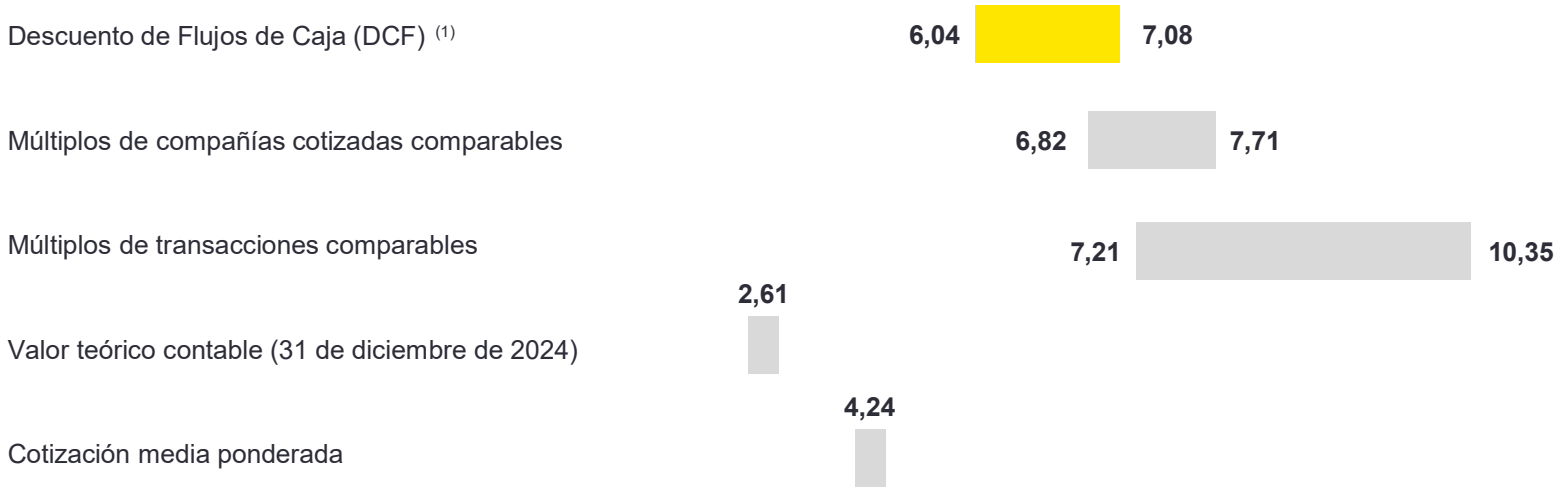
# Resultados de la valoración

**Conclusión**

EY ha analizado la aplicabilidad de todas las metodologías de valoración arriba indicadas, tras lo cual considera el DCF como metodología de valoración que mejor refleja el valor de las acciones de MHEA a 31 de diciembre de 2024. Por ello, el rango de valor resultante de nuestro trabajo, comprendido entre 6,04 y 7,08 euros por acción, se deriva de la aplicación de un análisis de sensibilidad a la tasa de descuento (WACC) y crecimiento a largo plazo (g) sobre el resultado de 6,51 euros por acción del DCF. De acuerdo con nuestro entendimiento de MHEA, el sector, la actividad y sus características específicas, no hemos considerado relevantes otros métodos de valoración distintos de los utilizados en el informe.

Atendiendo al artículo 10 del RD 1066/2007, a la Compañía y el sector en el que opera, teniendo en cuenta el propósito de la valoración, el contexto y objetivo de nuestro trabajo, consideramos que la metodología que mejor recoge los factores intrínsecos del Minor Hotels Europe & Americas es el Descuento de Flujos de Caja basado en el Escenario Base de la Compañía. El rango de valor por la metodología de DCF captura la variación de riesgo de los flujos a través del WACC y la capacidad de crecimiento de la operación a través de la tasa de crecimiento de largo plazo.

**Resultados de la valoración**




| | |
|---|---|
| Valor liquidativo | **Inferior al resto de metodologías recogidas en el artículo 10.5 del RD 1066/2007** |
| Valor de la contraprestación anterior | **No ha existido ninguna oferta pública de adquisición sobre MHEA en los doce meses anteriores al acuerdo de exclusión de cotización** |

**Notas**: (1) El rango de valor del DCF captura la variación de riesgo de los flujos a través del WACC y la variación de crecimiento a través de la tasa de crecimiento a largo plazo.

**Fuente:** Análisis de EY

7

# Anexos


Anexo I: Compañías Cotizadas Comparables 87
Anexo II: Coste Medio Capital Ponderado (WACC) 96
Anexo III: Detalle del Capital Circulante 102
Anexo IV: Detalle de tipo impositivo ponderado 104
Anexo V: Escudo fiscal durante período terminal 105
Anexo VI: Valoración de los Minoritarios 106
Anexo VII: Detalle Posición Financiera Neta 107
Anexo VIII: Detalle de Otros Activos y Pasivos no Operativos 108
Anexo IX: Inversiones sin control 109
Anexo X: Detalle de Impuestos diferidos 110
Anexo XI: Cuenta de pérdidas y ganancias histórica y proyecciones consolidadas 112
Anexo XII: Compañías Cotizadas Comparables 113
Anexo XIII: Resumen de KPIs 114
Anexo XIV: EBITDA 115
Anexo XV: Análisis de valor del escenario de Expansión 116
Anexo XVI: CapEx 117
Anexo XVII: Cotización media ponderada 118
Glosario 119

# Anexo I: Compañías Cotizadas Comparables (1/9)

## Criterios de selección compañías cotizadas comparables

EY ha empleado bases de datos especializadas con el objetivo de obtener un conjunto de comparables similar a la Compañía.

Para la obtención del set de comparables se han utilizado los siguientes filtros:

1. Compañía que opera en el sector hotelero.
2. Compañía Cotizada.
3. Compañía que tenga un tamaño similar al del Grupo MHEA, para ello se ha utilizado un filtro de capitalización bursátil superior a 500 millones de euros.
4. Presencia geográfica similar a la del Grupo MHEA. Para ello se han utilizado compañías que operen principalmente en el Mercado Europeo y de Reino Unido, o en mercados similares, con el fin de realizar una comparación con la distribución geográfica de los hoteles del Grupo MHEA.
5. Compañías que tengan exposición a una tipología de contratos que incluya hoteles en propiedad alquiler y gestión.

A raíz de esta búsqueda, 26 compañías fueron resultado de los criterios aplicados.

De esta selección, 20 fueron descartadas: (i) por la tipología de sus alojamientos (puro vacacional o camping), (ii) por el número mínimo de establecimientos operados comparados con el número de MHEA, (iii) por la diversidad de los servicios prestados o (iv) por su mayor presencia geográfica en países donde MHEA no tiene presencia significativa.

Como resultado, se descartaron los comparables detallados en la siguiente página.

**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

# Anexo I: Compañías Cotizadas Comparables (2/9)

## Criterios de selección compañías cotizadas comparables

A continuación, se presentan aquellas compañías que, tras un análisis en profundidad, se descartaron como comparables de MHEA:

| Compañía | País | Criterio de descarte |
|---|---|---|
| Arena Hospitality Group | | Operador de resorts, principalmente en Croacia. |
| Imperial Riviera | | Operador de resorts y campings, principalmente en Croacia. |
| International Hotel Investments | | Realiza actividades inmobiliarias residenciales y comerciales. |
| Lampsa Hellenic Hotels | | Operador de hoteles principalmente en Grecia, Chipre y Serbia. |
| Les Hotels Baverez | | Opera y gestiona tres hoteles de 5 estrellas en Paris. |
| Maistra | | Operador de hoteles, resorts y campings en Croacia. |
| Orascom Development Holding | | Desarrolla inmuebles residenciales y otras instalaciones. |
| Intercontinental Hotels Group plc | | Intercontinental tiene la mayor parte de su negocio con exposición en América. |
| Marriott International, Inc. | | Mayoría de su portfolio en régimen de franquicia y localizado en América. |
| Choice Hotels International, Inc. | | Totalidad de su portfolio en régimen de franquicia |

| Compañía | País | Criterio de descarte |
|---|---|---|
| Playa laguna | | Operador de hoteles, apartamentos y campings en Croacia. |
| Pierre et Vacances | | Operador de hoteles vacacionales. |
| SUNCE HOTELI | | Operador de hoteles vacacionales y un camping en la costa Adriática. |
| Tatry mountain resorts | | Operador de estaciones de montaña, parques de ocio y golf, entre otros. |
| TUI AG | | Grupo turístico diversificado que incluye actividades diferentes a la hotelera. |
| Turishotel d.d. | | Tamaño Gestiona un complejo vacacional en Croacia. |
| Valamar Riviera d.d. | | Gestiona hoteles vacacionales y campings principalmente en Croacia. |
| Fattal Holdings (1998) Ltd | | A pesar de tener un portfolio similar, tiene alta exposición geográfica a Israel |
| Hilton Worldwide Holdings Inc. | | Mayoría de su portfolio en régimen de franquicia y localizado en América. |
| Hyatt Hotels Corporation | | Hyatt tiene la mayor parte de su negocio con exposición en América. |

**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

# Anexo I: Compañías Cotizadas Comparables (3/9)

## Resumen compañías cotizadas comparables seleccionadas

A continuación, se muestran las compañías comparables que han superado los filtros descritos anteriormente(1). No obstante, a pesar de cumplir con los criterios generales establecidos para el análisis por compañías cotizadas comparables, no se ha detectado ninguna Compañía pública cuyo modelo de negocio y exposición geográfica se considere lo suficientemente similar como para utilizar esta metodología como referencia de valor. Para mayor información acerca de las diferencias y particularidades de las compañías cotizadas comparables que se muestran en la tabla a continuación, ver páginas 90 a 95.

| | | | Tipo de operativa | | | | Presencia geográfica | | | Margen EBITDA |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Compañía | País | Propiedad | Alquiler | Gestión | Franquicia | EMEA | América | APAC | LFY |
| | Minor Hotels Europe & Americas | | 20,5% | 63,7% | 15,9% | | 82,4% | 17,6% | | 16,5% |
| | Accor SA | | 2,0%(2) | | 41,2% | 56,8% | 62,4% | 9,9% | | 21,1% |
| | Scandic Hotels Group AB (publ) | | | 92,4% | 7,6%(3) | | 100,0% | | | 16,8% |
| | Whitbread plc | | 52,0% | 48,0% | | | 100,0% | | | 28,9% |
| | Meliá Hotels International, S.A. | | 11,0% | 23,5% | 46,4% | 19,1% | 68,2% | 20,2% | 11,6% | 12,3% |
| | Dalata Hotel Group plc | | 58,5% | 35,8% | 5,7% | | 100,0% | | | 31,6% |
| | PPHE Hotel Group Limited | | 88,2% | 11,8%(4) | | | 100,0% | | | 29,0% |

**Notas**: (1) Información de las cifras de cierre a 31 de diciembre de 2024, con la excepción de (i) Accor SA, ya que no se ha publicado detalle del portfolio a fecha 31 de diciembre de 2024, (ii) Whitbread, cuyos Estados Financieros se reportan a 31 de marzo de 2024, de (iii) Dalata Hotel Group plc, que, a fecha de realización del análisis, no ha publicado las Cuentas Anuales auditadas correspondientes al año 2024. (2) La Compañía no proporciona desglose entre propiedad y alquiler. (3) La Compañía no proporciona desglose entre franquicia y gestión. (4) La Compañía no proporciona desglose entre alquiler, gestión y franquicia. (5) EMEA incluye Europa, Oriente Medio y África; Americas incluye el continente americano en su totalidad; y APAC comprende la región de Asia Pacífico.

**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

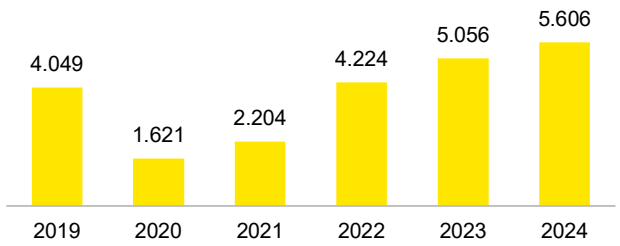
# Anexo I: Compañías Cotizadas Comparables (4/9)

## Accor SA

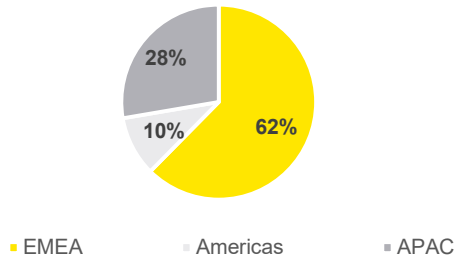
Fundada en 1967, posee, opera, gestiona y franquicia 5.682 hoteles[1)] en más de 100 países, a través de dos segmentos: Servicios Hoteleros, y Activos Hoteleros.

| | | Tipo de operativa | | | | Presencia geográfica | | | Margen EBITDA |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Compañía | País | Propiedad | Alquiler | Gestión | Franquicia | EMEA | América | APAC | LFY |
| Minor Hotels Europe & Americas | | 20,5% | 63,7% | 15,9% | | 82,4% | 17,6% | | 16,5% |
| Accor SA | | 2,0% | | 41,2% | 56,8% | 62,4% | 9,9% | | 21,1% |

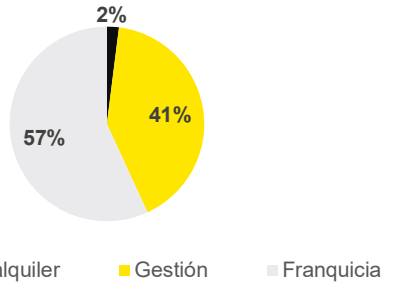
### Ingresos históricos (€M)




### Portfolio por país (%)(1)




### Portfolio por tipología de activo (%)(1)




### Selección de comparable

**Riesgo** ✓ Se ha seleccionado como comparable para la tasa de descuento sobre la premisa de que el riesgo asociado a la actividad y el sector hotelero en el que se encuentra Accor, se puede tomar como comparable con respecto a la actividad y exposición de MHEA.

**Múltiplo** ✗ La mayoría de los establecimientos hoteleros de Accor operan bajo el régimen de franquicia o gestión externa. Esto hace que a pesar de tener una exposición geográfica relativamente similar a la del Grupo MHEA, la operativa y su impacto en márgenes, haga descartar a Accor como comparable del Grupo MHEA

**Notas**: (1) Información a 31 de diciembre de 2023. Incluyendo únicamente el perímetro consolidado de Accor S.A.
**Fuente**: Análisis de EY, bases de datos especializadas e información reportada por la comparable analizada

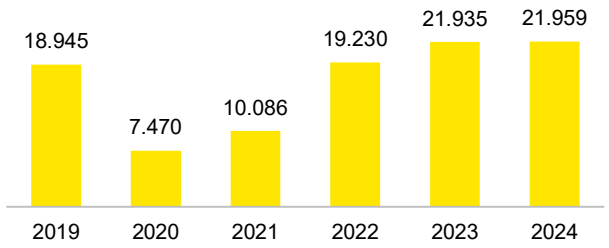
# Anexo I: Compañías Cotizadas Comparables (5/9)

## Scandic Hotels Group

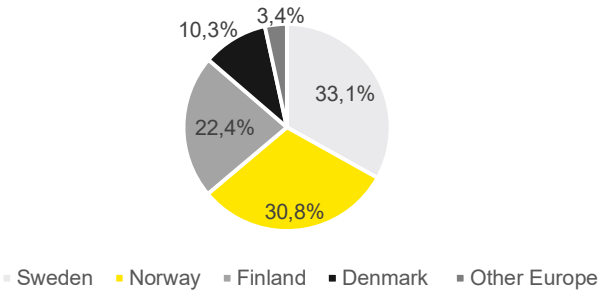
Con sede en Suecia, opera y franquicia 263 hoteles, la mayoría de ellos en régimen de alquiler, en el norte de Europa, principalmente en Suecia, Noruega y Finlandia.

| | | Tipo de operativa | | | | Presencia geográfica | | | Margen EBITDA |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Compañía | País | Propiedad | Alquiler | Gestión | Franquicia | EMEA | América | APAC | LFY |
| Minor Hotels Europe & Americas | | 20,5% | 63,7% | 15,9% | | 82,4% | 17,6% | | 16,5% |
| Scandic Hotels Group AB (publ) | | | 92,4% | 7,6% | | 100,0% | | | 16,8% |

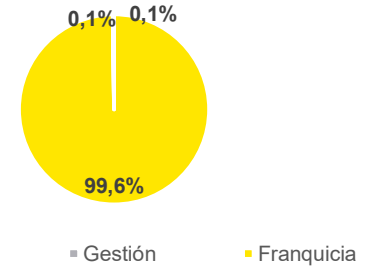
### Ingresos históricos (SEK M)




### Portfolio por país (%)(1)




### Portfolio por tipología de activo (%)(1)




### Selección de comparable

**Riesgo** ✓

Se ha seleccionado como comparable para la tasa de descuento sobre la premisa de que el riesgo asociado a la actividad y el sector hotelero en el que se encuentra Scandic, se puede tomar como comparable con respecto a la actividad y exposición de MHEA.

**Múltiplo** ✗

Prácticamente la totalidad de los establecimientos hoteleros de Scandic operan bajo el régimen de alquiler, no teniendo ningún hotel en propiedad. Además, la presencia geográfica de Scandic está concentrada en los países Nórdicos, mientras que el Grupo MHEA tiene una exposición repartida por el continente europeo y America Latina. **Por todo lo anterior, EY ha descartado a Scandic como comparable del Grupo MHEA.**

**Notas**: (1) Información a 31 de diciembre de 2024.
**Fuente**: Análisis de EY, bases de datos especializadas e información reportada por la comparable analizada

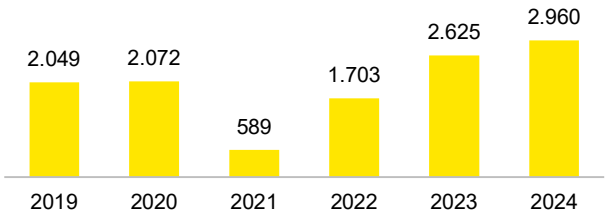
# Anexo I: Compañías Cotizadas Comparables (6/9)

## Whitbread plc

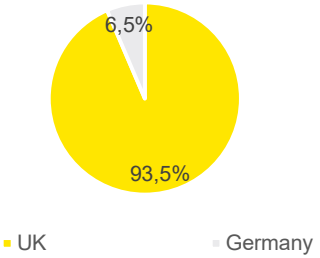
Opera alrededor de 900 hoteles y más de 400 restaurantes en el Reino Unido, Alemania y Oriente Medio, bajo las marcas de Premier Inn.

| | | Tipo de operativa | | | | Presencia geográfica | | | Margen EBITDA |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Compañía | País | Propiedad | Alquiler | Gestión | Franquicia | EMEA | América | APAC | LFY |
| Minor Hotels Europe & Americas | | 20,5% | 63,7% | 15,9% | | 82,4% | 17,6% | | 16,5% |
| Whitbread plc | | 52,0% | 48,0% | | | 100,0% | | | 28,9% |

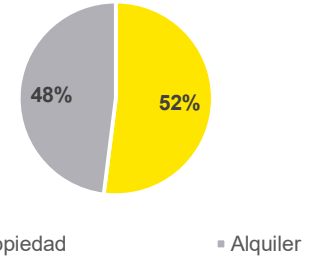
**Ingresos históricos (GBP M)**




**Portfolio por país (%)(1)**




**Portfolio por tipología de activo (%)(1)**




**Selección de comparable**

**Riesgo** ✓ Se ha seleccionado como comparable para la tasa de descuento sobre la premisa de que el riesgo asociado a la actividad y el sector hotelero en el que se encuentra Whitbread, se puede tomar como comparable con respecto a la actividad y exposición de MHEA.

**Múltiplo** ✗ La modalidad de la gestión hotelera de Whitbread presenta similitudes con la distribución del Grupo MHEA, con un portfolio balanceado entre alquiler y propiedad. No obstante, MHEA tiene una proporción ligeramente superior de hoteles en propiedad, que deriva en un margen diferente. Por otra parte, la presencia geográfica de Whitbread, más concentrada en el Reino Unido, expone a este comparable a unos riesgos geopolíticos diferentes que los de MHEA. **Por todo lo anterior, EY ha descartado a Whitbread como comparable del Grupo MHEA.**

**Notas**: (1) Información a 31 de marzo de 2024.
**Fuente**: Análisis de EY, bases de datos especializadas e información reportada por la comparable analizada

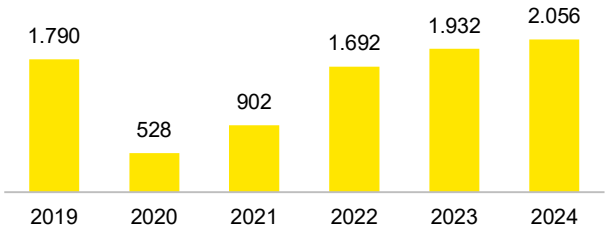
# Anexo I: Compañías Cotizadas Comparables (7/9)

## Meliá Hotels International

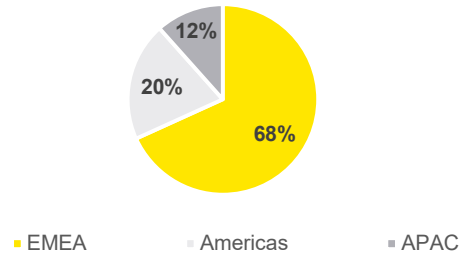
Fundada en 1956, es propietaria, administradora, operadora, arrendataria y franquicia de más de 362 hoteles.

| | | Tipo de operativa | | | | Presencia geográfica | | | Margen EBITDA |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Compañía | País | Propiedad | Alquiler | Gestión | Franquicia | EMEA | América | APAC | LFY |
| Minor Hotels Europe & Americas | | 20,5% | 63,7% | 15,9% | | 82,4% | 17,6% | | 16,5% |
| Meliá Hotels International, S.A. | | 11,0% | 23,5% | 46,4% | 19,1% | 68,2% | 20,2% | 11,6% | 12,3% |

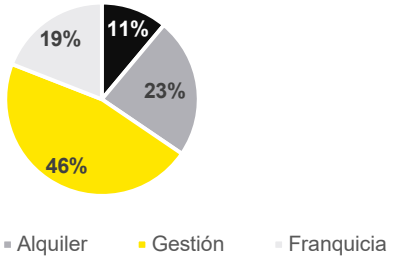
### Ingresos históricos (€M)




### Portfolio por país (%)(1)




### Portfolio por tipología de activo (%)(1)




### Selección de comparable

**Riesgo** ✓ Se ha seleccionado como comparable para la tasa de descuento sobre la premisa de que el riesgo asociado a la actividad y el sector hotelero en el que se encuentra Meliá, se puede tomar como comparable con respecto a la actividad y exposición de MHEA.

**Múltiplo** ✗ A pesar de estar expuesta a las diferentes tipologías de operativa, el mix de los establecimientos hoteleros de Meliá presenta diferencias con la del Grupo MHEA. Por otra parte, se destaca que Meliá tiene una alta exposición al segmento vacacional, mientras que el Grupo MHEA actualmente se encuentra más expuesto al segmento urbano. **Por todo lo anterior, EY ha descartado a Meliá como comparable del Grupo MHEA.**

**Notas**: (1) Información a 31 de diciembre de 2024.
**Fuente**: Análisis de EY, bases de datos especializadas e información reportada por la comparable analizada

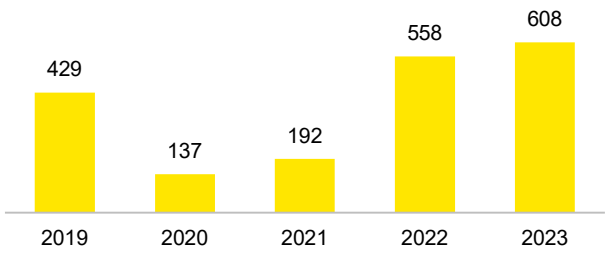
# Anexo I: Compañías Cotizadas Comparables (8/9)

## Dalata Hotel Group plc

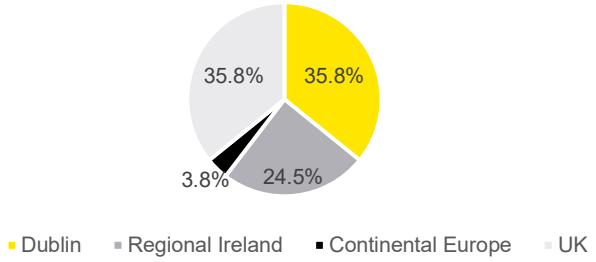
Fundada en 2007, posee y explota 53 hoteles de tres y cuatro estrellas bajo las marcas Maldron Hotels, Clayton Hotels en Dublín, Irlanda Regional y Reino Unido.

| | | Tipo de operativa | | | | Presencia geográfica | | | Margen EBITDA |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Compañía | País | Propiedad | Alquiler | Gestión | Franquicia | EMEA | América | APAC | LFY |
| Minor Hotels Europe & Americas | | 20,5% | 63,7% | 15,9% | | 82,4% | 17,6% | | 16,5% |
| Dalata Hotel Group plc | | 58,5% | 35,8% | 5,7% | | 100,0% | | | 31,6% |

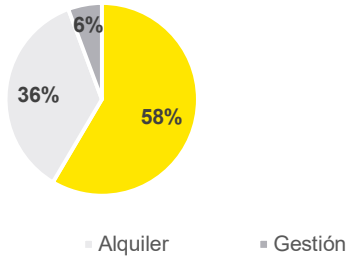
### Ingresos históricos (€M)




### Portfolio por país (%)(1)




### Portfolio por tipología de activo (%)(1)




### Selección de comparable

**Riesgo** ✓

Se ha seleccionado como comparable para la tasa de descuento sobre la premisa de que el riesgo asociado a la actividad y el sector hotelero en el que se encuentra Dalata, se puede tomar como comparable con respecto a la actividad y exposición de MHEA.

**Múltiplo** ✗

A pesar de estar expuesta a las diferentes tipologías de operativa, el mix de los establecimientos hoteleros de Dalata presenta una mayor concentración en la operativa de propiedad, con un impacto relevante en márgenes. Adicionalmente, la presencia geográfica de Dalata está muy concentrada en Irlanda y Reino Unido, mientras que el Grupo MHEA tiene una exposición más repartida por el continente europeo y americano. En consecuencia, la diferencia observada en márgenes y exposición geográfica está asociada a unos riesgos geopolíticos diferentes que los que presenta el Grupo MHEA. **Por todo lo anterior, EY ha descartado a Dalata como comparable del Grupo MHEA.**

**Notas**: (1) Información a 31 de diciembre de 2023.
**Fuente**: Análisis de EY, bases de datos especializadas e información reportada por la comparable analizada

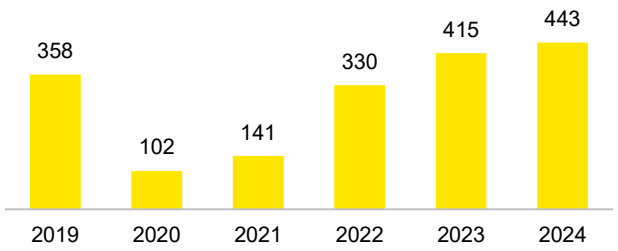
# Anexo I: Compañías Cotizadas Comparables (9/9)

## PPHE Hotel Group Limited

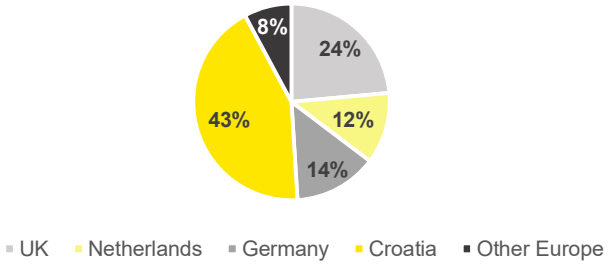
Fundada en 1986, posee, desarrolla, alquila, opera y franquicia hoteles bajo las marcas Park Plaza, art'otel, Arena Hotels& Apartments, Arena Campsites, Holmes, Radisson collection y Red Radisson.

| | | Tipo de operativa | | | | Presencia geográfica | | | Margen EBITDA |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Compañía | País | Propiedad | Alquiler | Gestión | Franquicia | EMEA | América | APAC | LFY |
| Minor Hotels Europe & Americas | | 20,5% | 63,7% | 15,9% | | 82,4% | 17,6% | | 16,5% |
| PPHE Hotel Group Limited | | 88,2% | 11,8% | | | 100,0% | | | 29,0% |

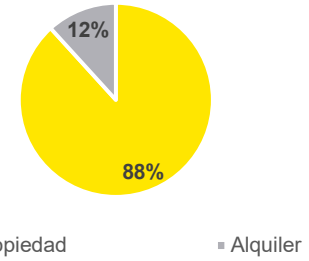
### Ingresos históricos (GBP M)




### Portfolio por país (%)(1)




### Portfolio por tipología de activo (%)(1)




### Selección de comparable

**Riesgo** ✓ Se ha seleccionado como comparable para la tasa de descuento sobre la premisa de que el riesgo asociado a la actividad y el sector hotelero en el que se encuentra PPHE, se puede tomar como comparable con respecto a la actividad y exposición de MHEA.

**Múltiplo** ✗ El mix de los establecimientos hoteleros de PPHE presenta una mayor concentración en la operativa de propiedad, con el impacto que esto conlleva a nivel de márgenes operativos. Además, de acuerdo con la información de su página web, esta Compañía realiza actividades de desarrollo y construcción; por ello, la naturaleza y la rentabilidad de las actividades registradas es diferente a los KPIs del Grupo MHEA. **Por todo lo anterior, EY ha descartado a PPHE como comparable del Grupo MHEA.**

**Notas**: (1) Información a 31 de diciembre de 2024.
**Fuente**: Análisis de EY, bases de datos especializadas e información reportada por la comparable analizada

# Anexo II: Coste Medio Capital Ponderado (WACC) (1/6)

## Tasa de descuento - WACC

EY ha utilizado una tasa de descuento en Euros para calcular los valores presentes de los flujos libres de caja, calculada como una ponderación entre el coste de los recursos propios y el coste de financiación de la deuda.

Para los recursos propios (Ke), se ha utilizado una metodología en línea con el CAPM (Capital Asset Pricing Model) donde la rentabilidad exigida está relacionada con el riesgo sistemático. Según este modelo la rentabilidad de un inversor viene determinada por la siguiente formula:

$$Ke = Rf + PRM * \beta$$

(1) (2) (3)

1. Tasa libre de riesgo
2. Prima de Riesgo de Mercado
3. Beta

Para el coste de la deuda se ha utilizado el coste de la deuda pre-tax de acuerdo con el rendimiento de los bonos de la industria en la que opera la Compañía y con un mismo rating:

(4) $$Kd = Kd * (1 - t)$$

Ponderando lo anterior por el peso sobre la estructura de financiación. Para el cálculo de la tasa utilizamos la siguiente fórmula:

$$WACC = Ke * \frac{E}{D+E} + Kd * (1-t) * \frac{D}{D+E}$$

(5) (5)

D:Deuda, E:Equity

La tasa de descuento se ha calculado mediante la ponderación de la tasa calculada para cada país en el que opera la Compañía, y el peso del EBITDA de 2028 de cada uno de los países, sobre el total de EBITDA 2028, eliminando las aportaciones negativas. Para esta ponderación se ha excluido el efecto de Argentina, debido a la situación macroeconómica del país, se considera como una observación no representativa de la realidad de la Compañía y podría distorsionar el cálculo de la tasa.

La Compañía nos ha confirmado que el Plan de Negocio está calculado en euros. Durante el proceso de realización del Plan de Negocio, para las monedas que no son euros o USD (principalmente la exposición a los países de LATAM), se aplica un tipo de cambio forward a USD, y posteriormente se convierten utilizando una curva forward de USD a EUR.

En consecuencia, las partidas del plan de negocio y los riesgos de inflación y tipo de cambio del Plan de Negocio de la Compañía están cuantificados en Euros. Para ser consistentes con esto, EY ha utilizado una tasa denominada en Euros para el descuento de los flujos. Los componentes de las tasas de inflación de los países latinoamericanos están denominados en USD; por lo tanto, EY ha utilizado un diferencial de inflación entre USD y EUR para convertir a EUR las tasas latinoamericanas denominadas en USD.

**Fuente**: Análisis de EY

# Anexo II: Coste Medio Capital Ponderado (WACC) (2/6)

## WACC

| WACC | | |
|---|---|---|
| **Coste de los recursos propios** | | |
| Tasa libre de riesgo | 1 | 3,4% |
| Beta desapalancada | 2 | 1,19 |
| D/E (valor de mercado) | | 8,5% |
| Tasa impositiva | | 26,5% |
| Beta apalancada | | 1,27 |
| Prima de riesgo de mercado | | 5,9% |
| **Coste de los recursos propios (Ke)** | | **10,9%** |
| | | |
| **Coste de la deuda** | | |
| Coste base | | 2,9% |
| Diferencial de deuda | | 2,4% |
| **Coste de la deuda antes de impuestos (Kd)** | | **5,3%** |
| Tasa impositiva | | 26,5% |
| **Coste de la deuda después de impuestos (Kd)** | | **3,9%** |
| Deuda | | 7,8% |
| Recursos propios | | 92,2% |
| **WACC (%)** | | **10,37%** |

1 **Tasa libre de Riesgo**: La tasa libre de riesgo es la rentabilidad obtenida sobre un activo que carece de riesgo. Para ello, EY ha calculado la tasa libre de riesgo como la rentabilidad media obtenida por los bonos locales de cada país donde tiene presencia la Compañía, ponderada por el porcentaje de EBITDA en cada una de las geografías.

- Para los países Europeos, se ha calculado como la media del rendimiento de los tres meses previos a la Fecha de Valoración, del bono local a 10 años a la misma fecha.
- Para Brasil, México, Colombia, Uruguay, y Chile, se ha calculado como la media de (i) la media de los tres meses previos a la Fecha de Valoración del EMBI (Emerging Markets Bond Index) más el rendimiento del Bono Americano a 20 años, (ii) el rendimiento del Bono Americano a 20 años más el diferencial CDS, (iii) el Bono local en dólar americano a 10 años, y (iv) el Swap Composite.
- Para Ecuador se ha calculado, con base en las curvas FRED (asumiendo el rating CCC del país), un country risk premium del 7% incrementado por el rendimiento del bono de Estados Unidos.
- En el caso de Estados Unidos, se ha calculado la tasa libre de riesgo como la media del rendimiento del bono del país a 10 años durante el mes previo a la Fecha de Valoración.
- La elección del respectivo bono soberano seleccionado para el cálculo de la tasa libre de riesgo se ha hecho en función de la liquidez de cada uno de ellos con la finalidad de maximizar la representatividad de su retorno.

2 **Coeficiente beta**: El coeficiente β es el parámetro que mide el riesgo sistemático al que está sometido cada negocio. Para calcularlo se selecciona una muestra de compañías cotizadas cuyo negocio es comparable a las actividades desarrolladas por la Compañía. Si bien como se detalla en el Anexo I de comparables, existen limitaciones en cuanto a la comparación de ciertas métricas del negocio, las compañías seleccionadas sí son comparables en cuanto a los riesgos operativos, la ciclicidad del negocio, y su volatilidad respecto de los mercados. Es por ello por lo que hemos utilizado las compañías detalladas en el Anexo I, para el cálculo de la beta. Para más detalle del cálculo de estas betas ir a la página 113.

- EY ha evaluado Betas con una periodicidad de 2 años semanales, de 5 años semanales, 5 años anuales, y 3 años semanales. La selección de la periodicidad de Beta depende de la significatividad estadística de los siguientes dos parámetros: coeficiente $r^2$ y T-test.
- Ambos, el t-test y el coeficiente r² ayudan a evaluar la fiabilidad de la estimación del coeficiente Beta. Cabe destacar que solo las Betas que superen el t-test y que cumplan con el requisito del r2 mínimo, podrían considerarse en el análisis. Se seleccionó la muestra que presentaba un mayor r2, correspondiente a la de 5 años, con observaciones mensuales.
- Todas las compañías seleccionadas tienen un coeficiente de determinación r2 entorno al 40% (media de 44% y mediana de 42%). Asimismo, en esta muestra todas las compañías superaron el t-test (a diferencia de las Beta a 2 años, dónde no todas las compañías superaban el t-test).

**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas.

# Anexo II: Coste Medio Capital Ponderado (WACC) (3/6)

## WACC

| WACC | | |
|---|---|---|
| **Coste de los recursos propios** | | |
| Tasa libre de riesgo | | 3,4% |
| Beta desapalancada | 2 | 1,19 |
| D/E (valor de mercado) | | 8,5% |
| Tasa impositiva | | 26,5% |
| Beta apalancada | | 1,27 |
| Prima de riesgo de mercado | | 5,9% |
| **Coste de los recursos propios (Ke)** | | **10,9%** |
| | | |
| **Coste de la deuda** | | |
| Coste base | | 2,9% |
| Diferencial de deuda | | 2,4% |
| **Coste de la deuda antes de impuestos (Kd)** | | **5,3%** |
| Tasa impositiva | | 26,5% |
| **Coste de la deuda después de impuestos (Kd)** | | **3,9%** |
| Deuda | | 7,8% |
| Recursos propios | | 92,2% |
| **WACC (%)** | | **10,37%** |

- Estas betas han sido obtenidas y contrastadas por diferentes bases de datos especializadas. Para desapalancar estas betas se ha utilizado la media de los últimos 5 años de la ratio Deuda/Equity, excluyendo el efecto provocado por la NIIF16, y se ha reapalancado por la estructura implícita de la Compañía explicada en el punto 5 de esta sección.
- **T-test**: El t-test se utiliza para determinar si la Beta estimada es estadísticamente significativa y diferente de cero (es decir, se verifica si existe dicho coeficiente para una compañía específica). Un valor t alto (en términos absolutos) indica que la Beta es significativamente diferente de cero, lo que sugiere que la compañía comparable tiene una relación significativa con los movimientos del mercado general, en concreto, del índice en el que cotiza (dicho de otra forma, significa que existe un coeficiente Beta). Se ha considerado que el nivel de confianza del 5% es el valor crítico para realizar el t-test.
- **El coeficiente r²**: El coeficiente r² mide la proporción de la variabilidad en el rendimiento de la acción de una compañía que puede ser explicada por el índice en el que cotiza. Dicho coeficiente mide la calidad del ajuste del modelo de regresión utilizado para estimar la Beta. Varía entre 0% y 100%, donde valores cercanos a 100% indican un mejor ajuste del modelo estadístico. En el contexto de la estimación de la Beta, un r² alto sugiere que el modelo explica bien la variabilidad de los rendimientos del activo en relación con los del mercado. Se ha considerado que un R² por encima del 10% es aceptable para interpretar la Beta con confianza.

Además, al operar la Compañía en un sector cíclico EY considera que un período de 5 años se acerca más a un ciclo económico completo que un periodo de 2 años.

Por último, es reseñable mencionar que el coeficiente beta representa la volatilidad o riesgo de un activo en comparación con el mercado en general. Así, un valor de beta apalancada mayor a 1 indica que el activo tiende a ser más volátil que el mercado, mientras que un valor menor a 1 sugiere que es menos volátil. Teniendo esto en cuenta, es importante destacar que el sector hotelero es una de las actividades económicas más expuestas y afectadas por distintos tipos de riesgos (sanitarios, económicos o geopolíticos, entre otros). Por ello, este sector experimenta una mayor volatilidad en comparación con el mercado en general, ya que el beneficio o detrimento que experimenta ante cambios en el mercado le impacta más fuertemente que a otros sectores. Por todo ello, es razonable concluir que el coeficiente beta asociado al sector hotelero debe de ser superior a 1, al ser más volátil que el mercado en su conjunto.

**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

# Anexo II: Coste Medio Capital Ponderado (WACC) (4/6)

## WACC

| WACC | | |
|---|---|---|
| **Coste de los recursos propios** | | |
| Tasa libre de riesgo | | 3,4% |
| Beta desapalancada | | 1,19 |
| D/E (valor de mercado) | | 8,5% |
| Tasa impositiva | | 26,5% |
| Beta apalancada | | 1,27 |
| Prima de riesgo de mercado | 3 | 5,9% |
| **Coste de los recursos propios (Ke)** | | **10,9%** |
| | | |
| **Coste de la deuda** | 4 | |
| Coste base | | 2,9% |
| Diferencial de deuda | | 2,4% |
| **Coste de la deuda antes de impuestos (Kd)** | | **5,3%** |
| Tasa impositiva | | 26,5% |
| **Coste de la deuda después de impuestos (Kd)** | | **3,9%** |
| Deuda | 5 | 7,8% |
| Recursos propios | 5 | 92,2% |
| **WACC (%)** | | **10,37%** |

El detalle de los parámetros utilizados para el cálculo de la tasa de descuento es el siguiente (cont.).

3 **Prima de riesgo de mercado ("PRM")**: La prima de riesgo de mercado se define como el retorno de mercado adicional de los mercados de Renta Variable sobre los activos libres de Riesgo. Los estudios internos realizados por EY sobre los mercados de capitales indican que las inversiones en acciones generan una rentabilidad esperada de 5,25% en el continente Americano, y 6,0% en Europa, superior a la de inversiones en activos de renta fija con bajos niveles de riesgo.

4 Para el **coste de la deuda** se han tenido en cuenta las siguientes partidas:

- **Tipo base de financiación**: Para el tipo base de financiación se ha estimado en 2,3% para los países en los que la tasa de descuento está denominada en EUR, que se corresponde con el Euro Swap a 10 años a Fecha de Valoración. Para el resto de las tasas se ha utilizado la tasa libre de riesgo.
- **Diferencial de Deuda**: El diferencial de la deuda ha sido calculado sobre la curva de financiación del sector, considerando el rating de la Compañía a la Fecha de Valoración (BB-). Los resultados obtenidos son un diferencial de 4,8% calculado en EUR, y 6,3% calculado en USD.

5 **Ratio D/E**: Existe gran disparidad en las distintas ratios de deuda/equity de las comparables de mercado, fundamentalmente debido a sus diferentes modelos de negocio en función de lo intensivas que puedan ser en capital cada una de las Compañías.

Adicionalmente, la Dirección de la Compañía nos ha manifestado que no tienen un objetivo concreto de D/E a largo plazo, si bien a corto plazo (para el período de proyección) la Compañía tiende a desapalancarse. No obstante, entendemos que el desapalancamiento previsto para el periodo de proyección es la causa directa del vencimiento de la deuda actual y no el reflejo del objetivo de endeudamiento de la Compañía en sí. Por lo tanto, EY ha considerado que la ratio Deuda/Equity más apropiado para la valoración es la ratio implícita/intrínseca de la Compañía obtenido en la valoración, teniendo en cuenta la evolución histórica de la Compañía y la estrategia de crecimiento. Esta ratio se ha calculado como la deuda neta de la Compañía a Fecha de Valoración dividido entre los fondos propios a valor de mercado resultantes del ejercicio de valoración.

**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

# Anexo II: Coste Medio Capital Ponderado (WACC) (5/6)

## Consideraciones adicionales

La valoración de empresas por la metodología del DCF es un ejercicio de juicio profesional en el que influyen diferentes factores, principalmente:

1. Perímetro de la valoración (ej. empresa en su conjunto, unidad de negocio, hotel individual, etc.)
2. Premisa de valor (ej. valor de mercado, Equitable Value, valor razonable, valor en uso, etc.)
3. Las hipótesis utilizadas en la construcción de las proyecciones financieras
4. Las hipótesis utilizadas en la normalización del flujo de caja que se utiliza en el cálculo del valor terminal
5. La tasa de crecimiento a perpetuidad utilizada
6. La tasa de descuento aplicada

Un análisis comparativo entre ejercicios de valoración tiene que comprender todos y cada uno de los puntos anteriormente expuestos, analizados en su conjunto. Cualquier comparativa entre dos valoraciones, en los que se analice uno solo de los parámetros anteriores, podría estar desvirtuado y dar lugar a confusión. Por este motivo, es posible que el WACC utilizado en la valoración por DCF descrita en el presente Informe difiera de tasas de descuento utilizadas por otros expertos en otras valoraciones encargadas por MHEA.

Asimismo, la tasa de descuento utilizada en una valoración mediante DCF debe ante todo reflejar adecuadamente los riesgos de las proyecciones financieras que se estén descontando. En este sentido, cabe destacar que la Compañía opera en un sector cíclico como es el sector hotelero, con el potencial impacto negativo derivado de ciclos futuros de contracción de la economía. En su análisis, EY ha asumido que el último año del Plan de Negocio (reflejando éste el crecimiento a nivel de margen EBITDA y cifras de negocio previsto para los próximos años), es un año representativo del desempeño de la Compañía a perpetuidad. Con todo esto, esta hipótesis, la cual no recoge en los flujos el riesgo de la ciclicidad del sector, se ha visto reflejada en la tasa de descuento aplicada.

Además, el CapEx sobre ventas utilizado para el Valor Terminal (5,3%) se encuentra en niveles ligeramente inferiores a la media de los comparables de mercado del sector (ver Anexo XVI). Esta hipótesis también se ha visto reflejada en la tasa de descuento aplicada.

En esta misma línea, para los hoteles en alquiler, EY ha asumido una renovación de las rentas a perpetuidad en el Valor Terminal, no considerando ajustes de renta o la posibilidad de no renovación en ninguno de los hoteles en régimen de alquiler. Si bien esta hipótesis está soportada por las ratios de cobertura de la renta de alquileres fijos de la Compañía mostrados en la página 45, a Fecha de Valoración existen una serie de contratos que podrían estar en riesgo de renegociación por parte del propietario que, sin embargo, hemos asumido se mantienen en sus bajos niveles actuales de renta, a perpetuidad.

# Anexo II: Coste Medio Capital Ponderado (WACC) (6/6)

## WACC en base a la zona geográfica

| | España | Portugal | Francia | EE.UU. | Italia | Alemania | Suiza | Austria | Hungría | Rumanía | Rep. Checa |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Tasa libre de riesgo | 3,0% | 2,7% | 3,0% | 4,4% | 3,5% | 2,3% | 0,4% | 2,7% | 6,5% | 5,5% | 4,1% |
| Beta desapalancada | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 |
| D/E (valor de mercado) | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% |
| Tasa impositiva | 25,0% | 25,6% | 25,8% | 27,5% | 27,9% | 30,0% | 14,6% | 23,0% | 9,0% | 16,0% | 19,0% |
| Beta apalancada | 1,27 | 1,27 | 1,27 | 1,26 | 1,26 | 1,26 | 1,28 | 1,27 | 1,28 | 1,28 | 1,27 |
| Prima de riesgo de mercado | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 5,3% | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% |
| **Coste de los recursos propios (ke)** | **10,6%** | **10,3%** | **10,6%** | **11,0%** | **11,1%** | **9,8%** | **8,0%** | **10,3%** | **14,2%** | **13,2%** | **11,7%** |
| **Coste de la deuda antes de impuestos (kd)** | **4,8%** | **4,8%** | **4,8%** | **6,3%** | **4,8%** | **4,8%** | **2,2%** | **4,8%** | **8,4%** | **7,4%** | **5,9%** |
| Tasa impositiva | 25,0% | 25,6% | 25,8% | 27,5% | 27,9% | 30,0% | 14,6% | 23,0% | 9,0% | 16,0% | 19,0% |
| **Coste de la deuda después de impuestos (kd)** | **3,6%** | **3,6%** | **3,6%** | **4,5%** | **3,5%** | **3,4%** | **1,9%** | **3,7%** | **7,6%** | **6,2%** | **4,8%** |
| Deuda | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% |
| Recursos Propios | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% |
| **WACC (%)** | **10,0%** | **9,8%** | **10,1%** | **10,4%** | **10,5%** | **9,3%** | **8,6%** | **9,8%** | **12,6%** | **11,6%** | **11,2%** |
| **% EBITDA (2028)** | **24,2%** | **4,8%** | **1,5%** | **1,8%** | **28,7%** | **5,0%** | **0,2%** | **2,0%** | **0,9%** | **0,0%** | **0,1%** |

| | Holanda | Béligica | Dinamarca | Luxemburgo | Finlandia | Irlanda | México | Colombia | Chile | Uruguay | Brasil | Ecuador |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Tasa libre de riesgo | 2,5% | 2,9% | 2,0% | 2,3% | 2,7% | 2,6% | 7,7% | 7,9% | 5,8% | 5,5% | 6,8% | 15,6% |
| Beta desapalancada | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 |
| D/E (valor de mercado) | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% | 8,5% |
| Tasa impositiva | 25,8% | 25,0% | 22,0% | 24,9% | 20,0% | 12,5% | 30,0% | 35,0% | 27,0% | 25,0% | 34,0% | 25,0% |
| Beta apalancada | 1,27 | 1,27 | 1,27 | 1,27 | 1,27 | 1,28 | 1,26 | 1,26 | 1,26 | 1,27 | 1,26 | 1,27 |
| Prima de riesgo de mercado | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 5,3% | 5,3% | 5,3% | 5,3% | 5,3% | 5,3% |
| **Coste de los recursos propios (ke)** | **10,1%** | **10,5%** | **9,7%** | **9,9%** | **10,4%** | **10,2%** | **14,4%** | **14,5%** | **12,5%** | **12,2%** | **13,4%** | **22,2%** |
| **Coste de la deuda antes de impuestos (kd)** | **4,8%** | **4,8%** | **3,9%** | **4,8%** | **4,8%** | **4,8%** | **9,6%** | **9,7%** | **7,7%** | **7,4%** | **8,6%** | **17,4%** |
| Tasa impositiva | 25,8% | 25,0% | 22,0% | 24,9% | 20,0% | 12,5% | 30,0% | 35,0% | 27,0% | 25,0% | 34,0% | 25,0% |
| **Coste de la deuda después de impuestos (kd)** | **3,6%** | **3,6%** | **3,0%** | **3,6%** | **3,9%** | **4,2%** | **6,7%** | **6,3%** | **5,6%** | **5,5%** | **5,7%** | **13,1%** |
| Deuda | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% | 7,8% |
| Recursos Propios | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% | 92,2% |
| **WACC (%)** | **9,6%** | **9,9%** | **9,1%** | **9,4%** | **9,9%** | **9,8%** | **13,6%** | **13,7%** | **11,8%** | **11,5%** | **12,6%** | **21,3%** |
| **% EBITDA (2028)** | **13,4%** | **4,9%** | **0,4%** | **0,5%** | **0,8%** | **0,3%** | **2,6%** | **1,0%** | **1,1%** | **0,1%** | **5,5%** | **0,1%** |

**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas

# Anexo III: Detalle del Capital Circulante (1/2)

## Detalle del cálculo del Capital Circulante

| €k | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Deudores comerciales** | **154.929** | **163.677** | **168.666** | **171.305** | **174.312** | **177.798** |
| % de ingresos | 6,5% | 6,5% | 6,5% | 6,5% | 6,5% | 6,5% |
| Días de cuentas por cobrar | 23,6 | 23,6 | 23,6 | 23,6 | 23,6 | 23,6 |
| **Inventario** | **17.320** | **18.182** | **18.795** | **19.126** | **19.475** | **19.865** |
| % de ingresos | 0,7% | 0,7% | 0,7% | 0,7% | 0,7% | 0,7% |
| Días de inventario | 10,0 | 10,0 | 10,0 | 10,0 | 10,0 | 10,0 |
| **Otros Activos Corrientes** | **9.717** | **10.266** | **10.579** | **10.744** | **10.933** | **11.151** |
| % de ingresos | 0,4% | 0,4% | 0,4% | 0,4% | 0,4% | 0,4% |
| **Administración Pública deudora** | **49.034** | **51.803** | **53.382** | **54.217** | **55.169** | **56.272** |
| % de ingresos | 2,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% |
| **Depósitos y fianzas a largo plazo** | **23.875** | **23.875** | **23.875** | **23.875** | **23.875** | **23.875** |
| **Capital circulante (activo)** | **254.875** | **267.802** | **275.297** | **279.267** | **283.764** | **288.961** |
| **Cuentas por pagar** | **371.716** | **380.187** | **390.346** | **396.195** | **402.483** | **410.533** |
| Días de cuentas por pagar | 112,9 | 111,1 | 111,0 | 110,8 | 110,9 | 110,9 |
| **Otros pasivos corrientes** | **126.146** | **132.786** | **134.702** | **136.803** | **139.419** | **142.207** |
| % de salarios | 16,1% | 16,1% | 16,1% | 16,1% | 16,1% | 16,1% |
| **Administración Pública acreedora** | **73.201** | **76.053** | **78.214** | **79.496** | **80.672** | **82.285** |
| % de gastos | 6,1% | 6,1% | 6,1% | 6,1% | 6,1% | 6,1% |
| **Capital circulante (pasivo)** | **571.063** | **589.025** | **603.262** | **612.494** | **622.574** | **635.025** |
| **Capital de trabajo operativo** | **(316.189)** | **(321.223)** | **(327.965)** | **(333.226)** | **(338.810)** | **(346.064)** |
| % de ingresos | (13,2%) | (12,7%) | (12,6%) | (12,6%) | (12,6%) | (12,6%) |
| **Variación de Capital de Trabajo** | | **5.035** | **6.742** | **5.261** | **5.584** | **7.254** |

**Fuente**: Análisis de EY e Información facilitada por la compañía

# Anexo III: Detalle del Capital Circulante (2/2)

## Detalle del cálculo del Capital Circulante

A continuación, se muestra un detalle del nivel de Capital Circulante sobre ingresos de las Compañías comparables seleccionadas, operando en el mismo sector que MHEA:

| Capital Circulante (%) | 2024A |
|---|---|
| Accor SA | (8,7%) |
| Scandic Hotels Group AB (publ) | (12,9%) |
| Whitbread plc | (17,6%) |
| Meliá Hotels International, S.A. | (6,0%) |
| Dalata Hotel Group plc | (9,9%) |
| PPHE Hotel Group Limited | (5,6%) |
| Mínimo | (17,6%) |
| Primer cuartil | (12,1%) |
| Media | (10,1%) |
| Mediana | (9,3%) |
| Tercer cuartil | (6,7%) |
| Máximo | (5,6%) |
| **MHE&A** | **(13,2%)** |

**Fuente**: Análisis de EY y bases de datos especializadas.

# Anexo IV: Detalle de tipo impositivo ponderado

## Detalle del tipo impositivo ponderado

Para el cálculo del tipo impositivo ponderado, EY ha utilizado una ponderación sobre el EBIT por país y la tasa impositiva nominal aplicable a cada jurisdicción se muestran en la tabla de la izquierda.

| País | Tasa impositiva |
|---|---|
| Alemania | 30,0% |
| Austria | 23,0% |
| Bélgica | 25,0% |
| Chile | 27,0% |
| Colombia | 35,0% |
| Rep. Checa | 19,0% |
| Ecuador | 25,0% |
| Francia | 25,8% |
| Hungría | 9,0% |
| Irlanda | 12,5% |
| Italia | 27,9% |
| Luxemburgo | 24,9% |
| México | 30,0% |
| Holanda | 25,8% |
| Portugal | 25,6% |
| Rumanía | 16,0% |
| España | 25,0% |
| Uruguay | 25,0% |
| EE.UU | 27,5% |
| Suiza | 14,6% |
| Dinamarca | 22,0% |
| Finlandia | 20,0% |

**Fuente**: Análisis de EY.

# Anexo V: Escudo fiscal durante período terminal

## Valor presente del escudo fiscal derivado de la amortización en el valor terminal

Para determinar el saldo al cierre del Inmovilizado material (excluyendo terrenos) al final del período proyectado se ha tenido en cuenta tanto la amortización como el CapEx del período proyectado. A partir del año 2029, se asume que la amortización permanece constante, resultando en una vida útil remanente del Inmovilizado de 2029 en 6,7 años. Se asume que el nuevo CapEx mantendrá una vida útil similar. El exceso de la amortización proyectado del 2029 en adelante sobre el nivel de amortización proyectado en el valor terminal genera un escudo fiscal adicional que calculamos a continuación:

| Para ejercicios finalizados el 31 de diciembre | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| €m | | | | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E |
| **Activo Inmovilizado neto inicial (Excluyendo terrenos)** | | | | **1.048,2** | **1.032,0** | **996,2** | **940,6** | **864,7** | **768,1** | **650,5** | **550,5** |
| | | | | | | | | | | | |
| **Inversiones de Capital (CapEx)** | | | | | 153,2 | 156,3 | 159,4 | 162,6 | 165,8 | 169,2 | 172,5 |
| | | | | | | | | | | | |
| **Amortización** | | Vida útil (años) | | | | | | | | | |
| Inmovilizado material neto (Excluyendo terrenos) | | 1.048,2 | 6,7 | 155,4 | 155,4 | 155,4 | 155,4 | 155,4 | 155,4 | 116,1 | - |
| **Amortización de CapEx proyectado** | | **Capex** | 6,7 | | | | | | | | |
| | CapEx en 2029 | 150,2 | 6,7 | 11,1 | 22,3 | 22,3 | 22,3 | 22,3 | 22,3 | 22,3 | 5,5 |
| | CapEx en 2030 | 153,2 | 6,7 | | 11,4 | 22,7 | 22,7 | 22,7 | 22,7 | 22,7 | 22,7 |
| | CapEx en 2031 | 156,3 | 6,7 | | - | 11,6 | 23,2 | 23,2 | 23,2 | 23,2 | 23,2 |
| | CapEx en 2032 | 159,4 | 6,7 | | - | - | 11,8 | 23,6 | 23,6 | 23,6 | 23,6 |
| | CapEx en 2033 | 162,6 | 6,7 | | - | - | - | 12,0 | 24,1 | 24,1 | 24,1 |
| | CapEx en 2034 | 165,8 | 6,7 | | - | - | - | - | 12,3 | 24,6 | 24,6 |
| | CapEx en 2035 | 169,2 | 6,7 | | - | - | - | - | - | 12,5 | 25,1 |
| | CapEx en 2036 | 172,5 | 6,7 | | - | - | - | - | - | - | 12,8 |
| | CapEx en 2037 | 176,0 | 6,7 | | - | - | - | - | - | - | - |
| | CapEx en 2038 | 179,5 | 6,7 | | - | - | - | - | - | - | - |
| | CapEx en 2039 | 183,1 | 6,7 | | - | - | - | - | - | - | - |
| **Amortización Total** | | | | | **189,0** | **211,9** | **235,3** | **259,2** | **283,5** | **269,1** | **161,5** |
| | | | | | | | | | | | |
| **Inmovilizado material neto final (Excluyendo terrenos)** | | | | **1032,0** | **996,2** | **940,6** | **864,7** | **768,1** | **650,5** | **550,5** | **561,6** |
| | | | | | | | | | | | |
| D&A en exceso al valor terminal | | | | 16,3 | 35,8 | 55,6 | 75,9 | 96,6 | 117,6 | 99,9 | - |
| Tasa impositva | | | | 26,5% | 26,5% | 26,5% | 26,5% | 26,5% | 26,5% | 26,5% | 26,5% |
| Período de descuento | | | | 5,50 | 6,50 | 7,50 | 8,50 | 9,50 | 10,50 | 11,50 | 12,50 |
| Factor de descuento | 10,4% | | | 0,58 | 0,53 | 0,48 | 0,43 | 0,39 | 0,36 | 0,32 | 0,29 |
| Valor presente | | | | 3 | 5 | 7 | 9 | 10 | 11 | 9 | - |
| | | | | | | | | | | | |
| **Valor presente del Escudo fiscal** | **52,9** | | | | | | | | | | |

**Fuente**: Análisis de EY e Información facilitada por la Compañía

# Anexo VI: Valoración de los Minoritarios

## Cálculo de los Minoritarios

La Compañía a Fecha de Valoración tiene entidades consolidadas en las Cuentas Anuales de las cuales no posee el 100%. Con el propósito de valorar estas participaciones no controladas por el Grupo, EY ha aplicado el múltiplo implícito derivado de la valoración por Descuentos de Flujos de Caja al EBITDA del año 2024A de cada una de las entidades en las que el Grupo no posee la totalidad de la participación. Se ha considerado el múltiplo implícito EV/EBITDA correspondiente a 2024 con el fin de mantener la coherencia debido a que, de acuerdo con la última información disponible, los EBITDA de los Minoritarios facilitados corresponden al último ejercicio fiscal. A continuación, EY ha considerado la deuda asumida por las entidades mencionadas y ha calculado la deuda atribuible a las participaciones minoritarias existentes, en base al porcentaje de participación. Finalmente, EY ha calculado el valor resultante de las posiciones minoritarias como diferencia entre la multiplicación del valor contable en el balance a Fecha de Valoración de dichas posiciones por el múltiplo mencionado y la deuda atribuible a las participaciones minoritarias (Equity Value de la Valoración/Valor en libros excluyendo las posiciones minoritarias).

| Sociedad participada | Ciudad | Nombre del Hotel | % Propiedad sobre el activo | Participación minoritaria | EBITDA millones de € | EBITDA minoritarios millones de € | Múltiplo EV/EBITDA | Valor del negocio de los minoritarios | Deuda Financiera Neta | Deuda atribuible a los minoritarios | Valoración minoritarios millones de € |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Airport Hotel Frankfurt-Raunheim, GmbH & Co. KG | Frankfurt | NH Frankfurt Airport West | 94,0% | 6,0% | 1,8 | 0,1 | 7,9 | 0,9 | 0,0 | 0,0 | 0,9 |
| City Hotel, S.A. | Buenos Aires | City Hotel NH | 50,0% | 50,0% | 4,7 | 2,4 | 7,9 | 18,8 | 0,0 | 0,0 | 18,8 |
| Desarrollo Inmobiliario Santa Fe, S.A. de C.V. | México D.F. | NH Collection Santa Fe | 50,0% | 50,0% | 0,7 | 0,4 | 7,9 | 2,8 | 0,0 | 0,0 | 2,8 |
| Gran Círculo de Madrid, S.A. | Madrid | Casino de Madrid | 99,0% | 1,0% | 1,4 | 0,0 | 7,9 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Grupo Hotelero Queretaro, S.A. de C.V. | Querétaro | NH Queretaro | 57,0% | 43,0% | 0,1 | 0,1 | 7,9 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,5 |
| Hotelera Lancaster, S.A. | Buenos Aires | NH Collection Lancaster | 50,0% | 50,0% | 1,7 | 0,8 | 7,9 | 6,7 | 0,0 | 0,0 | 6,7 |
| Hotelera Norte Sur S.A | Chile | NH Iquique / NH Antofagasta | 68,0% | 32,0% | 2,1 | 0,7 | 7,9 | 5,4 | 0,0 | 0,0 | 5,4 |
| Hoteles Royal del Ecuador S.A. Horodelsa | Quito | NH Collection Royal Quito | 54,0% | 46,0% | 0,4 | 0,2 | 7,9 | 1,5 | 0,0 | 0,0 | 1,5 |
| Hoteles Royal, S.A. | Bogota | | 98,0% | 0,0% | n.a. | | 7,9 | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,7 |
| Hotels Bingen & Viernheim, GmbH & Co. KG | Munich | NH Bingen/NH Mannheim Viernheim | 94,0% | 6,0% | 0,7 | 0,0 | 7,9 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,3 |
| Inmobiliaria Royal S.A | Chile | NH Collection Plaza Santiago | 68,0% | 32,0% | 2,9 | 0,9 | 7,9 | 7,3 | 11,9 | 3,8 | 3,5 |
| Jan Tabak, N.V. | Bussum | NH Jan Tabak | 84,0% | 16,0% | 0,3 | 0,0 | 7,9 | 0,4 | 0,0 | 0,0 | 0,4 |
| NH Ciutat de Reus, S.A. | Barcelona | NH Ciutat de Reus | 90,0% | 10,0% | 0,4 | 0,0 | 7,9 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,3 |
| NH Lagasca, S.A. | Madrid | NH Lagasca | 75,0% | 25,0% | 4,2 | 1,0 | 7,9 | 8,2 | 0,0 | 0,0 | 8,2 |
| NH Las Palmas, S.A. | Gran Canaria | NH Imperial Playa/NH Playa de Las Canteras/NH Tenerife | 75,0% | 25,0% | 3,1 | 0,8 | 7,9 | 6,1 | 0,0 | 0,0 | 6,1 |
| NH Marin, S.A. | Barcelona | NH Diagonal Center / NH Collection Pódium | 50,0% | 50,0% | 5,7 | 2,8 | 7,9 | 22,5 | 0,0 | 0,0 | 22,5 |
| Hotel Leipzig-Messe, GmbH & Co. KG | Munich | NH Leipzig Messe | 94,0% | 6,0% | 1,8 | 0,1 | 7,9 | 0,9 | 0,0 | 0,0 | 0,9 |
| Palacio de la Merced, S.A. | Burgos | NH Collection Palacio de Burgos | 88,0% | 12,0% | 1,9 | 0,2 | 7,9 | 1,8 | 0,8 | 0,1 | 1,7 |
| Royal Santiago Hotel S.A. | Chile | | 66,0% | 0,0% | n.a. | | 7,9 | 12,6 | 0,0 | 0,0 | 12,6 |
| Sociedad Hotelera Cien Internacional S.A. | Bogota | NH Collection Royal WTC Bogotá | 63,0% | 37,0% | 0,4 | 0,2 | 7,9 | 1,2 | 0,0 | 0,0 | 1,2 |
| Sociedad Hotelera Cotopaxi S.A. | Quito | | 54,0% | 0,0% | n.a. | | 7,9 | 1,0 | 0,0 | 0,0 | 1,0 |
| Vela Secunda Omnium Primum VIII B.V. | Groningen | NH Groningen | 50,0% | 50,0% | 1,6 | 0,8 | 7,9 | 6,2 | 0,0 | 0,0 | 6,2 |
| **Minoritarios** | | | | | | | | **105,9** | **12,7** | **3,9** | **102,0** |

**Fuente**: Análisis de EY e Información facilitada por la Compañía

# Anexo VII: Detalle Posición Financiera Neta

## Cálculo de la posición financiera neta

La Posición Financiera Neta, tras la operación de compra de hoteles a Minor en Brasil, que ha supuesto una salida de caja de 169,6 millones de euros, y la entrada de caja de €7,5m por la venta de Anantara Vilamoura[1], incluye las obligaciones financieras generadoras de intereses, así como las cuentas de efectivo o equivalentes. El detalle de la PFN calculada se muestra a continuación:

| Miles de euros | | 4Q24 |
|---|---|---|
| Efectivo y equivalentes al efectivo | | 224.978 |
| Otros activos financieros valorados a coste amortizado | 1 | 7.796 |
| **Total caja** | | **232.774** |
| Obligaciones y otros valores negociables a largo plazo | | 400.000 |
| Deudas con entidades de crédito a largo plazo | | 55.422 |
| Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo | | 7.911 |
| Deudas con entidades de crédito a corto plazo | | 9.554 |
| **Total deuda** | | **472.887** |
| **Deuda financiera neta** | | **240.113** |

1 El concepto de otros activos financieros valorados a coste amortizado incluye préstamos subordinados a sociedades propietarias de hoteles explotados por el grupo en arrendamiento.

**Notas**: (1) El segundo pago relacionado con esta venta se ha recibido en Q1 2025 y está incluido directamente en el valor de equity de la Compañía a través de la partida "Venta Hotel Vilamoura".
**Fuente**: Análisis de EY e Información facilitada por la Compañía

# Anexo VIII: Detalle de Otros Activos y Pasivos no Operativos

## Cálculo de Otros Activos y Pasivos no Operativos ("OAPs")

Un detalle de Otros Activos y Pasivos no Operativos es como sigue:

| Miles de euros | | 4Q24 |
|---|---|---|
| Cuentas por cobrar con entidades relacionadas | 4 | 4.295 |
| PP&E no operativo | 1 | 20.621 |
| Activo contingente compra hoteles Brasil | 2 | 4.461 |
| **Otros activos** | | **29.377** |
| Otros pasivos no corrientes | 3 | (20.437) |
| Cuentas a pagar con entidades relacionadas | 4 | (3.162) |
| Provisiones a largo plazo | 5 | (46.611) |
| Provisiones a corto plazo | | (3.744) |
| **Otros pasivos** | | **(73.954)** |
| **Otros activos y pasivos** | | **(44.577)** |

## Detalle de Otros Activos y Pasivos no Operativos ("OAPs")

1 **Inmovilizado material (PP&E no operativo)**, incluye (i) edificio de oficinas en Italia (ii) terrenos (iii) participación en un hotel. Para efectos del ejercicio de valoración se ha considerado que el valor en libros es igual a su Equitable Value.

| Sociedad | Detalle | País | Participación | Importe (miles de euros) |
|---|---|---|---|---|
| Valdagno | Edificio de oficinas | Italia | 100% | 2.903 |
| Terreno de Buenos Aires | Anexo al NH Latino Buenos Aires | Argentina | 100% | 5.327 |
| Terreno de Medellín | Anexo al NHC Royal Medellín | Colombia | 98% | 1.320 |
| Terreno | Capredo Investments GmbH | Rep. Dominicana | 100% | 9.817 |
| Participación | Hotel Ciudad de Panamá (Royal) | Panamá | 98% | 1.254 |
| **Inmovilizado material** | | | | **20.621** |

2 La partida **"Activo contingente compra hoteles Brasil"** recoge el activo contingente surgido de la compra de los hoteles de Brasil.

3 **"Otros pasivos no corrientes"** incluye el aplazamiento de diversos compromisos con administraciones públicas a largo plazo.

4 Las partidas **"cuentas por cobrar con entidades relacionadas" y "cuentas por pagar con entidades relacionadas"** hacen referencia al saldo neto pendiente de cobro con el Grupo Minor (4.295 miles de euros registrados como cuenta por cobrar y 3.162 miles de euros registrados como cuentas a pagar).

5 **"Provisiones"** incluye provisiones para pensiones y obligaciones similares por litigios y riesgos que el Grupo considera probable que ocurran. Están compuestos por:

i. Provisión incentivos a largo plazo para el personal.

ii. Provisión para pensiones y obligaciones similares.

iii. Otras reclamaciones.

**Fuente**: Análisis de EY e Información facilitada por la Compañía

# Anexo IX: Inversiones sin control

## Cálculo de las Inversiones sin control

Las Inversiones sin control son inversiones en las que el Grupo tiene una propiedad menor al 50%.

Los Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, así como las inversiones inmobiliarias, se encuentran a valor razonable. Por su parte, las Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación, se ajustan año con año para reflejar los cambios patrimoniales de estas inversiones. Para efectos del ejercicio de valoración se ha considerado que el valor en libros es igual a su valor razonable.

| Miles de euros | | 4Q24 |
|---|---|---|
| Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación | 1 | 42.253 |
| Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados | 2 | 1.342 |
| Inversiones inmobiliarias | 3 | 2.020 |
| **Inversiones sin control** | | **45.615** |

## Detalle de las Inversiones sin control

1 La partida **"inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación"** incluye las siguientes empresas asociadas a 4Q24:

| Sociedad | Detalle | País | Participación |
|---|---|---|---|
| Mil Novecientos Doce, S.A. de C.V. | NH Collection Guadalajara Providencia | México | 25,0% |
| Consorcio Grupo Hotelero T2, S.A. de C.V. | NH Collection Aeropuerto T2 México | México | 10,0% |
| Inmobiliaria 3 Poniente, S.A. de C.V. | Inmobiliaria | México | 17,0% |
| Hotelera del Mar, S.A. | NH Gran Hotel Provincial / NH Hotel Casino | Argentina | 20,0% |
| Borokay Beach, S.L. | NH Alanda | España | 50,0% |
| Sotocaribe, S.L. | Terreno en México | España | 36,0% |
| **Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación** | | | **42.253** |

2 **Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados** incluye:

| Sociedad | Detalle | País | Participación | Importe (€k) |
|---|---|---|---|---|
| NH Panamá, S.A. | Terreno en la ciudad de Panamá | Panamá | 45% | 3.767 |
| Otras inversiones | | | | 760 |
| Deterioro de valor | | | | (3.185) |
| **Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados** | | | | **1.342** |

3 **Inversiones inmobiliarias**, a valor razonable, incluye un local comercial, con plaza de aparcamiento incluida, en la Marina de Sotogrande.

**Fuente**: Análisis de EY e Información facilitada por la Compañía

# Anexo X: Detalle de Impuestos diferidos (1/2)

## Detalle de Impuestos Diferidos

El detalle de Impuestos Diferidos es como sigue:

| Impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2024 (millones de €) | |
|---|---|
| Valoración de las BINS activadas | 69,4 |
| Valoración de las BINS no activadas | 89,4 |
| Otros | 16,3 |
| **Impuestos diferidos** | **175,2** |

## Detalle de la valoración de Bases Imponibles Negativas (BINs)

Se ha calculado el valor actual neto de los créditos fiscales (activados y no activados en balance), considerando para ello un calendario estimado de aplicación de los mismos en línea con las proyecciones de EBIT, y teniendo en cuenta los límites de deducibilidad que aplica en cada uno de los principales países donde el Grupo opera y tiene créditos fiscales.

Para la valoración de los créditos fiscales no activados en balance, se ha estimado que estos no se podrán empezar a recuperar en un período inferior a 10 años.

Para la valoración de estos créditos, la tasa de descuento utilizada ha sido el Coste de los fondos propios en los principales países (95% de las bases imponibles activadas) donde existe recuperabilidad. Los créditos fiscales se han incluido como parte de los ajustes al Enterprise Value para obtener el Equity Value.

| BINS Activadas a 31/12/2024 (millones de €) | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Inicio del periodo | 393,3 | 393,3 | 333,1 | 287,1 | 250,6 | 212,1 | 172,9 | 141,2 | 112,0 | 82,2 | 51,8 | 20,7 |
| Generadas durante el ejercicio | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Compensadas | - | (60,2) | (46,0) | (36,5) | (38,5) | (39,2) | (31,7) | (29,2) | (29,8) | (30,4) | (31,0) | (20,7) |
| **Fin de periodo** | **393,3** | **333,1** | **287,1** | **250,6** | **212,1** | **172,9** | **141,2** | **112,0** | **82,2** | **51,8** | **20,7** | **-** |
| | | | | | | | | | | | | |
| Utilizada | - | 60,2 | 46,0 | 36,5 | 38,5 | 39,2 | 31,7 | 29,2 | 29,8 | 30,4 | 31,0 | 20,7 |
| Ahorro impositivo | - | 15,3 | 11,8 | 9,5 | 10,1 | 10,3 | 8,0 | 7,3 | 7,5 | 7,6 | 7,8 | 5,2 |
| | | | | | | | | | | | | |
| Período de descuento | - | 0,5 | 1,5 | 2,5 | 3,5 | 4,5 | 5,5 | 6,5 | 7,5 | 8,5 | 9,5 | 10,5 |
| **Flujos de caja descontados** | **-** | **14,6** | **10,2** | **7,4** | **7,1** | **6,6** | **4,6** | **3,8** | **3,5** | **3,2** | **3,0** | **1,8** |
| **Valor actual BINs** | **65,9** | | | | | | | | | | | |
| Creditos a valor contable[(1)] | 3,6 | | | | | | | | | | | |
| **Total BINs activadas[(2)]** | **69,4** | | | | | | | | | | | |

**Notas**: (1) Incluye los créditos de Irlanda, Sudáfrica, Dinamarca, y Otros. Para la valoración de estos créditos se ha considerado su valor contable debido a que el importe individual de estos países no supone más del 2% del total de los créditos valorados. El importe (cuota de estos créditos), se asemeja con su valor contable debido a su reducido importe. (2) A la fecha de formulación de las cuentas de 2024, los ejercicios 2017 y 2018 del Impuesto sobre Sociedades del Grupo de consolidación fiscal español se encontraban abiertos a inspección puesto que el Grupo instó la rectificación de las declaraciones de dichos ejercicios por considerar inconstitucionales las medidas introducidas por el Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre. El resto de los ejercicios, del 2019 al 2022, se encontraban también abiertos a inspección. A la fecha de formulación de cuentas de 2024, la Agencia Tributaria no había dictado aún liquidaciones definitivas de los ejercicios sobre los que el Grupo instó las rectificaciones (2017, 2018, 2021 y 2022). A la fecha de emisión de este informe, según nos ha indicado la Compañía, se ha incrementado la probabilidad de resolución satisfactoria en favor de MHE&A, por haber recibido liquidaciones provisionales favorables de los ejercicios 2021 y 2022 y una sentencia estimatoria de la Audiencia Nacional en relación con los ejercicios 2017 y 2018. No obstante, la potencial entrada de caja por este concepto (c. €14m) supondría una reducción de las BINs disponibles a 31 de diciembre de 2024. Por lo tanto, se estima que la resolución satisfactoria de estos procedimientos no afectaría de forma significativa a la valoración de la Compañía.

**Fuente**: Análisis de EY e Información facilitada por la Compañía

# Anexo X: Detalle de Impuestos diferidos (2/2)

## Detalle de la valoración de Bases Imponibles Negativas (BINs)

El detalle de las Bases Imponibles Negativas no activadas es como sigue:

| BINS No Activadas a 31/12/2024 (millones de €) | 2034 | 2035 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 | 2042 | 2043 | 2044 | 2045 | 2046 | 2047 | 2048 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Inicio del periodo | 540,8 | 540,8 | 440,6 | 395,6 | 349,8 | 303,0 | 255,3 | 206,7 | 159,4 | 111,4 | 68,3 | 56,2 | 43,9 | 31,4 | 18,6 |
| Generadas durante el ejercicio | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Compensadas | - | (100,2) | (45,0) | (45,9) | (46,8) | (47,7) | (48,6) | (47,3) | (48,0) | (43,2) | (12,1) | (12,3) | (12,5) | (12,8) | (13,0) |
| **Fin de periodo** | **540,8** | **440,6** | **395,6** | **349,8** | **303,0** | **255,3** | **206,7** | **159,4** | **111,4** | **68,3** | **56,2** | **43,9** | **31,4** | **18,6** | **5,5** |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| Utilizada | - | 100,2 | 45,0 | 45,9 | 46,8 | 47,7 | 48,6 | 47,3 | 48,0 | 43,2 | 12,1 | 12,3 | 12,5 | 12,8 | 13,0 |
| Ahorro impositivo | - | 26,7 | 11,8 | 12,0 | 12,2 | 12,5 | 12,7 | 12,4 | 12,6 | 11,4 | 3,6 | 3,7 | 3,8 | 3,8 | 3,9 |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| Período de descuento | 9,5 | 10,5 | 11,5 | 12,5 | 13,5 | 14,5 | 15,5 | 16,5 | 17,5 | 18,5 | - | - | - | - | - |
| **Flujos de caja descontados** | **-** | **9,2** | **3,8** | **3,5** | **3,2** | **3,0** | **2,8** | **2,4** | **2,2** | **1,9** | **0,6** | **0,5** | **0,5** | **0,5** | **0,4** |
| **Valor actual BINs** | **34,6** | | | | | | | | | | | | | | |
| Creditos a valor contable(1) | 54,8 | | | | | | | | | | | | | | |
| Créditos no deducibles por gastos financieros | 0,0 | | | | | | | | | | | | | | |
| **Total BINs activadas** | **89,4** | | | | | | | | | | | | | | |

**Notas**: (1) Incluye los créditos de Irlanda, Dinamarca, y Otros. Para la valoración de estos créditos se ha considerado su valor contable debido a que el importe individual de estos países no supone más del 2% del total de los créditos valorados. El importe (cuota de estos créditos), se asemeja con su valor contable debido a su reducido importe.
**Fuente**: Análisis de EY e Información facilitada por la Compañía

# Anexo XI: Cuenta de pérdidas y ganancias histórica y proyecciones consolidadas

## Cuenta de pérdidas y ganancias histórica y proyecciones consolidadas[1]

| Miles de euros | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TACC 24-29 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **KPIs** | | | | | | | | | | | | | |
| Ocupación (%) | 71% | 71% | 25% | 34% | 61% | 68% | 69% | 71% | 72% | 72% | 72% | 72% | 0,8% |
| ADR (€) | 97,7 | 102,4 | 81,9 | 88,6 | 122,0 | 137,6 | 145,2 | 149,8 | 155,9 | 160,1 | 163,7 | 166,9 | 2,8% |
| **RevPAR (€)** | **69,8** | **72,9** | **20,3** | **30,2** | **74,0** | **93,2** | **100,3** | **105,9** | **111,8** | **114,9** | **117,7** | **120,1** | **3,7%** |
| Ingresos Habitaciones | 1.168.013 | 1.238.565 | 356.720 | 525.785 | 1.275.719 | 1.610.644 | 1.762.517 | 1.846.268 | 1.895.174 | 1.920.295 | 1.951.545 | 1.990.576 | 2,5% |
| Otros Ingr. Hoteleros | 420.279 | 442.673 | 168.914 | 208.153 | 421.150 | 536.805 | 622.113 | 644.258 | 664.123 | 674.043 | 686.933 | 700.672 | 2,4% |
| **Ingr. Hoteleros** | **1.588.292** | **1.681.238** | **525.634** | **733.938** | **1.696.869** | **2.147.449** | **2.384.630** | **2.490.526** | **2.559.297** | **2.594.339** | **2.638.478** | **2.691.248** | **2,4%** |
| **Ingresos No Hoteleros** | **35.174** | **37.022** | **14.103** | **100.293** | **62.557** | **36.140** | **36.406** | **43.699** | **52.184** | **57.996** | **60.414** | **61.622** | **11,1%** |
| **Total Ingresos** | **1.623.466** | **1.718.260** | **539.738** | **834.231** | **1.759.426** | **2.183.589** | **2.421.036** | **2.534.226** | **2.611.481** | **2.652.334** | **2.698.892** | **2.752.870** | **2,6%** |
| Sueldos y Salarios externalizados | (144.009) | (151.299) | (51.779) | (67.128) | (143.370) | (173.526) | (190.536) | (178.812) | (184.111) | (186.123) | (188.331) | (192.097) | 0,2% |
| Sueldos, Salarios y otros gastos | (397.393) | (423.590) | (254.662) | (251.347) | (424.365) | (516.333) | (598.225) | (646.627) | (653.239) | (664.287) | (678.342) | (691.909) | 3,0% |
| **Personal** | **(541.402)** | **(574.889)** | **(306.441)** | **(318.475)** | **(567.735)** | **(689.859)** | **(788.761)** | **(825.439)** | **(837.350)** | **(850.410)** | **(866.672)** | **(884.006)** | **2,3%** |
| Compras | (94.685) | (98.256) | (35.631) | (40.715) | (88.398) | (116.087) | (120.571) | (125.388) | (129.668) | (131.349) | (133.348) | (136.015) | 2,4% |
| Suministros | (57.865) | (60.607) | (42.856) | (48.182) | (69.999) | (96.026) | (91.028) | (86.448) | (87.633) | (88.523) | (89.625) | (91.417) | 0,1% |
| Resto Opex | (332.261) | (335.012) | (164.428) | (206.481) | (368.008) | (455.542) | (520.151) | (539.250) | (557.391) | (567.821) | (578.573) | (590.145) | 2,6% |
| **Otro Opex** | **(484.811)** | **(493.876)** | **(242.915)** | **(295.378)** | **(526.405)** | **(667.656)** | **(731.750)** | **(751.086)** | **(774.692)** | **(787.694)** | **(801.546)** | **(817.577)** | **2,2%** |
| **GOP** | **597.252** | **649.495** | **(9.618)** | **220.378** | **665.286** | **826.075** | **900.525** | **957.700** | **999.439** | **1.014.231** | **1.030.674** | **1.051.287** | **3,1%** |
| IBI | (13.738) | (15.683) | (14.022) | (16.362) | (19.518) | (20.514) | (17.373) | (20.376) | (20.820) | (21.508) | (22.160) | (22.603) | 5,4% |
| Alquileres | (316.300) | (339.725) | (278.099) | (293.670) | (395.610) | (470.724) | (478.800) | (500.919) | (512.968) | (521.180) | (526.821) | (537.357) | 2,3% |
| **Alquileres e IBI** | **(330.038)** | **(355.408)** | **(292.121)** | **(310.032)** | **(415.128)** | **(491.238)** | **(496.173)** | **(521.295)** | **(533.788)** | **(542.687)** | **(548.980)** | **(559.960)** | **2,4%** |
| **EBITDA** | **267.214** | **294.087** | **(301.739)** | **(89.654)** | **250.158** | **334.837** | **404.352** | **436.405** | **465.651** | **471.543** | **481.694** | **491.328** | **4,0%** |
| CapEx | - | (152.053) | (81.828) | (20.692) | (43.696) | (105.455) | (125.817) | (103.811) | (133.313) | (128.067) | (116.722) | (118.455) | (1,2%) |
| CapEx CS&HQ | - | (19.035) | (13.940) | (6.279) | (10.251) | (17.763) | (125.817) | (103.811) | (133.313) | (128.067) | (116.722) | (32.767) | (23,6%) |
| **Total CapEx** | **-** | **(171.087)** | **(95.768)** | **(26.971)** | **(53.948)** | **(123.218)** | **(251.634)** | **(207.621)** | **(266.626)** | **(256.133)** | **(233.444)** | **(151.221)** | **(9,7%)** |

**Notas: (1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.
**Fuente**: Análisis de EY e Información facilitada por la Compañía

# Anexo XII: Compañías Cotizadas Comparables

## Betas de las Compañías Cotizadas Comparables

Un detalle de los múltiplos de las Compañías Cotizadas Comparables a 31 de diciembre de 2024 es como sigue:

| Compañía | Ticker | Moneda | País | Beta apalancada | Estructura de capital | Tasa impositiva | R2 | Beta desapalancada |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Accor SA | ENXTPA:AC | EUR | Francia | 1,34 | 14,9% | 25,8% | 0,51 | 1,20 |
| Scandic Hotels Group AB (publ) | OM:SHOT | SEK | Suecia | 1,78 | 46,1% | 20,6% | 0,29 | 1,30 |
| Whitbread plc | LSE:WTB | GBP | UK | 1,46 | 2,1% | 25,0% | 0,37 | 1,44 |
| Meliá Hotels International, S.A. | BME:MEL | EUR | España | 1,95 | 87,8% | 25,0% | 0,66 | 1,18 |
| Dalata Hotel Group plc | ISE:DHG | EUR | Irlanda | 1,48 | 28,0% | 12,5% | 0,47 | 1,19 |
| PPHE Hotel Group Limited | LSE:PPH | GBP | Holanda | 1,52 | 108,7% | 25,8% | 0,32 | 0,84 |
| Tercer cuartil | | | | | | | | 1,34 |
| Mediana | | | | | | | | 1,20 |
| Media | | | | | | | | 1,19 |
| Primer cuartil | | | | | | | | 1,09 |
| **Seleccionada** | | | | | | | | **1,19** |

**Notas: (1)** Para la Deuda Neta y el EBITDA se ha utilizado la información reportada por las compañías correspondiente al año 2023.
**Fuente**: Análisis de EY, bases de datos especializadas y Cuentas Anuales e informes de las compañías comparables.

# Anexo XIII: Resumen de KPIs

## Resumen de KPIs

Un detalle de los principales indicadores de MHEA durante el periodo considerado para la proyección es como sigue:

| | Hoteles en propiedad[4] | | | | | | Hoteles en alquiler[4] | | | | | | Hoteles en gestión[4] | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **2023A** | **2024A** | **2025E** | **2026E** | **2027E** | **2028E** | **2023A** | **2024A** | **2025E** | **2026E** | **2027E** | **2028E** | **2023A** | **2024A** | **2025E** | **2026E** | **2027E** | **2028E** |
| Nº Hoteles | 74 | 72 | 71 | 71 | 71 | 71 | 225 | 220 | 216 | 208 | 204 | 202 | 51 | 54 | 57 | 58 | 61 | 62 |
| Nº Habitaciones[1] | 12.212 | 12.135 | 11.875 | 11.875 | 11.875 | 11.875 | 36.118 | 35.953 | 35.158 | 33.914 | 33.219 | 32.959 | 7.296 | 7.677 | 8.090 | 8.212 | 8.451 | 8.514 |
| *Ocupación (%)* | *66%* | *66%* | *68%* | *69%* | *69%* | *69%* | *68%* | *70%* | *72%* | *73%* | *73%* | *73%* | *n.a.* | *n.a.* | *n.a.* | *n.a.* | *n.a.* | *n.a.* |
| *ADR (€)* | *117* | *120* | *124* | *128* | *131* | *133* | *144* | *151* | *156* | *163* | *168* | *172* | - | - | - | - | - | - |
| *RevPAR (€)* | *77* | *79* | *84* | *88* | *90* | *92* | *98* | *106* | *112* | *118* | *122* | *125* | - | - | - | - | - | - |
| Total Ingresos (M€)[2] | 445 | 518 | 544 | 566 | 580 | 594 | 1.702 | 1.867 | 1.947 | 1.994 | 2.014 | 2.045 | 20 | 20 | 22 | 27 | 31 | 33 |
| **EBITDA (M€)[3]** | **164** | **193** | **211** | **224** | **230** | **235** | **280** | **348** | **370** | **385** | **385** | **393** | **20** | **20** | **22** | **27** | **31** | **33** |

**Notas**: (1) El número total de habitaciones proyectado de 2025 a 2028 ha sido estimado por la Compañía. El número total de habitaciones mostrado no representa el número de habitaciones disponibles al año. El número de habitaciones disponibles sería el resultado de multiplicar las habitaciones de cada hotel por el número de días abierto para cada hotel de forma individual. En número total de hoteles han sido calculados a cierre de año en línea con el apartado de aperturas y cierre de hoteles. Se incluyen los nuevos hoteles de Brasil. (2) La cifra total de ingresos no tiene en cuenta ingresos de CS&HQ o Servicios Centrales, ni los hoteles aún por firmar. (3) Al igual que los ingresos mostrados en la tabla, las cifras de EBITDA no incluyen los gastos ni ingresos de CS&HQ, ni los hoteles aún por firmar. Por lo que la suma de las partes de los EBITDA no tiene por qué coincidir con el resultado total. (4) Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación y KPIs mostrados excluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024.

**Fuente**: Análisis de EY, Información facilitada por la compañía

# Anexo XIV: EBITDA

## EBITDA[1]

A continuación, se muestra un detalle del cálculo de los ajustes del EBITDA a 31 de diciembre de 2023 y 2024:

| EBITDA proforma 31.12.2023 (millones de €) | |
|---|---|
| EBITDA real de gestión | 326,7 |
| EBITDA real de gestión sin IAS29[(2)] | 334,9 |
| Impacto de subvenciones | (9,5) |
| Expiración de pasivos | (2,5) |
| **EBITDA proforma sin IAS29** | **322,9** |

| EBITDA proforma 31.12.2024 (millones de €) | |
|---|---|
| EBITDA real de gestión incl. Brasil | 404,4 |
| Impacto de subvenciones | 2,3 |
| Créditos con la administración | (2,1) |
| OpEx y alquileres | (5,3) |
| **EBITDA proforma sin IAS29** | **399,2** |

**Notas**: **(1)** Cifras mostradas en base a las cuentas de gestión de acuerdo con IAS17, excluyendo linealización de rentas e hiperinflación e incluyendo los datos relativos al negocio en Brasil derivado de la operación de adquisición de 2024. **(2)** La IAS 29, o Norma Internacional de Contabilidad 29, se refiere a la "Información Financiera en Economías Hiperinflacionarias". Esta norma establece los principios para la presentación de estados financieros de entidades que operan en economías donde la inflación es extremadamente alta, lo que afecta la validez de la información financiera presentada en términos nominales.

**Fuente**: Análisis de EY, bases de datos especializadas y Cuentas Anuales e informes de las compañías comparables.

# Anexo XV: Análisis de valor del escenario de Expansión

## Escenario de Expansión

La información facilitada por la Compañía incluye un Plan de Expansión que recoge los potenciales flujos futuros que la Compañía podría obtener a través de oportunidades no identificadas a Fecha de Valoración.

Desde un punto de vista metodológico, dichas aperturas no identificadas no deberían contemplarse como parte de la valoración de la compañía dado que no se puede asumir que una futura adquisición se vaya a realizar a un valor distinto al de mercado, o que una futura apertura orgánica vaya a aportar una rentabilidad superior al retorno exigido en un entorno de libre competencia (reflejado en la tasa de descuento). En otras palabras, salvo que las particularidades del activo concreto así lo demuestren, generalmente el valor al que cualquier adquisición o apertura entra en el perímetro de la Compañía es equivalente al importe monetario que sale del perímetro en concepto de pago o inversión.

A modo ilustrativo únicamente, EY ha realizado una actualización de los flujos proyectados por la Dirección en su Escenario de Expansión, utilizando la misma tasa de descuento (10,4%) y la misma tasa de crecimiento a largo plazo (2,0%) del Escenario Base. Este cálculo refleja el valor máximo que aportaría dicho Escenario de Expansión si se hubiera ejecutado ya. Es decir, bajo las hipótesis de que el riesgo de ejecución de dichos flujos fuera idéntico al del Escenario Base, a pesar de que dicho Escenario Base contemple una cartera en funcionamiento y unas aperturas ya identificadas, que el Escenario de Expansión no tiene. Por lo tanto, este análisis no es un reflejo de ningún valor adicional que un tercero pagaría por el hecho de que la Compañía cuente con un plan de expansión donde naturalmente exigiría un retorno superior dada la incertidumbre.

El resultado de valor de estos flujos a nivel de Enterprise Value es de €117,6 millones.

| €m | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | VT |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **EBITDA** | **-** | **3,9** | **15,9** | **30,0** | **30,6** | **31,2** |
| D&A | (0,4) | (0,9) | (2,0) | (4,3) | (4,4) | (10,0) |
| **EBIT** | **(0,4)** | **3,0** | **13,9** | **25,7** | **26,3** | **21,2** |
| Impuestos | - | (0,8) | (3,7) | (6,8) | (7,0) | (5,6) |
| **NOPAT** | **(0,4)** | **2,2** | **10,2** | **18,9** | **19,3** | **15,6** |
| D&A | 0,4 | 0,9 | 2,0 | 4,3 | 4,4 | 10,0 |
| CapEx | (3,8) | (10,9) | (10,4) | (13,5) | (13,8) | (10,0) |
| Variación del capital circulante | - | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,5 | 0,5 |
| Movimiento de activos | (4,9) | (2,5) | (2,5) | (2,5) | (2,5) | - |
| **Flujo de Caja Libre** | **(8,7)** | **(10,2)** | **(0,6)** | **7,5** | **7,8** | **16,1** |
| Renta a perpetuidad | | | | | | 192,0 |
| Período de descuento | 0,50 | 1,50 | 2,50 | 3,50 | 4,50 | 4,50 |
| Factor de descuento | 0,95 | 0,86 | 0,78 | 0,71 | 0,64 | 0,64 |
| **Flujo de Caja Libre Descontado** | **(8,3)** | **(8,8)** | **(0,4)** | **5,3** | **5,0** | **123,2** |

| €m | |
|---|---|
| Valor presente período discreto | (7,2) |
| Valor Terminal | 123,2 |
| **Valor del plan de expansión** | **116,0** |
| | |
| **Total DCF EV** | **3.157,0** |
| (-) Deuda[(1)] | (472,9) |
| (+) Caja[(1)] | 232,8 |
| **(-) PFN** | **(240,1)** |
| (+/-) OAP[(1)] | (44,6) |
| (+) Inversiones sin control[(1)] | 45,6 |
| (-) Minoritarios[(1)] | (105,8) |
| (+) Venta hotel Milamoura[(1)] | 64,9 |
| (-) Pago diferido Brasil[(1)] | (43,5) |
| **Equity Value** | **2.949,6** |
| Número de acciones (millones) | 435,6 |
| **Valor por acción** | **6,77** |

### Conclusión

Una incorporación teórica de los flujos estimados en el Escenario de Expansión como si ya estuviera ejecutado dicho plan de crecimiento, resultaría en un valor de las acciones de MHEA de **6,77** euros por acción.

Este resultado no forma parte de nuestra opinión de valor y está incorporado únicamente a modo ilustrativo, situándose dentro del rango de valor del DCF del Escenario Base.

**Notas**: (1) Para más información, ver Anexo VI hasta Anexo IX.
**Fuente:** Análisis de EY e información proporcionada por la Compañía

# Anexo XVI: CapEx
# Comparativa histórica y futura con los comparables

## CapEx – Comparativa histórica y futura con los comparables[1]

Con el objetivo de dar razonabilidad a las asunciones de CapEx realizadas por la Compañía en su Plan de Negocio y empleadas en la valoración de la misma, EY ha llevado a cabo un análisis comparativo de los datos históricos y previsiones futuras de CapEx de las compañías comparables dentro del sector en el que opera la Compañía.

En la tabla adjunta a continuación, se puede observar que las proyecciones futuras de CapEx realizadas por la Compañía se encuentran por debajo del promedio esperado para compañías comparables en el sector. Esto sugiere que las hipótesis del Plan de Negocio consideradas para el ejercicio de Descuento de Flujos de Caja no se encuentran por encima de los estándares de mercado.

| CapEx como % de ingresos | 2022 LFY-2 | 2023 LFY-1 | 2024 LFY | 2025 NFY | 2026 NFY+1 | 2027 NFY+2 | 2028 NFY+3 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Accor SA | 2,1% | 0,9% | 5,0% | 4,9% | 4,9% | 5,6% | 5,3% |
| Scandic Hotels Group AB (publ) | 5,1% | 3,3% | 2,4% | 4,3% | 4,5% | 4,0% | n.a. |
| Whitbread plc | 11,7% | 18,4% | 16,2% | 17,3% | 17,6% | 15,5% | 15,1% |
| Meliá Hotels International, S.A. | 9,5% | 6,7% | 6,3% | 5,2% | 5,0% | 5,2% | 5,1% |
| Dalata Hotel Group plc | 10,4% | 7,2% | 19,8% | 11,2% | 10,7% | n.a. | n.a. |
| PPHE Hotel Group Limited | 41,4% | 27,5% | 27,8% | 9,8% | 5,4% | 4,0% | 3,6% |
| **Media** | **13,4%** | **10,7%** | **12,9%** | **8,8%** | **8,0%** | **6,8%** | **7,3%** |
| **MHEA** | **3,1%** | **5,6%** | **6,6%** | **5,9%** | **6,6%** | **6,3%** | **5,8%** |

**Notas**: (1) No se ha considerado información histórica para los años 2020 y 2021 al considerar que, debido a la crisis de la COVID-19, no recogen niveles representativos de la actividad de la Compañía.
**Fuente**: Análisis de EY basado en información propocionada por la Compañia, bases de datos especializadas e información pública.

# Anexo XVII: Cotización media ponderada
# Certificado de bolsa

## Cotización media ponderada

A continuación, se adjunta el certificado de BME (Bolsas y Mercados Españoles), mediante el cual se certifica que, para el periodo comprendido entre el 14 de junio de 2024 y el 13 de diciembre de 2024, ambos incluidos, el precio medio ponderado de la cotización de las acciones de Minor Hotels Europe & Americas, S.A., fue de 4,24 euros.



BME a SIX company

Ref. BME_EquityBCN202507

**DON EDUARDO ANSALDO PÉREZ, PRESIDENTE EJECUTIVO DE LA SOCIEDAD RECTORA DE LA BOLSA DE VALORES DE BARCELONA, S.A.U.**

**CERTIFICA** que, según los datos facilitados por el Departamento de Supervisión de Mercado obtenidos del SIS (Sistema Integrado de Supervisión), resulta que, para el periodo comprendido entre el 14/06/2024 y el 13/12/2024, ambos incluidos, el precio medio ponderado de la contratación bursátil (resultado de dividir el importe de efectivo total negociado entre el número de títulos) de las acciones de **MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A. (código ISIN ES0161560018)** negociadas en las Bolsas Españolas, fue de **4,2435** euros. (No incluye Bloques ni Operaciones Especiales).

Lo que, a petición de MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A. y para que surta los efectos oportunos, hace constar en Barcelona, a diez de julio de dos mil veinticinco.

**El Presidente**

46321811H EDUARDO ANSALDO (R: A58854563)

DN: cn=46321811H EDUARDO ANSALDO (R: A58854563) gn=EDUARDO c=ES o=SOCIEDAD RECTORA DE LA BOLSA DE VALORES DE BARCELONA, S.A. Data: 2025-07-10 15:50+02:00

**D. Eduardo Ansaldo Pérez**

**Fuente**: BME.

# Glosario

## Abreviaturas y glosario

| | |
|---|---|
| **€** | Euro |
| **ADR** | Average Daily Rate (Tarifa Media Diaria) |
| **AME** | América |
| **APAC** | Asia Pacific |
| **B** | Beta |
| **B2B** | Business to business (Comercio a comercio) |
| **BEN** | Benelux |
| **BINs** | Bases imponibles negativas |
| **BME** | Bolsas y Mercados Españoles |
| **c.** | Circa |
| **CapEx** | Capital Expenditure (Inversión en Capital) |
| **CapEx CS&HQ** | Capital Expenditure for customers services and headquarters (Inversión en Capital en servicios para los clientes y en la sede central) |
| **CAPM** | Capital assets pricing model |
| **CDS** | Credit Default Swap |
| **CEN** | Centro Europa |
| **CLA** | Collective Labor Agreement (Convenios Salariales Colectivos) |
| **CMP** | Cotización Media Ponderada |
| **CNMV** | Comisión Nacional de Mercado de Valores |
| **COFIR** | Corporación Financiera Reunida |
| **Compañía** | Minor Hotels Europe & Americas S.A. |
| **Cont'** | Continuación |
| **COVID19** | Coronavirus |
| **CS** | Corporate Services (Servicios Corporativos) |
| **D&A** | Amortización y Depreciación |
| **D/E** | Debt to Equity |
| **DCF** | Discounted Cash Flow |
| **DFC** | Descuento de Flujos de Caja |
| **DFN** | Deuda financiera neta |
| **Dirección de la Compañía** | Director Ejecutivo (CEO), Director Financiero (CFO), Vicepresidente de Planeación Financiera y Vicepresidente de Contabilidad Corporativo & Reporte Financiero de MHEA |
| **EBIT** | Earning before interest and taxes (Ingresos antes de intereses e impuestos) |
| **EBITDA** | Earnings before interest taxes depreciation and amortization (Ingresos antes de impuestos depreciación y amortización) |
| **EMBI** | Emerging Market Bond Index (Índice de bonos de paises emergentes) |
| **EMEA** | Europe, Middle East and Africa |
| **Equity Value** | Equity Value o Valor de las acciones |
| **ESMA** | European Securities and Markets Authority |
| **EUR** | EURO |
| **EV** | Enterprise Value o Valor de Negocio |
| **EY** | Ernst and Young Servicios Corporativos S.L. |
| **F&B** | Food & beverage |
| **FCF** | Free Cash Flow |
| **Fecha de Valoración** | 31 de diciembre de 2024 |
| **FF&E** | Furniture, Fixture and Equipment ((Mobiliario, Accesorios y Equipos) |
| **FMI** | Fondo Monetario Internacional |
| **FY** | Fiscal Year |
| **g** | Tasa de crecimiento a largo plazo |
| **GBP** | Libra británica |
| **GOP** | Gross Operating Profit (Resultado Bruto de Operación) |
| **Grupo** | Minor Hotels Europe & Americas (Minor Hotels Europe & Americas S.A. y sociedades dependientes) |
| **HQ** | Headquarters (Servicios Centrales) |
| **IBI** | Impuesto sobre Bienes e Inmuebles |
| **IPC** | Indice de Precios al Consumo |
| **ITA** | Italia |
| **IVSC** | International Valuation Standars Council |
| **k** | Miles |
| **Kd** | Coste de la deuda |

# Glosario

## Abreviaturas y glosario

| | |
|---|---|
| **Ke** | Coste del equity |
| **KPIs** | Key Performance Indicator (Indicador Clave de despempeño) |
| **LATAM** | Latinoamerica |
| **LFY** | Last Fiscal Year |
| **LTM** | Last Twelve Months |
| **m** | Millón |
| **MHEA** | Minor Hotels Europe & Americas S.A. |
| **Minor Hotels** | Minor Hotels Europe & Americas S.A. |
| **MINT** | MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd. |
| **MM** | Miles de Millones |
| **NFY** | Next Fiscal Year |
| **NH** | NH Hotel Group S.A. |
| **NIIFs** | Normas Internacionales de la Información Financiera |
| **NOLs** | Net Operating Losses |
| **NOPAT** | Net Operating profit after taxes (Unidad Operativa Neta después de impuestos) |
| **Occ.** | Ocupación |
| **OPA** | Oferta Pública de Adquisición |
| **OAPs** | Otros Activos y Pasivos |
| **OpEx** | Operating Expenses (Gastos Operativos) |
| **p.p.** | Puntos Porcentuales |
| **PFN** | Posición financiera neta |
| **PP&E** | Property, Plants and Equipment |
| **PRM** | Prima de Riesgo de Mercado |
| **RCA** | Real Capital Analytics |
| **RD** | Real Decreto |
| **REIT** | Real Estate Investment Trust |
| **RevPAR** | Revenue per Available Room |
| **Rf** | Risk Free Rate |
| **CS&HQ** | Servicios Centrales – Central Services & Headquarters |
| **SEK** | Corona Sueca |
| **SMN** | Sistema multilaterales de negociación |
| **SOCIMIs** | Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria |
| **SPA** | España |
| **TACC** | Tasa Anual de Crecimiento Compuesto |
| **USD** | United States Dollar |
| **Var.** | Variación |
| **VT** | Valor Terminal |
| **VTC** | Valor Teórico Contable |
| **VWAP** | Volume Weighted Average Price (Precio Medio Ponderada por Volumen) |
| **WACC** | Weighted Average Cost of Capital (Coste Medio Capital Ponderado) |
| **Working Capital** | Capital Circulante |
| **Y -o- Y** | Year over year |

**EY** | Assurance | Tax | Strategy and Transactions | Consulting

**About EY**
EY is a global leader in assurance, tax, transaction and advisory services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in building a better working world for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. For more information about our organization, please visit ey.com.

Ernst & Young Servicios Corporarivos, S.L. is a client-serving member firm of Ernst & Young Global Limited operating in the Kingdom of Spain.

© 2025 Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L.
All Rights Reserved.



Building a better working world

**Anexo XI**

**Avales bancarios a primer requerimiento emitidos por Bangkok Bank Public Company Limited**

JUAN AZNAR DE LA HAZA
*N o t a r i o*
Pza. Marqués de Salamanca, 9 2º dcha
28006 – Madrid
Tel: 915 777 085 Fax: 915 752 383
E-mail: jaznar@notariado.org

D. JUAN AZNAR DE LA HAZA - NOTARIO MADRID -

# TRASLADO DE POLIZA

Bangkok Bank
ธนาคารกรุงเทพ

This original must be returned to the bank after expiration

หนังสือค้ำประกัน
Letter of Guarantee

**Letter of Guarantee No. 1011S000811** **February 3, 2025**

| **AVAL** | **BANK GUARANTEE** |
|---|---|
| Bangkok Bank Public Company Limited con número de identificación a efectos fiscales 0107536000374 y con domicilio a efectos de este aval en *333 Silom Road, Bangrak, Bangkok 10500 Tailandia*, entidad debidamente registrada en el Departamento de Desarrollo de Negocio del Ministerio Tailandés de Comercio bajo el número 0107536000374 y con número de identificación español N0025868A (el **"Banco Avalista"**); y en su nombre y representación [redacted], mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio a estos efectos en [redacted], con tarjeta nacional de identificación española **(NIF)** número [redacted] en vigor, y debidamente autorizado para representar al Banco Avalista en virtud de un poder especial otorgado y notarizado en Bangkok por el Sr. Notario Panuwat Chaistaporn el 31 de enero de 2025, y legalizado por Dña. Marta Salomón Moreno en la Sección Consular de la Embajada de España en Bangkok el día 6 de febrero de, 2025, en vigor. | Bangkok Bank Public Company Limited, holder of the tax identification number 0107536000374 and with corporate address for these purposes at *333 Silom Road, Bangrak, Bangkok 10500 Thailand*, duly registered before the Department of Business Development, Ministry of Commerce, under number 0107536000374 and with Spanish Tax Identification Number N0025868A (the **"Guarantor Bank"**), hereunder represented by [redacted], of legal age, of Spanish nationality, with domicile for these purposes at [redacted], and Spanish national identification card number **(NIF)** [redacted] in force, and duly authorised to represent the Guarantor Bank evidenced by means of a special power of attorney granted and notarised in Bangkok by the Notary Mr. Panuwat Chaistaporn on 31 January 2025, and legalised in the Consular Section Embassy of Spain in Bangkok by Ms. Marta Salomón Moreno on 6 of February 2025, which is in full force and effect |
| **AVALA** | **GUARANTEES** |
| ante la **COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (**"CNMV"**) y en beneficio de los accionistas de **MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A.** (la **"Sociedad"**) que acudan a la oferta pública de adquisición (la **"Oferta"**) formulada por la entidad de nacionalidad singapurense MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd., con domicilio en 2 Alexandra Road, #05-04/05, Delta House, Singapur (159919) e inscrita en la *Accounting and Corporate Regulatory Authority* de Singapur bajo el número 201209158D, y con Número de Identificación Fiscal español N7061208J (el **"Oferente"**) sobre las acciones de la Sociedad, las obligaciones de pago en efectivo asumidas por el Oferente en la Oferta, cuyos términos y condiciones se describen en el folleto explicativo de la Oferta presentado para su registro en la CNMV, en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores. | before the **SPANISH SECURITIES MARKET COMMISSION** (**"CNMV"**) and in favour of the shareholders of **MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A.**, (the **"Company"**) who accept the takeover bid (the **"Bid"**) launched by MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd., a Singaporean company with registered office in 2 Alexandra Road, #05-04/05, Delta House, Singapore (159919) and registered with the Accounting and Corporate Regulatory Authority with company registration number 201209158D with Spanish Tax Identification number N7061208J (the **"Bidder"**) over the shares of the Company, the cash payment obligations undertaken by the Bidder under the Bid, the terms and conditions of which are described in the Bid prospectus filed for its registration with the CNMV in compliance with the Spanish Royal Decree 1066/2007, of July 27, on the regime of the securities takeover bids. |



การติดต่อสื่อสารเกี่ยวกับหนังสือค้ำประกันฉบับนี้ โปรดอ้างเลขที่ข้างต้นนี้ทุกครั้ง
To contact Bank concerning this Letter of Guarantee, please always refer to the above reference.

No. 1675115

920310

**Letter of Guarantee No. 1011S000811** **February 3, 2025**

| | |
|---|---|
| El importe máximo de este aval es de **114.771.143,76€**. | The maximum total amount secured under this guarantee is **€ 114,771,143.76**. |
| El presente aval se otorga con carácter irrevocable, incondicional y solidario con respecto a las obligaciones de pago del Oferente derivadas de la Oferta, con renuncia expresa a los beneficios de división, orden y excusión. | This guarantee is of irrevocable and unconditional nature and is granted jointly and severally with the Bidder's payment obligations under the Bid. The Guarantor Bank hereby expressly waives the benefits of order, division and prior exhaustion of the guaranteed party's assets (*beneficios de orden, división y excusión*). |
| El pago de las obligaciones dimanantes de este aval se efectuará en Madrid, a primer requerimiento de la **SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. UNIPERSONAL (IBERCLEAR)** o de la CNMV, mediante requerimiento dirigido al Banco Avalista en la siguiente dirección: Edificio Beatriz, C/ José Ortega y Gasset, 29, 28006, Madrid (España), a la atención de Enrique Carretero Gil de Biedma y/o Carlos Martín Hernández (Baker McKenzie Madrid, S.L.P.). Recibido el requerimiento de pago, el Banco Avalista procederá a efectuar el pago del importe reclamado en la cuenta que el requirente haya designado, en el plazo de un día hábil a contar desde la fecha de recepción de dicho requerimiento. | The payment of the obligations arising from this guarantee will be made in Madrid and upon first demand from the **SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. UNIPERSONAL (IBERCLEAR)** or the CNMV. Said payment request shall be made to the Guarantor Bank to the following address: Edificio Beatriz, C/ José Ortega y Gasset, 29, 28006, Madrid (Spain), for the attention of Enrique Carretero Gil de Biedma and/or Carlos Martín Hernández (Baker McKenzie Madrid, S.L.P.). The Guarantor Bank will pay the relevant amount, up to the maximum secured amount indicated herein above, in the account designated by the requesting party within one business day as from the date on which the request is received by the Guarantor Bank. |
| El presente aval permanecerá en vigor hasta el completo cumplimiento de las obligaciones de pago del Oferente derivadas de la Oferta o, en su caso, hasta la fecha en que la Oferta sea retirada, anulada o declarada sin efecto. | This guarantee will remain in force and effect until the date on which the secured payment obligations of the Bidder under the Bid are fully and irrevocably satisfied or, if applicable, until the day on which the Bid is withdrawn or declared null or without legal binding effects. |
| El presente aval se rige por la legislación común española. El Banco Avalista se somete expresamente al fuero de los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Madrid (España) para la resolución de cualquier disputa, reclamación o controversia que pudiese surgir en relación con el presente aval. | This guarantee shall be governed by the Spanish law (*legislación común española*). Any dispute, claim or controversy that may arise under or in connection with this guarantee shall be submitted to the jurisdiction of the Courts and Tribunals of the city of Madrid (Spain). |
| El presente aval se otorga a doble columna en inglés y en español. En cualquier caso, si existiera alguna discrepancia entre el texto en inglés y el texto en español, prevalecerá siempre la versión española. | This guarantee is granted in English and Spanish in a double column format. In all events, in case of discrepancy between the English and the Spanish versions, the Spanish version shall prevail. |



การติดต่อกับธนาคารเกี่ยวกับหนังสือสัญญาค้ำประกันรายนี้ โปรดอ้างเลขที่ข้างบนนี้ด้วยทุกครั้ง
To contact Bank concerning this Letter of Guarantee, please always refer to the above reference.

No. 1675116

SNL 208-2 (3-62/66)

D. JUAN AZNAR DE LA HAZA - NOTARIO MADRID -

Bangkok Bank
ธนาคารกรุงเทพ

This original must be returned to the bank after expiration.

# หนังสือค้ำประกัน
# Letter of Guarantee

**Letter of Guarantee No. 1011S000811** **February 3, 2025**

| Madrid, a 11 de febrero de 2025 | In Madrid, on 11 February 2025 |
|---|---|
| [redacted] | [redacted] |
| Pablo Rodas Fernández | Pablo Rodas Fernández. |
| [redacted] | [redacted] |

อากรแสตมป์ ๘ บาท อากรแสตมป์ ๘ บาท

เลือกพลาญนี้สำหรับเก็บโปรดส่งคืนนายหาร



การติดต่อกับธนาคารเกี่ยวกับหนังสือค้ำประกันรายนี้ โปรดอ้างเลขที่ข้างบนนี้ด้วยทุกครั้ง
To contact Bank concerning this Letter of Guarantee, please always refer to the above reference. No. 1675117

BBL 208-2 (2-02/65)

**LIBRO REGISTRO DE OPERACIONES MERCANTILES.- SECCION "B". NUMERO 3**

En Madrid, a once de febrero de dos mil veinticinco

**YO, JUAN AZNAR DE LA HAZA, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE COLEGIO.-**

CON MI INTERVENCIÓN, yo, JUAN AZNAR DE LA HAZA, Notario del Ilustre Colegio de Madrid, con residencia en esta capital, con el alcance del Artículo 197 qater del Reglamento Notarial y, en consecuencia, en cuanto a la identidad, capacidad, legitimación del firmante y consentimiento prestado al contenido del presente aval por BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED, sociedad válidamente existente y debidamente constituida y existente bajo las leyes de Tailandia, con domicilio social en 333 Silom Road, Silom Sub-District, Bangrak District, Bangkok 105000, Tailandia, inscrita en el registro 0107536000374 y con NIF español número N0025868A hacienda constar expresamente que he identificado al otorgante, **DON PABLO RODAS FERÁNDEZ**, [redacted] y a quien juzgo capaz y legitimado, el cual ha acreditado a mi juicio facultades representativas suficientes para el presente aval, en virtud de la escritura de poder especial otorgado a su favor el 31 de enero de , por Don Chansak Fuangfu en su calidad de representante legal de la sociedad ante el Notario de Bangkok Don Panuwat Chaistaporn, cuyo original me exhiben, dejando constancia expresa asimismo yo, el Notario, de que el consentimiento ha sido libremente prestado y que el otorgamiento del aval se adecua a la legalidad y a la voluntad debidamente informada de los intervinientes.

No se procede a la identificación de titular real por tratarse de una entidad financiera la cual se encuentra exenta.

Este documento de aval consta de 3 folios el cual rubrico y sello con el de mi Notaria y queda registrado en la sección B de mi Libro Registro, asiento, 3.

Copia del referido Aval, dejo en el citado Libro. En Madrid, a once de febrero de dos mil veinticinco. DOY FE:

SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES

A012533923

0284244878

Bangkok Bank
ธนาคารกรุงเทพ

This original must be returned to the bank after expiration

# หนังสือค้ำประกัน
# Letter of Guarantee

No. 1446300

**Letter of Guarantee No. 1011S000930** **July 9, 2025**

| **AVAL** | **BANK GUARANTEE** |
|---|---|
| Bangkok Bank Public Company Limited con número de identificación a efectos fiscales 0107536000374 y con domicilio a efectos de este aval en *333 Silom Road, Bangrak, Bangkok 10500 Tailandia*, entidad debidamente registrada en el Departamento de Desarrollo de Negocio del Ministerio Tailandés de Comercio bajo el número 0107536000374 y con número de identificación español N0025868A (el "**Banco Avalista**"); y en su nombre y representación BORJA MARTINEZ-E, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio a estos efectos en C/DIEGO LEON 25, con tarjeta nacional de identificación española (**NIF**) número [redacted] en vigor, y debidamente autorizado para representar al Banco Avalista en virtud de un poder especial otorgado y notarizado en Bangkok por el Sr. Notario Panuwat Chaistaporn el 31 de enero de 2025, y legalizado por Dña. Marta Salomón Moreno en la Sección Consular de la Embajada de España en Bangkok el día 6 de febrero de, 2025, en vigor. | Bangkok Bank Public Company Limited, holder of the tax identification number 0107536000374 and with corporate address for these purposes at *333 Silom Road, Bangrak, Bangkok 10500 Thailand*, duly registered before the Department of Business Development, Ministry of Commerce, under number 0107536000374 and with Spanish Tax Identification Number N0025868A (the "**Guarantor Bank**"), hereunder represented by BORJA MARTINEZ-E, of legal age, of Spanish nationality, with domicile for these purposes at C/DIEGO LEON 25, and Spanish national identification card number (**NIF**) [redacted] in force, and duly authorised to represent the Guarantor Bank evidenced by means of a special power of attorney granted and notarised in Bangkok by the Notary Mr. Panuwat Chaistaporn on 31 January 2025, and legalised in the Consular Section Embassy of Spain in Bangkok by Ms. Marta Salomón Moreno on 6 of February 2025, which is in full force and effect |
| **AVALA** | **GUARANTEES** |
| ante la **COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** ("**CNMV**") y en beneficio de los accionistas de **MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A.** (la "**Sociedad**") que acudan a la oferta pública de adquisición (la "**Oferta**") formulada por la entidad de nacionalidad singapurense MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd., con domicilio en 2 Alexandra Road, #05-04/05, Delta House, Singapur (159919) e inscrita en la *Accounting and Corporate Regulatory Authority* de Singapur bajo el número 201209158D, y con Número de Identificación Fiscal español N7061208J (el "**Oferente**") sobre las acciones de la Sociedad, las obligaciones de pago en efectivo asumidas por el Oferente en la Oferta, cuyos términos y condiciones se describen en el folleto explicativo de la Oferta presentado para su registro en la CNMV, en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores. | before the **SPANISH SECURITIES MARKET COMMISSION** ("**CNMV**") and in favour of the shareholders of **MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A.**, (the "**Company**") who accept the takeover bid (the "**Bid**") launched by MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd., a Singaporean company with registered office in 2 Alexandra Road, #05-04/05, Delta House, Singapore (159919) and registered with the Accounting and Corporate Regulatory Authority with company registration number 201209158D with Spanish Tax Identification number N7061208J (the "**Bidder**") over the shares of the Company, the cash payment obligations undertaken by the Bidder under the Bid, the terms and conditions of which are described in the Bid prospectus filed for its registration with the CNMV in compliance with the Spanish Royal Decree 1066/2007, of July 27, on the regime of the securities takeover bids. |

เมื่อหมดอายุขั้นแล้วโปรดส่งคืนธนาคาร



การติดต่อกับธนาคารเกี่ยวกับหนังสือสัญญาค้ำประกันรายนี้ โปรดอ้างเลขที่ข้างบนนี้ด้วยทุกครั้ง
To contact Bank concerning this Letter of Guarantee, please always refer to the above reference.

**Letter of Guarantee No. 1011S000930** **July 9, 2025**

| | |
|---|---|
| El importe máximo de este aval es de **2,522,442.72€.** | The maximum total amount secured under this guarantee is **€ 2,522,442.72.** |
| El presente aval se otorga con carácter irrevocable, incondicional y solidario con respecto a las obligaciones de pago del Oferente derivadas de la Oferta, con renuncia expresa a los beneficios de división, orden y excusión. | This guarantee is of irrevocable and unconditional nature and is granted jointly and severally with the Bidder's payment obligations under the Bid. The Guarantor Bank hereby expressly waives the benefits of order, division and prior exhaustion of the guaranteed party's assets (*beneficios de orden, división y excusión*). |
| El pago de las obligaciones dimanantes de este aval se efectuará en Madrid, a primer requerimiento de la **SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. UNIPERSONAL (IBERCLEAR)** o de la CNMV, mediante requerimiento dirigido al Banco Avalista en la siguiente dirección: Edificio Beatriz, C/ José Ortega y Gasset, 29, 28006, Madrid (España), a la atención de Enrique Carretero Gil de Biedma y/o Carlos Martín Hernández (Baker McKenzie Madrid, S.L.P.). Recibido el requerimiento de pago, el Banco Avalista procederá a efectuar el pago del importe reclamado en la cuenta que el requirente haya designado, en el plazo de un día hábil a contar desde la fecha de recepción de dicho requerimiento. | The payment of the obligations arising from this guarantee will be made in Madrid and upon first demand from the **SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. UNIPERSONAL (IBERCLEAR)** or the CNMV. Said payment request shall be made to the Guarantor Bank to the following address: Edificio Beatriz, C/ José Ortega y Gasset, 29, 28006, Madrid (Spain), for the attention of Enrique Carretero Gil de Biedma and/or Carlos Martín Hernández (Baker McKenzie Madrid, S.L.P.). The Guarantor Bank will pay the relevant amount, up to the maximum secured amount indicated herein above, in the account designated by the requesting party within one business day as from the date on which the request is received by the Guarantor Bank. |
| El presente aval permanecerá en vigor hasta el completo cumplimiento de las obligaciones de pago del Oferente derivadas de la Oferta o, en su caso, hasta la fecha en que la Oferta sea retirada, anulada o declarada sin efecto. | This guarantee will remain in force and effect until the date on which the secured payment obligations of the Bidder under the Bid are fully and irrevocably satisfied or, if applicable, until the day on which the Bid is withdrawn or declared null or without legal binding effects. |
| El presente aval se rige por la legislación común española. El Banco Avalista se somete expresamente al fuero de los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Madrid (España) para la resolución de cualquier disputa, reclamación o controversia que pudiese surgir en relación con el presente aval. | This guarantee shall be governed by the Spanish law (*legislación común española*). Any dispute, claim or controversy that may arise under or in connection with this guarantee shall be submitted to the jurisdiction of the Courts and Tribunals of the city of Madrid (Spain). |
| El presente aval se otorga a doble columna en inglés y en español. En cualquier caso, si existiera alguna discrepancia entre el texto en inglés y el texto en español, prevalecerá siempre la versión española. | This guarantee is granted in English and Spanish in a double column format. In all events, in case of discrepancy between the English and the Spanish versions, the Spanish version shall prevail. |

เมื่อหมดอายุแล้วโปรดส่งคืนธนาคาร



การติดต่อกับธนาคารเกี่ยวกับหนังสือสัญญาค้ำประกันรายนี้ โปรดอ้างเลขที่ข้างบนนี้ด้วยทุกครา
To contact Bank concerning this Letter of Guarantee, please always refer to the above reference.

Bangkok Bank
ธนาคารกรุงเทพ

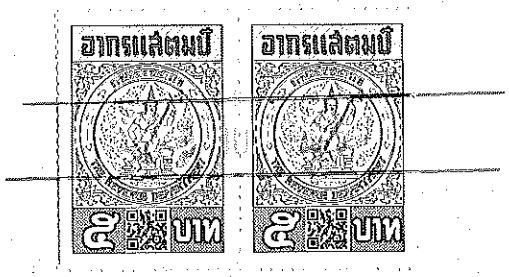
This original must be returned to the bank after expiration

# หนังสือค้ำประกัน
# Letter of Guarantee

No. 1446302

**Letter of Guarantee No. 1011S000930** **July 9, 2025**

| | |
|---|---|
| Madrid, a 14 JULIO de 2025 | In Madrid, on 14 JULY 2025 |
| [redacted] | [redacted] |




เมื่อหนังสือค้ำประกันนี้ถูกส่งคืนธนาคาร



การติดต่อกับธนาคารเกี่ยวกับหนังสือสัญญาค้ำประกันรายนี้ โปรดอ้างเลขที่ข้างบนนี้ด้วยทุกครั้ง
To contact Bank concerning this Letter of Guarantee, please always refer to the above reference.

**LIBRO REGISTRO DE OPERACIONES MERCANTILES-SECCIÓN "B". NUMERO 5**
En Madrid, a catorce de julio de dos mil veinticinco .
**YO, JUAN AZNAR DE LA HAZA, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE COLEGIO.**

CON MI INTERVENCIÓN, yo JUAN AZNAR DE LA HAZA, notario del Ilustre Colegio de Madrid con residencia en esta capital, con el alcance del artículo 197 quater del Reglamento Notarial y en consecuencia en cuanto a la identidad, capacidad, legitimación del firmante y consentimiento prestado al contenido del presente aval por BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED, sociedad válidamente existente y debidamente constituida bajo las leyes de Tailandia, con domicilio social en 333 Silom Road, Sil0m Sub-District, Bangrak District, Bangkok 105000, Tailandia, inscrita en el registro 0107536000374 y con NIF español número N0025868A haciendo constar expresamente que he identificado al otorgante **DON BORJA MARTÍNEZ-ECHEVARRRIA CASTILLO,** [redacted] y a quien juzgo capaz y legitimado, el cual ha acreditado a mi juicio facultades representativas suficientes para el presente aval, en virtud de la escritura de poder especial otorgada a su favor el 31 de enero de 2025 por Don Chansak Fuangfu en su calidad de representante legal de la sociedad ante el Notario de Bangkok Don Panuwa Chaistaporn, cuyo original me exhiben, dejando constancia expresa. Asimismo yo, el Notario de que el consentimiento ha sido libremente presado y que el otorgamiento del aval se adecua a la legalidad y a la voluntad debidamente informada del interviniente.
NO se procede a la identificación de titular real por tratarse de una entidad financiera la cual se encuentra exenta .

Ese documento de aval consta de 3 folios el cual rubrico y sello con el de mi Notaria y queda registrado en la sección B de mi Libro Registro, asiento 5.
Copia del referido Aval, dejo el citado Libro. En Madrid, a catorce de julio de dos mil veinticinco . DOY FE.

SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES
COLEGIO NOTARIAL
NIHIL PRIUS FIDE
A072533970

FE PÚBLICA NOTARIAL
CONSEJO GENERAL DEL NOTARIADO ESPAÑOL
NOTARIADO EUROPA
NIHIL PRIUS FIDE

0282015783

## Anexo XII

## Modelo del anuncio de la Oferta

**ANUNCIO DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES QUE FORMULA MHG CONTINENTAL HOLDING (SINGAPORE) PTE. LTD. SOBRE LA TOTALIDAD DE LAS ACCIONES REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL SOCIAL DE MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS, S.A. CON EL FIN DE PROCEDER A SU EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN EN LAS BOLSAS DE VALORES DE BARCELONA, BILBAO, MADRID Y VALENCIA**

La Comisión Nacional de Valores (la "**CNMV**") ha autorizado con fecha [•] la oferta pública de adquisición de acciones formulada por MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd. (la "**Sociedad Oferente**") sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Minor Hotels Europe & Americas, S.A. ("**MHEA**") (la "**Oferta**") para su exclusión de negociación.

La Oferta se rige por la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la "**LMVSI**"), por el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el "**Real Decreto 1066/2007**") y demás legislación aplicable.

A continuación, y de conformidad con el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, se indica la información esencial de la Oferta, que consta, asimismo, en el correspondiente folleto explicativo (el "**Folleto**").

El Folleto y sus anexos estarán disponibles en la página web de la CNMV (www.cnmv.es) y de MHEA (www.nh-hotels.com) a partir de, al menos, el día siguiente a la publicación del primero de los anuncios previstos en el artículo 22.1 del Real Decreto 1066/2007.

Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 22.3 del Real Decreto 1066/2007, el Folleto, así como la documentación que lo acompaña, estarán a disposición de los interesados desde, al menos, el día siguiente a la publicación del primero de los anuncios previstos en el artículo 22.1 del Real Decreto 1066/2007 en las siguientes direcciones:

| **Entidad** | **Dirección** |
|---|---|
| *Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores* | |
| Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona | Paseo de Gracia 19, Barcelona |
| Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Bilbao | Calle José María Olábarri 1, Bilbao |
| Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid | Plaza de la Lealtad 1, Madrid |
| Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia | Calle Pintor Sorolla 23, Valencia |
| *CNMV* | |
| CNMV Barcelona | Calle Bolivia 56, Barcelona |
| CNMV Madrid | Calle Edison 4, Madrid |
| *Entidad encargada de la liquidación de la Oferta* | |
| BBVA | Plaza San Nicolás 4, Bilbao |
| *MHEA* | |
| MHEA | Calle Santa Engracia nº 120, Edificio Central, 7ª planta, Madrid |
| *Sociedad Oferente* | |
| La Sociedad Oferente | 2 Alexandra Road, #05-04/05, Delta House, Singapur (159919) y 88 The Parq Building 12th Fl., Ratchadaphisek Road, Klongtoey Subdistrict, Klongtoey District, Bangkok, Tailandia. |

## 1. INFORMACIÓN SOBRE MHEA

La sociedad afectada es Minor Hotels Europe & Americas, S.A., anteriormente denominada NH Hotel Group, S.A., sociedad anónima española, con domicilio social en Madrid, calle Santa Engracia 120, Edificio Central, 7ª planta, titular de Número de Identificación Fiscal A-28027944 y código LEI número 959800LM1RW3PKJ4A296, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 576, folio 34, hoja M-1467.

El capital social de MHEA es de 871.491.340 euros y está representado por 435.745.670 acciones, de 2 euros de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas, todas ellas de la misma serie y clase y representadas mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada de la llevanza del registro contable de las acciones es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. ("**Iberclear**"), junto con sus entidades participantes autorizadas. Las acciones de MHEA se

encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia (las "**Bolsas de Valores**") e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil.

Para más información sobre MHEA, véase el apartado 3 del Capítulo I del Folleto.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD OFERENTE

La Sociedad Oferente es MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd., sociedad de nacionalidad singapurense, con domicilio social en 2 Alexandra Road, #05-04/05, Delta House, Singapur (159919), inscrita en la Autoridad Reguladora Contable y Corporativa de Singapur (*Accounting and Corporate Regulatory Authority of Singapore*) con número de registro 201209158D, con código LEI 254900JK1HF7AJCDDO46 y titular de NIF español N7061208J. Las acciones de la Sociedad Oferente no están admitidas a negociación en ningún mercado.

La Sociedad Oferente está controlada indirectamente por Minor International Public Company Limited ("**MINT**"), sociedad de nacionalidad tailandesa, con domicilio social en 88 The Parq Building 12th Fl., Ratchadaphisek Road, Klongtoey Subdistrict, Klongtoey District, Bangkok 10110, con número de registro 0107536000919, y con código LEI número 254900T4WB2UF9XPX041 y NIF español N00205171. Las acciones de MINT se encuentran admitidas a negociación en la Bolsa de Tailandia (*The Stock Exchange of Thailand*). MINT es titular indirecto, a través de filiales íntegramente participadas, del 100% del capital social de la Sociedad Oferente.

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 4 de la LMVSI, el artículo 42 del Código de Comercio y la normativa aplicable en Tailandia, no existe ninguna persona física o jurídica que ejerza, de forma individual o concertada, el control sobre MINT.

Para más información sobre la Sociedad Oferente y su estructura de propiedad y control, véase el apartado 4 del Capítulo I del Folleto.

## 3. ACUERDOS SOBRE LA OFERTA Y MHEA

El 17 de septiembre de 2024, la Sociedad Oferente y los accionistas de MHEA, Global Income S.A. - SPF y Heritage SICAV Plc, suscribieron sendos acuerdos en virtud de los cuales, entre otras cuestiones, los referidos accionistas se comprometieron irrevocablemente a vender a la Sociedad Oferente la totalidad de las acciones de MHEA de su titularidad al precio de 6,00 € por acción (o a cualquier precio superior al que finalmente se formulase o liquidase la Oferta), lo que habría de llevarse a efecto necesariamente en el marco de un oferta pública de exclusión de negociación a ser formulada por la Sociedad Oferente, conviniendo ésta última en realizar las actuaciones precisas para someter, en su caso, al Consejo de Administración de MHEA la adopción de los acuerdos correspondientes para que la exclusión de negociación y la propia formulación de la oferta pública de adquisición se sometiera a la decisión de la Junta General de Accionistas de MHEA (los "**Acuerdos Irrevocables**"). Las acciones de MHEA titularidad de Global Income S.A. - SPF y Heritage SICAV Plc representan, en conjunto, aproximadamente un 1,44% del capital social de MHEA y un 34,72% del total de las acciones de MHEA que no son propiedad de la Sociedad Oferente.

Los términos y condiciones principales de los Acuerdos Irrevocables se resumen en el apartado 5.1.3 del Capítulo I del Folleto. Asimismo, se adjunta al Folleto una copia íntegra de dichos Acuerdos Irrevocables.

En el apartado 5.1 del Capítulo I del Folleto se describen otros acuerdos suscritos por la Sociedad Oferente y MHEA cuyo contenido no está relacionado con la Oferta. Se deja constancia de que los Acuerdos Irrevocables son los únicos acuerdos suscritos por, de un lado, la Sociedad Oferente, MINT y/o el resto de sociedades del grupo de MINT y, de otro lado, MHEA, los accionistas de esta y/o los miembros de los órganos de administración, dirección o control de MHEA en relación con la Oferta. No se han reservado ventajas específicas para los miembros del Consejo de Administración de MHEA ni para sus accionistas.

## 4. VALORES DE MHEA PERTENECIENTES A LA SOCIEDAD OFERENTE Y OPERACIONES CON ACCIONES DE MHEA

MINT es titular, indirectamente a través de la Sociedad Oferente, de 417.728.222 acciones de MHEA representativas del 95,87% de su capital social. Asimismo, se deja constancia de que, a fecha del presente anuncio y tras la suspensión el pasado 13 de diciembre de 2024 del contrato de liquidez suscrito por MHEA y Banco Santander, S.A. el 10 de abril de 2019 (el "**Contrato de Liquidez**"), MHEA es titular de 97.586 acciones en autocartera, representativas del 0,02% de su capital social. El Consejo de Administración de MHEA acordó en fecha 9 de julio de 2025 no aceptar la Oferta con las acciones en autocartera.

Conforme a la información con la que cuenta la Sociedad Oferente tras las oportunas comprobaciones, ni los accionistas significativos de MINT, ni los administradores del Grupo Minor, ni ninguna otra persona que actúe concertadamente o por cuenta de MINT es o son titulares de acciones de MHEA.

Por otro lado, con excepción de los compromisos irrevocables de aceptación de la Oferta asumidos por Global Income SA – SPF y Heritage SICAV Plc en virtud de los Acuerdos Irrevocables referidos en el apartado 3 anterior, las únicas operaciones realizadas por la Sociedad Oferente durante los 12 meses anteriores al anuncio previo de la Oferta y hasta la fecha del Folleto son las realizadas bajo el Contrato de Liquidez.

Al margen de lo anterior, se hace constar que ni MINT ni ninguna de las sociedades del grupo de MINT y, tras realizar las oportunas comprobaciones, ninguno de los miembros de los órganos de administración de MINT y de las sociedades controladas directa o indirectamente por MINT y ninguna otra persona que actúe por cuenta o concertadamente con los anteriores ha realizado ni ha acordado realizar operaciones sobre las acciones de MHEA ni sobre otros instrumentos que puedan dar derecho a la adquisición o suscripción de acciones de MHEA, directa o indirectamente, de forma individual o en concierto con otros o de cualquier otro modo, en los 12 meses anteriores al anuncio de la Oferta y desde entonces hasta la fecha del Folleto.

## 5. VALORES A LOS QUE SE DIRIGE LA OFERTA

La Oferta se dirige a la totalidad del capital social de MHEA, integrado por 435.745.670 acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, salvo aquellas acciones cuyos titulares votaron a favor de la exclusión de negociación en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de MHEA celebrada el 20 de enero de 2025 y que inmovilizaron sus acciones hasta la finalización del plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007.

La Sociedad Oferente votó a favor del referido acuerdo de exclusión aprobado por la Junta General de Accionistas y ha inmovilizado las 417.728.222 acciones de MHEA de las que es titular, representativas del 95,87% del capital social, hasta la liquidación de la Oferta.

Por consiguiente, la Oferta se extiende de manera efectiva a un total de 18.017.448 acciones de MHEA, representativas del 4,13% de su capital social.

Se hace constar expresamente que los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de MHEA a las que se dirige.

La efectividad de la Oferta no está condicionada a la adquisición de un número mínimo de acciones y, por tanto, tras la liquidación de la Oferta (o, en su caso, tras la liquidación del proceso de venta forzosa según lo previsto en el artículo 48 del Real Decreto 1066/2007) se procederá a la efectiva exclusión de negociación con independencia de la cifra final de aceptaciones que se produzcan.

## 6. CONTRAPRESTACIÓN OFRECIDA

La Oferta se formula como una compraventa de acciones. La contraprestación ofrecida por la Sociedad Oferente se abonará íntegramente en efectivo y asciende a 6,51 euros por cada acción de MHEA (el "**Precio de la Oferta**"). En consecuencia, el importe máximo a desembolsar por la Sociedad Oferente asciende a 117.293.586,48 euros.

Dado que MHEA no distribuirá ningún dividendo, reserva o prima de emisión o cualquier otra distribución a sus accionistas antes de la publicación del resultado de la Oferta en los boletines de cotización, el Precio de la Oferta no se verá reducido.

El Precio de la Oferta, que asciende a 6,51 euros por acción, ha sido fijado conforme a lo dispuesto en el artículo 10.6 del Real Decreto 1066/2007, no siendo inferior al mayor de (i) el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 que resulta del precio más alto acordado por la Sociedad Oferente en los 12 meses previos al anuncio de la Oferta, y (ii) el precio resultante de tener en cuenta, conjuntamente y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007.

Por lo tanto, la Sociedad Oferente considera que el Precio de la Oferta reúne los requisitos para ser considerado precio equitativo a los efectos del artículo 110 de la LMVSI y a los efectos del previsto en el artículo 9 del Real Decreto.

En relación con lo dispuesto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, durante el periodo de 12 meses previos a la fecha en la que la Sociedad Oferente comunicó al Consejo de Administración de MHEA su intención de promover la Oferta y hasta la fecha del presente anuncio, (i) el precio más elevado que la Sociedad Oferente ha pagado o ha acordado pagar por las acciones de MHEA asciende a 6 euros por acción, que se corresponde con el precio acordado bajo los Acuerdos Irrevocables; y (ii) ni MINT, ni ninguna entidad del Grupo Minor ni, según el conocimiento de la Sociedad Oferente tras haber realizado las comprobaciones oportunas, ninguno de los miembros de los órganos de administración de las sociedades del grupo de MINT nombrados a propuesta de MINT (incluyendo los consejeros dominicales designados por la Sociedad Oferente en MHEA), ha adquirido o ha acordado adquirir otras acciones de MHEA en el referido periodo, a excepción de las operaciones realizadas bajo el Contrato de Liquidez que, en todo caso, fueron realizadas a precios inferiores al Precio de la Oferta; (iii) no ha acaecido ninguna de las circunstancias establecidas en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 que pudiera motivar la modificación del Precio de la Oferta; y (iv) ni el Oferente ni ninguna de las entidades indicadas al comienzo de este párrafo han alcanzado ningún acuerdo para la adquisición de acciones de MHEA.

Adicionalmente, la Sociedad Oferente encomendó a Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. ("**EY**"), en su condición de experto independiente, la elaboración de un informe de valoración de las acciones de MHEA. En este sentido, EY elaboró un primer informe de fecha 9 de diciembre de 2024 con fecha de valoración a 30 de septiembre de 2024, el cual reflejaba un análisis que tenía en consideración los estados financieros consolidados no auditados de MHEA a la referida fecha de valoración, así como un plan de negocio 2024-2028 aprobado por el Consejo de Administración de MHEA el 21 de octubre de 2024. Dicho informe se puso a disposición de los accionistas de MHEA con ocasión de la convocatoria de la Junta General de Accionistas celebrada el 20 de enero de 2025 que resolvió sobre la exclusión de negociación y formulación de la Oferta, y situaba el rango de valoración de las acciones de MHEA entre 5,88 y 6,97 euros por acción.

No obstante lo anterior, la publicación por parte de MHEA de los estados financieros consolidados auditados a 31 de diciembre de 2024 aconsejó la aprobación por parte del Consejo de Administración de MHEA de una actualización del plan de negocio 2024-2028, que fue aprobada el pasado 20 de febrero de 2025, así como la emisión por parte de EY de una versión actualizada de su informe de valoración teniendo en consideración tanto la información financiera de MHEA publicada con posterioridad a la fecha de su informe de valoración inicial como el plan de negocio actualizado aprobado por el Consejo de Administración de MHEA. En consecuencia, EY emitió una versión actualizada del informe de valoración el 11 de julio de 2025 (el "**Informe de Valoración**").

En dicho Informe de Valoración, EY concluye que el descuento de flujos de caja es la metodología más adecuada a efectos de realizar una valoración de las acciones de MHEA, siendo 6,51 euros por acción, que constituye el Precio de la Ofera, el valor resultante de la aplicación de dicha metodología y estableciéndose un rango de valoración de entre 6,04 y 7,08 euros por acción. El referido rango de valor queda asimismo respaldado por las conclusiones del informe de valoración elaborado por Bank of America Europe DAC, Sucursal en España ("**BAS**"), de fecha 11 de noviembre de 2024, a petición del Consejo de Administración

de MHEA, en el cual BAS alcanza conclusiones sustancialmente coincidentes con las del Informe de Valoración en cuanto al rango de valor de las acciones de MHEA.

En virtud de lo anterior, en fecha 1 de julio de 2025, la Sociedad Oferente comunicó su decisión de incrementar el precio inicialmente fijado para la Oferta, el cual ascendía a 6,37 euros por acción, tal y como fue comunicado en el anuncio previo de la Oferta, hasta los 6,51 euros por acción.

De conformidad con lo previsto en el artículo 65.3 de la LMVSI y el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, el Consejo de Administración de MHEA, en su reunión de 13 de diciembre de 2024, aprobó un informe justificando la propuesta de exclusión de negociación, la Oferta, el Precio de la Oferta y los demás términos y condiciones de la misma. Los consejeros dominicales designados por la Sociedad Oferente en MHEA se abstuvieron de participar en la deliberación y aprobación del informe al considerar que estaban incursos en un conflicto de interés por su vinculación con la Sociedad Oferente.

En dicho informe, el Consejo de Administración considera que, sobre la base del primer informe de valoración preparado por EY, el Precio de la Oferta propuesto por la Sociedad Oferente cumple con lo previsto en los artículos 9 y 10 del Real Decreto 1066/2007.

Para más información sobre el Precio de la Oferta, su justificación, el Informe de Valoración y las metodologías empleadas, véase el apartado 2 del Capítulo II del Folleto. Asimismo, se adjunta al Folleto una copia íntegra del Informe de Valoración.

## 7. CONDICIONES A LAS QUE ESTÁ SUJETA LA OFERTA

La efectividad de la Oferta no está sujeta a ninguna condición.

## 8. GARANTÍAS Y FINANCIACIÓN DE LA OFERTA

Con el fin de garantizar el pago del Precio de la Oferta, la Sociedad Oferente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 15 del Real Decreto 1066/2007, presentó un aval a primer requerimiento otorgado por Bangkok Bank Public Company Limited ("**Bangkok Bank**") con fecha 11 de febrero de 2025, por un importe de 114.771.143,76 euros (el "**Aval Inicial**"). Adicionalmente, en relación con el incremento de precio de la Oferta, la Sociedad Oferente presentó, con fecha 14 de julio de 2025, un segundo aval a primer requerimiento igualmente otorgado por Bangkok Bank por un importe de 2.522.442,72 euros (el "**Aval Adicional**"). El importe del Aval Inicial y del Aval Adicional garantiza el importe máximo total de la Oferta.

MINT financiará la Oferta íntegramente mediante un contrato de línea de crédito sindicado cuya cantidad máxima disponible asciende a 193.330.000 euros (la "**Línea de Crédito**").

El Folleto incluye una copia del Aval Inicial y del Aval Adicional. Asimismo, la financiación de la Oferta se describe en detalle en el apartado 4 del Capítulo II del Folleto.

## 9. PLANES E INTENCIONES DE LA SOCIEDAD OFERENTE EN RELACIÓN CON LA OFERTA

### 9.1. Finalidad perseguida con la adquisición

La formulación de la Oferta por la Sociedad Oferente, como accionista mayoritario de MHEA, tiene como finalidad esencial la exclusión de negociación de las acciones de MHEA, de conformidad con el artículo 65 de la LMVSI y el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, permitiendo asimismo a la Sociedad Oferente incrementar su participación accionarial en MHEA de forma que pueda alcanzar hasta el 100% de su capital social.

### 9.2. Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de MHEA y su grupo

Ni la Sociedad Oferente ni MINT tienen intención de modificar en los próximos 12 meses la actual estrategia de MHEA. Asimismo, no tienen intención de implementar cambios relevantes en la naturaleza de las

actividades comerciales que desarrolla MHEA en la actualidad ni tampoco tienen previsto implementar cambios en la localización de sus centros de actividad en los próximos 12 meses. Esto supone continuar optimizando la cartera de MHEA a través de inversiones de capital (*capex*) en su reposicionamiento y *rebranding*, mejorar la experiencia y los estándares de calidad del huésped, desarrollar aún más las capacidades comerciales de MHEA, atraer y retener al mejor talento, invertir en digitalización para impulsar la excelencia operativa y, por último, ampliar la cartera con un enfoque en contratos *asset-light* (i.e. sin adquisición de activos fijos).

En relación con este último punto, MHEA aspira a seguir creciendo en sus mercados actuales y explorar nuevas regiones estratégicas, nuevos segmentos y modelos de negocio. MHEA está comprometida con la diversificación hacia negocios como el segmento de lujo, el vacacional (*resorts*) y el residencial gestionado bajo marcas de MHEA (*branded residences*).En cuanto a los modelos de negocio, MHEA tiene un interés especial en los modelos de operación bajo contratos de negocios de gestión y franquicia.

En particular, MINT mantendrá como principales las actuales marcas de MHEA y no tiene intención de cambiar ni las actividades comerciales actuales de MHEA ni su estrategia en los próximos 12 meses, ni intención de cambiar ninguna ubicación donde MHEA esté actualmente presente o esté previsto que esté presente, a menos que dicho cambio de ubicación ya esté incluido en el actual plan estratégico de MHEA.

Respecto a los planes de crecimiento previstos en plan de negocio 2024-2028 aprobado por el Consejo de Administración de MHEA, dicho plan incluye un escenario base y un escenario de expansión. El escenario base incorpora las aperturas y cierres identificados de forma concreta y resumidos en la siguiente tabla a 31 de diciembre de 2024:

| **# hoteles** | **2024A** | **2025E** | **2026E** | **2027E** | **2028E** |
|---|---|---|---|---|---|
| Propiedad | 72 | 71 | 71 | 71 | 71 |
| Alquiler | 220 | 216 | 208 | 204 | 202 |
| Gestión | 54 | 57 | 58 | 61 | 62 |
| **Total Hoteles** | **346** | **344** | **337** | **336** | **335** |
| **Aperturas** | | | | | |
| Propiedad | | - | - | - | - |
| Alquiler | | +1 | +2 | +1 | - |
| Gestión | | +5 | +3 | +3 | +2 |
| **Total Aperturas** | | **+6** | **+5** | **+4** | **+2** |
| **Cierres** | | | | | |
| Propiedad | | -1 | - | - | - |
| Alquiler | | -5 | -10 | -5 | -2 |
| Gestión | | -2 | -2 | - | -1 |
| **Total Cierres** | | **-8** | **-12** | **-5** | **-3** |
| **Reformas** | | | | | |
| Propiedad | | 5 | 3 | - | - |
| Alquiler | | 10 | 3 | - | - |
| Gestión | | - | - | - | - |
| **Total Reformas** | | **15** | **6** | **-** | **-** |

Por otro lado, el escenario de expansión incluye unos objetivos de EBITDA incremental a alcanzar a través de hoteles pendientes de identificar y, en su caso, formalizar su apertura, y no especifica un objetivo de aperturas como tal. Los objetivos de EBITDA incremental ascienden a 4, 16 y 30 millones de euros en los ejercicios 2026, 2027 y 2028, respectivamente y de forma acumulada. Ante dichos objetivos de EBITDA determinado, el número de hoteles para lograrlo no lo está pues no solo depende del tamaño de los hoteles que finalmente se abran, sino también (y sobre todo) de la tipología de contrato que finalmente se firme, en su caso.

Por último, se deja constancia de que el Acuerdo Marco quedará resuelto como consecuencia de la liquidación de la Oferta y la exclusión de negociación de las acciones de MHEA, tal y como prevén los términos de dicho Acuerdo Marco y como se describe el apartado 5 del Capítulo I del presente Folleto.

### 9.3. Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos de trabajo del personal y directivos de MHEA y su grupo para un horizonte temporal mínimo de 12 meses

Ni la Sociedad Oferente ni MINT tienen intención ni planes de realizar cambios en las condiciones laborales de los trabajadores y directivos de MHEA. Asimismo, tienen intención de mantener los puestos de trabajo del personal y equipo directivo, así como las políticas y condiciones de trabajo que les son aplicables.

No existe ningún acuerdo ni compromiso entre la Sociedad Oferente o cualquier otra sociedad del grupo de MINT que pudiera suponer la salida de personal y directivos de MHEA ni cambios en sus condiciones laborales, ni tampoco existe ningún acuerdo ni compromiso respecto a su continuidad en MHEA.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 25 del Real Decreto 1066/2007, MHEA deberá remitir una copia del Folleto a los representantes de sus trabajadores o, en su defecto, a los propios trabajadores.

### 9.4. Planes relativos a la utilización o disposición de activos de MHEA y su grupo y variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto

Tal y como MINT anunció en su presentación de resultados correspondiente al tercer trimestre de 2024, MINT está considerando la constitución de un *Real Estate Investment Trust* (REIT) de hostelería en un plazo de 12 a 18 meses desde la referida presentación, la cual tendría preliminarmente un volumen esperado de activos de aproximadamente $1.500 millones y potencialmente podría incluir determinados activos de MHEA. No obstante, MINT no ha adoptado ninguna decisión al respecto ni ha evaluado por el momento los activos del Grupo Minor que podrían formar parte del referido REIT y, por tanto, no tiene previsión de si tendrá lugar una aportación de activos de MHEA al futuro posible REIT.

Al margen de lo anterior, ni la Sociedad Oferente ni MINT tienen planes con respecto al uso o disposición de los activos de MHEA al margen del curso ordinario de su actividad distintos de lo previsto por MHEA en su actual plan estratégico. En este sentido, MINT no contempla un cambio sustancial en la propiedad de activos que no esté ya previsto en el actual plan estratégico de MHEA como parte de una estrategia de rotación de activos.

La Sociedad Oferente y MINT tienen previsto seguir reduciendo el endeudamiento financiero neto de MHEA desde una ratio de 0,6x deuda neta/EBITDA a niveles inferiores a 0,0x, mediante la mejora de la posición financiera neta (generación de flujo de caja junto con la amortización de 250 millones de euros de deuda en el período 2025-2028), además de a través del crecimiento del EBITDA.

En este sentido, tal y como hizo público MHEA el pasado 2 de julio de 2025 a través de una comunicación de "Otra Información Relevante", MHEA ha llevado a cabo el cierre de la refinanciación de su deuda financiera sénior garantizada. La operación de refinanciación ha comprendido, entre otros aspectos, la entrada en vigor de un nuevo contrato de financiación sindicada garantizada por importe máximo de 400 millones de euros, distribuido en un préstamo a largo plazo (term loan facility) de 200 millones de euros con vencimiento en 2031 y un calendario de amortización de importes crecimientos, y un crédito revolving (*revolving credit facility*) de otros 200 millones de euros, y la amortización anticipada y total de las obligaciones simples de rango sénior garantizadas con vencimiento el 2 de julio de 2026 y un cupón al 4,00% de interés fijo anual, pagadero semestralmente, cuyo importe nominal agregado ascendía a 400 millones de euros. La amortización se ha realizado por el 100% del importe nominal, sin primas ni intereses adicionales, utilizando fondos procedentes del nuevo préstamo a largo plazo del contrato de financiación sindicada garantizada y caja disponible, y ha coincidido con la fecha de pago semestral del cupón.

Al margen de lo anterior, ni la Sociedad Oferente ni MINT tienen previsto o planificado variaciones en el endeudamiento financiero neto de MHEA.

### 9.5. Planes relativos a la emisión de valores por MHEA y su grupo

Ni la Sociedad Oferente ni MINT tienen planes o intenciones de realizar emisiones de valores de MHEA y su grupo de sociedades.

### 9.6. Reestructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas

Ni la Sociedad Oferente ni MINT tienen prevista la realización de reestructuraciones corporativas que involucren a MHEA o a sus sociedades dependientes. Asimismo, MINT no tiene intención de promover la fusión de MINT con MHEA ni con ninguna otra sociedad de su grupo.

### 9.7. Política de dividendos y planes de remuneración a accionistas

MHEA no ha repartido dividendos en los últimos 5 ejercicios. Ni la Sociedad Oferente ni MINT tienen intención de implementar cambios en su política de dividendos en el corto plazo.

No obstante lo anterior, se hace constar que en las proyecciones contenidas en el plan de negocio 2024-2028 aprobado por el Consejo de Administración de MHEA con fecha 20 de febrero de 2025, que fueron tenidas en consideración por EY a los efectos de la preparación de su informe de valoración, se incluyó como parte de dichas proyecciones la asunción de una distribución de dividendos del 70% del beneficio neto de los ejercicios anteriores (2026-2028). Esta asunción fue incluida a efectos de incorporar al ejercicio de valoración la capacidad teórica de distribución de dividendos de MHEA y en ningún caso constituye un compromiso o una manifestación de intenciones a este respecto.

### 9.8. Planes sobre los órganos de administración, dirección y control de MHEA

Tras la liquidación de la Oferta, una vez se proceda a la exclusión de negociación de MHEA, la Sociedad Oferente tiene la intención de promover las modificaciones que resulten necesarias o convenientes en la estructura, composición, número de miembros y funcionamiento de los órganos de administración y dirección de MHEA para simplificar su funcionamiento y adaptarse a los criterios aplicables a las sociedades no cotizadas.

Asimismo, la Sociedad Oferente llevará a cabo los cambios necesarios para adaptar el órgano de administración al de una sociedad no cotizada, lo que implicará, entre otros cambios aún no identificados, que se sustituya el Consejo de Administración por un órgano de administración más simple y la eliminación de las comisiones delegadas que no se consideren necesarias. Por otro lado, no está prevista la presencia de consejeros independientes en el órgano de administración de MHEA, con independencia del número de accionistas minoritarios y de la participación que estos mantengan en MHEA.

### 9.9. Previsiones relativas a los estatutos de MHEA y las entidades de su grupo

Una vez se haya procedido a la liquidación de la Oferta, la Sociedad Oferente promoverá la modificación de los Estatutos Sociales de MHEA (así como la modificación o derogación de otra normativa interna, como los Reglamentos del Consejo de Administración y de la Junta General de Accionistas) para adaptarlos a la condición de MHEA de sociedad no cotizada.

### 9.10. Intenciones con respecto a la cotización de las acciones de MHEA

Una vez liquidada la Oferta, las acciones de MHEA quedarán excluidas de negociación en las Bolsas de Valores. No obstante, en caso de que se den las condiciones previstas en el artículo 116 de la LMVSI y el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, relativos a las compraventas forzosas, la exclusión se hará efectiva cuando se haya liquidado la operación de venta forzosa de conformidad con lo previsto en el artículo 48 del Real Decreto 1066/2007.

### 9.11. Intención de aplicar o no el derecho de venta forzosa

La Sociedad Oferente ejercitará su derecho de venta forzosa si se alcanzan los umbrales previstos en el artículo 47.1 del Real Decreto 1066/2007, tal y como se describe en el apartado 2 del Capítulo III del Folleto.

### 9.12. Intenciones relativas a la transmisión de valores de MHEA

La Sociedad Oferente no tiene intención de transmitir acciones de MHEA tras la liquidación de la Oferta ni existe ningún acuerdo al respecto.

### 9.13. Informaciones contenidas en el presente apartado en relación con la Sociedad Oferente y el grupo al que pertenece

MINT considera que ni la Sociedad Oferente ni ninguna de las sociedades de su grupo (distintas de MHEA y sus filiales) se verán afectadas de manera relevante por la Oferta. En concreto, en relación con dichas sociedades, no se prevé que la Oferta suponga cambios relevantes en: (i) su organización, actividades o estrategia; (ii) sus políticas de empleo, su equipo directivo o sus centros de actividad; (iii) sus planes de utilización o disposición de activos; (iv) su política de dividendos y remuneración al accionista; (v) su estructura, composición y funcionamiento de los órganos de administración, dirección y control; (vi) sus Estatutos Sociales; o (vii) la condición de MINT como sociedad cotizada.

Dado el importe a satisfacer por la Sociedad Oferente como contraprestación por la Oferta y su reducida proporción en relación con su balance individual y el balance consolidado del grupo, la liquidación de la Oferta, incluso aunque ésta fuera aceptada por la totalidad de los accionistas de MHEA a los que se dirige la Oferta, no tendrá impacto relevante sobre las principales magnitudes financieras de MINT y de la Sociedad Oferente.

## 10. PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LA OFERTA

### 10.1. Plazo de aceptación de la Oferta

El plazo de aceptación de la Oferta será de 54 días naturales y comenzará el primer día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios de la Oferta a los que se refiere el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007 y que se publicarán: (i) en los Boletines Oficiales de Cotización de las Bolsas de Valores Españolas y (ii) al menos, en un periódico de difusión nacional (a estos efectos, la prensa digital no será considerado un periódico de difusión nacional). Se tomará como fecha de publicación de los anuncios en los boletines de cotización la fecha de la sesión bursátil a la que estos se refieren.

La Sociedad Oferente podrá ampliar el plazo de aceptación de la Oferta una o más veces de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007, siempre que no se rebase el límite máximo de 70 días naturales y que la prórroga se comunique a la CNMV con carácter previo.

### 10.2. Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la Oferta para manifestar su aceptación, forma y plazo en el que recibirán la contraprestación

#### *10.2.1. Declaraciones de aceptación*

Las declaraciones de aceptación de la Oferta por parte de sus destinatarios se realizarán de acuerdo con el procedimiento señalado en el Folleto. Las declaraciones de aceptación remitidas por los destinatarios de la Oferta con posterioridad al último día del plazo de aceptación no serán válidas por lo que no se computarán en el resultado de la Oferta.

Las declaraciones de aceptación serán revocables en cualquier momento antes del último día de dicho plazo y carecerán de validez si se someten a condición, de conformidad con el artículo 34.3 del Real Decreto 1066/2007. Asimismo, carecerán de validez las declaraciones de aceptación referidas a acciones cuyas fechas de contratación sean posterior al último día del plazo de aceptación de la Oferta y aquellas declaraciones de aceptación remitidas por los destinatarios de la Oferta fuera de plazo.

#### *10.2.2. Procedimiento de aceptación*

Los accionistas de MHEA que deseen aceptar la Oferta deberán dirigirse a la entidad participante en Iberclear en la que tengan depositadas sus acciones y manifestar ante la misma su declaración de aceptación por escrito de forma presencial, por medios electrónicos o por cualesquiera otros medios admitidos por las entidades depositarias. Los accionistas de MHEA podrán aceptar la Oferta por la totalidad o por una parte de las

acciones de las que fueran titulares desde el primer día del plazo de aceptación hasta el último, ambos incluidos. Toda declaración de aceptación que formulen deberá comprender, al menos, una acción de MHEA.

Las acciones respecto de las que se acepte la Oferta deberán comprender todos los derechos políticos y económicos, cualquiera que sea su naturaleza, que correspondan a las mismas.

Las acciones deberán ser transmitidas: (i) con todos los derechos políticos y económicos que les correspondan, (ii) libres de cargas y gravámenes y de derechos de terceros que limiten sus derechos económicos o no económicos o su libre transmisibilidad; y (iii) por una persona legitimada para transmitirlas según los asientos del correspondiente registro contable, de forma que la Sociedad Oferente adquiera una propiedad irreivindicable sobre las acciones de acuerdo con el artículo 11 de la LMVSI.

De conformidad con lo establecido en el artículo 34.2 del Real Decreto 1066/2007, durante el plazo de aceptación de la Oferta, las entidades financieras que reciban las declaraciones de aceptación de los destinatarios remitirán diariamente a la Sociedad Oferente, a través del representante designado a estos efectos que se indica a continuación , y a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores Españolas, de forma conjunta, los datos relativos al número de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación presentadas y no revocadas, tanto si se trata de aceptaciones que los interesados les hayan hecho llegar directamente, como si se refieren a aceptaciones cursadas a través de una entidad participante en Iberclear.

Las entidades que hubieran comunicado declaraciones conjuntas de aceptación de destinatarios de la Oferta que, con posterioridad, revoquen sus aceptaciones, deberán presentar nuevas declaraciones conjuntas que modifiquen y sustituyan a las anteriores.

Las declaraciones de aceptación remitidas por los destinatarios de la Oferta con posterioridad al último día del plazo de aceptación no serán válidas, por lo que se rechazarán y no se computarán como aceptación ni, por lo tanto, en el resultado de la Oferta.

El representante de la Sociedad Oferente a los efectos de las comunicaciones de dichas declaraciones de aceptación es la siguiente entidad:

**Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.**
**Plaza de San Nicolás 4, 48005 Bilbao**
**Att: Alfonso Barandica / Belén Sánchez-Toscano Urivelarrea**
**E-mail: bancoagente@bbva.com**

La Sociedad Oferente y las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores facilitarán a la CNMV, cuando ésta lo solicite, información sobre el número de aceptaciones presentadas y no revocadas de las que tuvieran conocimiento.

Una vez finalizado el plazo de aceptación y dentro del plazo establecido en la instrucción operativa emitida y publicada por las Bolsas de Valores Españolas, las aceptaciones válidas de la Oferta serán cursada por las entidades receptoras a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores Españolas, a través de las entidades depositarias participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas las acciones correspondientes, quienes se encargarán de recoger dichas aceptaciones por escrito de forma presencial, por medios electrónicos o por cualesquiera otros medios admitidos por las entidades depositarias y responderán, de acuerdo con sus registros de detalle, de la titularidad y tenencia de las acciones a las que se refieren las aceptaciones, así como de la inexistencia de cargas y gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichas acciones o su libre transmisibilidad.

Las declaraciones de aceptación de los titulares de acciones de MHEA se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda procederse a la transmisión de las acciones y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación aplicable a este tipo de operaciones, incluyendo, a título enunciativo y no limitativo: (i) nombre completo o denominación social, (ii) domicilio y (iii) número de identificación fiscal o, en caso de accionistas que no sean residentes en España y no tengan un número de identificación fiscal español, su número de pasaporte, nacionalidad y lugar de residencia.

En ningún caso la Sociedad Oferente aceptará acciones cuya fecha de contratación sea posterior al último día del plazo de aceptación de la Oferta ni declaraciones de aceptación remitidas por los destinatarios de la Oferta fuera de dicho plazo. Es decir, la fecha de contratación de aquellas acciones que se ofrezcan en venta deberá haber tenido lugar no más tarde del último día del plazo de aceptación de la Oferta y las declaraciones de aceptación deberán ser remitidas por los destinatarios de la Oferta, asimismo, en dicho plazo, como máximo.

Todo lo anterior se refiere a las declaraciones de aceptación de los titulares de los valores y al papel de las entidades financieras y empresas de servicios de inversión que las reciben en primer lugar, No afecta, por tanto, a los flujos de información subsiguientes entre las entidades que las reciben, los custodios, los participantes de Iberclear y las infraestructuras del mercado para realizar los procesos necesarios para la comunicación a las Sociedades Rectoras de las Bolsas del detalle de las aceptaciones que resulten de las declaraciones u órdenes de aceptación.

La información sobre el número de declaraciones de aceptación presentadas, según lo dispuesto en el artículo 35.2 del Real Decreto 1066/2007, podrá ser obtenida por los interesados durante el plazo de aceptación de la Oferta, previa solicitud e identificación completa del solicitante, incluyendo la información sobre su participación en el capital de MHEA, bien en el domicilio de la Sociedad Oferente, bien en el de su representante, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("**BBVA**").

Se recuerda a los miembros del mercado que intervengan en las operaciones por cuenta de los accionistas aceptantes de la Oferta y de la propia Sociedad Oferente, así como a las entidades depositarias de los títulos, la obligación de remitir a las respectivas sociedades rectoras y a la Sociedad Oferente (a través de su representante a estos efectos, BBVA), de formar diaria, las aceptaciones que se vayan produciendo durante el plazo de aceptación de conformidad con lo establecido en el artículo 34.2 del Real Decreto 1066/2007.

#### *10.2.3. Publicación del resultado de la Oferta*

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 del Real Decreto 1066/2007, transcurrido el plazo de aceptación de la Oferta previsto en el Folleto o el que resulte, en su caso, de su prórroga o modificación, y durante un período que no excederá los 7 días hábiles desde dicha fecha, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores Españolas publicarán el resultado de la Oferta en los boletines oficiales de cotización en los términos y en la sesión que indique la CNMV.

Se entenderá por fecha de publicación del resultado de la Oferta, la fecha de la sesión a la que se refieran los mencionados boletines oficiales de cotización de las Bolsas de Valores que publiquen el resultado de la Oferta.

#### *10.2.4. Intervención, liquidación y pago de la contraprestación de la Oferta*

La adquisición de las acciones objeto de la Oferta se intermediará y será liquidada por BBVA, en su condición de miembro de las Bolsas de Valores Españolas y como entidad participante en Iberclear e intermediario de la operación por cuenta de la Sociedad Oferente.

La liquidación y el pago del precio de las acciones se realizarán de conformidad con lo dispuesto en el artículo 37 del Real Decreto 1066/2007, siguiendo el procedimiento establecido al efecto por Iberclear, considerándose como fecha de contratación de la correspondiente operación bursátil la de la sesión a que se refieran los Boletines Oficiales de Cotización de las Bolsas de Valores Españolas que publiquen el resultado de la Oferta.

### 10.3. Gastos de aceptación y liquidación de la Oferta

Los accionistas de MHEA que acepten la Oferta a través de BBVA no soportarán los gastos de corretaje derivados de la intervención de un miembro del mercado en la compraventa, ni de los cánones de liquidación de Iberclear ni los de contratación de las Bolsas de Valores Españolas, que serán satisfechos por la Sociedad Oferente.

En el supuesto de que intervengan por cuenta de un accionista aceptante de la Oferta otros miembros del mercado distintos de BBVA, los gastos de corretaje y demás gastos de la parte vendedora de la operación, entre los que se incluyen los cánones de liquidación de Iberclear y los de contratación de las Bolsas de Valores Españolas, correrán a cargo de dicho accionista aceptante.

Los gastos en los que incurra la Sociedad Oferente para la adquisición de las acciones y su liquidación serán satisfechos por la Sociedad Oferente.

La Sociedad Oferente no se hará cargo, en ningún caso, de las eventuales comisiones y gastos que las entidades depositarias y administradoras de las acciones carguen a sus clientes por la tramitación de órdenes derivadas de la aceptación de la Oferta y el mantenimiento de los saldos.

Cualesquiera otros gastos distintos de los anteriormente reseñados serán asumidos por quien incurra en ellos.

### 10.4. Intermediario financiero que actúa por cuenta de la Sociedad Oferente en el procedimiento de aceptación y liquidación de la Oferta

La Sociedad Oferente ha designado a BBVA como entidad encargada de intervenir la operación de adquisición de acciones que pudiera resultar de la Oferta y como entidad encargada de la intermediación y liquidación de las operaciones de adquisición de las acciones de MHEA que resulten de la Oferta.

Asimismo, BBVA será la entidad encargada de la intervención y liquidación, en su caso, de las operaciones de compra y venta forzosa, en los términos que se describen en el apartado 2 del Capítulo III del Folleto.

## 11. RESTRICCIÓN TERRITORIAL

La Oferta se realiza únicamente en España y se dirige a todos los titulares de acciones de MHEA conforme a lo indicado en el Folleto, sin que el Folleto y su contenido constituyan una extensión de la Oferta a ninguna jurisdicción donde la formulación de la Oferta exigiese la distribución o registro de documentación adicional al Folleto.

Se informa a aquellos accionistas de MHEA que residan fuera de España y decidan acudir a la Oferta, que puede encontrarse sujeta a restricciones legales y reglamentarias distintas de aquellas contempladas en la legislación española. En este sentido, será responsabilidad exclusiva de aquellos accionistas residentes en el extranjero que decidan acudir a la Oferta el cumplimiento de dichas normas y, por tanto, la propia verificación, aplicabilidad e implicación de estas.

En particular, la Oferta no se formula, ni directa ni indirectamente, en los Estados Unidos de América, ya sea por correo o por cualquier otro medio o instrumento (incluyendo, a título enunciativo y no limitativo, por fax, teléfono o internet) interestatal o extranjero, o a través de medios de las bolsas de valores de los Estados Unidos de América.

En Bangkok, a [●] de 2025

**Anexo XIII**

**Carta entregada de la Sociedad Oferente acreditativa de otras formas de publicidad o difusión sobre la Oferta**

**Comisión Nacional del Mercado de Valores**
Dirección General de Mercados
Calle Edison 4
28006 Madrid

Bangkok, 11 de febrero de 2025

**Re.: Carta relativa a la publicidad de la oferta pública de adquisición formulada por MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd. sobre la totalidad de las acciones de Minor Hotels Europe & Americas, S.A. para su exclusión de negociación**

Muy Sres. nuestros:

En relación con la oferta pública de adquisición de acciones formulada por MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd. (la "**Sociedad Oferente**") sobre la totalidad de las acciones de Minor Hotels Europe & Americas, S.A. ("**MHEA**") (la "**Oferta**"), la cual se encuentra pendiente de autorización por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "**CNMV**"), les manifestamos que, al margen de los preceptivos anuncios a los que se refiere el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, la Sociedad Oferente no tiene intención de llevar a cabo ningún tipo de campaña de publicidad destinada a difundir la Oferta entre los accionistas de MHEA mediante su divulgación en prensa, radio, televisión, internet o cualquier otro medio de comunicación masiva.

No obstante, en caso de que la Sociedad Oferente cambie de parecer y decida promover una campaña de publicidad en relación con la Oferta de cualquier tipo, la Sociedad Oferente informará a la CNMV y pondrá a su disposición los materiales de publicidad correspondientes tan pronto como estén disponibles y con la suficiente antelación para permitir su revisión con carácter previo a su difusión. En cualquier caso, las actuaciones que se realicen cumplirán con lo previsto en la Orden EHA/1717/2020, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de servicios y productos de inversión y la Circular 2/2020, de 28 de octubre, de la CNMV, sobre publicidad de los productos y servicios de inversión.

Atentamente,

Firmado en representación de MHG Continental Holding (Singapore) Pte. Ltd.



p.p.
Stephen Andrew Chojnacki