

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับ  
รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ของ

บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

เสนอต่อ

ผู้ถือหุ้น

บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)



โดย

IMAP |  DISCOVER  
MANAGEMENT

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์  
ของบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

วันที่ 5 พฤศจิกายน 2564

ที่ IMAPDM 220/2021

เรื่อง: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของ  
บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

เรียน: คณะกรรมการตรวจสอบ และผู้ถือหุ้นของบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

- เอกสารแนบ: 1) สรุปข้อมูลของบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)  
2) สรุปข้อมูลของบริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด  
3) สรุปข้อมูลของบริษัท พีพีทีซี จำกัด  
4) สรุปข้อมูลของบริษัท เอสเอสยูที จำกัด  
5) สรุปรายงานการประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ บริษัท เอสเอสยูที จำกัด

อ้างอิง:

- 1) มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2564 เกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ เมื่อวันที่ 27 ตุลาคม 2564 และฉบับแก้ไขเพิ่มเติม
- 2) สารสนเทศรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) เมื่อวันที่ 27 ตุลาคม 2564 และฉบับแก้ไขเพิ่มเติม
- 3) งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) สำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 – 2563 และงบการเงินสอบทานงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
- 4) งบการเงินรวมเสมือน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งจัดทำโดยบริษัทฯ และยังไม่ได้มีการสอบทาน/ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี
- 5) รายงานประจำปี 2563 และแบบ 56-1 ปี 2563 ของบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
- 6) สัญญาซื้อขายหุ้นบริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด ระหว่างบริษัท ยูนิเวนเจอร์ บีจีพี จำกัด กับบริษัท อีสเทอร์นดี พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน), EP Group (HK) Company Limited และบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ฉบับลงวันที่ 27 ตุลาคม 2564
- 7) เอกสาร สัญญาอื่นๆ และการสัมภาษณ์ เจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของ บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

- Disclaimers: 1) ผลการศึกษาของ บริษัท ดิสคัฟเวอร์ แมเนจเม้นท์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “Discover”) ในรายงานฉบับนี้ อยู่บนพื้นฐานของข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากผู้บริหารของบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) รวมทั้ง ข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยแก่สาธารณะ ในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ([www.sec.or.th](http://www.sec.or.th)) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ([www.set.or.th](http://www.set.or.th))
- 2) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่รับผิดชอบต่อผลกำไรหรือขาดทุน และผลกระทบต่างๆ อันเกิดจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้
- 3) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการศึกษาโดยใช้ความรู้ ความสามารถ และความระมัดระวังโดยตั้งมั่นอยู่บนพื้นฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ
- 4) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและให้ความเห็นภายใต้สถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน หากสถานการณ์และข้อมูลมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อผลการศึกษาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
- 5) สืบเนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ทั้งในและต่างประเทศ ซึ่งองค์การอนามัยโลก (“WHO”) ได้ประกาศให้การระบาดของ COVID-19 เป็นการระบาดใหญ่และให้ทุกประเทศเพิ่มมาตรการป้องกันและควบคุมการแพร่ระบาดของโรค ทำให้ทั่วโลกมีการควบคุมและป้องกันการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยใช้มาตรการป้องกันและสกัดกั้นการนำเข้าผู้พื้นที่ และมาตรการการยับยั้งการระบาดภายในพื้นที่ (“Lock Down”) และกักกันโรค (“Quarantine”) สถานการณ์การแพร่ระบาดดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตั้งสมมติฐานเพิ่มเติมจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่ง ณ ปัจจุบัน (เดือนพฤศจิกายน 2564) แม้จะมีทิศทางที่ดีขึ้น แต่ยังคงมีความไม่แน่นอนและอาจเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19

**คำย่อ**

คำเต็ม	คำย่อ
บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริษัทฯ หรือ EP
บริษัท อีสเทอร์นดี พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ETP
บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด	E-COGEN
บริษัท ตะวันออกการพิมพ์และและบรรจุภัณฑ์ จำกัด	EPPCO
บริษัท เอปโก้ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด	EPCOE
บริษัท เอปโก้ เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด	EE (EP)
บริษัท เอปโก้ กรีน พาวเวอร์ พลัส จำกัด	EPCOG
บริษัท อีพี กรุ๊ป (ฮ่องกง)	EP HK
บริษัท พีพีทีซี จำกัด	PPTC
บริษัท เอสเอสยูที จำกัด	SSUT
บริษัท ทัศนศิริ จำกัด	THATSIRI
บริษัท เอสทีซี เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด	STCE
บริษัท เอเพ็กซ์ เอ็นเนอร์ยี่ โซลูชั่น จำกัด	APEX
บริษัท แทค เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด	TAC
บริษัท ยูนิเวนเจอร์ บีจีพี จำกัด	UVBGP
บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	UV
บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	BGRIM
บริษัท ชูบุ อีเล็กทริค เพาเวอร์ ไทยแลนด์ จำกัด	CHUBU
บริษัท คอม-ลิงค์ จำกัด	COM-LINK
บริษัท อีเทอเนล เอนเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)	EE
สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์	สำนักงาน ก.ล.ต.
บริษัท ดิสคัฟเวอร์ แมเนจเม้นท์ จำกัด	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ Discover
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ตลาดหลักทรัพย์ฯ
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	MAI
ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น	EGM
สัญญาซื้อขายหุ้น (Share Purchase Agreement)	SPA
สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement)	PPA
จ่ายไฟเชิงพาณิชย์ (Commercial Operation Date)	COD
ผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายเล็ก (Small Power Producer)	SPP

คำเต็ม	คำย่อ
การนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย	กนอ.
การไฟฟ้าฝ่ายผลิต	กฟผ.
การไฟฟ้านครหลวง	กฟน.
<p>เมกะวัตต์ (MW) คือ หน่วยกำลังไฟฟ้า โดยที่ 1 วัตต์ คือ 1 จูลต่อวินาที หรือ <math>1 \text{ kW} = 1 \text{ kJ/s}</math></p> <p>หน่วย กิโลวัตต์-ชั่วโมง (kWh) คือ คูณกำลัง 1 kW ด้วยเวลา 1 ชั่วโมง และ 1 ชั่วโมงมี 3,600 วินาที ดังนั้น <math>1 \text{ kWh} = 3600 \text{ kJ}</math></p> <p>โรงไฟฟ้าจะบ่งชี้กำลังการผลิตเป็น MW นั่นคือ 1,000,000 วัตต์ หรือ 1,000,000 จูลต่อวินาที</p> <p>ถ้าเดินเครื่อง 100% เป็นเวลา 1 ชั่วโมง โรงไฟฟ้านี้จะผลิตพลังงานไฟฟ้าออกมา 1 เมกะวัตต์-ชั่วโมง (MWh) หรือ 3,600 เมกกะจูล</p>	เมกะวัตต์ (MW)
<p>ประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และฉบับแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (และฉบับแก้ไขเพิ่มเติม)</p>	ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์
<p>ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม พ.ศ. 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)</p>	ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

**สารบัญ**

**บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)..... 5**

**1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ..... 18**

    1.1. ลักษณะทั่วไปในการเข้าทำรายการ ..... 18

    1.2. วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ ..... 19

    1.3. คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง..... 21

    1.4. ประเภท และขนาดรายการ..... 23

    1.5. รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป..... 26

    1.6. สรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ ..... 41

    1.7. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับสัญญาซื้อขายหุ้น ..... 43

**2. ข้อมูลบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)..... 45**

**3. ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ..... 46**

    3.1. วัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ..... 46

    3.2. ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ ..... 46

    3.3. ข้อดี และข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ..... 47

    3.4. ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ..... 50

**4. ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการ..... 52**

    4.1. การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ E-COGEN ..... 52

    4.2. การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ PPTC..... 64

    4.3. การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ SSUT..... 82

    4.4. สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ E-COGEN..... 102

**5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระโดยภาพรวมสำหรับการเข้าทำรายการ ..... 103**

    5.1. ความเหมาะสมของการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ..... 103

    5.2. ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์..... 105

### บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)

บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ดำเนินธุรกิจรับจ้างพิมพ์แบบครบวงจร โดยในช่วงปลายปี 2554 บริษัทฯ เริ่มลงทุนในธุรกิจพลังงานทดแทน และในปี 2559 บริษัทฯ มีการลงทุนในโรงไฟฟ้าแบบพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) คือ บริษัท พีพีทีซี จำกัด (“PPTC”) และบริษัท เอสเอสยูที จำกัด (“SSUT”) ผ่านการถือหุ้นโดยอ้อมในบริษัทที่ถือหุ้นใน PPTC และ SSUT ได้แก่ STCE, APEX, TAC และ THATSIRI ต่อมาบริษัทฯ มีการลงทุนเพิ่มใน PPTC และ SSUT ทำให้มีการถือหุ้นในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จนในปี 2564 บริษัทฯ มีการถือหุ้นโดยอ้อม ใน PPTC และ SSUT ในสัดส่วนร้อยละ 74.50 และร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของ PPTC และ SSUT ตามลำดับ

นอกจากนี้ บริษัทฯ มีการจัดโครงสร้างการถือหุ้นของธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมภายใต้ E-COGEN และในเดือนตุลาคม 2564 บริษัทฯ ได้รับข้อเสนอจากผู้ซื้อ เพื่อเข้ามาลงทุนใน E-COGEN ซึ่งเป็นข้อเสนอที่ดี มีราคาที่เหมาะสม และมีเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ บริษัทฯ จึงมีความประสงค์ที่จะจำหน่ายหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของ E-COGEN ซึ่งเป็นบริษัท Holding ที่ถือหุ้นในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) คือ PPTC และ SSUT ตามลำดับ

โดยเมื่อวันที่ 27 ตุลาคม 2564 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 8/2564 ได้มีมติให้

1. บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (“ETP”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 81.40 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว
2. บริษัท ตะวันออกการพิมพ์และบรรจุภัณฑ์ จำกัด (“EPPCO”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว
3. บริษัท อีพี กรุ๊ป (ฮ่องกง) จำกัด (“EP HK”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมที่ถือหุ้นโดยบริษัทย่อย (ETP) ซึ่งถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว

(รวมเรียกว่า “ผู้ขาย”) ดำเนินการขายหุ้นทั้งหมดของบริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด (“E-COGEN”) ที่ถืออยู่รวมจำนวน 10,000,000 หุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท) หรือคิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ให้แก่บริษัท ยูนิเวนเจอร์ บีจีพี จำกัด (“UVBGP” หรือ “ผู้ซื้อ”) มีมูลค่าการซื้อขายหุ้นทั้งสิ้น 11,334.09 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นการชำระเงินกู้ยืมของ E-COGEN ให้แก่ ETP จำนวนประมาณ 6,419.45 ล้านบาท และส่วนที่เหลือเป็นการชำระค่าหุ้นสามัญของ E-COGEN จำนวนประมาณ 4,914.64 ล้านบาท หรือคิดเป็น 491.46 บาทต่อหุ้น

โดย E-COGEN เป็นบริษัทย่อยทางอ้อมที่ถือหุ้นโดยบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 81.40 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ดำเนินธุรกิจเป็นบริษัท Holding ที่ลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) จำนวน 2 แห่ง ได้แก่

- (1) บริษัท พีพีทีซี จำกัด (“PPTC”) ในสัดส่วนร้อยละ 74.50 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว
- (2) บริษัท เอสเอสยูที จำกัด (“SSUT”) ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว

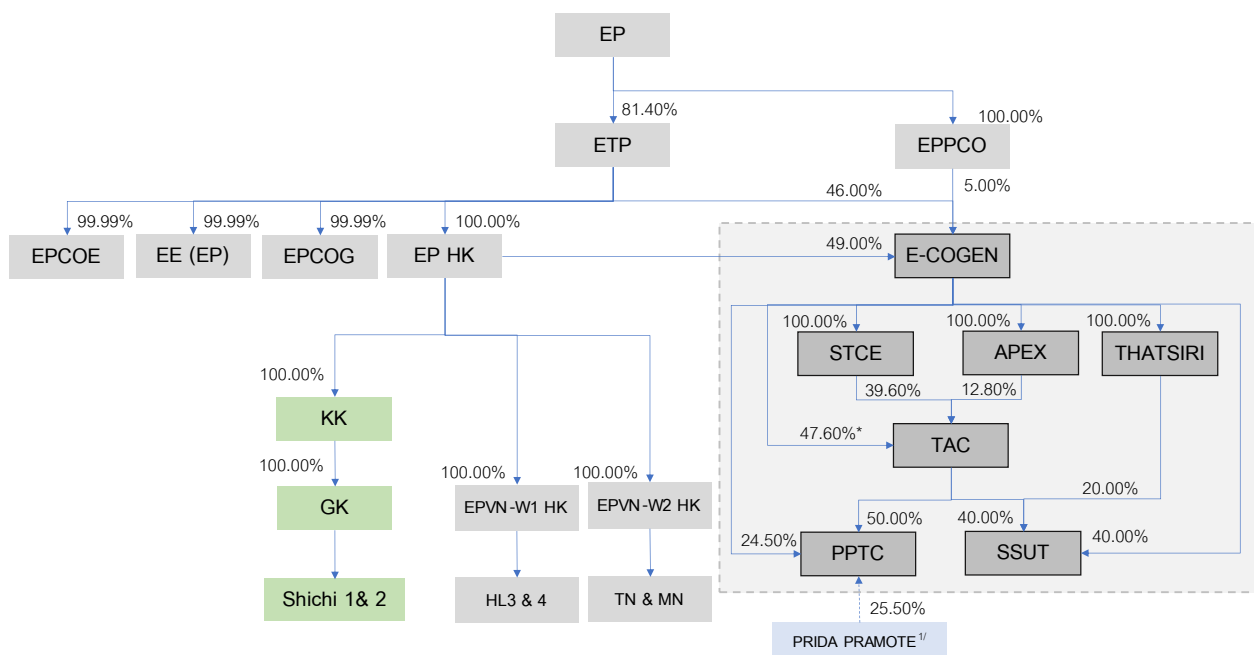
ทั้งนี้ PPTC ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม ขนาดกำลังการผลิตไฟฟ้าเสนอขาย 120 เมกะวัตต์ และกำลังการผลิตไอน้ำ 30 ตันต่อชั่วโมง PPTC ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลักในการผลิต มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (“กฟผ.”) จำนวน 90 เมกะวัตต์ เป็นระยะเวลา 25 ปี นอกจากนี้ PPTC มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าและสัญญาซื้อขายไอน้ำกับลูกค้าซึ่งเป็นโรงงานอุตสาหกรรมในเขตนิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง ทั้งนี้ PPTC ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้

นิติบุคคลสำหรับกิจการผลิตไฟฟ้าจากก๊าซและไอน้ำภายใต้บัตรส่งเสริมการลงทุน (BOI) เป็นระยะเวลา 8 ปี (ปี 2559 – 2567) นับจากวันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการดังกล่าว โรงไฟฟ้า PPTC ได้ COD เมื่อวันที่ 29 มีนาคม 2559 และสิ้นสุดสัญญาในปี 2584

SSUT ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมจำนวน 2 โรง ขนาดกำลังการผลิตไฟฟ้าเสนอขายต่อโรง 120 เมกะวัตต์ และกำลังการผลิตไอน้ำต่อโรง 30 ตันต่อชั่วโมง คิดเป็นกำลังการผลิตไฟฟ้าเสนอขายรวม 240 เมกะวัตต์ และกำลังการผลิตไอน้ำรวม 60 ตันต่อชั่วโมง SSUT ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลักในการผลิต มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. จำนวนรวม 180 เมกะวัตต์ เป็นระยะเวลา 25 ปี นอกจากนี้ SSUT มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าและสัญญาซื้อขายไอน้ำกับลูกค้าซึ่งเป็นโรงงานอุตสาหกรรมในเขตนิคมอุตสาหกรรมบางปู ทั้งนี้ SSUT ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกิจการผลิตไฟฟ้าจากก๊าซและไอน้ำภายใต้บัตรส่งเสริมการลงทุน (BOI) เป็นระยะเวลา 8 ปี (ปี 2559 – 2567) นับจากวันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการดังกล่าว โรงไฟฟ้า SSUT ได้ COD เมื่อวันที่ 3 ธันวาคม 2559 และสิ้นสุดสัญญาในปี 2584

โดยสามารถสรุปโครงสร้างของการถือหุ้นของกลุ่มบริษัทฯ ได้ ดังนี้

โครงสร้างการถือหุ้นบริษัทฯ (ก่อนการเข้าทำรายการขายหุ้น E-COGEN) ณ วันที่ 27 ตุลาคม 2564



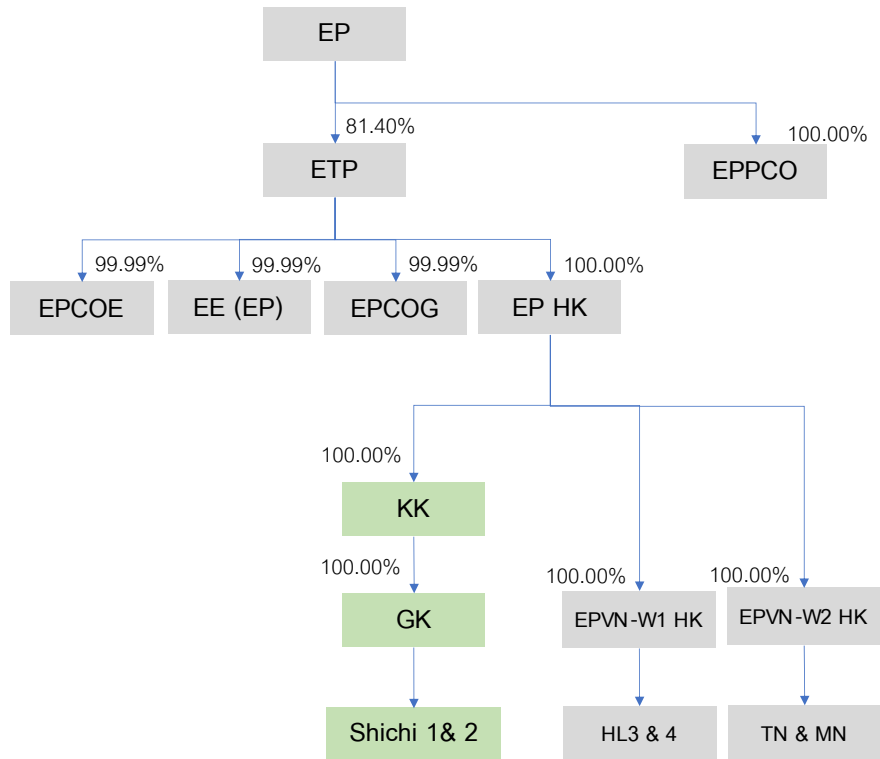
หมายเหตุ: 1/ Prida Pramote (บริษัท ปรีดา ปราโมทย์ จำกัด) สำนักงานตั้งอยู่ที่ 888 อาคารไอทาวเวอร์ ชั้น 31 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับระบบโทรคมนาคม และระบบเครื่องคอมพิวเตอร์ มีผู้ถือหุ้นและกรรมการ คือ นายศิริ ธิช โรจนพฤกษ์ และกลุ่มโรจนพฤกษ์ ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ

\* เมื่อวันที่ 18 ตุลาคม 2564 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 7/2564 ได้มีมติให้ E-COGEN เข้าซื้อหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 47.60 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของ TAC จาก CHUBU มูลค่าทั้งสิ้น 1,885.01 ล้านบาท โดยได้ลงนามในสัญญาซื้อขายเมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2564 และจะมีการโอนหุ้น และชำระค่าหุ้นภายในเดือนพฤศจิกายน 2564

P



โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ (ภายหลังการเข้าทำรายการ)



การทำรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) โดยมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 111.84 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน อ้างอิงตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 และถือเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 ตามประกาศได้มาจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่มีขนาดรายการมากกว่า ร้อยละ 50 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นในรอบ 6 เดือนที่ผ่านมา ดังนั้นบริษัทฯ จึงมีหน้าที่ที่จะต้องเปิดเผยสารสนเทศการทำรายการประเภทที่ 1 ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงจะต้องดำเนินการจัดประชุมผู้ถือหุ้น และขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียง 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่เข้าประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับรวมผู้มีส่วนได้เสีย (ทั้งนี้ไม่มีผู้มีส่วนได้เสียในการเข้าทำรายการในครั้งนี้) และจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อการเข้าทำรายการเสนอต่อผู้ถือหุ้น

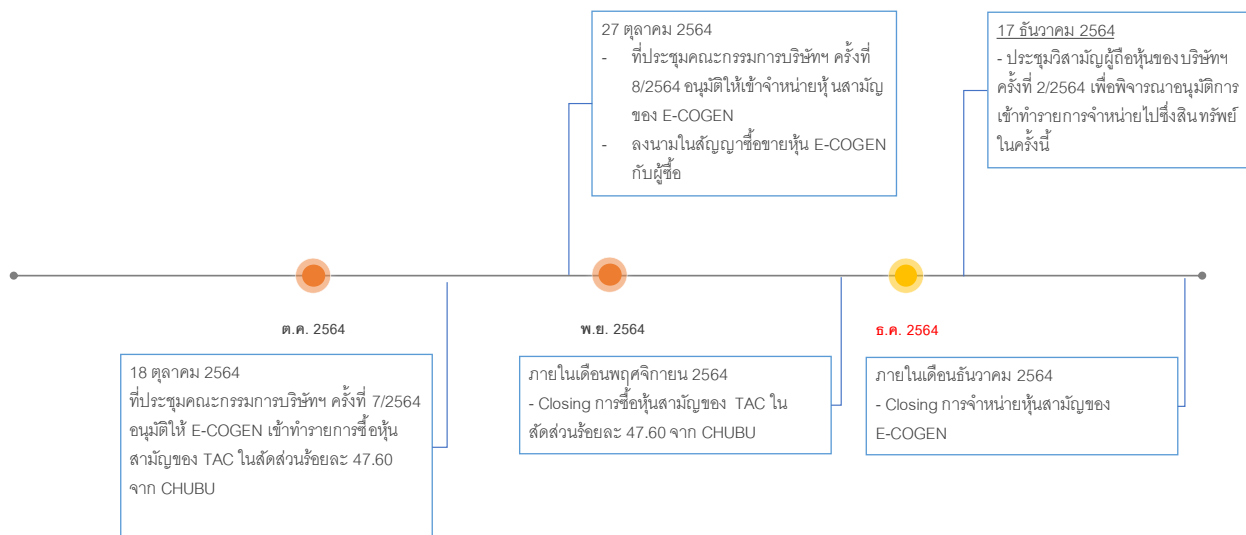
นอกจากนี้ รายการดังกล่าวไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม พ.ศ. 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนใน

P

รายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”)

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้แต่งตั้ง บริษัท ดิสคัฟเวอร์ แมเนจเม้นท์ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “Discover”) เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผล และความเป็นธรรมของราคาในการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ เพื่อนำเสนอให้ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2564 ซึ่งจะประชุมในวันที่ 17 ธันวาคม 2564

**สรุปกำหนดการดำเนินการเข้าทำรายการ**



โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูล และเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบ และสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ โดยสามารถสรุปข้อมูลและผลการศึกษาดังต่อไปนี้

บริษัท ดิสคัฟเวอร์ แมเนจเม้นท์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้น ที่ได้รับการแต่งตั้งโดยบริษัทฯ ได้ทำการศึกษารายละเอียดของการเข้าทำรายการนี้ และมีความเห็นสรุปได้ดังนี้

**1) ความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์**

**1.1) วัตถุประสงค์ในการเข้าทำรายการ**

บริษัทฯ มีความประสงค์จะจำหน่ายหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของ E-COGEN ซึ่งเป็นบริษัท Holding ที่ถือหุ้นในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) จำนวน 2 แห่ง คือ PPTC และ SSUT เนื่องจากได้รับข้อเสนอจากผู้ซื้อ ซึ่งเป็นข้อเสนอที่มีราคาและเงื่อนไขที่ได้ประโยชน์ต่อบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีแผนนำเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN ไปใช้ให้เกิดประโยชน์กับบริษัทฯ ได้แก่ การชำระเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน รวมประมาณ 5,840 ล้านบาท และเป็นเงินทุนหมุนเวียนในขยายการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าในต่างประเทศ รวมประมาณ 5,494 ล้าน

P

บาท ปัจจุบันบริษัทฯ มีโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมที่ประเทศเวียดนาม จำนวน 160 เมกะวัตต์ ที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ซึ่งการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าในต่างประเทศนั้น บริษัทฯ มีประสบการณ์และเชี่ยวชาญในธุรกิจนี้เป็นอย่างดี โดยบริษัทฯ จะพิจารณาการลงทุนในโครงการต่างๆ ตามความเหมาะสมและศักยภาพธุรกิจ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้น

1.2) ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1) บริษัทฯ มีกระแสเงินสดและสภาพคล่องเพิ่มขึ้น

การจำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดของ E-COGEN ที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยที่อยู่ทั้งทางตรงและทางอ้อม ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว มีมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งสิ้น 11,334.09 ล้านบาท จะทำให้บริษัทฯ สามารถนำเงินดังกล่าวไปใช้ในการชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันทางการเงิน จำนวนประมาณ 5,840 ล้านบาท และมีกระแสเงินสดคงเหลือหลังการชำระเงินกู้สถาบันการเงิน ประมาณ 5,494 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ในการพัฒนาโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมที่ประเทศเวียดนามที่อยู่ระหว่างการพัฒนา และการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าอื่นๆ ในต่างประเทศในอนาคต

2) บริษัทฯ สามารถลดภาระเงินกู้สถาบันการเงิน และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 บริษัทฯ มีเงินกู้จากสถาบันการเงิน และหุ้นกู้ รวมประมาณ 5,370 ล้านบาท และเมื่อรวมเงินกู้ที่ใช้ในการซื้อหุ้นของ SSUT ในสัดส่วนร้อยละ 40.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว จาก EE และ COM-LINK ในเดือนกันยายน 2564 และที่จะใช้ซื้อหุ้นของ TAC จาก CHUBU ในเดือนพฤศจิกายน 2564 รวมทั้งสิ้นประมาณ 9,360 ล้านบาท

ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินสดจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทฯ มีแผนจะชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงิน รวมประมาณ 5,840 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯ มีภาระเงินกู้ และดอกเบี้ยกับสถาบันการเงินลดลง และสามารถลดภาระผูกพันที่เกี่ยวข้องกับเงินกู้ระยะสั้นได้

3) บริษัทฯ จะมีกำไรจากการขายหุ้นสามัญของ E-COGEN

บริษัทฯ มีเงินลงทุนใน E-COGEN ตามวิธีส่วนได้เสีย ตามงบการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 เท่ากับ 4,245.96 ล้านบาท และเงินลงทุนที่เกิดขึ้นภายหลังงบการเงินดังกล่าว คือ การซื้อหุ้น SSUT จาก EE และ COM-LINK (ซึ่งดำเนินการโอนหุ้นเรียบร้อยแล้วเมื่อวันที่ 23 กันยายน 2564) และการซื้อหุ้น TAC จาก CHUBU (ซึ่งได้มีการลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น เมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2564 และคาดว่าจะดำเนินการเสร็จสมบูรณ์ภายในเดือนพฤศจิกายน 2564)

การจำหน่ายหุ้นสามัญในครั้งนี้มีมูลค่าการซื้อขายหุ้นทั้งสิ้น 11,334.09 ล้านบาท จะทำให้บริษัทฯ มีกำไรก่อนหักภาษี และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ประมาณ 4,087.26 ล้านบาท ตามวิธีราคาทุน และประมาณ 3,095.33 ล้านบาท ตามวิธีส่วนได้เสีย ซึ่งจะถูกบันทึกในงบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)	ตามวิธีราคาทุน	ตามวิธีส่วนได้เสีย
มูลค่าจำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN	11,334.09	11,334.09
หัก เงินลงทุนใน E-COGEN ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564	3,254.03	4,245.96
- เงินลงทุนใน TAC	1,289.13	2,250.38
- เงินลงทุนใน PPTC	517.49	709.42

(หน่วย: ล้านบาท)	ตามวิธีราคาทุน	ตามวิธีส่วนได้เสีย
- เงินลงทุนใน SSUT	1,447.40	1,286.15
หัก เงินลงทุนใน SSUT (ที่ซื้อจาก EE และ COM-LINK)	2,107.79	2,107.79
หัก เงินลงทุนใน TAC (ที่ซื้อจาก CHUBU)	1,885.01	1,885.01
กำไรก่อนหักภาษีและค่าใช้จ่าย <sup>1/</sup>	4,087.26	3,095.33

หมายเหตุ: 1/ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ ค่าที่ปรึกษากฎหมาย ค่าธรรมเนียมธนาคาร และเงินสำรองสำหรับข้อพิพาทคดีตามสัญญาซื้อขายหุ้น

1.3) ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1) บริษัทฯ สูญเสียแหล่งรายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำ

บริษัทฯ มีรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ ซึ่งมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน PPTC และ SSUT โดยในงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 PPTC และ SSUT มีรายได้รวม 1,296.44 ล้านบาทและ 2,362.99 ล้านบาท ตามลำดับ และมีกำไรสุทธิ 138.45 ล้านบาทและ 205.96 ล้านบาท ตามลำดับ โดยบริษัทฯ รับรู้รายได้จากธุรกิจดังกล่าวในรูปแบบของส่วนแบ่งกำไรของบริษัทฯรวมที่ใช้วิธีส่วนได้เสีย (ดังแสดงในตารางด้านล่าง) ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 8.66 ร้อยละ 27.27 ของรายได้รวม ในปี 2563 และงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ตามลำดับ

รายการ	ปี 2563		งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิ.ย. 64	
	ล้านบาท	สัดส่วน (ร้อยละ)	ล้านบาท	สัดส่วน (ร้อยละ)
รายได้รวม	2,763.22	100.00%	589.41	100.00%
ค่าใช้จ่ายรวม	1,101.80	39.87%	547.75	92.93%
กำไรจากกิจกรรมดำเนินงาน	1,661.42	60.13%	41.66	7.07%
ต้นทุนทางการเงิน	(280.91)	-10.17%	(121.56)	-20.62%
ส่วนแบ่งกำไรของบริษัทฯรวมที่ใช้วิธีส่วนได้เสีย <sup>1/</sup>	239.28	8.66%	160.72	27.27%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,619.79	58.62%	80.82	13.71%
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(54.68)	-1.98%	(37.40)	-6.34%
กำไรสุทธิสำหรับงวด	1,565.11	56.64%	43.42	7.37%

หมายเหตุ: 1/ ประกอบด้วย TAC, PPTC และ SSUT

ดังนั้น ภายหลังจากการขายหุ้นสามัญของ E-COGEN จะทำให้บริษัทฯ สูญเสียรายได้จากธุรกิจของ PPTC และ SSUT ซึ่งสามารถดูรายละเอียดผลการดำเนินงานของ PPTC และ SSUT ในเอกสารแนบ 3 และ 4 ตามลำดับ

2) บริษัทฯ เสียโอกาสในการได้ผลตอบแทนจากการลงทุนใน PPTC และ SSUT ในอนาคต

การจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน E-COGEN จะทำให้บริษัทฯ เสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนใน PPTC และ SSUT ซึ่งดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งในรูปแบบของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน และเงินปันผล

P

3) บริษัทฯ จะยังมีความเสี่ยงจากผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากข้อพิพาททางกฎหมายของ PPTC และ SSUT

ปัจจุบัน PPTC และ SSUT มีคดีข้อพิพาทกับกลุ่มบริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) (“TTCL”) และ บริษัท โกลบอล นิว เอ็นเนอร์ยี จำกัด (“GNE”) (หรือเรียกรวมกันว่า “ผู้รับเหมาโครงการ”) ในการว่าจ้างก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ที่นิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง และนิคมอุตสาหกรรมบางปูของ PPTC และ SSUT ตามลำดับ เนื่องจากผู้รับเหมาโครงการไม่ปฏิบัติตามสัญญาก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC Contract) จึงเป็นผลให้ PPTC และ SSUT ไม่ชำระค่างวดงานก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จดังกล่าวให้แก่ผู้รับเหมาโครงการ ส่งผลให้ TTCL และ GNE ดำเนินการฟ้องร้องของ PPTC จำนวน 867.66 ล้านบาท และ SSUT จำนวน 1,601.60 ล้านบาท โดยสรุปความเสียหายทั้งหมดประมาณ 2,469.26 ล้านบาท (ค่าความเสียหาย ณ วันยื่นฟ้อง อ้างอิงจากรายงานประจำปี 2563 ของบริษัทฯ) ดังนี้

รายการ	PPTC (ล้านบาท)	SSUT (ล้านบาท)	ในกรณีคำนวณดอกเบี้ยตั้งแต่วันยื่นฟ้องถึงสิ้นไตรมาส 1/2565 ซึ่งคาดว่าจะยื่นคำแถลงการณีกฎคดีและนัดลงนามในคำชี้ขาด
ค่าเสียหายของการก่อสร้างโรงไฟฟ้า	367.66	601.60	ขาด) ค่าความเสียหายรวมของ PPTC และ SSUT คาดว่าจะเท่ากับ 1,206.05 ล้านบาท และ 2,226.22 ล้านบาท ตามลำดับ
ค่าเสียหายทางธุรกิจ	500.00	1,000.00	
<b>รวม</b>	<b>867.66</b>	<b>1,601.60</b>	

ปัจจุบันคดีความอยู่ระหว่างกระบวนการในชั้นอนุญาโตตุลาการ ซึ่งคาดว่าจะยื่นคำแถลงการณีกฎคดีและนัดลงนามในคำชี้ขาดภายในไตรมาสที่ 1 ปี 2565 ทั้งนี้ หากข้อพิพาทยังไม่สามารถตกลงกันได้ อาจมีการยื่นอุทธรณ์ต่อศาลต่อไป ซึ่ง PPTC และ SSUT คาดว่าอาจจะต้องใช้เวลาในการตัดสินข้อพิพาทอีกประมาณ 5 - 6 ปี

ทั้งนี้ ผู้ซื้อจะมีการหักเงินสำรองสำหรับข้อพิพาทไว้จากมูลค่าซื้อขาย ตามสัญญาซื้อขายหุ้น โดย

- (1) กรณีที่ความเสียหายจากข้อพิพาทมากกว่าเงินสำรอง บริษัทฯ จะมีหน้าที่ต้องชำระเพิ่มส่วนต่างดังกล่าว
- (2) กรณีที่ความเสียหายจากข้อพิพาทน้อยกว่าเงินสำรอง บริษัทฯ จะได้รับคืนเงินสำรองส่วนที่เหลือคืน
- (3) กรณีที่ไม่มีความเสียหายจากข้อพิพาท บริษัทฯ จะได้รับคืนเงินสำรองเต็มจำนวน

ซึ่งจากการสอบถามผู้บริหารบริษัทฯ มั่นใจว่าความเสียหายดังกล่าวจะไม่เกินจำนวนเงินสำรอง อย่างไรก็ตาม คดีข้อพิพาทดังกล่าว ยังมีความไม่แน่นอน ซึ่งต้องรอให้มีการพิพากษาเป็นที่สิ้นสุด

1.4) ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

- 1) ความเสี่ยงจากการที่ไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อน (Condition Precedent) ของสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN

เนื่องจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ จำเป็นต้องดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อนตามสัญญาซื้อขายหุ้น ระหว่างบริษัทฯ และผู้ซื้อ ซึ่งรวมถึงการได้รับการอนุมัติการเข้าทำรายการจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยผู้ซื้อและบริษัทฯ จะนำวาระการเข้าทำรายการดังกล่าวเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติในวันที่ 16 และ 17 ธันวาคม 2564 ตามลำดับ ดังนั้น หากฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อน จะมีความเสี่ยงต้องชำระเงิน (Break Fee) จำนวน 1,000 ล้านบาท ให้แก่คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่ง อย่างไรก็ตาม คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายยังสามารถเจรจาเพื่อแก้ไขข้อพิพาทได้ (ตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้น) เนื่องจากการไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น เป็นปัจจัยที่ไม่อาจควบคุมได้ และไม่ควรเป็นความผิดของคู่สัญญาฝ่ายดังกล่าว แต่จะส่งผลให้บริษัทฯ และ/หรือผู้ซื้ออาจต้องเสียค่าใช้จ่าย และเวลาในการเจรจา และดำเนินคดีข้อพิพาท

ทั้งนี้ ปัจจุบันบริษัทฯ ได้ดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญาซื้อขายหุ้น โดยมีเงื่อนไขบางรายการที่อยู่ระหว่างการดำเนินการ ได้แก่ การเข้าซื้อหุ้น TAC จาก CHUBU ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 64 และการได้รับหนังสือยินยอมจากสถาบันการเงินที่ให้กู้ยืมของ PPTC และ SSUT และจากบริษัท ปรีดา ปราโมทย์ จำกัด ตามข้อตกลงในสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholder Agreement) ในฐานะผู้ถือหุ้นของ PPTC สำหรับการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้น ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จก่อนการ Closing ภายในเดือนธันวาคม 2564

2) มีความเสี่ยงจากการจะต้องรอดำเนินการโอนหุ้นของ TAC ที่ซื้อจาก CHUBU

บริษัทฯ ได้ทำการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ TAC จาก CHUBU ในสัดส่วนร้อยละ 47.60 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 7/2564 เมื่อวันที่ 18 ตุลาคม 2564 โดยได้ลงนามในสัญญาซื้อขายเมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2564 และจะโอนหุ้น และชำระค่าหุ้น (Closing) เสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 เพื่อให้บริษัทฯ มีสัดส่วนการถือหุ้นใน PPTC และ SSUT ครบถ้วนตามที่ระบุในเงื่อนไขบังคับก่อนในสัญญาซื้อขายหุ้น

หากการดำเนินการซื้อหุ้น TAC จาก CHUBU มีความล่าช้าหรือไม่เสร็จสมบูรณ์ อาจส่งผลให้ไม่สามารถดำเนินการได้ตามสัญญาซื้อขายหุ้นของ E-COGEN อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มั่นใจว่าจะดำเนินการในการซื้อหุ้น TAC ให้เสร็จสมบูรณ์ได้ก่อนการเข้าทำรายการจำหน่ายไปของหุ้น E-COGEN เนื่องจากปัจจุบันอยู่ระหว่างรอหนังสือยินยอม (Consent) จากเจ้าหนี้สถาบันการเงิน ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการเสร็จสมบูรณ์ พร้อมทั้งรับโอนหุ้นที่ซื้อเพิ่มอีกร้อยละ 47.60 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ภายในเดือนพฤศจิกายน 2564

3) ความเสี่ยงจากการที่ไม่สามารถ Closing ได้ตามระยะเวลาที่กำหนดไว้

การเข้าทำรายการจำหน่ายหุ้น E-COGEN ในครั้งนี้ มีระยะเวลา Closing หลังจากการได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นประมาณ 2 สัปดาห์ ซึ่งค่อนข้างสั้น แต่ด้วยการเตรียมการที่ดีตั้งแต่วันลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN ทำให้บริษัทฯ ได้มีการจัดเตรียมข้อมูลและเอกสารบางรายการตามเงื่อนไขบังคับก่อนไว้เรียบร้อยแล้ว คาดว่าบริษัทฯ จะสามารถทำการ Closing การเข้าทำรายการในครั้งนี้ได้เป็นที่เรียบร้อยภายในเดือนธันวาคม 2564

### 1.5) ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

1) บริษัทฯ ยังคงมีแหล่งรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ และมีโอกาสได้รับเงินปันผลจากการลงทุน PPTC และ SSUT

หากบริษัทฯ ไม่เข้ารายการ บริษัทฯ จะยังคงมีรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ ผ่านการบันทึกส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน PPTC และ SSUT และถ้าในอนาคต PPTC และ SSUT สามารถจ่ายเงินปันผลได้ บริษัทฯ ก็จะได้รับกระแสเงินสดจากเงินปันผล

### 1.6) ข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ

1) บริษัทฯ เสียโอกาสที่จะได้รับกระแสเงินสดจากการขายหุ้น E-COGEN

บริษัทฯ มีแผนในการใช้เงินสดที่ได้รับจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ เพื่อชำระหนี้เงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และส่วนที่เหลือเพื่อลงทุน และรองรับการขยายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับโครงการผลิตไฟฟ้าในต่างประเทศ ซึ่งเป็นธุรกิจที่บริษัทฯ มีประสบการณ์และมีความเชี่ยวชาญ ดังนั้น ถ้าหากบริษัทฯ ไม่เข้ารายการในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทฯ ไม่ได้รับกระแสเงินสด และ

ส่งผลให้บริษัทฯ ยังมีภาระเงินกู้ และอาจต้องมีการเพิ่มทุน หรือหาแหล่งเงินทุนอื่นๆ เพื่อให้มีเงินลงทุนเพียงพอสำหรับการลงทุนในอนาคต

2) บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงที่เกิดจากข้อพิพาททางกฎหมายของ PPTC และ SSUT กับผู้รับเหมาโครงการ

ปัจจุบัน PPTC และ SSUT มีคดีข้อพิพาทกับกลุ่ม TTCL และ GNE ในการว่าจ้างก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ที่นิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง และนิคมอุตสาหกรรมบางปูของ PPTC จำนวน 867.66 ล้านบาท และ SSUT จำนวน 1,601.60 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสรุปความเสียหายทั้งหมดเท่ากับ 2,469.26 ล้านบาท (ค่าความเสียหาย ณ วันยื่นฟ้อง อ้างอิงจากรายงานประจำปี 2563 ของบริษัทฯ) ดังนี้

รายการ	PPTC (ล้านบาท)	SSUT (ล้านบาท)	ในกรณีคำนวณดอกเบี้ยตั้งแต่วันยื่นฟ้องถึงสิ้นไตรมาส 1/2565 (ซึ่งคาดว่าจะยื่นคำแถลงการณ์ปิดคดีและนัดลงนามในคำชี้ขาด) ค่าความเสียหายรวมของ PPTC และ SSUT คาดว่าจะเท่ากับ 1,206.05 ล้านบาท และ 2,226.22 ล้านบาท ตามลำดับ
ค่าเสียหายของการก่อสร้างโรงไฟฟ้า	367.66	601.60	
ค่าเสียหายทางธุรกิจ	500.00	1,000.00	
<b>รวม</b>	<b>867.66</b>	<b>1,601.60</b>	

ดังนั้น ในกรณีบริษัทฯ ไม่จำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN จะทำให้บริษัทฯ ยังมีความเสี่ยงจากผลกระทบจากข้อพิพาททางกฎหมายของ PPTC และ SSUT ดังกล่าว ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินของบริษัทฯ ในอนาคต

3) บริษัทฯ เสียโอกาสจำหน่ายหุ้นสามัญตามข้อเสนอที่ได้รับในครั้งนี้

หากบริษัทฯ มิได้จำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN ตามข้อเสนอที่ได้รับจากผู้ซื้อในครั้งนี้ บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถจำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN ได้ในราคาหรือเงื่อนไขที่ดีกว่าเงื่อนไขดังกล่าว เนื่องจากอายุของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของ PPTC และ SSUT ที่มีกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (“กฟผ.”) เหลือน้อยลง

4) บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการเช่าที่ดินกับ กนอ. (กนอ.)

เนื่องจาก PPTC และ SSUT ในสัญญาเช่าที่ดินกับ กนอ. ระบุระยะเวลาเช่า 30 ปี โดยในปีสุดท้ายก่อนสัญญาเช่าสิ้นสุด ผู้ให้เช่าอาจพิจารณาให้เช่าต่อไป ตามอัตราค่าเช่าและเงื่อนไขที่ผู้เช่าประกาศกำหนด ทั้งนี้ PPTC และ SSUT ได้เริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ในเดือนมีนาคม 2559 และเดือนธันวาคม 2559 จึงมีความเสี่ยงในการขอต่อสัญญากับ กนอ. เนื่องจากสัญญาเช่าที่ดินของ PPTC และ SSUT กับนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย จะสิ้นสุดก่อนสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. (PPA) เป็นระยะเวลาประมาณ 9 เดือน และ 5 เดือน ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม PPTC และ SSUT คาดว่าจะสามารถดำเนินการขอต่ออายุการเช่าที่ดินจาก กนอ. จนครบกำหนดสัญญา PPA กับทาง กฟผ. ได้

ทั้งนี้ หาก PPTC และ SSUT มิได้รับการต่ออายุสัญญา จะทำให้ไม่สามารถจ่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ทำให้ PPTC และ SSUT อาจเข้าข่ายบอกเลิกสัญญาซื้อขายไฟฟ้าก่อนครบกำหนดอายุสัญญา ซึ่งอาจทำให้มีค่าปรับจากกรณีดังกล่าว

5) บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการหาแหล่งเงินทุนเพื่อชำระเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน

หากไม่เข้าทำรายการดังกล่าว บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการหาแหล่งเงินทุนเพื่อชำระเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน โดยบริษัทฯ อาจต้องพิจารณาเพิ่มทุน และออกหุ้นกู้ หรือหาแหล่งเงินทุนอื่น รวมถึงดำเนินการเพื่อขอขยายระยะเวลาการชำระเงินกู้ เพื่อให้บริษัทฯ สามารถชำระเงินกู้ได้ตามเงื่อนไขที่สถาบันการเงินกำหนด

1.7) ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN

เมื่อพิจารณาจากสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN ระหว่าง ผู้ขาย (ETP, EPPCO และ EP HK) กับ UVBGP ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า

- สัญญาซื้อขายหุ้นฉบับนี้ มีเงื่อนไขบังคับก่อน (Condition Precedent) ที่สำคัญได้แก่
  - เรื่องการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทย่อยและบริษัทร่วมภายใต้ E-COGEN โดยมีเงื่อนไขของสัดส่วนที่ชัดเจนและถูกต้อง มีเงื่อนไขที่สำคัญดังนี้
    - 1) การได้มาซึ่งหุ้นของ SSUT จาก EE และ COM-LINK เพื่อให้บริษัทฯ ถือหุ้น SSUT ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ปัจจุบันทางบริษัทฯ ได้ทำตามเงื่อนไขเรียบร้อยแล้ว
    - 2) การได้มาซึ่งหุ้นของ TAC จาก CHUBU เพื่อให้บริษัทฯ ถือหุ้น TAC ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 แล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564
    - 3) มูลค่าการซื้อขายหุ้นและสัดส่วนการถือหุ้นของ PPTC ที่มีการระบุเป็นเงื่อนไขในกรณีการได้มาซึ่งหุ้นจากบริษัท ปรีดาปราโมทย์ จำกัด หรือไม่ได้มาซึ่งหุ้น โดยมีการคำนวณเพื่อปรับลดมูลค่าการชำระค่าหุ้นตามสัดส่วนการถือหุ้น
  - เรื่องการได้รับหนังสือยินยอมจากสถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้ของ PPTC และ SSUT และจากบริษัท ปรีดาปราโมทย์ จำกัด ตามข้อตกลงในสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholder Agreement) ในฐานะผู้ถือหุ้นของ PPTC สำหรับการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้น โดยบริษัทฯ ได้ทำการแจ้งขอเอกสารดังกล่าวแล้ว และคาดว่าจะได้รับเอกสารก่อนการ Closing ในครั้งนี้
- ในกรณีผู้ขาย และ/หรือ ผู้ซื้อ ไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อนได้ครบ จะต้องมีการดำเนินการเจรจา ระหว่างกัน เพื่อแก้ไขเหตุดังกล่าว หรือขอยกเลิกเงื่อนไขบางข้อ หรือยกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้น รวมถึงการไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่อาจควบคุมได้ และไม่ควรเป็นความผิดของคู่สัญญาฝ่ายดังกล่าว ส่งผลให้บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงหากไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อน หรือไม่สามารถเข้าทำรายการได้ อย่างไรก็ตาม คู่สัญญายังสามารถเจรจาเพื่อแก้ไขเหตุดังกล่าว หรือยกเว้นข้อดังกล่าวได้ (ตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้น) แต่หากทำที่สุดไม่สามารถเจรจากันได้ คู่สัญญาฝ่ายใดไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อน อาจถูกฟ้องร้องเรียกค่าเสียหาย จำนวน 1,000 ล้านบาท ส่งผลให้คู่สัญญาอีกฝ่าย อาจต้องเสียค่าใช้จ่าย และเวลาในการดำเนินคดีข้อพิพาทดังกล่าว
- การชำระมูลค่าหุ้น ผู้ซื้อจะชำระมูลค่าการซื้อขายในวันที่ได้รับการโอนหุ้นทั้งหมด อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นเพิ่มเติมว่าบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากความล่าช้าของการคืนเงินกู้ยืมของ E-COGEN ให้แก่ ETP (จำนวนประมาณ 6,419.45 ล้านบาท) เนื่องจากผู้ซื้อจะดำเนินการให้ E-COGEN คืนเงินกู้ดังกล่าวภายใน 3 วันทำการ นับแต่วันที่มีการทำรายการซื้อขายหุ้น หรือหลังวันที่บริษัทฯ ได้มีการโอนหุ้น E-COGEN ทั้งหมดให้ผู้ซื้อแล้ว ทั้งนี้ ETP จะยังมีส่วนเป็นเจ้าของเงินกู้ของ E-COGEN ตามสัญญาเงินกู้ ซึ่งมีกำหนดชำระคืนภายใน 1 วัน เมื่อมีการทวงถาม อย่างไรก็ตาม สัญญาเงินกู้ดังกล่าว ไม่มีกำหนดถึงสินทรัพย์ค้ำประกัน ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการไม่ได้รับการชำระคืนเงินกู้ตามกำหนด
- จากการพิจารณาศักยภาพและความสามารถของผู้ซื้อนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า UVBGP เป็นบริษัทที่เป็น การร่วมลงทุนระหว่างบริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) (“UV”) และบริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (“BGRIM”) ในสัดส่วนร้อยละ 55.00 และ 45.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ตามลำดับ ซึ่งทั้ง 2 บริษัทดังกล่าวเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีฐานะทางการเงินมั่นคง โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทาน



แล้วของ UV และ BGRIM มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 2,651.20 ล้านบาท และ 22,035.02 ล้านบาท ตามลำดับ มีมูลค่าสินทรัพย์รวม 17,093.97 ล้านบาท และ 139,146.76 ล้านบาท ตามลำดับ โดย UV และ BGRIM มีผลการดำเนินงานกำไรสุทธิ งวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 จำนวน 13.08 ล้านบาท และงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 จำนวน 2,318.95 ล้านบาท ตามลำดับ แสดงถึงศักยภาพในการชำระค่าซื้อหุ้น E-COGEN และหนี้เงินกู้ของ E-COGEN ที่ต้องชำระให้ ETP ตามเงื่อนไขในการเข้าทำรายการนี้ได้

2) **ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์**

เนื่องจาก E-COGEN มิได้มีการดำเนินธุรกิจ โดยเป็นบริษัทที่ลงทุนในธุรกิจอื่น (Holding Company) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การประเมินมูลค่า E-COGEN โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จะสามารถแสดงมูลค่าบริษัทของ E-COGEN ตามงบการเงิน ณ วันที่ทำการประเมิน และมีการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนของบริษัทย่อย และบริษัทร่วมตามมูลค่ายุติธรรมเพื่อสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงาน จึงเป็นวิธีที่เหมาะสม

วิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรม	มูลค่ากิจการ E-COGEN		ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อวิธีการประเมิน
	(ล้านบาท)	(บาทต่อหุ้น)	
1) วิธีมูลค่าตามบัญชี	991.68	99.17	ไม่เหมาะสม
2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	1,513.89 – 2,895.55	151.39 – 289.56	เหมาะสม
3) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	1,706.55 – 2,018.07	170.65 – 201.81	ไม่เหมาะสม
4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ	ไม่สามารถคำนวณได้		ไม่เหมาะสม
5) วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	ไม่สามารถคำนวณได้		ไม่เหมาะสม
6) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	ไม่สามารถคำนวณได้		ไม่เหมาะสม

โดยสรุปมูลค่ายุติธรรมของ E-COGEN อยู่ระหว่าง 1,513.89 – 2,895.55 ล้านบาท หรือเท่ากับ 151.39 – 289.56 บาทต่อหุ้น

ดังนั้น มูลค่าขาย E-COGEN ที่ 4,914.64 ล้านบาท (คำนวณจากมูลค่ารวมที่จำหน่าย E-COGEN 11,334.09 ล้านบาท หักลบ การชำระเงินกู้ยืม 6,419.45 ล้านบาท) จึงสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า การที่บริษัทฯ เข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ มีความเหมาะสมในด้านราคา

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาวัตถุประสงค์ในการเข้าทำรายการ ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ ข้อดี และข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ รวมทั้ง เงื่อนไขการเข้าทำรายการ ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การที่บริษัทฯ เข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ มีความเหมาะสมทั้งด้านราคาและความสมเหตุสมผลในการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้

ทั้งนี้ การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2564 ในครั้งนี้ด้วย เพื่อให้ในการประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงมติได้อย่างเหมาะสม

บริษัท ดิสคัฟเวอรี่ แมเนจเม้นท์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่าได้พิจารณา และให้ความเห็นข้างต้นด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็นสำคัญ

**1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์****1.1. ลักษณะทั่วไปในการเข้าทำรายการ**

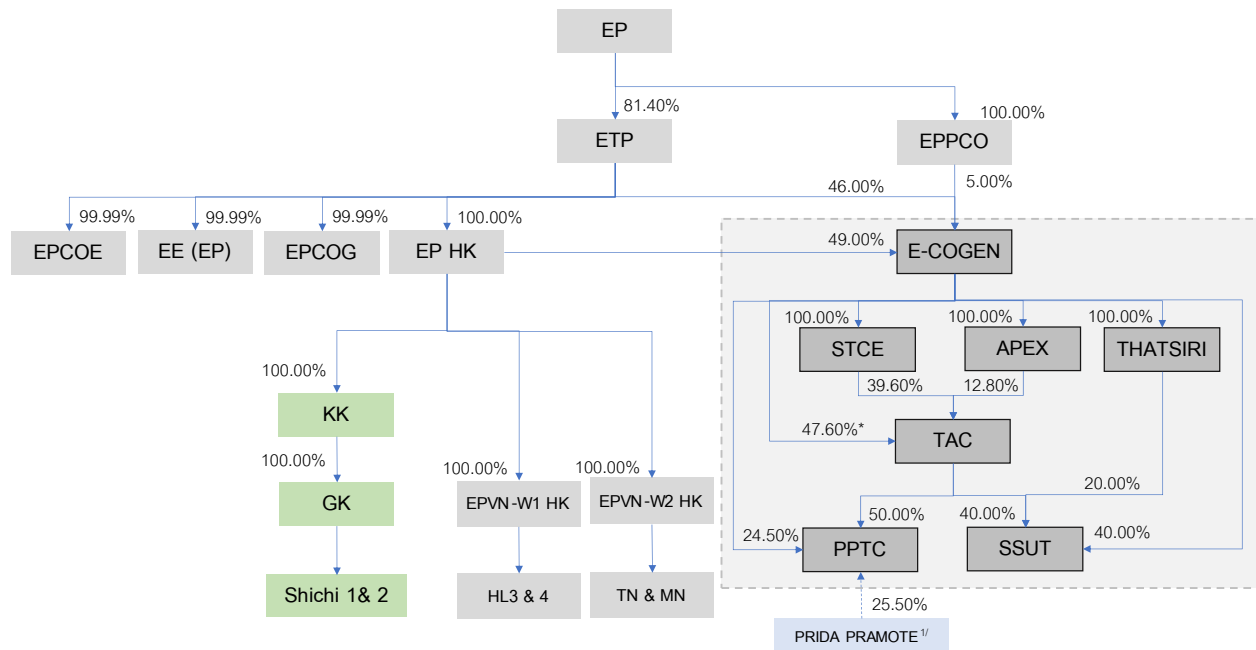
ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการของ บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ครั้งที่ 8/2564 เมื่อวันที่ 27 ตุลาคม 2564 ได้มีมติให้

1. บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (“ETP”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 81.40 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว
2. บริษัท ตะวันออกการพิมพ์และบรรจุภัณฑ์ จำกัด (“EPPCO”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว
3. บริษัท อีพี กรุ๊ป (ฮ่องกง) จำกัด (“EP HK”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมที่ถือหุ้นโดยบริษัทย่อย (ETP) ซึ่งถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว

(รวมเรียกว่า “ผู้ขาย”) ดำเนินการขายหุ้นทั้งหมดของบริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอร์ชั่น จำกัด (“E-COGEN”) ที่ถืออยู่รวมจำนวน 10,000,000 หุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท) หรือคิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ให้แก่บริษัท ยูนิเวนเจอร์ บีจีพี จำกัด (“UVBGP” หรือ “ผู้ซื้อ”) มีมูลค่าการซื้อขายหุ้นทั้งสิ้น 11,334.09 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นการชำระเงินกู้ยืมของ E-COGEN ให้แก่ ETP จำนวนประมาณ 6,419.45 ล้านบาท และส่วนที่เหลือเป็นการชำระค่าหุ้นสามัญของ E-COGEN จำนวนประมาณ 4,914.64 ล้านบาท หรือคิดเป็น 491.46 บาทต่อหุ้น

โดย E-COGEN เป็นบริษัทย่อยทางอ้อมที่ถือหุ้นโดยบริษัทย่อยทางตรงและบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัทฯ ซึ่งดำเนินธุรกิจเป็นบริษัท Holding ที่ลงทุนในบริษัท พีพีทีซี จำกัด (“PPTC”) และบริษัท เอสเอสยูที จำกัด (“SSUT”) ในสัดส่วนร้อยละ 74.50 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของ PPTC และร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของ SSUT โดย PPTC และ SSUT ดำเนินธุรกิจประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้า และไอน้ำในระบบ Cogeneration โดยมีกำลังการผลิตรวมสูงสุด 360 เมกะวัตต์ (“MW”) และ 90 ตันต่อชั่วโมง

โครงสร้างการถือหุ้นบริษัทฯ (ก่อนการเข้าทำรายการขายหุ้น E-COGEN) ณ วันที่ 27 ตุลาคม 2564



หมายเหตุ: 1/ Prida Pramote (บริษัท ปรีดา ปราโมทย์ จำกัด) สำนักงานตั้งอยู่ที่ 888 อาคารไอทาวเวอร์ ชั้น 31 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับระบบโทรคมนาคม และระบบเครื่องคอมพิวเตอร์ มีผู้ถือหุ้นและกรรมการ คือ นายศิริกัษ โจรจนพฤษ์ และกลุ่มโจจรจนพฤษ์ ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ

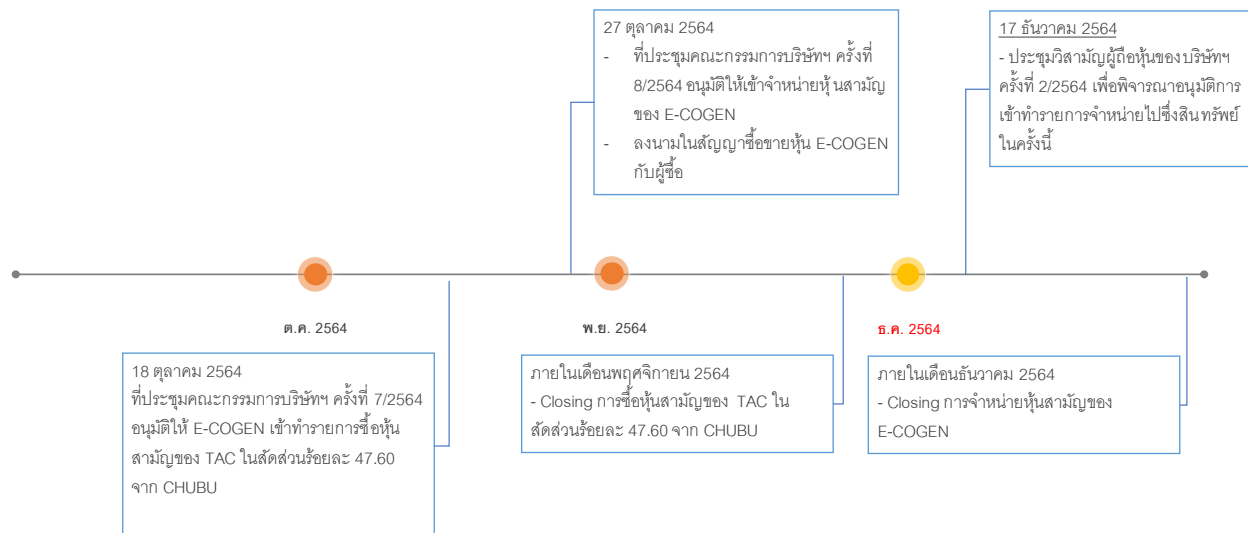
\* เมื่อวันที่ 18 ตุลาคม 2564 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 7/2564 ได้มีมติให้ E-COGEN เข้าซื้อหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 47.6 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของ TAC จาก CHUBU มูลค่าทั้งสิ้น 1,885.01 ล้านบาท โดยได้ลงนามในสัญญาซื้อขายเมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2564 และจะมีการโอนหุ้น และชำระค่าหุ้นภายในเดือนพฤศจิกายน 2564

1.2. วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

บริษัทฯ จะเข้าทำรายการ โดยลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้นในวันที่ 27 ตุลาคม 2564 ภายใต้เงื่อนไขในสัญญาซื้อขายหุ้นว่าการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นของ E-COGEN จะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 2/2564 ในวันที่ 17 ธันวาคม 2564 โดยบริษัทฯ คาดว่าจะดำเนินการโอนหุ้นและรับชำระค่าหุ้นให้แล้วเสร็จภายในเดือนธันวาคม 2564 โดยสรุปขั้นตอนของการเข้าทำรายการได้ดังนี้

P

กำหนดการดำเนินการเข้าทำรายการ



กำหนดการดำเนินการเข้าทำรายการของบริษัทฯ

วันที่ดำเนินการ	ขั้นตอนการดำเนินการ
27 ตุลาคม 2564	<ul style="list-style-type: none"> <li>ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 8/2564 อนุมัติให้จำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN</li> <li>ลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN กับผู้ซื้อ</li> </ul>
17 ธันวาคม 2564	ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2564 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้
ภายในเดือนธันวาคม 2564	วันซื้อขาย (Closing Date) และโอนหุ้น

กำหนดการดำเนินการของ UVBGP, UV และ BGRIM

วันที่ดำเนินการ	ขั้นตอนการดำเนินการ
27 ตุลาคม 2564	<ul style="list-style-type: none"> <li>ที่ประชุมคณะกรรมการของ UV ครั้งที่ 1/2564-65 อนุมัติให้ UVBGP เข้าซื้อหุ้นสามัญของ E-COGEN</li> <li>ลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN กับผู้ขาย</li> </ul>
28 ตุลาคม 2564	BGRIM ได้มีการแจ้งข่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง UVBGP เข้าซื้อหุ้นสามัญของ E-COGEN
16 ธันวาคม 2564	ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของ UV ครั้งที่ 1/2564 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้

P

1.3. **คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องกับรายการจำหน่ายไป และความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง**

ผู้ขาย :	(1) บริษัท อีพี กรุ๊ป (ฮ่องกง) จำกัด (“EP HK”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมที่ถือหุ้นโดยบริษัทย่อย (2) บริษัท อีสเทอร์นดี พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (“ETP”) (3) บริษัท ตะวันออกการพิมพ์และบรรจุภัณฑ์ จำกัด (“EPPCO”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ
ผู้ซื้อ :	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ บีจีพี จำกัด (“UVBGP” หรือ “ผู้ซื้อ”)
ลักษณะความสัมพันธ์ :	ซึ่งเป็นบุคคลที่ไม่มีความเกี่ยวข้อง หรือเกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ผู้ถือหุ้นใหญ่ กรรมการ และผู้บริหารของบริษัทฯ
จำนวนหุ้นที่ซื้อขาย :	หุ้น E-COGEN จำนวน 10,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว โดยแบ่งเป็น - EP HK จำนวน 4,900,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 49.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว - ETP จำนวน 4,600,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 46.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว - EPPCO จำนวน 500,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว
มูลค่าการซื้อขายหุ้น :	11,334.09 ล้านบาท

**ข้อมูลของ UVBGP**

ชื่อบริษัท	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ บีจีพี จำกัด (“UVBGP”) (เดิมชื่อ บริษัท ยูนิเวนเจอร์ คอนซัลติ้ง จำกัด โดยได้เปลี่ยนชื่อเมื่อวันที่ 21 ตุลาคม 2563)
วันที่จดทะเบียนบริษัท	28 เมษายน 2543
เลขทะเบียนนิติบุคคล	0105543041526
ลักษณะธุรกิจ	ที่ปรึกษาด้านการเงินและการลงทุน โดยเป็นการร่วมทุนระหว่าง - บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) (“UV”) ในสัดส่วนร้อยละ 55.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ซึ่งดำเนินธุรกิจลงทุนในกิจการอื่น โดยกลุ่มบริษัทดำเนินธุรกิจหลักเกี่ยวกับการลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจให้เช่าและบริหารอาคารเพื่อการพาณิชย์ กิจการโรงแรม และธุรกิจผลิตและจำหน่ายผงสังกะสีออกไซด์และเคมีภัณฑ์ - บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (“BGRIM”) ในสัดส่วนร้อยละ 45.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ซึ่งดำเนินธุรกิจการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า ใอน้ำ และธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ
ที่ตั้งบริษัท	57 ปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์ ชั้นที่ 22 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330
ทุนจดทะเบียน	50,000,000.00 บาท

P

รายชื่อคณะกรรมการของ UVBGP

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายวรวรุต ศรีสอ้าน	กรรมการ
2. นายนรรัตน์ ลิมนรรัตน์	กรรมการ
3. นายกำพล ปุญโญณี	กรรมการ
4. นายบัณฑิต ม่วงสอนเขียว	กรรมการ
5. นายพีรเดช พัฒนจันทร์	กรรมการ
6. นายนพเดช กรรณสูต	กรรมการ
7. นายเชิดชาย ยิวเหล็ก	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัท ณ วันที่ 26 ตุลาคม 2564

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ UVBGP

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) <sup>1/</sup>	2,749,999	55.00%
2	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) <sup>2/</sup>	2,250,000	45.00%
3	บริษัท เลิศรัฐการ จำกัด <sup>3/</sup>	1	0.00%
รวม		5,000,000	100.00%

ที่มา: รายชื่อผู้ถือหุ้น (บอจ.5) ณ วันที่ 26 ตุลาคม 2564

หมายเหตุ: 1/ รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 26 ตุลาคม 2564

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	กลุ่มตระกูล สิริวัฒนภักดี	1,267,532,605	66.30%
	บริษัท อเดลฟอส จำกัด <sup>1/</sup>	1,038,732,605	54.33%
	บริษัท สิริภักดีธรรม จำกัด <sup>2/</sup>	228,800,000	11.97%
2	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	35,873,107	1.88%
3	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	26,130,923	1.37%
4	นาย บุญเกียรติ เข็ญสุตกิจ	18,374,600	0.96%
5	กองทุนเปิด บัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ	15,406,700	0.80%
6	นาย วสันต์ ธัญธีรพันธุ์	12,100,000	0.63%
7	กองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นระยะยาว	10,871,400	0.57%
8	นาย วรธนะ เจริญนรรัตน์	9,500,000	0.50%
9	กองทุนเปิด บัวหลวงปัจจัย 4 หุ้นระยะยาวปันผล	7,947,500	0.41%
10	ผู้ถือหุ้นอื่น	508,189,702	26.6%
รวม		1,911,926,537	100.00%

ที่มา: www.univentures.co.th

หมายเหตุ 1/ บริษัท อเดลฟอส จำกัด ถือหุ้นโดยนายฐาปน สิริวัฒนภักดี และนายปณต สิริวัฒนภักดี ในสัดส่วนร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว

2/ บริษัท สิริภักดีธรรม จำกัด ถือหุ้นโดยบริษัท อเดลฟอส จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว

2/ รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2564

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	กลุ่มตระกูล ลิงค์	1,783,749,450	68.42%
	B. GRIMM POWER (SINGAPORE) PTE. LTD. <sup>1/</sup>	766,002,000	29.38%
	นาย ฮาราลด์ ลิงค์ <sup>2/</sup>	633,399,700	24.30%
	บริษัท บี.กริม จอยน์ เวนเจอร์ โฮลดิ้ง จำกัด <sup>3/</sup>	235,997,750	9.05%
	UBS AG SINGAPORE BRANCH	120,000,000	4.60%
	น.ส. คาโรลีน โมนิคมาวีคริสตีเน่ ลิงค์	28,350,000	1.09%
2	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	112,517,460	4.32%
3	THE BANK OF NEW YORK MELLON	40,415,466	1.55%
4	สำนักงานประกันสังคม	32,500,000	1.25%
5	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	23,194,949	0.89%
6	บริษัท เมืองไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	15,316,000	0.59%
7	ผู้ถือหุ้นอื่น	599,206,675	22.99%
	<b>รวม</b>	<b>2,606,900,000</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา: www.set.or.th

หมายเหตุ 1/ เป็นบริษัทจำกัดภายใต้กฎหมายสิงคโปร์โดยนายฮาราลด์ ลิงค์ และนางสาวคาโรลีน โมนิคมาวีคริสตีเน่ ลิงค์ เป็นผู้รับผลประโยชน์ (Beneficiary) B.Grimm Power (Singapore) Pte.Ltd. ถือหุ้นในชื่อตนเองจำนวน 794,002,000 หุ้น และถือหุ้นผ่านคัสโตเดียนชื่อ UBS AG SINGAPORE BRANCH จำนวน 92,000,000 หุ้น

2/ นายฮาราลด์ ลิงค์ ถือหุ้นในชื่อตนเองจำนวน 633,399,700 หุ้น และถือหุ้นผ่านคัสโตเดียนชื่อ LGT BANK (SINGAPORE) LTD จำนวน 2,000,000 หุ้น

3/ เป็นบริษัทจำกัดภายใต้กฎหมายไทยถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อม โดยนายฮาราลด์ ลิงค์

3/ บริษัท เลิศรัฐการ จำกัด ดำเนินธุรกิจลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ถือหุ้นโดย บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว

#### 1.4. ประเภท และขนาดรายการ

บริษัทฯ พิจารณาขายหุ้นสามัญของ E-COGEN จำนวน 10,000,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว มีมูลค่าการซื้อขายหุ้นทั้งสิ้น 11,334.09 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นการชำระเงินกู้ยืมของ E-COGEN ให้แก่ ETP จำนวนประมาณ 6,419.45 ล้านบาท และส่วนที่เหลือเป็นการชำระค่าหุ้นสามัญของ E-COGEN จำนวนประมาณ 4,914.64 ล้านบาท หรือคิดเป็น 491.46 บาทต่อหุ้น โดยมีรายละเอียดดังนี้



รายการ	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
มูลค่าจำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN	4,914.64
ได้รับชำระเงินกู้ยืม	6,419.45
<b>รวมมูลค่าทั้งหมดที่ได้รับ – สุทธิ</b>	<b>11,334.09</b>

รายการดังกล่าว ถือเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พิจารณาตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติกรของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (“ประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไป”) โดยคำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 โดยการคำนวณขนาดของรายการที่จะจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์มีรายละเอียด ดังนี้

■ ข้อมูลทางการเงิน

รายละเอียด (หน่วย: ล้านบาท)	บริษัทฯ งบการเงินรวม ณ 30 มิถุนายน 2564	E-COGEN งบการเงินเฉพาะกิจการ ณ 30 มิถุนายน 2564	E-COGEN งบการเงินรวมเสมือน <sup>1/</sup> ณ 30 มิถุนายน 2564
สินทรัพย์รวม	10,134.11	2,873.12	18,415.86
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.83	-	1,266.36
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	2.20	-	-
หนี้สินรวม	6,023.86	1,881.44	18,068.11
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	775.13	-	-
สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	3,332.08	991.68	(918.61)
กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ (4 ไตรมาสล่าสุด)	1,047.41 <sup>1/</sup>	(8.32) <sup>2/</sup>	348.86 <sup>3/</sup>

หมายเหตุ:

1/ คำนวณจากงบการเงินของบริษัทฯ ระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2563 – 30 มิถุนายน 2564

2/ คำนวณจากงบการเงินเฉพาะกิจการของ E-COGEN ระหว่างวันที่ 28 เมษายน 2564 – 30 มิถุนายน 2564

3/ งบการเงินรวมเสมือนสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 จัดทำขึ้นโดยบริษัทฯ ซึ่งยังไม่มีการตรวจสอบหรือสอบทานจากผู้สอบบัญชี (รายละเอียดเพิ่มเติมในข้อมูล E-COGEN หน้าที่ 25- 27 และเอกสารแนบ 2) และยังไม่รวมรายการที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ได้แก่

- 1) การซื้อหุ้น SSUT จาก EE และ COM-LINK (ซึ่งดำเนินการชำระเงินและโอนหุ้นเรียบร้อยแล้วเมื่อวันที่ 23 กันยายน 2564)
- 2) การซื้อหุ้น TAC จาก CHUBU (ซึ่งได้มีการลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น เมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2564 และคาดว่าจะดำเนินการเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564)

P

การคำนวณขนาดรายการตามเกณฑ์คำนวณเปรียบเทียบ (คำนวณจากงบการเงินรวมเสมือนของ E-COGEN)

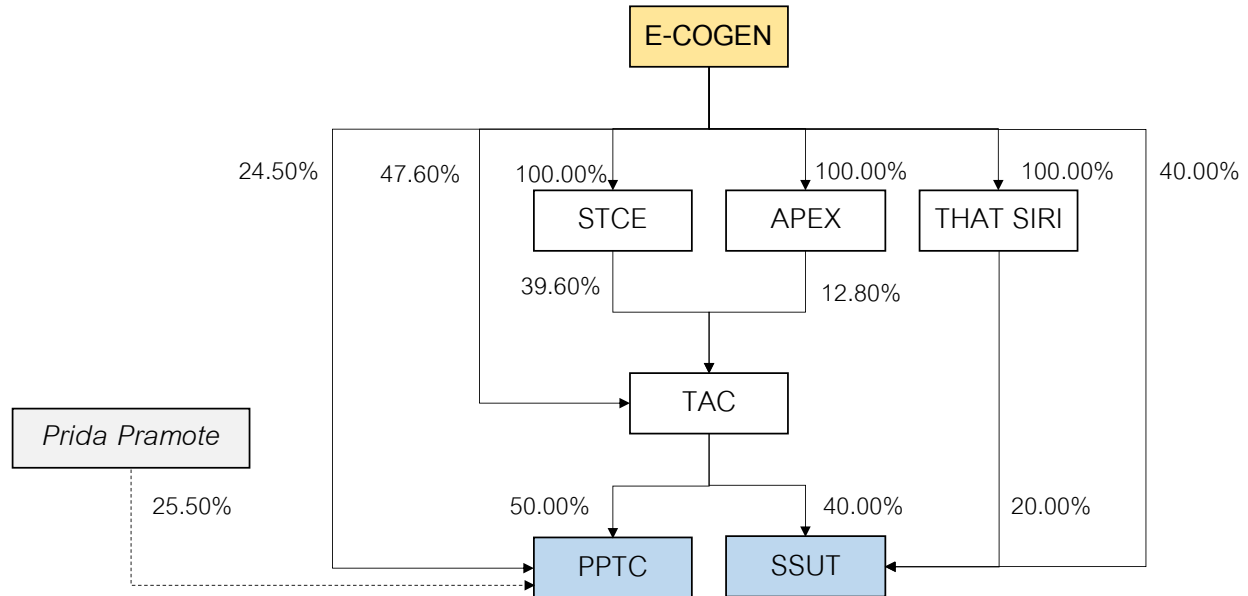
เกณฑ์	การคำนวณ	มูลค่า (ร้อยละ)
1. มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	NTA สินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป (-918.61) NTA ของบริษัทฯ (3,332.08)	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจาก NTA มีค่าติดลบ
2. กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (4 ไตรมาสล่าสุด)	กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของสินทรัพย์ที่จะ จำหน่ายไป (348.86) กำไรสุทธิของบริษัทฯ (1,047.41)	33.31%
3. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนทั้งหมด (11,334.09) สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ (10,134.11)	111.84%
4. มูลค่าหุ้นทุนที่บริษัทจดทะเบียนออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์	ไม่มีการออกหุ้นใหม่	

ดังนั้น เมื่อพิจารณาจากเกณฑ์การได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ที่คำนวณขนาดรายการได้ คิดเป็นร้อยละ 111.84 ของมูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน (โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564) ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์เกิดขึ้นระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ดังนั้น จะมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 111.84 ของมูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน ซึ่งสูงกว่าร้อยละ 50 จึงเข้าข่ายเป็นรายการการได้มาซึ่งสินทรัพย์ รายการประเภทที่ 1 ตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการทำรายการประเภทที่ 1 ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงจะต้องดำเนินการจัดประชุมผู้ถือหุ้นและขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียง 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่เข้าประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับรวมผู้มีส่วนได้เสีย และจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อการเข้าทำรายการเสนอต่อผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ รายการดังกล่าวไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทค. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม พ.ศ. 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”)

1.5. รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป

บริษัทฯ จะจำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN จำนวน 10,000,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว โดยมีสรุปโครงสร้างและข้อมูลของ E-COGEN บริษัทย่อยและบริษัทร่วม ภายใต้ E-COGEN ดังนี้



1.5.1. ข้อมูลของ E-COGEN

ชื่อบริษัท	บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด
วันที่จดทะเบียนบริษัท	28 เมษายน 2564
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105564071360
ประเภทธุรกิจ	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานความร้อนร่วม โดยถือหุ้นโดยตรงและโดยอ้อมใน <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ PPTC ในสัดส่วนร้อยละ 74.50 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว</li> <li>▪ SSUT ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว</li> </ul> (รวมการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ TAC ในสัดส่วนร้อยละ 47.60 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว คาดว่าจะ Closing ภายในเดือนพฤศจิกายน 2564)
ที่ตั้งบริษัท	51/29, 51/61 ซอยวิภาวดีรังสิต 66 (สยามสามัคคี) แขวงตลาดบางเขน เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	1,000,000,000.00 บาท

P

รายชื่อคณะกรรมการของ E-COGEN ณ วันที่ 2 กันยายน 2564

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายยุทธ ชินสุภัคกุล	กรรมการ
2	นายอาร์ักษ์ ราษฎร์บริหาร	กรรมการ
3	นายวัชรระ อัครฉัตรลักษณ์	กรรมการ
4	นายภูมิวัฒน์ นันทวนิชย์	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัทของ E-COGEN

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ E-COGEN

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	ก่อนการเข้าทำรายการ <sup>1/</sup>		หลังการเข้าทำรายการ	
		จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท อีพี กรุ๊ป (ฮ่องกง) จำกัด	4,900,000	49.00		
2	บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	4,600,000	46.00		
3	บริษัท ตะวันออกการพิมพ์และบรรจุภัณฑ์ จำกัด	500,000	5.00		
4	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ บีจีพี จำกัด <sup>2/</sup>			10,000,000	100.00
<b>รวม</b>		<b>10,000,000</b>	<b>100.00</b>	<b>10,000,000</b>	<b>100.00</b>

หมายเหตุ: 1/ รายชื่อผู้ถือหุ้น ก่อนการเข้ารายการ ณ วันที่ 27 สิงหาคม 2564

2/ รายละเอียดข้อมูลบริษัท UVBGP และสัดส่วนการถือหุ้น ดูที่หน้า 20

ข้อมูลทางการเงิน

1) งบแสดงฐานะทางการเงิน

รายการ หน่วย : ล้านบาท	งบการเงินเฉพาะกิจการ <sup>1/</sup> ณ 30 มิถุนายน 2564	งบการเงินรวมเสมือน <sup>2/</sup> ณ 30 มิถุนายน 2564
<b>สินทรัพย์</b>		
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	0.01	4,016.69
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน		
อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ	-	12,568.56
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	-	1,266.36
เงินลงทุนในบริษัทย่อย, บริษัทร่วม	2,873.11	-
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	-	564.24
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	2,873.11	14,399.17
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>2,873.12</b>	<b>18,415.86</b>

รายการ หน่วย : ล้านบาท	งบการเงินเฉพาะกิจการ <sup>1/</sup> ณ 30 มิถุนายน 2564	งบการเงินรวมเสมือน <sup>2/</sup> ณ 30 มิถุนายน 2564
<b>หนี้สิน</b>		
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1,881.44	8,133.84
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	-	9,934.26
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>1,881.44</b>	<b>18,068.11</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>		
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,000.00	1,000.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(8.32)	(8.32)
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุม เดียวกัน	-	(1,216.88) <sup>3/</sup>
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	-	-
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	-	572.95
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>991.68</b>	<b>347.75</b>

หมายเหตุ: 1/ E-COGEN จัดตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 28 เมษายน 2564

2/ งบเสมือนจัดทำโดยผู้บริหารของบริษัทฯ โดยอ้างอิงจากงบการเงินของแต่ละบริษัท ประกอบด้วย STCE, APEX, THATSIRI, TAC, ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งยังไม่มีการตรวจสอบหรือสอบทานจากผู้สอบบัญชี และงบการเงินของ PPTC และ SSUT ซึ่งได้รับการสอบทานแล้วจากผู้สอบบัญชี โดยมีรายละเอียดดังนี้

E-COGEN จัดทะเบียนจัดตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 28 เมษายน 2564 จึงยังไม่มีการเงินที่ได้รับการสอบทานหรือตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีการจัดทำงบการเงินของ E-COGEN เพื่อใช้สำหรับการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ทั้งนี้ ปัจจุบัน E-COGEN ไม่ได้ประกอบธุรกิจอื่น นอกจากการถือหุ้นทางตรงและทางอ้อมใน PPTC และ SSUT บริษัทฯ ได้จัดเตรียมข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ E-COGEN สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการคำนวณขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ทั้งนี้ ตัวเลขข้อมูลทางการเงินดังกล่าวอาจแตกต่างจากงบการเงินของ E-COGEN หากมีการจัดทำและสอบทาน/ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี โดยข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนดังกล่าวถูกจัดเตรียมขึ้นภายใต้สมมติฐานที่สำคัญดังนี้

- 1) ผู้บริหารบริษัทจัดทำข้อมูลทางการเงินเสมือนของ E-COGEN โดยอ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินของแต่ละบริษัท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งยังไม่มีการตรวจสอบหรือสอบทานจากผู้สอบบัญชี โดยเป็นกรณีที่ E-COGEN ถือหุ้นใน PPTC ร้อยละ 74.50 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว
- 2) ข้อมูลทางการเงินเป็นไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินสำหรับกิจการที่ไม่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (NPAEs)
- 3) E-COGEN มีการซื้อหุ้นของ APEX STCE และ THATSIRI ระหว่างเดือนพฤษภาคม 2564 จึงได้มีการพิจารณามูลค่าตามบัญชีสุทธิ ณ สิ้นเดือนพฤษภาคม 2564 และราคาซื้อหุ้นแต่ละบริษัท เพื่อคำนวณหาส่วนเกินมูลค่าหุ้นจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกันในงบแสดงฐานะการเงิน
- 4) สมมติให้ E-COGEN ซื้อหุ้น PPTC SSUT และ TAC ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 จึงได้มีการพิจารณามูลค่าตามบัญชีสุทธิ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2564 ราคาซื้อหุ้นแต่ละบริษัท เพื่อคำนวณหาค่าความนิยม
- 5) ผลการดำเนินงานที่ปรากฏในงบกำไรขาดทุน เป็นผลการดำเนินงานของ E-COGEN สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 โดยไม่คำนึงถึงระยะเวลาที่ E-COGEN จัดตั้งและซื้อหุ้นแต่ละบริษัท เพื่อแสดงผลการดำเนินงาน 6 เดือนประกอบการพิจารณาเท่านั้น

- 6) E-COGEN ยังไม่มีการจัดทำการประเมินราคาเพื่อการปันส่วนราคาซื้อในการรวมธุรกิจ (Purchase Price Allocation: PPA) ดังนั้น ส่วนต่างระหว่างมูลค่าตามบัญชี และราคาซื้อขายหุ้นแต่ละบริษัท จะเป็นค่าความนิยมทั้งจำนวน
- 3/ ส่วนเกิน (ลด) มูลค่าหุ้นจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียว เป็นผลต่างจากการซื้อขาย ซึ่งมากกว่ามูลค่าตามบัญชี ซึ่งบันทึกตามมาตรฐานบัญชี

2) งบกำไรขาดทุน

รายการ หน่วย : ล้านบาท	งบการเงินเฉพาะกิจการ ณ 30 มิถุนายน 2564	งบการเงินรวมเสมือน ณ 30 มิถุนายน 2564
รายได้จากการขาย	-	3,658.15
ต้นทุนขาย	-	(2,853.48)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	-	<b>804.67</b>
รายได้อื่น	-	18.70
ค่าใช้จ่ายบริหาร	0.07	(46.15)
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	-	(193.85)
<b>กำไร(ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน</b>	<b>(0.07)</b>	<b>583.37</b>
ต้นทุนทางการเงิน	(8.25)	(234.51)
<b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิ</b>	<b>(8.32)</b>	<b>348.86</b>

1.5.2. ข้อมูลของ STCE

ชื่อบริษัท	บริษัท เอสทีซี เอ็นเนอร์ยี จำกัด
วันที่จดทะเบียนบริษัท	6 กุมภาพันธ์ 2550
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105550013940
ประเภทธุรกิจ	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยถือหุ้น TAC ในสัดส่วนร้อยละ 12.40 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว
ที่ตั้งบริษัท	51/29, 51/61 ซอยวิภาวดีรังสิต 66 (สยามสามัคคี) แขวงตลาดบางเขน เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	784,476,000.00 บาท

รายชื่อคณะกรรมการของ STCE

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายยุทธ ชินสุภัคกุล	กรรมการ
2. นายประสงค์ หาญปิยวัฒน์สกุล	กรรมการ
3. นายวัชร อัจฉาภรณ์	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัท ณ วันที่ 2 กันยายน 2564

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ STCE

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด	78,447,598	100.00
2	นายยุทธ ชินสุภักกุล	1	0.00
3	นายประสงค์ หาญปิยวัฒน์สกุล	1	0.00
<b>รวม</b>		<b>78,447,600</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้น (บอจ.5) ณ วันที่ 2 มิถุนายน 2564

ข้อมูลทางการเงิน

สรุปงบแสดงฐานะทางการเงิน และงบกำไร(ขาดทุน) ของ STCE โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
สินทรัพย์หมุนเวียน	4.00	4.00	4.52	4.68
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	834.34	834.79	835.06	835.12
สินทรัพย์รวม	838.34	838.79	839.59	839.80
หนี้สินหมุนเวียน	54.42	55.44	57.26	58.15
หนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-	-
หนี้สินรวม	54.42	55.44	57.26	58.15
ทุนจดทะเบียน	784.48	784.48	784.48	784.48
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	784.48	784.48	784.48	784.48
ส่วนของผู้ถือหุ้น	783.92	783.35	782.32	781.65

งบกำไรขาดทุน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
รายได้รวม	0.46	0.47	0.23	0.07
ต้นทุนขาย	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	0.76	0.69	0.81	0.50
ต้นทุนการเงิน	0.17	0.34	0.44	0.25
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(0.47)	(0.56)	(1.03)	(0.67)

1.5.3. ข้อมูลของ APEX

ชื่อบริษัท	บริษัท เอเพ็กซ์ เอ็นเนอร์ยี โซลูชั่น จำกัด
วันที่จดทะเบียนบริษัท	19 มิถุนายน 2549
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105549073675
ประเภทธุรกิจ	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยถือหุ้น TAC ในสัดส่วนร้อยละ 39.60 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว
ที่ตั้งบริษัท	51/29, 51/61 ซอยวิภาวดีรังสิต 66 (สยามสามัคคี) แขวงตลาดบางเขน เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	253,568,000.00 บาท

รายชื่อคณะกรรมการของ APEX

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายยุทธ ชินสุภัคกุล	กรรมการ
2. นายประสงค์ หาญปิยะพัฒนสกุล	กรรมการ
3. นายวัชร อัจฉาภรณ์	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัท ณ วันที่ 2 กันยายน 2564

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ APEX

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด	25,356,798	100.00
2	นายยุทธ ชินสุภัคกุล	1	0.00
3	นายอารักษ์ ราษฎร์บริหาร	1	0.00
<b>รวม</b>		<b>25,356,800</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้น (บอจ.5) ณ วันที่ 2 มิถุนายน 2564

ข้อมูลทางการเงิน

สรุปงบแสดงฐานะทางการเงิน และงบกำไร(ขาดทุน) ของ APEX โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
สินทรัพย์หมุนเวียน	1.28	1.28	1.29	1.30

P



งบแสดงฐานะทางการเงิน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	269.45	269.60	269.69	269.70
สินทรัพย์รวม	270.73	270.88	270.98	271.00
หนี้สินหมุนเวียน	17.82	18.44	19.22	19.66
หนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-	-
หนี้สินรวม	17.82	18.44	19.22	19.66
ทุนจดทะเบียน	253.57	253.57	253.57	253.57
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	253.57	253.57	253.57	253.57
ส่วนของผู้ถือหุ้น	252.90	252.44	251.75	251.35

งบกำไรขาดทุน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
รายได้รวม	0.15	0.15	0.06	0.02
ต้นทุนขาย	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	0.49	0.46	0.56	0.31
ต้นทุนการเงิน	0.07	0.15	0.19	0.11
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(0.41)	(0.46)	(0.69)	(0.41)

#### 1.5.4. ข้อมูลของ TAC

ชื่อบริษัท	บริษัท แท็ค เอ็นเนอจี้ จำกัด
วันที่จดทะเบียนบริษัท	29 ตุลาคม 2553
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105553134187
ประเภทธุรกิจ	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยถือหุ้น PPTC และ SSUT ในสัดส่วนร้อยละ 50 และร้อยละ 40 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของแต่ละบริษัท ตามลำดับ
ที่ตั้งบริษัท	51/29, 51/61 ซอยวิภาวดีรังสิต 66 (สยามสามัคคี) แขวงตลาดบางเขน เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	1,990,000,000.00 บาท

รายชื่อคณะกรรมการของ TAC

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายยุทธ ชินสุภัคกุล	กรรมการ
2. นายมิโยชิ คามิยะ	กรรมการ
3. นายวัชร อัจฉาภกรลักษณ์	กรรมการ
4. นายมาชามิตชี สุตตะ	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัท ณ วันที่ 13 กันยายน 2564

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ TAC

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท ชูบุ อีเล็กทริก พาวเวอร์ เอสพีพี บี.วี. จำกัด <sup>1/</sup>	9,472,400	47.60
2	บริษัท เอสทีซี เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด	7,880,400	39.60
3	บริษัท เอเพ็กซ์ เอ็นเนอร์ยี่ โซลูชั่น จำกัด	2,547,200	12.80
<b>รวม</b>		<b>19,900,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้น (บอจ.5) ณ วันที่ 26 ตุลาคม 2564

หมายเหตุ: 1/ E-COGEN เข้าซื้อหุ้นสามัญของ TAC ในสัดส่วนร้อยละ 47.60 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว คาดว่าจะ Closing ภายในเดือนพฤศจิกายน 2564

ข้อมูลทางการเงิน

สรุปงบแสดงฐานะทางการเงิน และงบกำไร(ขาดทุน) ของ TAC โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
สินทรัพย์หมุนเวียน	12.86	9.71	9.58	9.54
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	1,909.60	1,909.60	1,909.60	1,909.60
สินทรัพย์รวม	1,922.46	1,919.31	1,919.18	1,919.14
หนี้สินหมุนเวียน	10.70	9.48	10.32	10.76
หนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-	-
หนี้สินรวม	10.70	9.48	10.32	10.76
ทุนจดทะเบียน	1,990.00	1,990.00	1,990.00	1,990.00
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	1,990.00	1,990.00	1,990.00	1,990.00
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,911.77	1,909.83	1,908.86	1,908.37

งบกำไรขาดทุน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
รายได้รวม	0.01	1.15	0.00	0.00
ต้นทุนขาย	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	4.74	3.08	0.92	0.46
ต้นทุนการเงิน	-	-	0.05	0.03
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(4.73)	(1.93)	(0.97)	(0.49)

1.5.5. ข้อมูลของ THATSIRI

ชื่อบริษัท	บริษัท ทศน์ศิริ จำกัด
วันที่จดทะเบียนบริษัท	31 มกราคม 2554
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105554015025
ประเภทธุรกิจ	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยถือหุ้น SSUT ในสัดส่วนร้อยละ 20 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว
ที่ตั้งบริษัท	51/29, 51/61 ซอยวิภาวดีรังสิต 66 (สยามสามัคคี) แขวงตลาดบางเขน เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	620,000,000.00 บาท

รายชื่อคณะกรรมการของ THATSIRI

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายยุทธ ชินสุภักกุล	กรรมการ
2. นายประสงค์ หาญปิยะพัฒนสกุล	กรรมการ
3. นายธนา พุฒรังสี	กรรมการ
4. นายวัชร อัครฉัตรลักษณ์	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัท ณ วันที่ 13 กันยายน 2564

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ THATSIRI

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท อีสเทอร์น โคอเนเนอเรชั่น จำกัด	6,199,998	100.00
2	นายประสงค์ หาญปิยะพัฒนสกุล	1	0.00
3	นายยุทธ ชินสุภักกุล	1	0.00

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
	รวม	6,200,000	100.00

ที่มา: สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้น (บอจ.5) ณ วันที่ 6 กรกฎาคม 2564

**ข้อมูลทางการเงิน**

สรุปงบแสดงฐานะทางการเงิน และงบกำไร(ขาดทุน) ของ THATSIRI โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
สินทรัพย์หมุนเวียน	26.04	26.36	11.44	11.34
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	612.00	612.00	612.00	612.00
สินทรัพย์รวม	638.04	638.36	623.45	623.34
หนี้สินหมุนเวียน	14.91	14.97	0.02	0.10
หนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-	-
หนี้สินรวม	14.91	14.97	0.02	0.10
ทุนจดทะเบียน	620.00	620.00	620.00	620.00
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	620.00	620.00	620.00	620.00
ส่วนของผู้ถือหุ้น	623.14	623.39	623.42	623.24

งบกำไรขาดทุน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
รายได้รวม	0.37	0.87	0.62	0.11
ต้นทุนขาย	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	0.56	0.55	0.58	0.30
ต้นทุนการเงิน	0.03	0.07	0.01	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(0.22)	0.25	0.04	(0.18)

**1.5.6. ข้อมูลของ PPTC (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อม)**

ชื่อบริษัท

บริษัท พีพีทีซี จำกัด

P

วันที่จดทะเบียนบริษัท	4 กันยายน 2552
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105552092405
ประเภทธุรกิจ	ประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำร่วมกันในระบบ Cogeneration มีกำลังการผลิตรวมสูงสุด 120 เมกะวัตต์ (“MW”) และ 30 ตันต่อชั่วโมง ตามลำดับ ตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง กรุงเทพมหานคร ปัจจุบันมีลูกค้าผู้ประกอบการอุตสาหกรรม (“IU”) ที่ซื้อไฟฟ้าและไอน้ำ จำนวน 6 และ 3 ราย ตามลำดับ โดยมีอายุสัญญาเฉลี่ย 3 – 5 ปี
ที่ตั้งบริษัท	888 อาคารไอทาวเวอร์ ชั้น 9 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	1,484,000,000.00 บาท

ลักษณะธุรกิจ

ดำเนินการโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมขนาดกำลังการผลิตไฟฟ้าเสนอขาย 120 เมกะวัตต์ และกำลังการผลิตไอน้ำ 30 ตันต่อชั่วโมง PPTC ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลักในการผลิต มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. จำนวน 90 เมกะวัตต์ เป็นระยะเวลา 25 ปี นอกจากนี้ PPTC มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าและสัญญาซื้อขายไอน้ำกับลูกค้าซึ่งเป็นโรงงานอุตสาหกรรมในเขตนิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง ทั้งนี้ PPTC ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกิจการผลิตไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติและไอน้ำภายใต้บัตรส่งเสริมการลงทุน (BOI) เป็นระยะเวลา 8 ปี (ปี 2559 – 2567) นับจากวันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการดังกล่าว

รายชื่อคณะกรรมการของ PPTC

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายมิโยชิ คามิยะ	กรรมการ
2. นายสาคร สุขศรีวงศ์	กรรมการ
3. นายศิริรัช โรจนพฤษ์	กรรมการ
4. นายยุทธ ชินสุภักกุล	กรรมการ
5. นายธนา พุฒรังสี	กรรมการ
6. นายอารักษ์ ราษฎร์บริหาร	กรรมการ
7. นายวัชร อัชฌาภรณ์	กรรมการ
8. นายมาชามิตชี สูดะ	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัท ณ วันที่ 26 ตุลาคม 2564

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ PPTC

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท แทค เอ็นเนอจี จำกัด	7,420,000	50.00
2	บริษัท ปรีดาปราวโมthy จำกัด	3,784,200	25.50
3	บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด	3,635,800	24.50
รวม		14,840,000	100.00

ที่มา: สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้น (บอจ.5) ณ วันที่ 14 ตุลาคม 2564

**ข้อมูลทางการเงิน**

สรุปงบแสดงฐานะทางการเงิน และงบกำไร(ขาดทุน) ของ PPTC ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินสำหรับกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (PAEs) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
สินทรัพย์หมุนเวียน	1,019.91	1,195.58	1,364.01	1,578.15
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	4,792.07	4,625.05	4,546.91	4,424.16
สินทรัพย์รวม	5,811.98	5,820.63	5,910.92	6,002.30
หนี้สินหมุนเวียน	534.54	553.04	511.03	526.18
หนี้สินไม่หมุนเวียน	3,595.02	3,257.64	3,356.37	3,229.27
หนี้สินรวม	4,129.56	3,810.67	3,867.40	3,755.45
ทุนจดทะเบียน	1,484.00	1,484.00	1,484.00	1,484.00
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	1,484.00	1,484.00	1,484.00	1,484.00
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,682.42	2,009.96	2,043.52	2,246.86

งบกำไรขาดทุน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
รายได้รวม	2,465.43	2,540.20	2,609.99	1,295.91
ต้นทุนขาย	2,037.31	2,162.97	2,050.54	991.65
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	39.33	42.78	37.20	16.61
ต้นทุนการเงิน	230.68	217.32	195.43	86.71
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	180.61	327.54	309.87	143.45

P

รายละเอียดสินทรัพย์หลัก

ประเภทสินทรัพย์	รายละเอียด	มูลค่าตามบัญชี ณ 31 ธันวาคม 2563
1. อาคาร	1. อาคารโรงไฟฟ้า 2. อาคารสำนักงาน 3. สถานีย่อยและระบบส่ง 4. สถานีก๊าซ	957.53 ล้านบาท
2. เครื่องจักร และ อุปกรณ์	มีเครื่องจักรที่สำคัญ ได้แก่ 1. เครื่องผลิตไฟฟ้ากังหันก๊าซ (Gas Turbine Generation) 2. เครื่องกำเนิดไฟฟ้า (Generator) 3. เครื่องนำความร้อนที่เหลือกลับมาใช้ใหม่ (Heat Recovery Steam Generator) 4. เครื่องผลิตไฟฟ้าแบบกังหันไอน้ำ (Steam Turbine Generator)	2,927.38 ล้านบาท

1.5.7. ข้อมูลของ SSUT (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อม)

ชื่อบริษัท	บริษัท เอสเอสยูที จำกัด
วันที่จดทะเบียนบริษัท	19 มีนาคม 2553
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	0105553039664
ประเภทธุรกิจ	ประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำร่วมกันในระบบ Cogeneration มีกำลังการผลิตรวมสูงสุด 240 เมกะวัตต์ (“MW”) และ 60 ตันต่อชั่วโมง ตามลำดับ ตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมบางปู จังหวัดสมุทรปราการ ปัจจุบันมีลูกค้าผู้ประกอบการอุตสาหกรรม (“IU”) ที่ซื้อไฟฟ้า และไอน้ำ จำนวน 16 และ 7 ราย ตามลำดับ โดยมีอายุสัญญาเฉลี่ย 5 – 25 ปี
ที่ตั้งบริษัท	888 ชั้น 9 อาคารไอทาวเวอร์ ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	2,919,000,000 บาท

ลักษณะการดำเนินงานธุรกิจ

ดำเนินการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมจำนวน 2 โรง ขนาดกำลังการผลิตไฟฟ้าเสนอขายต่อโรง 120 เมกะวัตต์ และกำลังการผลิตไอน้ำต่อโรง 30 ตันต่อชั่วโมง คิดเป็นกำลังการผลิตไฟฟ้าเสนอขายรวม 240 เมกะวัตต์ และกำลังการผลิตไอน้ำรวม 60 ตันต่อ SSUT ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลักในการผลิต มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. จำนวน 90 เมกะวัตต์ รวม 180 เมกะวัตต์ เป็นระยะเวลา 25 ปี นอกจากนี้ SSUT มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าและสัญญาซื้อขายไอน้ำกับลูกค้าซึ่งเป็นโรงงาน

อุตสาหกรรมในเขตนิคมอุตสาหกรรมบางปู ทั้งนี้ SSUT ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกิจการผลิตไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติและไอน้ำภายใต้บัตรส่งเสริมการลงทุน (BOI) เป็นระยะเวลา 8 ปี (ปี 2559 – 2567) นับจากวันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการดังกล่าว

รายชื่อคณะกรรมการของ SSUT

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายประสงค์ ชาญวิวัฒน์สกุล	กรรมการ
2. นายภูมิจิตต์ นันทวัฒน์ชัย	กรรมการ
3. นายยุทธ ชินสุภัคกุล	กรรมการ
4. นายอารักษ์ ราษฎร์บริหาร	กรรมการ
5. นายวัชร อัครมากรลักษณ์	กรรมการ
6. นายศิริรัช ใจพฤษ	กรรมการ
7. นายมิโยชิ คามิยะ	กรรมการ
8. นายมาซามิตซึ สึตะ	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัท ณ วันที่ 11 ตุลาคม 2564

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ SSUT

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท เทค เอ็นเนอจี จำกัด	11,676,000	40.00
2	บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด	11,676,000	40.00
3	บริษัท ทศนศิริ จำกัด	5,838,000	20.00
<b>รวม</b>		<b>29,190,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: สำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้น (บอจ.5) ณ วันที่ 14 ตุลาคม 2564

ข้อมูลทางการเงิน

สรุปงบแสดงฐานะทางการเงิน และงบกำไร(ขาดทุน) ของ SSUT ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินสำหรับกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (PAEs) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
สินทรัพย์หมุนเวียน	1,652.84	2,094.16	2,028.64	2,411.67

P



งบแสดงฐานะทางการเงิน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	9,772.64	9,614.11	9,484.96	9,244.96
สินทรัพย์รวม	11,425.48	11,708.27	11,513.60	11,656.63
หนี้สินหมุนเวียน	1,098.81	1,101.90	1,091.63	1,101.38
หนี้สินไม่หมุนเวียน	7,270.59	6,977.24	6,847.37	6,704.99
หนี้สินรวม	8,369.41	8,079.14	7,939.01	7,806.37
ทุนจดทะเบียน	2,919.00	2,919.00	2,919.00	2,919.00
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	2,919.00	2,919.00	2,919.00	2,919.00
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,056.07	3,629.13	3,574.59	3,850.26

งบกำไรขาดทุน	2561	2562	2563	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564
รายได้รวม	4,535.49	4,765.35	4,122.27	2,362.27
ต้นทุนขาย	3,754.98	3,972.85	3,520.35	1,861.82
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	79.72	68.72	57.92	27.90
ต้นทุนการเงิน	356.54	338.44	313.29	139.16
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	383.53	573.06	201.87	215.44

รายละเอียดสินทรัพย์หลัก

ประเภทสินทรัพย์	รายละเอียด	มูลค่าตามบัญชี ณ 31 ธันวาคม 2563
1. อาคาร	1. อาคารโรงไฟฟ้า 2. อาคารสำนักงาน 3. สถานีย่อยและระบบส่ง 4. สถานีก๊าซ	3,004.37 ล้านบาท
2. เครื่องจักร และ อุปกรณ์	มีเครื่องจักรที่สำคัญ ได้แก่ 1. เครื่องผลิตไฟฟ้ากังหันก๊าซ (Gas Turbine Generation) 2. เครื่องกำเนิดไฟฟ้า (Generator) 3. เครื่องนำความร้อนที่เหลือกลับมาใช้ใหม่ (Heat Recovery Steam Generator) 4. เครื่องผลิตไฟฟ้าแบบกังหันไอน้ำ (Steam Turbine Generator)	5,578.37 ล้านบาท

P

1.6. **สรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ**

▪ **สรุปสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN**

ลำดับ	หัวข้อ	รายละเอียด
1	คู่สัญญา	คู่สัญญาในสัญญาซื้อขายหุ้น (1) บริษัท ยูนิเวนเจอร์ บีจีพี จำกัด ("UVBGP" หรือ "ผู้ซื้อ") (2) บริษัท อีสเทอร์นดี พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ("ETP") (3) บริษัท ตะวันออกการพิมพ์ และบรรจุภัณฑ์ จำกัด ("EPPCO") (4) EP Group (HK) Company Limited ("EP HK") (5) บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("EP") (ต่อไปนี้จะเรียก ETP, EPPCO และ EP HK รวมกันว่า "ผู้ขาย") ทั้งนี้ EP ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่และผู้มีอำนาจควบคุมของผู้ขาย ได้เข้าลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น โดยมีหน้าที่หลัก คือ ดำเนินการให้ผู้ขายทำการชำระหนี้ ตามสัญญาซื้อขายหุ้นอย่างครบถ้วนและถูกต้อง (เงินกู้ยืม E-COGEN ชำระคืนแก่ ETP) และรับผิดชอบร่วมกับผู้ขายในฐานะลูกหนี้ร่วมในกรณีที่ผู้ขายผิดสัญญาซื้อขายหุ้น
2	ลักษณะสัญญา	สัญญาซื้อขายหุ้นร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของ E-COGEN
3	วันลงนาม	27 ตุลาคม 2564 การซื้อขายหุ้นทั้งหมดของ E-COGEN ตามสัญญาซื้อขายหุ้นขึ้นอยู่กับความสำเร็จของเงื่อนไขบังคับก่อน โดยสัญญาซื้อขายหุ้นกำหนดให้ผู้สัญญาทำรายการซื้อขายหุ้นดังกล่าวก่อนหรือภายในวันที่ 30 ธันวาคม 2564 ("วันทำรายการซื้อขายหุ้น" หรือ "Closing Date")
4	หุ้นที่ซื้อขาย	หุ้นทั้งหมดใน E-COGEN ประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 10,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท ซึ่งได้ชำระเป็นเงินแล้วจนเต็มมูลค่า
5	ราคาซื้อขายหุ้น	ราคาซื้อขายทั้งหมดไม่เกิน 12,400 ล้านบาท และจะมีการปรับลดราคาซื้อขายลงในกรณีดังนี้ (ก) หาก E-COGEN ถือหุ้นทางตรงหรือทางอ้อม PPTC รวมกันได้น้อยกว่าร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ซึ่งราคาซื้อขายจะถูกปรับลดลงตามอัตราที่กำหนดไว้ ทั้งนี้ กรณีที่ E-COGEN ถือหุ้นทางตรงหรือทางอ้อมใน PPTC รวมกันได้ร้อยละ 74.50 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ซึ่งเป็นจำนวนหุ้นขั้นต่ำที่กำหนดไว้เป็นเงื่อนไขบังคับก่อนของการเข้าทำรายการ ราคาซื้อขายจะถูกปรับลดลง เหลือไม่เกิน 11,334.09 ล้านบาท ภายหลังจากการปรับลดราคาซื้อขายตามข้อ (ก) ข้างต้น (หากมี) จะมีการปรับลดราคาซื้อขายเป็นจำนวนเงินเท่ากับจำนวนเงินกู้และดอกเบี้ยคงค้างของหนี้เงินกู้ที่ E-COGEN กู้ยืมจาก ETP ณ วันที่มีการทำรายการซื้อขายหุ้น (โดยคาดว่า E-COGEN จะมีเงินกู้ยืมและดอกเบี้ยคงค้างกับ ETP ณ วันทำรายการ ประมาณ 6,419.45 ล้านบาท ณ วันทำรายการ ) หมายเหตุ ผู้ซื้อจะดำเนินการให้ E-COGEN ชำระหนี้เงินกู้ดังกล่าวข้างต้นให้แก่ ETP ภายใน 3 วันทำการนับแต่วันที่มีการทำรายการซื้อขายหุ้น

ลำดับ	หัวข้อ	รายละเอียด
		<p>(ข) การปรับลดราคาซื้อขายหรือการหักราคาซื้อขายเอาไว้บางส่วนตามที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น เช่น การไม่ปฏิบัติตามสัญญาซื้อขายหุ้นของผู้ขาย หรือเมื่อเกิดเหตุการณ์ตามที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น</p>
6	เงื่อนไขบังคับก่อน (Condition Precedent)	<p>การซื้อขายหุ้น E-COGEN ขึ้นอยู่กับความสำเร็จของเงื่อนไขบังคับก่อนตามที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น ซึ่งมีเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ สรุปดังนี้</p> <p>(ก) E-COGEN เข้าถือหุ้นทางตรงหรือทางอ้อมใน PPTC รวมกันได้ในสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 74.50 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของ PPTC และถือหุ้นทางตรงหรือทางอ้อมใน SSUT รวมกันได้ในสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของ SSUT</p> <p>สถานะ บริษัทฯ อยู่ระหว่างรอหนังสือยินยอม (Consent) จากเจ้าหน้าที่สถาบันการเงินของ PPTC และ SSUT สำหรับการเปลี่ยนผู้ถือหุ้นจากการได้มาซึ่งหุ้นของ TAC ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการเสร็จสมบูรณ์ พร้อมทั้งรับโอนหุ้นที่ซื้อเพิ่มของ TAC จาก CHUBU อีกร้อยละ 47.60 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ภายในเดือนพฤศจิกายน 2564</p> <p>(ข) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ UV ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ UVBGP และที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ BGRIM อนุมัติการเข้าทำรายการตามสัญญาซื้อขายหุ้น</p> <p>สถานะ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ UV และ BGRIM อนุมัติเรียบร้อยแล้ว ส่วนการประชุมผู้ถือหุ้นของ UV จะมีขึ้นในวันที่ 16 ธันวาคม 2564</p> <p>(ค) ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ขายและ EP อนุมัติการเข้าทำรายการตามสัญญาซื้อขายหุ้น</p> <p>สถานะ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ EP อนุมัติเรียบร้อยแล้ว ส่วนการประชุมผู้ถือหุ้นจะมีขึ้นในวันที่ 17 ธันวาคม 2564</p> <p>(ง) เจ้าหน้าที่ตามสัญญาเงินกู้ของ PPTC และ SSUT ยินยอมให้มีการทำรายการตามสัญญาซื้อขายหุ้น</p> <p>สถานะ อยู่ระหว่างการดำเนินการเรื่องหนังสือยินยอมจากสถาบันทางการเงินของ PPTC และ SSUT สำหรับการเปลี่ยนผู้ถือหุ้นในการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นสามัญของ E-COGEN ซึ่งคาดว่าจะได้รับก่อนวัน Closing ที่จะเกิดขึ้นภายในเดือนธันวาคม 2564</p>
7	ค่าใช้จ่าย	<p>(1) แต่ละฝ่ายจะต้องรับผิดชอบต่อกฎหมาย การบัญชี และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเจรจา การเตรียมการ และการดำเนินการตามข้อตกลงนี้ และข้อตกลงอื่นใดที่เกิดขึ้นหรืออ้างถึงในข้อตกลงนี้</p> <p>(2) ค่าอากรแสตมป์ใดๆ ที่ครบกำหนดสำหรับตราสารที่โอนหุ้นขายให้กับผู้ซื้อเมื่อเสร็จสิ้น จะต้องตกเป็นภาระของคู่สัญญาในสัดส่วนที่เท่ากัน</p> <p>(3) แต่ละฝ่ายจะต้องร่วมมือซึ่งกันและกันในเวลาที่เหมาะสมเกี่ยวกับการจัดเตรียมและการยื่นการส่งคืน และรายงานทั้งหมดที่อาจจำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามกฎหมายที่บังคับใช้ที่เกี่ยวข้องกับการชำระภาษีที่กำหนดหรือเป็นผลมาจากธุรกรรมใดๆ ที่ได้รับผลกระทบจาก หรือภายใต้หรือเกี่ยวข้องกับข้อตกลงนี้</p>

ลำดับ	หัวข้อ	รายละเอียด
8	กรณีผิดสัญญา	<p>(ก) ในกรณีที่มีการเลิกสัญญาซื้อขายหุ้นเนื่องจากผู้ขายเป็นฝ่ายผิดสัญญาหรือไม่สามารถบรรลุนเงื่อนไขบังคับก่อนบางประการตามที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น ผู้ขายจะต้องชำระเงิน (Break Fee) จำนวน 1,000 ล้านบาท ให้แก่ผู้ซื้อ</p> <p>(ข) ในกรณีที่มีการเลิกสัญญาซื้อขายหุ้นเนื่องจากผู้ซื้อเป็นฝ่ายผิดสัญญาหรือไม่สามารถบรรลุนเงื่อนไขบังคับก่อนบางประการตามที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น ผู้ซื้อจะต้องชำระเงิน (Break Fee) จำนวน 1,000 ล้านบาทให้แก่ผู้ขาย</p> <p>โดยผู้ขายและผู้ซื้อ สามารถดำเนินการเจรจาหารือกัน เพื่อแก้ไขเหตุที่ไม่สามารถเข้าทำรายการได้ หรือขอยกเลิกเงื่อนไขบางข้อ หรือยกเลิกสัญญาซื้อขาย โดยมีข้อความผิดของฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง</p>

1.7. **ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับสัญญาซื้อขายหุ้น**

เมื่อพิจารณาจากสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN ระหว่าง ผู้ขาย (ETP, EPPCO และ EP HK) กับ UVBGP ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า

- สัญญาซื้อขายหุ้นฉบับนี้ มีเงื่อนไขบังคับก่อน (Condition Precedent) ที่สำคัญได้แก่

  - เรื่องการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทย่อยและบริษัทร่วมภายใต้ E-COGEN โดยมีเงื่อนไขของสัดส่วนที่ชัดเจนและถูกต้อง มีเงื่อนไขที่สำคัญดังนี้
    - 1) การได้มาซึ่งหุ้นของ SSUT จาก EE และ COM-LINK เพื่อให้บริษัทฯ ถือหุ้น SSUT ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ปัจจุบันทางบริษัทฯ ได้ทำตามเงื่อนไขเรียบร้อยแล้ว
    - 2) การได้มาซึ่งหุ้นของ TAC จาก CHUBU เพื่อให้บริษัทฯ ถือหุ้น TAC ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 แล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564
    - 3) มูลค่าการซื้อขายหุ้นและสัดส่วนการถือหุ้นของ PPTC ที่มีการระบุเป็นเงื่อนไขในการได้มาซึ่งหุ้นจากบริษัท ปรีดาปราโมทย์ จำกัด หรือไม่ได้มาซึ่งหุ้น โดยมีการคำนวณเพื่อปรับลดมูลค่าการชำระค่าหุ้นตามสัดส่วนการถือหุ้น
  - เรื่องการได้รับหนังสือยินยอมจากสถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้ของ PPTC และ SSUT และจากบริษัท ปรีดาปราโมทย์ จำกัด ตามข้อตกลงในสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholder Agreement) ในฐานะผู้ถือหุ้นของ PPTC สำหรับการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้น โดยบริษัทฯ ได้ทำการแจ้งขอเอกสารดังกล่าวแล้ว และคาดว่าจะได้รับเอกสารก่อนการ Closing ในครั้งนี้
- ในกรณีผู้ขาย และ/หรือ ผู้ซื้อ ไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อนได้ครบ จะต้องมีการดำเนินการเจรจาระหว่างกัน เพื่อแก้ไขเหตุดังกล่าว หรือขอยกเลิกเงื่อนไขบางข้อ หรือยกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้น รวมถึงการไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่อาจควบคุมได้ และไม่ควรเป็นความผิดของคู่สัญญาฝ่ายดังกล่าว ส่งผลให้บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงหากไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อน หรือไม่สามารเข้าทำรายการได้ อย่างไรก็ตาม คู่สัญญายังสามารถเจรจาเพื่อแก้ไขเหตุดังกล่าว หรือยกเว้นข้อดังกล่าวได้ (ตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้น) แต่หากท้ายที่สุดไม่สามารถเจรจากันได้ คู่สัญญาฝ่ายใดไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อน อาจถูกฟ้องร้อง

เรียกค่าเสียหาย จำนวน 1,000 ล้านบาท ส่งผลให้คู่สัญญาอีกฝ่าย อาจต้องเสียค่าใช้จ่าย และเวลาในการดำเนินคดี ข้อพิพาทดังกล่าว

- การชำระมูลค่าหุ้น ผู้ซื้อจะชำระมูลค่าการซื้อขายในวันที่ได้รับการโอนหุ้นทั้งหมด อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นเพิ่มเติมว่าบริษัท อาจมีความเสี่ยงจากความล่าช้าของการคืนเงินกู้ยืมของ E-COGEN ให้แก่ ETP (จำนวนประมาณ 6,419.45 ล้านบาท) เนื่องจากผู้ซื้อจะดำเนินการให้ E-COGEN คืนเงินกู้ดังกล่าวภายใน 3 วันทำการ นับแต่วันที่มีการทำรายการซื้อขายหุ้น หรือหลังวันที่บริษัท ได้มีการโอนหุ้น E-COGEN ทั้งหมดให้ผู้ซื้อแล้ว ทั้งนี้ ETP จะยังมีฐานะเป็นเจ้าของเงินกู้ของ E-COGEN ตามสัญญาเงินกู้ ซึ่งมีกำหนดชำระคืนภายใน 1 วัน เมื่อมีการทวงถาม อย่างไรก็ตาม สัญญาเงินกู้ดังกล่าว ไม่มีการกำหนดถึงสินทรัพย์ค้ำประกัน ทำให้บริษัท มีความเสี่ยงจากการไม่ได้รับการชำระคืนเงินกู้ตามกำหนด
- จากการพิจารณาศักยภาพและความสามารถของผู้ซื้อนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า UVBGP เป็นบริษัทที่เป็นความร่วมมือลงทุนระหว่างบริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) (“UV”) และบริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (“BGRIM”) ในสัดส่วนร้อยละ 55.00 และ 45.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ตามลำดับ ซึ่งทั้ง 2 บริษัทดังกล่าวเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีฐานะทางการเงินมั่นคง โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานแล้วของ UV และ BGRIM มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 2,651.20 ล้านบาท และ 22,035.02 ล้านบาท ตามลำดับ มีมูลค่าสินทรัพย์รวม 17,093.97 ล้านบาท และ 139,146.76 ล้านบาท ตามลำดับ โดย UV และ BGRIM มีผลการดำเนินงานกำไรสุทธิ งวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 จำนวน 13.08 ล้านบาท และงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 จำนวน 2,318.95 ล้านบาท ตามลำดับ แสดงถึงศักยภาพในการชำระค่าซื้อหุ้น E-COGEN และหนี้เงินกู้ของ E-COGEN ที่ต้องชำระให้ ETP ตามเงื่อนไขในการเข้าทำรายการนี้ได้

2. ข้อมูลบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ทั้งนี้ สามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมตามเอกสารแนบ 1

**3. ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ**

**3.1. วัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ**

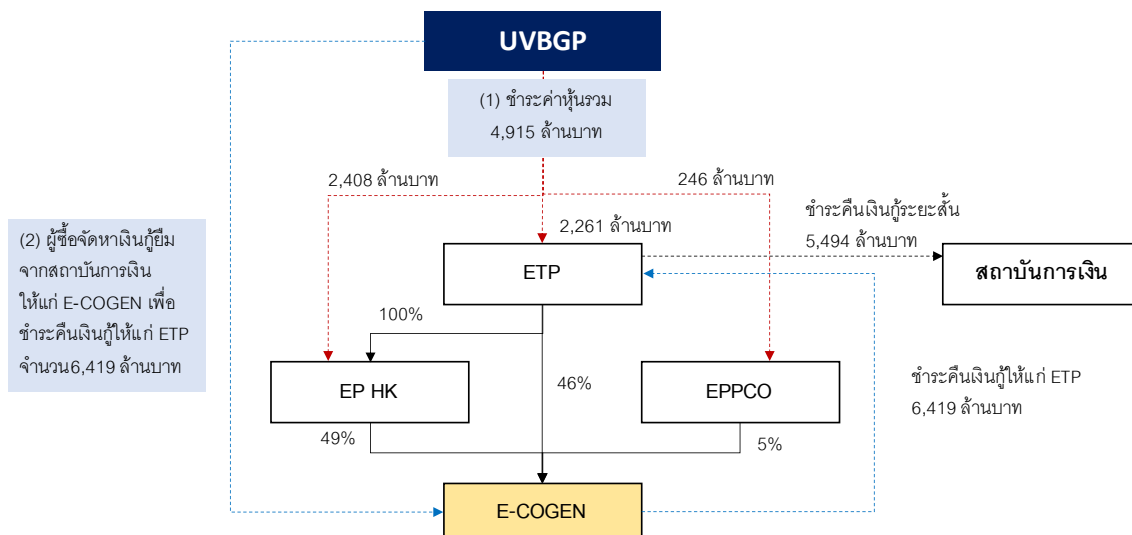
บริษัทฯ มีความประสงค์จะจำหน่ายหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของ E-COGEN ซึ่งเป็นบริษัท Holding ที่ถือหุ้นในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) จำนวน 2 แห่ง คือ PPTC และ SSUT เนื่องจากได้รับข้อเสนอจากผู้ซื้อ ซึ่งเป็นข้อเสนอที่มีราคาและเงื่อนไขที่ได้ประโยชน์ต่อบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีแผนนำเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN ไปใช้ให้เกิดประโยชน์กับบริษัทฯ ได้แก่ การชำระเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงิน รวมประมาณ 5,840 ล้านบาท และเป็นเงินทุนหมุนเวียนการขยายการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าในต่างประเทศ รวมประมาณ 5,494 ล้านบาท ซึ่งปัจจุบันบริษัทฯ มีโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมที่ประเทศเวียดนาม จำนวน 160 เมกะวัตต์ ที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ซึ่งการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าในต่างประเศนั้น บริษัทฯ มีประสบการณ์และเชี่ยวชาญในธุรกิจนี้เป็นอย่างดี โดยบริษัทฯ จะพิจารณาการลงทุนในโครงการต่างๆ ตามความเหมาะสมและศักยภาพธุรกิจ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้น

**3.2. ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ**

**3.2.1. ข้อดีของการเข้าทำรายการ**

**1) บริษัทฯ มีกระแสเงินสดและสภาพคล่องเพิ่มขึ้น**

การจำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดของ E-COGEN ที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยถืออยู่ทั้งทางตรงและทางอ้อม ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 11,334.09 ล้านบาท จะทำให้บริษัทฯ สามารถนำเงินดังกล่าวไปใช้ในการชำระเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันทางการเงิน ซึ่งวางแผนจะชำระจำนวนประมาณ 5,840 ล้านบาท และมีกระแสเงินสดคงเหลือหลังการชำระเงินกู้สถาบันการเงิน ประมาณ 5,494 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ในการพัฒนาโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมที่ประเทศเวียดนามที่อยู่ระหว่างการพัฒนา และการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าอื่นๆ ในต่างประเทศในอนาคต



P

2) บริษัทฯ สามารถลดภาระเงินกู้สถาบันการเงิน และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 บริษัทฯ มีเงินกู้จากสถาบันการเงิน และหุ้นกู้ รวมประมาณ 5,370 ล้านบาท และเมื่อรวมเงินกู้ที่ใช้ในการซื้อหุ้นของ SSUT ในสัดส่วนร้อยละ 40.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว จาก EE และ COM-LINK ในเดือนกันยายน 2564 และที่จะใช้ซื้อหุ้นของ TAC จาก CHUBU ภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 จะมีเงินกู้รวมทั้งสิ้นประมาณ 9,360 ล้านบาท

ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินสดจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทฯ มีแผนจะชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันทางการเงิน รวมประมาณ 5,840 ล้านบาทส่งผลให้บริษัทฯ มีภาระเงินกู้ และดอกเบี้ยกับสถาบันการเงินลดลง และสามารถลดภาระผูกพันที่เกี่ยวข้องกับเงินกู้ระยะสั้นได้

3) บริษัทฯ จะมีกำไรจากการขายหุ้นสามัญของ E-COGEN

บริษัทฯ มีเงินลงทุนใน E-COGEN ตามวิธีส่วนได้เสีย ตามงบการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 เท่ากับ 4,245.96 ล้านบาท และเงินลงทุนที่เกิดขึ้นภายหลังงบการเงินดังกล่าว คือ (1) การซื้อหุ้น SSUT จาก EE และ COMLINK (ซึ่งดำเนินการโอนหุ้นเรียบร้อยแล้วเมื่อวันที่ 23 กันยายน 2564) จำนวน 2,107.79 ล้านบาท และ (2) การซื้อหุ้น TAC จาก CHUBU (ซึ่งได้มีการลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น เมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2564 และคาดว่าจะดำเนินการเสร็จสมบูรณ์ภายในเดือนพฤศจิกายน 2564) จำนวน 1,885.01 ล้านบาท

การจำหน่ายหุ้นสามัญในครั้งนี้มีมูลค่าการซื้อขายหุ้นทั้งสิ้น 11,334.09 ล้านบาท จะทำให้บริษัทฯ มีกำไรก่อนหักภาษี และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ประมาณ 4,087.26 ล้านบาท ตามวิธีราคาทุน และประมาณ 3,095.33 ล้านบาท ตามวิธีส่วนได้เสีย ซึ่งจะถูกบันทึกในงบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)	ตามวิธีราคาทุน	ตามวิธีส่วนได้เสีย
มูลค่าจำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN	11,334.09	11,334.09
หัก เงินลงทุนใน E-COGEN ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564	3,254.03	4,245.96
- เงินลงทุนใน TAC	1,289.13	2,250.38
- เงินลงทุนใน PPTC	517.49	709.42
- เงินลงทุนใน SSUT	1,447.40	1,286.15
หัก เงินลงทุนใน SSUT (ที่ซื้อจาก EE และ COM-LINK)	2,107.79	2,107.79
หัก เงินลงทุนใน TAC (ที่ซื้อจาก CHUBU)	1,885.01	1,885.01
กำไรก่อนหักภาษีและค่าใช้จ่าย <sup>1/</sup>	4,087.26	3,095.33

หมายเหตุ: 1/ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ ค่าที่ปรึกษากฎหมาย ค่าธรรมเนียมธนาคาร และเงินสำรองสำหรับข้อพิพาทคดีตามสัญญาซื้อขายหุ้น

3.2.2. ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1) บริษัทฯ สูญเสียแหล่งรายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำ

ก่อนการเข้าทำรายการบริษัทฯ มีรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ ซึ่งมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน PPTC และ SSUT โดยในงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 PPTC และ SSUT มีรายได้รวม 1,296.44 ล้านบาทและ 2,362.99

P



ล้านบาท ตามลำดับ และมีกำไรสุทธิ 138.45 ล้านบาทและ 205.96 ล้านบาท ตามลำดับ โดยบริษัทฯ รับรู้รายได้จากธุรกิจดังกล่าวในรูปแบบของส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วมที่ใช้วิธีส่วนได้เสีย (ดังแสดงในตารางด้านล่าง) ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 8.66 ร้อยละ 27.27 ของรายได้รวม ในปี 2563 และงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 ตามลำดับ

รายการ	ปี 2563		งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิ.ย. 64	
	ล้านบาท	สัดส่วน (ร้อยละ)	ล้านบาท	สัดส่วน (ร้อยละ)
รายได้รวม	2,763.22	100.00%	589.41	100.00%
ค่าใช้จ่ายรวม	1,101.80	39.87%	547.75	92.93%
กำไรจากกิจกรรมดำเนินงาน	1,661.42	60.13%	41.66	7.07%
ต้นทุนทางการเงิน	(280.91)	-10.17%	(121.56)	-20.62%
ส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วมที่ใช้วิธีส่วนได้เสีย <sup>1/</sup>	239.28	8.66%	160.72	27.27%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,619.79	58.62%	80.82	13.71%
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(54.68)	-1.98%	(37.40)	-6.34%
กำไรสุทธิสำหรับงวด	1,565.11	56.64%	43.42	7.37%

หมายเหตุ: 1/ ประกอบด้วย TAC, PPTC และ SSUT

ดังนั้น ภายหลังการขายหุ้นสามัญของ E-COGEN จะทำให้บริษัทฯ สูญเสียรายได้จากธุรกิจของ PPTC และ SSUT (สามารถดูรายละเอียดผลการดำเนินงานของ PPTC และ SSUT ในเอกสารแนบ 3 และ 4 ตามลำดับ)

2) บริษัทฯ เสียโอกาสในการได้ผลตอบแทนจากการลงทุนใน PPTC และ SSUT ในอนาคต

การจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน E-COGEN จะทำให้บริษัทฯ เสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนใน PPTC และ SSUT ซึ่งดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งในรูปแบบของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน และเงินปันผล

3) บริษัทฯ จะยังมีความเสี่ยงจากผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากข้อพิพาททางกฎหมายของ PPTC และ SSUT

ปัจจุบัน PPTC และ SSUT มีคดีข้อพิพาทกับกลุ่มบริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) (“TTCL”) และ บริษัท โกลบอล นิว เอ็นเนอร์ยี จำกัด (“GNE”) (หรือเรียกรวมกันว่า “ผู้รับเหมาโครงการ”) ในการว่าจ้างก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ที่นิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง และนิคมอุตสาหกรรมบางปูของ PPTC และ SSUT ตามลำดับ เนื่องจากผู้รับเหมาโครงการไม่ปฏิบัติตามสัญญาก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC Contract) จึงเป็นผลให้ PPTC และ SSUT ไม่ชำระค่างวดงานก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จดังกล่าวให้แก่ผู้รับเหมาโครงการ ส่งผลให้ TTCL และ GNE ดำเนินการฟ้องร้องของ PPTC จำนวน 867.66 ล้านบาท และ SSUT จำนวน 1,601.60 ล้านบาท โดยสรุปความเสียหายทั้งหมดประมาณ 2,469.26 ล้านบาท (ค่าความเสียหาย ณ วันยื่นฟ้อง อ้างอิงจากรายงานประจำปี 2563 ของบริษัทฯ) ดังนี้

รายการ	PPTC (ล้านบาท)	SSUT (ล้านบาท)	ในกรณีคำนวณดอกเบี้ยตั้งแต่วันยื่นฟ้องถึงสิ้นไตรมาส 1/2565 ซึ่งคาดว่าจะยื่นคำแถลงการณ์ปิดคดีและนัดลงนามในคำชี้ขาด ค่าความเสียหายรวมของ PPTC และ SSUT คาดว่าจะเท่ากับ 1,206.05 ล้านบาท และ 2,226.22 ล้านบาท ตามลำดับ
ค่าเสียหายของการก่อสร้างโรงไฟฟ้า	367.66	601.60	
ค่าเสียหายทางธุรกิจ	500.00	1,000.00	
<b>รวม</b>	<b>867.66</b>	<b>1,601.60</b>	

P

ปัจจุบันคือความอยู่ระหว่างกระบวนการในชั้นอนุญาโตตุลาการ ซึ่งคาดว่าจะยื่นคำแถลงการณ์ปิดคดีและนัดลงนามในคำชี้ขาดภายในไตรมาสที่ 1 ปี 2565 ทั้งนี้ หากข้อพิพาทยังไม่สามารถตกลงกันได้ อาจมีการยื่นอุทธรณ์ต่อศาลต่อไป ซึ่ง PPTC และ SSUT คาดว่าอาจจะต้องใช้เวลาในการตัดสินข้อพิพาทอีกประมาณ 5 - 6 ปี

ทั้งนี้ ผู้ซื้อจะมีการหักเงินสำรองสำหรับข้อพิพาทไว้จากมูลค่าซื้อขาย ตามสัญญาซื้อขายหุ้น โดย

- (4) กรณีที่ความเสียหายจากข้อพิพาทมากกว่าเงินสำรอง บริษัทฯ จะมีหน้าที่ต้องชำระเพิ่มส่วนต่างดังกล่าว
- (5) กรณีที่ความเสียหายจากข้อพิพาทน้อยกว่าเงินสำรอง บริษัทฯ จะได้รับคืนเงินสำรองส่วนที่เหลือคืน
- (6) กรณีที่ไม่มีความเสียหายจากข้อพิพาท บริษัทฯ จะได้รับคืนเงินสำรองเต็มจำนวน

ซึ่งจากการสอบถามผู้บริหารบริษัทฯ มั่นใจว่าความเสียหายดังกล่าวจะไม่เกินจำนวนเงินสำรอง อย่างไรก็ตาม คดีข้อพิพาทดังกล่าว ยังมีความไม่แน่นอน ซึ่งต้องรอให้มีการพิพากษาเป็นที่สิ้นสุด

### 3.3. ข้อดีและข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ

#### 3.3.1. ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- 1) บริษัทฯ ยังคงมีแหล่งรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ และมีโอกาสได้รับเงินปันผลจากการลงทุน PPTC และ SSUT

หากบริษัทฯ ไม่เข้ารายการ บริษัทฯ จะยังคงมีรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ ผ่านการบันทึกส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน PPTC และ SSUT และถ้าในอนาคต PPTC และ SSUT สามารถจ่ายปันผลได้ บริษัทฯ ก็จะได้รับกระแสเงินสดจากเงินปันผล

#### 3.3.2. ข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ

- 1) บริษัทฯ เสียโอกาสที่จะได้รับกระแสเงินสดจากการขายหุ้น E-COGEN

บริษัทฯ มีแผนในการใช้เงินสดที่ได้รับจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ เพื่อชำระหนี้เงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และส่วนที่เหลือเพื่อลงทุน และรองรับการขยายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับโครงการผลิตไฟฟ้าในต่างประเทศ ซึ่งเป็นธุรกิจที่บริษัทฯ มีประสบการณ์และมีความเชี่ยวชาญ ดังนั้น ถ้าหากบริษัทฯ ไม่เข้ารายการในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทฯ ไม่ได้รับกระแสเงินสดและส่งผลให้บริษัทฯ ยังมีภาระเงินกู้ และอาจต้องมีการเพิ่มทุน หรือหาแหล่งเงินทุนอื่นๆ เพื่อให้มีเงินลงทุนเพียงพอสำหรับการลงทุนในอนาคต

- 2) บริษัทฯ มีความเสี่ยงที่เกิดจากข้อพิพาททางกฎหมายของ PPTC และ SSUT กับผู้รับเหมาโครงการ

ปัจจุบัน PPTC และ SSUT มีคดีข้อพิพาทกับกลุ่ม TTCL และ GNE ในการว่าจ้างก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ที่นิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง และนิคมอุตสาหกรรมบางปูของ PPTC จำนวน 867.66 ล้านบาท และ SSUT จำนวน 1,601.60 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสรุปความเสียหายทั้งหมดเท่ากับ 2,469.26 ล้านบาท (ค่าความเสียหาย ณ วันยื่นฟ้อง อ้างอิงจากรายงานประจำปี 2563 ของบริษัทฯ) ดังนี้

รายการ	PPTC (ล้านบาท)	SSUT (ล้านบาท)	ในกรณีคำนวณดอกเบี้ยตั้งแต่วันยื่นฟ้องถึงสิ้นไตรมาส 1/2565 (ซึ่งคาดว่าจะยื่นคำแถลงการณ์ปิดคดีและนัดลงนามในคำชี้ขาด) ค่าความเสียหายรวมของ PPTC และ SSUT คาดว่าจะเท่ากับ 1,206.05 ล้านบาท และ 2,226.22 ล้านบาท ตามลำดับ
ค่าเสียหายของการก่อสร้างโรงไฟฟ้า	367.66	601.60	
ค่าเสียหายทางธุรกิจ	500.00	1,000.00	
<b>รวม</b>	<b>867.66</b>	<b>1,601.60</b>	

P

ดังนั้น ในกรณีบริษัทฯ ไม่จำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN จะทำให้บริษัทฯ ยังมีความเสี่ยงจากผลกระทบจากข้อพิพาททางกฎหมายของ PPTC และ SSUT ดังกล่าว ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินของบริษัทฯ ในอนาคต

3) บริษัทฯ เสี่ยงโอกาสจำหน่ายหุ้นสามัญตามข้อเสนอที่ได้รับในครั้งนี้

หากบริษัทฯ มิได้จำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN ตามข้อเสนอที่ได้รับจากผู้ซื้อในครั้งนี้ บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถจำหน่ายหุ้นสามัญของ E-COGEN ได้ในราคาหรือเงื่อนไขที่ดีกว่าเงื่อนไขดังกล่าว เนื่องจากอายุของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของ PPTC และ SSUT ที่มีกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (“กฟผ.”) เหลือน้อยลง

4) บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการเข้าที่กับนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (กนอ.)

เนื่องจาก PPTC และ SSUT ในสัญญาเช่าที่ดินกับ กนอ. ระบุระยะเวลาเช่า 30 ปี โดยในปีสุดท้ายก่อนสัญญาเช่าสิ้นสุด ผู้ให้เช่าอาจพิจารณาให้เช่าต่อไป ตามอัตราค่าเช่าและเงื่อนไขที่ผู้เช่าประกาศกำหนด ทั้งนี้ PPTC และ SSUT ได้เริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ในเดือนมีนาคม 2559 และเดือนธันวาคม 2559 จึงมีความเสี่ยงในการขอต่อสัญญากับ กนอ. เนื่องจากสัญญาเช่าที่ดินของ PPTC และ SSUT กับนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย จะสิ้นสุดก่อนสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. (PPA) เป็นระยะเวลาประมาณ 9 เดือน และ 5 เดือน ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม PPTC และ SSUT คาดว่าจะสามารถดำเนินการขอต่ออายุการเช่าที่ดินจาก กนอ. จนครบกำหนดสัญญา PPA กับทาง กฟผ. ได้

ทั้งนี้ หาก PPTC และ SSUT มิได้รับการต่ออายุสัญญา จะทำให้ไม่สามารถจ่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ทำให้ PPTC และ SSUT อาจเข้าข่ายบอกเลิกสัญญาซื้อขายไฟฟ้าก่อนครบกำหนดอายุสัญญา ซึ่งอาจทำให้มีค่าปรับจากกรณีดังกล่าว

5) บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการหาแหล่งเงินทุนเพื่อชำระเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน

หากไม่เข้าทำรายการดังกล่าว บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการหาแหล่งเงินทุนเพื่อชำระเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน โดยบริษัทฯ อาจต้องพิจารณาเพิ่มทุน และออกหุ้นกู้ หรือหาแหล่งเงินทุนอื่น รวมถึงดำเนินการเพื่อขอขยายระยะเวลาการชำระเงินกู้ เพื่อให้บริษัทฯ สามารถชำระเงินกู้ได้ตามเงื่อนไขที่สถาบันการเงินกำหนด

### 3.4. ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

1) ความเสี่ยงจากการที่ไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อน (Condition Precedent) ของสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN

เนื่องจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ จำเป็นต้องดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อนตามสัญญาซื้อขายหุ้น ระหว่างบริษัทฯ และผู้ซื้อ ซึ่งรวมถึงการได้รับการอนุมัติการเข้าทำรายการจากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยผู้ซื้อ และบริษัทฯ จะนำวาระการเข้าทำรายการดังกล่าวเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติในวันที่ 16 และ 17 ธันวาคม 2564 ตามลำดับ ดังนั้น หากฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อน จะมีความเสี่ยงต้องชำระเงิน (Break Fee) จำนวน 1,000 ล้านบาทให้แก่คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่ง อย่างไรก็ตาม คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายยังสามารถเจรจาเพื่อแก้ไขข้อพิพาทได้ (ตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้น) เนื่องจากการไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น เป็นปัจจัยที่ไม่อาจควบคุมได้ และไม่ควรเป็นความผิดของคู่สัญญาฝ่ายดังกล่าว แต่จะส่งผลให้บริษัทฯ และ/หรือผู้ซื้ออาจต้องเสียค่าใช้จ่าย และเวลาในการเจรจา และดำเนินคดีข้อพิพาท

ทั้งนี้ ปัจจุบันบริษัทฯ ได้ดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญาซื้อขายหุ้น โดยมีเงื่อนไขบางรายการที่อยู่ระหว่างการดำเนินการ ได้แก่ การเข้าซื้อหุ้น TAC จาก CHUBU ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 64 และการได้รับหนังสือยินยอมจากสถาบันการเงินที่กู้ยืมของ PPTC และ SSUT และจากบริษัท บริดา ปราโมทย์ จำกัด ตาม

ข้อตกลงในสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholder Agreement) ในฐานะผู้ถือหุ้นของ PPTC สำหรับการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้น ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จก่อนการ Closing ภายในเดือนธันวาคม 2564

2) มีความเสี่ยงจากการจะต้องรอดำเนินการโอนหุ้นของ TAC ที่ซื้อจาก CHUBU

บริษัทฯ ได้ทำการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ TAC จาก CHUBU ในสัดส่วนร้อยละ 47.60 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 7/2564 เมื่อวันที่ 18 ตุลาคม 2564 โดยได้ลงนามในสัญญาซื้อขายเมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2564 และจะโอนหุ้น และชำระค่าหุ้น (Closing) เสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 เพื่อให้บริษัทฯ มีสัดส่วนการถือหุ้นใน PPTC และ SSUT ครบถ้วนตามที่ระบุในเงื่อนไขบังคับก่อนในสัญญาซื้อขายหุ้น

หากการดำเนินการซื้อหุ้น TAC จาก CHUBU มีความล่าช้าหรือไม่เสร็จสมบูรณ์ อาจส่งผลให้ไม่สามารถดำเนินการได้ตามสัญญาซื้อขายหุ้นของ E-COGEN อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มั่นใจว่าจะดำเนินการในการซื้อหุ้น TAC ให้เสร็จสมบูรณ์ได้ก่อนการเข้าทำรายการจำหน่ายไปของหุ้น E-COGEN เนื่องจากปัจจุบันอยู่ระหว่างรอหนังสือยินยอม (Consent) จากเจ้าหนี้สถาบันการเงิน ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการเสร็จสมบูรณ์ พร้อมทั้งรับโอนหุ้นที่ซื้อเพิ่มอีกร้อยละ 47.60 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ภายในเดือนพฤศจิกายน 2564

3) ความเสี่ยงจากการที่ไม่สามารถ Closing ได้ตามระยะเวลาที่กำหนดไว้

การเข้าทำรายการจำหน่ายหุ้น E-COGEN ในครั้งนี้ มีระยะเวลา Closing หลังจากการได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ประมาณ 2 สัปดาห์ ซึ่งค่อนข้างสั้น แต่ด้วยการเตรียมการที่ติดตั้งตั้งแต่วันลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN ทำให้บริษัทฯ ได้มีการจัดเตรียมข้อมูลและเอกสารบางรายการตามเงื่อนไขบังคับก่อนไว้เรียบร้อยแล้ว คาดว่าบริษัทฯ จะสามารถทำการ Closing การเข้าทำรายการในครั้งนี้ได้เป็นที่เรียบร้อยภายในเดือนธันวาคม 2564

โดยสรุปเมื่อพิจารณาวัตถุประสงค์ในการเข้าทำรายการ ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ รวมทั้งข้อดี และข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ และเงื่อนไขตามสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN ตามที่อธิบายข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งหนึ่งของบริษัทฯ มีความสมเหตุสมผล

**4. ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการ**

**4.1. การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ E-COGEN**

ในการพิจารณาความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการ สำหรับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์จากการขายหุ้นสามัญของ E-COGEN ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะพิจารณาความเหมาะสมของมูลค่ายุติธรรมของกิจการ ด้วยวิธีการต่างๆ จำนวน 6 วิธี ได้แก่

1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach : P/BV Ratio)
3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio Approach : P/E Ratio)
4. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach : DCF)
6. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

**4.1.1. วิธีมูลค่าบริษัทตามบัญชี (Book Value Approach)**

การประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะแสดงให้เห็นถึงมูลค่าของบริษัทซึ่งปรากฏตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยในที่นี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของ E-COGEN ตามงบการเงินเฉพาะกิจการงวด 6 เดือน สิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งยังไม่มี การสอบทานจากผู้สอบที่ได้รับอนุญาต และขึ้นทะเบียนกับสำนักงาน ก.ล.ต. อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีการจัดทำงบการเงินของ E-COGEN เพื่อใช้สำหรับการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พิจารณาแสดงงบการเงินรวมเสมือน งวด 6 เดือน สิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งจัดทำโดยบริษัทฯ และยังไม่ผ่านการสอบทานหรือตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี

ทั้งนี้ สามารถนำงบการเงินดังกล่าวมาคำนวณหามูลค่าตามบัญชีของ E-COGEN ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	งบเฉพาะกิจการ	งบการเงินรวม (เสมือน) <sup>2/</sup>
ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว (1)	1,000.00	1,000.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม		
ยังไม่จัดสรร (2)	(8.32)	(8.32)
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน (3)	-	(1,216.88) <sup>3/</sup>
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ (5) = (1)+(2)+(3)+(4)</b>	<b>991.68</b>	<b>(225.19)</b>
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท (ล้านหุ้น) <sup>1/</sup>	10.00	10.00
<b>มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)</b>	<b>99.17</b>	<b>(22.52)</b>

หมายเหตุ: 1/ มูลค่าบริษัทที่ตราไว้ (ราคาพาร์) เท่ากับหุ้นละ 100.00 บาท

2/ E-COGEN จะทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 28 เมษายน 2564 จึงยังไม่มีการเงินที่ได้รับการสอบทานหรือตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี โดยปัจจุบัน E-COGEN ไม่ได้ประกอบธุรกิจอื่น นอกจากการถือหุ้นทางตรงและทางอ้อมใน PPTC และ SSUT บริษัทฯ จึงได้จัดเตรียมข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ E-COGEN สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการคำนวณขนาดราคาจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ทั้งนี้ ตัวเลขข้อมูลทางการเงินดังกล่าว อาจแตกต่างจากงบการเงินของ E-COGEN

P

หากมีการจัดทำและสอบทาน/ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี โดยงบการเงินรวมเสมือนดังกล่าวถูกจัดเตรียมขึ้นภายใต้สมมติฐานที่สำคัญดังกล่าวไปข้างต้น (สามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ข้อ 1.5.1 ข้อมูลของ E-COGEN หน้า 25 – 26)  
 3/ ส่วนเกิน (ลด) มูลค่าหุ้นจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียว เป็นผลต่างจากการซื้อขาย ซึ่งมากกว่ามูลค่าตามบัญชี ซึ่งบันทึกตามมาตรฐานบัญชี

จากการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ายุติธรรมของ E-COGEN เท่ากับ 991.68 ล้านบาท หรือเท่ากับ 99.17 บาทต่อหุ้น เนื่องจากงบการเงินรวมเสมือนเป็นงบการเงินที่จัดทำโดยบริษัทฯ และยังไม่ได้สอบทานหรือตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี จึงอาจมีความคลาดเคลื่อนได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาไม่ได้ใช้ในการคำนวณ

นอกจากนี้ วิธีมูลค่าตามบัญชี จะแสดงเพียงมูลค่ากิจการของ E-COGEN ตามงบการเงิน ณ วันที่ทำการประเมินเพียงอย่างเดียว โดยไม่ได้แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจในอนาคต จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

**4.1.2. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach : P/BV Ratio)**

การประเมินมูลค่าบริษัทของ E-COGEN โดยวิธีนี้ จะนำมูลค่าบริษัททางบัญชี (Book Value per Share) ตามงบการเงินล่าสุดซึ่งยังไม่มีสอบทานจากผู้สอบที่ได้รับอนุญาต ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 (ตามข้อข้างต้น) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 991.68 ล้านบาท คูณด้วยค่าเฉลี่ย Moving Average 7 วัน 15 วัน 30 วัน 60 วัน 90 วัน 120 วัน 180 วัน และ 360 วัน ของอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าตามบัญชีเฉลี่ย (P/BV Ratio) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค ได้แก่ BGRIM, EGCO, GPSC, GULF, RATCH และ SCG ซึ่งเป็นบริษัทที่มีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทร่วมของ E-COGEN คือ PPTC และ SSUT มาเปรียบเทียบ โดยเป็นข้อมูลย้อนหลังเริ่มตั้งแต่วันที่ 29 ตุลาคม 2564 ย้อนกลับไปตามจำนวนวันที่คำนวณ

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีเกณฑ์ในการเลือกบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบกับดังนี้

- เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
- เป็นบริษัทในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค โดยมีธุรกิจหลักเป็นการผลิตไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration)

ตารางแสดงรายละเอียดบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบทั้ง 6 บริษัท ดังนี้

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	การประกอบธุรกิจ	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 (หน่วย : ล้านบาท)				
			สินทรัพย์รวม	ส่วนของผู้ถือหุ้น	รายได้รวม	กำไรสุทธิ	Mkt Cap
BGRIM	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า ไอน้ำ และธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ	139,146.76	28,788.33	22,000.87	1,632.94	107,534.62

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	การประกอบธุรกิจ	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 (หน่วย : ล้านบาท)				
			สินทรัพย์รวม	ส่วนของผู้ถือหุ้น	รายได้รวม	กำไรสุทธิ	Mkt Cap
EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจด้านการลงทุนโดยการถือหุ้นในบริษัทต่าง ๆ (Holding company) ที่ประกอบธุรกิจ 1) ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าทั้งในฐานะรายใหญ่ (IPP-Independent Power Producer) และรายเล็ก (SPP-Small Power Producer) 2) ธุรกิจการให้บริการด้านเทคนิคการจัดการแก๊สโรงไฟฟ้าและโรงงานอุตสาหกรรมต่าง ๆ ทั้งในและต่างประเทศ	226,582.84	108,540.58	16,841.15	2,095.87	93,974.00
GPSC	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) (บริษัทฯ) แคนน่านวัตกรรมธุรกิจพลังงานไฟฟ้าของกลุ่มปตท. ให้ความสำคัญกับการสร้างความมั่นคงด้านพลังงานไฟฟ้าและสาธารณูปโภคเพื่อรองรับการเติบโตของอุตสาหกรรมต่างๆ ภายในประเทศ รวมถึงการแสวงหาโอกาสการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าทั้งในและต่างประเทศ เพื่อขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งมุ่งมั่นในการพัฒนาเทคโนโลยีการจัดเก็บพลังงานไฟฟ้า เพื่อก้าวเป็นบริษัทไฟฟ้าชั้นนำที่ดำเนินธุรกิจไฟฟ้าโดยประยุกต์ใช้นวัตกรรมใหม่ๆ และสร้างความยั่งยืนในระดับสากล	257,139.90	104,582.04	35,742.15	4,275.59	214,299.43
GULF	บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติและพลังงานหมุนเวียน รวมถึงการจัดหาและจำหน่ายก๊าซธรรมชาติ การลงทุนในธุรกิจโครงสร้างพื้นฐาน และธุรกิจอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง	268,928.62	69,152.55	21,060.85	3,038.69	501,592.16
RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริษัทฯ ประกอบธุรกิจในรูปแบบบริษัทโฮลดิ้ง โดยลงทุนถือหุ้นในบริษัทอื่น ซึ่งมีสถานะเป็นบริษัทหลัก บริษัทย่อย และ/หรือ บริษัทร่วมค้าของบริษัทฯ ขึ้นอยู่กับสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ที่ผ่านมา	123,232.70	66,113.94	16,205.83	4,210.70	67,062.50

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	การประกอบธุรกิจ	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 (หน่วย : ล้านบาท)				
			สินทรัพย์รวม	ส่วนของผู้ถือหุ้น	รายได้รวม	กำไรสุทธิ	Mkt Cap
		บริษัทฯ ได้ลงทุนในบริษัทพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงหลักประเภทต่างๆ โครงการพลังงานทดแทน ตลอดจนธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับการผลิตไฟฟ้าและธุรกิจพลังงานด้านอื่นๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ รายได้หลักของบริษัทฯ มาจากเงินปันผลและส่วนแบ่งกำไร					
SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	เป็นผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer: SPP) ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำ โรงไฟฟ้าแห่งแรกเป็นโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Cogeneration Combined Cycle) ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง	6,371.17	2,710.36	2,013.69	98.32	5,013.75

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) จาก SETSMART โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 29 ตุลาคม 2564 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

	ค่า P/BV Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
BGRIM	3.79	3.77	3.77	3.84	3.81	3.83	4.04	4.38
EGCO	0.87	0.87	0.86	0.86	0.86	0.86	0.88	1.03
GPSC	2.09	2.07	2.07	2.12	2.09	2.06	2.07	2.02
GULF	7.29	7.33	7.20	6.90	6.47	6.30	6.32	9.53
RATCH	1.01	1.01	1.00	1.00	1.00	1.04	1.10	1.25
SCG	1.98	1.91	1.86	1.73	1.63	1.58	1.50	1.42
ค่ามัธยฐาน	2.04	1.99	1.97	1.92	1.86	1.82	1.79	1.72
ราคาต่อหุ้น (บาท)	201.81	197.08	195.08	190.73	184.63	180.56	177.04	170.65
มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	2,018.07	1,970.80	1,950.80	1,907.33	1,846.29	1,805.60	1,770.37	1,706.55

ที่มา: SETSMART

ดังนั้น จะได้มูลค่ายุติธรรมของบริษัท E-COGEN ตามวิธี P/BV Ratio อยู่ระหว่าง 1,706.55 – 2,018.07 ล้านบาท หรือ 170.65 – 201.81 บาทต่อหุ้น

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบแม้จะอยู่ในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค และมีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทที่สุด แต่เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีสินทรัพย์ ลักษณะ ขนาดธุรกิจ และรายได้ที่แตกต่างจาก E-COGEN ดังนั้น วิธีนี้จึงไม่เหมาะสมที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นบริษัทในครั้งนี้

P



**4.1.3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio Approach : P/E Ratio)**

การประเมินมูลค่าบริษัทของ E-COGEN โดยวิธีนี้ จะนำผลรวมของกำไรสุทธิต่อหุ้นของ E-COGEN (Earnings per Share) ตามที่ปรากฏในงบการเงิน สิ้นสุดวันที่ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ตามงบการเงินรวมเสมือนที่จัดทำโดยบริษัท ซึ่งมีค่าเท่ากับ 348.86 ล้านบาท คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) ของค่า P/E Ratio ของบริษัทที่จดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค (ที่กล่าวไปข้างต้น) ตามช่วงระยะเวลาที่เหมาะสม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) จาก SETSMART โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 29 ตุลาคม 2564 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

	ค่า P/E Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
BGRIM	40.30	40.03	40.06	40.89	40.58	41.22	46.71	54.50
EGCO	15.24	15.27	15.11	14.49	12.78	12.00	11.53	11.87
GPSC	26.27	26.02	26.08	26.75	26.88	26.66	27.31	31.39
GULF	86.12	86.66	85.06	80.93	74.79	73.70	82.30	98.94
RATCH	8.25	8.28	8.23	8.36	8.70	9.23	10.25	13.15
SCG	30.97	29.78	29.07	27.25	26.28	26.30	29.54	33.93
ค่ามัธยฐาน	28.62	27.90	27.57	27.00	26.58	26.48	28.43	32.66
ราคาต่อหุ้น (บาท)	998.29	973.32	961.94	941.90	927.29	923.76	991.66	1,139.33
มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	9,982.86	9,733.17	9,619.44	9,419.00	9,272.91	9,237.62	9,916.59	11,393.33

ที่มา: SETSMART

ดังนั้น จะได้มูลค่ายุติธรรมของบริษัท E-COGEN ตามวิธี P/E Ratio อยู่ระหว่าง 9,237.62 – 11,393.33 ล้านบาท หรือ 923.76 – 1,139.33 บาทต่อหุ้น

อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก E-COGEN เป็นบริษัท Holding และเพิ่งจัดตั้งในเดือนเมษายน 2564 จึงไม่มีงบการเงินที่ได้รับการสอบทานหรือตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี นอกจากนี้ งบการเงินรวมเสมือนเป็นงบการเงินที่จัดทำโดยบริษัท ซึ่งเป็นงบการเงินสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 (โดยไม่คำนึงถึงระยะเวลาที่ E-COGEN จัดตั้งและซื้อหุ้นแต่ละบริษัท ซึ่งสามารถดูสมมติฐานในการจัดทำงบการเงินรวมเสมือนได้ที่หน้า 25-26) ทั้งนี้ งบการเงินรวมเสมือนดังกล่าวอาจแตกต่างจากงบการเงินที่จัดทำและสอบทาน/ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี

นอกจากนี้ บริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบแม้จะอยู่ในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค และมีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทที่สุด แต่เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบอาจมีสินทรัพย์ ลักษณะ ขนาดธุรกิจ และรายได้ที่แตกต่างจาก E-COGEN ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าไม่เหมาะสม โดยวิธีนี้

#### 4.1.4. วิธีมูลค่างั้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

ราคาตลาดตามนิยามของสำนักงาน ก.ล.ต. คือ ราคาปิดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลังไม่น้อยกว่า 7 วันทำการติดต่อกัน แต่ไม่เกิน 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันกำหนดราคาซื้อหุ้น หรือวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท อนุมัติการเข้าทำรายการ

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากมิได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่าบริษัทของ E-COGEN โดยวิธีนี้ได้

#### 4.1.5. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach : DCF)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ จะพิจารณาถึงผลการดำเนินงานของ E-COGEN ในอนาคต โดยคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิ (Free Cash Flow: FCF) ด้วยอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่เหมาะสม ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหาอัตราต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เพื่อใช้เป็นอัตราส่วนลด

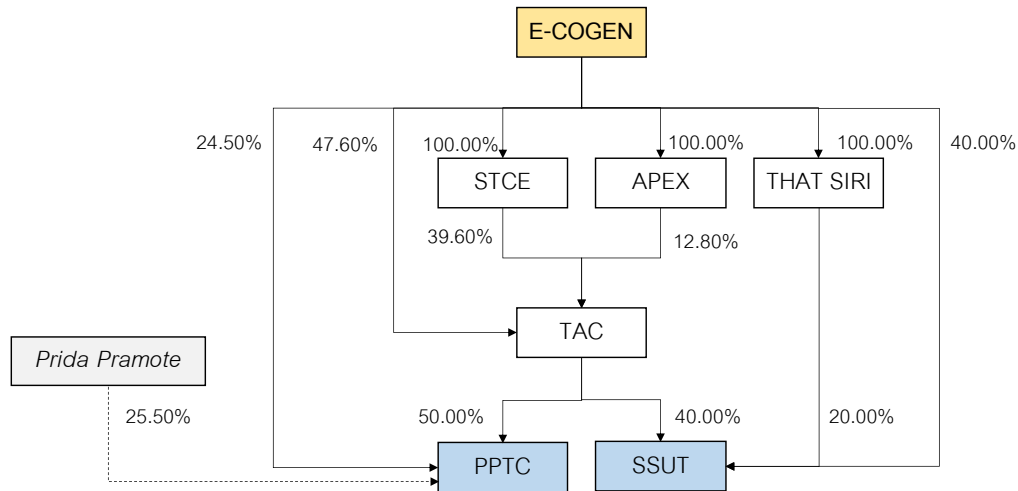
อย่างไรก็ตาม เนื่องจากปัจจุบัน E-COGEN มิได้มีการประกอบธุรกิจ โดยเป็นเพียงบริษัทที่ลงทุนในธุรกิจอื่น (Holding Company) โดยการถือหุ้นทางตรงและทางอ้อมใน PPTC และ SSUT นอกจากนี้ E-COGEN เพิ่งจัดตั้งในเดือน เมษายน 2564 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่าบริษัทของ E-COGEN โดยวิธีนี้ได้

#### 4.1.6. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าบริษัทด้วยวิธีนี้ เป็นการนำทรัพย์สินรวมของบริษัทหักด้วยหนี้สินทั้งหมดของบริษัท รวมทั้งภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต (Commitments and Contingent Liabilities) ซึ่งปรากฏตามงบการเงินเฉพาะกิจการล่าสุด เนื่องจากเป็นงบการเงินที่แสดงมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อย และบริษัทร่วมของบริษัท และปรับปรุงด้วยรายการต่างๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ปิดงบการเงินดังกล่าว หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น เช่น การเพิ่มหรือลดทุน ส่วนเพิ่มหรือส่วนลดจากการประเมินราคาทรัพย์สินที่ยังไม่ได้บันทึกในงบการเงิน รายการบวกกลับหนี้สงสัยจะสูญหรือหนี้สูญที่ได้รับชำระคืน มูลค่าใบอนุญาตประกอบธุรกิจ ค่าความนิยม (Goodwill) สิทธิบัตร (Patent) มูลค่าตราสินค้า (Brand Value) เป็นต้น หลังจากนั้น จึงนำผลลัพธ์ที่คำนวณได้หารด้วยจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท

ในการประเมินมูลค่าหุ้นของ E-COGEN โดยวิธีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้มูลค่าตามบัญชี ซึ่งปรากฏตามงบการเงินล่าสุดซึ่งยังไม่มี การสอบทานจากผู้สอบที่ได้รับอนุญาต ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 และปรับปรุงด้วยส่วนเพิ่มหรือลดของเงินลงทุนในบริษัทอื่น ที่ E-COGEN ถือหุ้น โดยพิจารณาจากมูลค่ายุติธรรมของแต่ละบริษัท ดังนี้

โครงสร้างการถือหุ้นของ E-COGEN



ทั้งนี้ เนื่องจาก E-COGEN เป็นบริษัท Holding ที่ลงทุนในบริษัทอื่น โดยลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) 2 แห่ง คือ PPTC และ SSUT โดยการถือหุ้นผ่านบริษัท Holding ในลำดับต่อมา ได้แก่ APEX, STCE, THATSIRI และ TAC ดังนั้น ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ E-COGEN ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พิจารณาจัดทำ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ

- PPTC และ SSUT ซึ่งเป็น 2 บริษัทที่มีการดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ซึ่งโดยสรุป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุด เนื่องจากสามารถสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร และผลการดำเนินงาน รวมถึงศักยภาพของบริษัทจากกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นในอนาคต ตลอดช่วงระยะเวลาที่ได้รับสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ได้ รายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ PPTC และ SSUT อธิบายในข้อ 4.2 การประเมินมูลค่ายุติธรรม PPTC และ 4.3 การประเมินมูลค่ายุติธรรม SSUT ตามลำดับ
- นำมูลค่ายุติธรรมของ PPTC และ SSUT ที่ประเมินได้ มาอ้างอิงมูลค่าเงินลงทุนในบริษัท Holding ที่ถือหุ้นใน 2 บริษัทดังกล่าวตามลำดับ ได้แก่ (1) TAC (2) THATSIRI (3) APEX และ (4) STCE เนื่องจาก 4 บริษัทดังกล่าว เป็นเพียงบริษัทที่ลงทุนในธุรกิจอื่น (Holding Company) และมีได้มีการดำเนินธุรกิจใดๆ โดยพิจารณาประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) ตามลำดับการถือหุ้น
- นำมูลค่ายุติธรรมของทุกบริษัทข้างต้น มาพิจารณาปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของ E-COGEN ในงบการเงินเฉพาะกิจการ ล่าสุด เพื่อพิจารณามูลค่ายุติธรรมของ E-COGEN

โดยพิจารณาปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนตามลำดับการถือหุ้น ได้ดังนี้

1) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ PPTC

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาประเมินมูลค่ายุติธรรมของ PPTC ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discount Cash Flow Approach: DCF) โดยพิจารณาถึงผลการดำเนินงานของ PPTC ในอนาคต โดยคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิ (Free Cash Flow: FCF) ด้วยอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่เหมาะสม ซึ่งที่

P

ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหาอัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เพื่อใช้เป็นอัตราส่วนลด (สามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ข้อ 4.2 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ PPTC)

โดย PPTC จะมีมูลค่ายุติธรรมอยู่ระหว่าง 3,337.67 – 3,851.90 ล้านบาท

2) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ SSUT

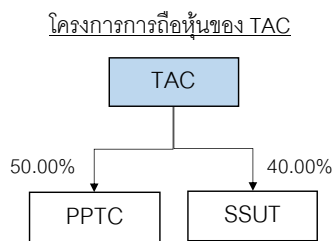
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาประเมินมูลค่ายุติธรรมของ SSUT ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discount Cash Flow Approach: DCF) โดยพิจารณาถึงผลการดำเนินงานของ SSUT ในอนาคต โดยคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิ (Free Cash Flow: FCF) ด้วยอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่เหมาะสม ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหาอัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เพื่อใช้เป็นอัตราส่วนลด (สามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ข้อ 4.3 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ SSUT)

โดย SSUT จะมีมูลค่ายุติธรรมอยู่ระหว่าง 5,416.48 – 6,415.04 ล้านบาท

3) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ TAC

อ้างอิงจากงบการเงินเฉพาะกิจการล่าสุด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564) และปรับปรุงด้วยมูลค่ายุติธรรมของ PPTC และ SSUT โดยมีรายละเอียดดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)



รายการ	สัดส่วนการถือ	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมจากการประเมิน (1)	มูลค่าทางบัญชีสุทธิ ณ 30 มิ.ย. 64 (2)	มูลค่าเพิ่ม(ลด)จากการประเมิน (1) – (2)
เงินลงทุนใน PPTC	50.00%	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	1,668.84 – 1,925.95	742.00	926.84 – 1,183.95
เงินลงทุนใน SSUT	40.00%		2,166.59 – 2,566.02	1,167.60	998.99 – 1,398.42
<b>รวม</b>			<b>3,835.45 – 4,491.96</b>	<b>1,909.60</b>	<b>1,925.83 – 2,582.36</b>

ดังนั้น จะสามารถคำนวณมูลค่าตามบัญชีของ TAC ภายหลังจากปรับปรุงรายการต่างๆ ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

TAC	มูลค่ายุติธรรมต่ำสุด	มูลค่ายุติธรรมสูงสุด
ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว (1)	1,990.00	1,990.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม		
ยังไม่จัดสรร (2)	(81.63)	(81.63)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ (3) = (1)+(2)</b>	<b>1,908.37</b>	<b>1,908.37</b>
รายการปรับปรุง		
รายการปรับปรุงจากมูลค่าเงินลงทุน (4)	1,925.83	2,582.36
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังการปรับปรุง (5) = (3)+(4)</b>	<b>3,834.20</b>	<b>4,490.74</b>

P

หมายเหตุ: มูลค่าบริษัทที่ตราไว้ (ราคาพาร์) เท่ากับหุ้นละ 100.00 บาท

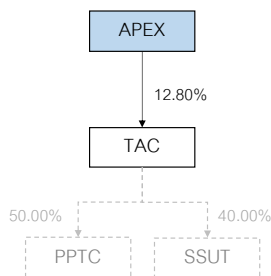
จากการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ายุติธรรมของ TAC อยู่ระหว่าง 3,834.20 – 4,490.74 ล้านบาท

4) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ APEX

อ้างอิงจากงบการเงินเฉพาะกิจการล่าสุด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564) และปรับปรุงด้วยมูลค่ายุติธรรมของ TAC โดยมีรายละเอียดดังนี้

โครงการการถือหุ้นของ APEX

(หน่วย: ล้านบาท)



รายการ	สัดส่วนการถือ	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมจากการประเมิน (1)	มูลค่าทางบัญชีสุทธิ ณ 30 มิ.ย. 64 (2)	มูลค่าเพิ่ม(ลด) จากการประเมิน (1) – (2)
เงินลงทุนใน TAC	12.80%	วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	490.78 – 574.81	254.72	236.06 – 320.09

ดังนั้น จะสามารถคำนวณมูลค่าตามบัญชีของ APEX ภายหลังจากปรับปรุงรายการต่างๆ ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

APEX	มูลค่ายุติธรรมต่ำสุด	มูลค่ายุติธรรมสูงสุด
ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว (1)	253.57	253.57
กำไร (ขาดทุน) สะสม		
ยังไม่จัดสรร (2)	(2.22)	(2.22)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ (3) = (1)+(2)</b>	<b>251.35</b>	<b>251.35</b>
รายการปรับปรุง		
รายการปรับปรุงจากมูลค่าเงินลงทุน (4)	236.06	320.09
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังการปรับปรุง (5) = (3)+(4)</b>	<b>487.40</b>	<b>571.44</b>

หมายเหตุ: มูลค่าบริษัทที่ตราไว้ (ราคาพาร์) เท่ากับหุ้นละ 10.00 บาท

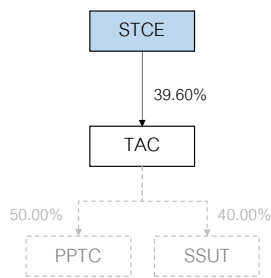
จากการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ายุติธรรมของ APEX อยู่ระหว่าง 487.40 – 571.44 ล้านบาท

5) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ STCE

อ้างอิงจากงบการเงินเฉพาะกิจการล่าสุด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564) และปรับปรุงด้วยมูลค่ายุติธรรมของ TAC โดยมีรายละเอียดดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการการถือหุ้นของ STCE



รายการ	สัดส่วนการถือ	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมจากการประเมิน (1)	มูลค่าทางบัญชีสุทธิ ณ 30 มิ.ย. 64 (2)	มูลค่าเพิ่ม(ลด)จากการประเมิน (1) - (2)
เงินลงทุนใน TAC	39.60%	วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	1,518.34 - 1,778.33	788.04	730.30 - 990.29

ดังนั้น จะสามารถคำนวณมูลค่าตามบัญชีของ STCE ภายหลังการปรับปรุงรายการต่างๆ ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

STCE	มูลค่ายุติธรรมต่ำสุด	มูลค่ายุติธรรมสูงสุด
ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว (1)	784.48	784.48
กำไร (ขาดทุน) สะสม		
ยังไม่จัดสรร (2)	(2.83)	(2.83)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ (3) = (1)+(2)	781.65	781.65
รายการปรับปรุง		
รายการปรับปรุงจากมูลค่าเงินลงทุน (4)	730.30	990.29
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังการปรับปรุง (5) = (3)+(4)	1,511.95	1,771.94

หมายเหตุ: มูลค่าบริษัทที่ตราไว้ (ราคาพาร์) เท่ากับหุ้นละ 10.00 บาท

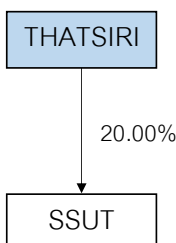
จากการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ายุติธรรมของ STCE อยู่ระหว่าง 1,511.95 - 1,771.94 ล้านบาท

6) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ THATSIRI

อ้างอิงจางบการเงินเฉพาะกิจการล่าสุด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564) และปรับปรุงด้วยมูลค่ายุติธรรมของ SSUT โดยมีรายละเอียดดังนี้

โครงการการถือหุ้นของ THATSIRI

(หน่วย: ล้านบาท)



รายการ	สัดส่วนการถือ	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมจากการประเมิน (1)	มูลค่าทางบัญชีสุทธิ ณ 30 มิ.ย. 64 (2)	มูลค่าเพิ่ม(ลด)จากการประเมิน (1) - (2)
เงินลงทุนใน SSUT	20.00%	วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	1,083.30 - 1,283.01	583.80	499.50 - 699.21

ดังนั้น จะสามารถคำนวณมูลค่าตามบัญชีของ THATSIRI ภายหลังจากการปรับปรุงรายการต่างๆ ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

THATSIRI	มูลค่ายุติธรรมต่ำสุด	มูลค่ายุติธรรมสูงสุด
ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว (1)	620.00	620.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม		
ยังไม่จัดสรร (2)	3.24	3.24
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ (3) = (1)+(2)</b>	<b>623.24</b>	<b>623.24</b>
รายการปรับปรุง		
รายการปรับปรุงจากมูลค่าเงินลงทุน (4)	499.50	699.21
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังจากการปรับปรุง (5) = (3)+(4)</b>	<b>1,122.74</b>	<b>1,322.45</b>

หมายเหตุ: มูลค่าบริษัทที่ตราไว้ (ราคาพาร์) เท่ากับหุ้นละ 100.00 บาท

จากการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้จะได้มูลค่ายุติธรรมของ THATSIRI อยู่ระหว่าง 1,122.74 – 1,322.45 ล้านบาท

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของทั้ง 6 บริษัทข้างต้น สรุปได้ดังนี้

ในการประเมินมูลค่าบริษัทที่มีการดำเนินงานของกิจการโรงไฟฟ้า ได้แก่ PPTC และ SSUT จะใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด Discounted Cash Flow Approach) ขณะที่บริษัทที่ไม่มีการดำเนินธุรกิจ หรือเป็นบริษัท Holding ได้แก่ APEX, STAGE, THATSIR และ TAC จะเลือกใช้วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) โดยมีรายละเอียดดังนี้

- มูลค่าเงินลงทุนใน THATSIRI, APEX และ STCE ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	สัดส่วนการถือหุ้นโดย E-COGEN	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมจากการประเมิน (1)	มูลค่าทางบัญชีสุทธิ ณ 30 มิ.ย. 64 (2)	มูลค่าเพิ่ม(ลด)จากการประเมิน (1) – (2)
1. เงินลงทุนใน THATSIRI	99.99%	วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	1,122.74 – 1,322.45	1,069.81	52.93 – 252.64
2. เงินลงทุนใน APEX	100.00%		487.40 – 571.44	450.08	37.32 – 121.36
3. เงินลงทุนใน STCE	99.99%		1,511.95 – 1,771.94	1,353.22	158.73 – 418.72

- มูลค่าเงินลงทุนที่บริษัทฯ ได้มา/จะได้อีกภายหลังจากงบการเงินสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	สัดส่วนการถือหุ้นโดย E-COGEN	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมจากการประเมิน (1)	มูลค่าซื้อขาย (2)	มูลค่าเพิ่ม(ลด)จากการประเมิน (1) – (2)
4. เงินลงทุนใน TAC <sup>3/</sup>	47.60%	วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	1,825.08 – 2,137.59	1,885.01 <sup>3/</sup>	(59.93) – 252.58
5. เงินลงทุนใน SSUT <sup>1/</sup>	40.00%		2,166.59 – 2,566.02	2,107.79 <sup>1/</sup>	58.80 – 458.22

รายการ	สัดส่วนการถือหุ้นโดย E-COGEN	วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมจากการประเมิน (1)	มูลค่าซื้อขาย (2)	มูลค่าเพิ่ม(ลด)จากการประเมิน (1) - (2)
6. เงินลงทุนใน PPTC <sup>2/</sup>	24.50%	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	817.73 – 943.71	543.37 <sup>A/</sup>	274.36 – 400.34

หมายเหตุ: 1/ บริษัทฯ เข้าซื้อหุ้นสามัญของ SSUT ในสัดส่วนร้อยละ 40.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด ที่ราคา 2,107.79 ล้านบาท เมื่อวันที่ 23 กันยายน 2564 ซึ่งเกิดขึ้นภายหลังงบการเงินสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 โดยมูลค่าทางบัญชีสุทธิ อ้างอิงจากสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง E-COGEN และผู้ขาย คือ COM-LINK และ EE ซึ่งการเข้าลงทุนใช้แหล่งเงินทุนจากเงินกู้ทั้งหมด

2/ ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2564 ได้มีมติอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนใน E-COGEN ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อปรับโครงสร้างของกลุ่มบริษัทฯ มีผลให้ E-COGEN ถือหุ้นทางตรงใน PPTC ในสัดส่วนร้อยละ 24.50 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว

3/ บริษัทฯ เข้าซื้อหุ้นสามัญของ TAC ในสัดส่วนร้อยละ 47.60 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ในราคา 1,885.01 ล้านบาท และคาดว่าจะดำเนินการเสร็จสมบูรณ์ (Closing Date) ภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 โดยมูลค่าทางบัญชีสุทธิ อ้างอิงจากสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่าง E-COGEN และบริษัท ชูบุ อีเล็คทริก เพาเวอร์ ไทยแลนด์ เอสพีที บี.วี. จำกัด (“CHUBU”) ซึ่งได้มีการลงนามในสัญญาแล้วเมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2564 และบริษัทฯ คาดว่าจะดำเนินการโอนหุ้น และชำระเงินค่าหุ้นให้แล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายน 2564 ซึ่งการเข้าลงทุนจะใช้แหล่งเงินทุนจากเงินกู้ทั้งหมด

4/ เป็นราคาซื้อขายที่บริษัทฯ เป็นการคำนวณโดยประมาณจากราคาทันบวกกำไรร้อยละ 5.00 ของราคาทุน

ดังนั้น จะสามารถคำนวณมูลค่าตามบัญชีของ E-COGEN ภายหลังการปรับปรุงรายการต่างๆ ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

E-COGEN	มูลค่ายุติธรรมต่ำสุด	มูลค่ายุติธรรมสูงสุด
ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว (1)	1,000.00	1,000.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม		
ยังไม่จัดสรร (2)	(8.32)	(8.32)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ (3) = (1)+(2)</b>	<b>991.68</b>	<b>991.68</b>
รายการปรับปรุง		
1. รายการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนใน THATSIRI (4)	52.93	252.64
2. รายการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนใน APEX (5)	37.32	121.36
3. รายการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนใน STEC (6)	158.73	418.72
4. รายการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนใน TAC (7)	(59.93)	252.58
5. รายการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนใน PPTC(8)	274.36	400.34
6. รายการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนใน SSUT (9)	58.80	458.22
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังการปรับปรุง (10) = (3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)</b>	<b>1,513.89</b>	<b>2,895.55</b>
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ (ล้านหุ้น) <sup>1/</sup>	10.00	10.00
<b>มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)</b>	<b>151.39</b>	<b>289.56</b>



หมายเหตุ: มูลค่าบริษัทที่ตราไว้ (ราคาพาร์) เท่ากับหุ้นละ 100.00 บาท

จากการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ายุติธรรมของ E-COGEN อยู่ระหว่าง 1,513.89 – 2,895.55 ล้านบาท หรือเท่ากับ 151.39 – 289.56 บาทต่อหุ้น

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าบริษัทตามบัญชีจะแสดงมูลค่าบริษัทของ E-COGEN ตามงบการเงิน ณ วันที่ทำการประเมิน และมีการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนของบริษัทย่อย และบริษัทร่วมที่เป็นมูลค่ายุติธรรม เพื่อสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงานในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า เป็นวิธีที่เหมาะสม

#### 4.2. การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ PPTC

##### 4.2.1. วิธีมูลค่าบริษัทตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะแสดงให้เห็นถึงมูลค่าของบริษัทซึ่งปรากฏตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยในที่นี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของ PPTC ตามงบการเงิน ณ งวด 6 เดือน สิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งผ่านการสอบทานแล้วจากผู้สอบที่ได้รับอนุญาต และขึ้นทะเบียนกับสำนักงาน ก.ล.ต. ทั้งนี้ สามารถนำงบการเงินดังกล่าวมาคำนวณหามูลค่าตามบัญชีของ PPTC ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว (1)	1,484.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	
ยังไม่จัดสรร (2)	981.34
องค์ประกอบอื่นของส่วนผู้ถือหุ้น (3)	(218.48)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ (4) = (1)+(2)+(3)</b>	<b>2,246.86</b>

จากการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ายุติธรรมของ PPTC เท่ากับ 2,246.86 ล้านบาท

วิธีมูลค่าตามบัญชีจะแสดงเพียงมูลค่ากิจการของ PPTC ตามงบการเงิน ณ วันที่ทำการประเมินเพียงอย่างเดียว โดยไม่ได้แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจในอนาคต จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

##### 4.2.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าบริษัทด้วยวิธีนี้ เป็นการนำทรัพย์สินรวมของบริษัทหักด้วยหนี้สินทั้งหมดของบริษัท รวมทั้งภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต (Commitments and Contingent Liabilities) ซึ่งปรากฏตามงบการเงินเฉพาะกิจการล่าสุด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564) และปรับปรุงด้วยรายการต่างๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ปิดงบการเงินดังกล่าว หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้นในการประเมินมูลค่าของบริษัท อย่างไรก็ตาม รายงานการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ของ PPTC อยู่ระหว่างดำเนินการจัดทำ ซึ่งยังไม่แล้วเสร็จ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาไม่นำมาใช้ในการปรับปรุงมูลค่าบริษัทในครั้งนี้ เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาเทียบกับข้อมูลของ SSUT ซึ่งดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม เช่นเดียวกับ PPTC โดยมีผู้ก่อสร้างรายเดียวกัน มีอุปกรณ์เครื่องจักร

ใกล้เคียงกัน และมีวันเริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ในปีเดียวกัน โดยมูลค่าราคาประเมินของ SSUT มีมูลค่าเพิ่มขึ้นจากมูลค่าตามบัญชีประมาณร้อยละ 7 ของมูลค่าตามบัญชี จึงเห็นว่า อาจมิได้มีความแตกต่างมาก จึงพิจารณาไม่นำรายการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ PPTC มาใช้ในครั้งนี้

ดังนั้น มูลค่ากิจการตามวิธีนี้ จึงมีมูลค่าเท่ากับมูลค่ากิจการที่ประเมินด้วยวิธีมูลค่าบริษัทตามบัญชี (Book Value Approach) จะได้มูลค่ายุติธรรมของ PPTC เท่ากับ 2,246.86 ล้านบาท

วิธีมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะแสดงเพียงมูลค่ากิจการของ PPTC ตามงบการเงิน ณ วันที่ทำการประเมินเพียงอย่างเดียว โดยไม่ได้แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจในอนาคต จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

#### 4.2.3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)

การประเมินมูลค่าบริษัทของ PPTC โดยวิธีนี้ จะนำมูลค่าบริษัทตามบัญชี (Book Value per Share) ตามงบการเงินที่ผ่านการสอบทานล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 (ตามข้อ 4.2.1) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2,246.86 ล้านบาท คูณด้วยค่าเฉลี่ย Moving Average 7 วัน 15 วัน 30 วัน 60 วัน 90 วัน 120 วัน 180 วัน และ 360 วัน ของอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าตามบัญชีเฉลี่ย (P/BV Ratio) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค ได้แก่ BGRIM, EGCO, GPSC, GULF, RATCH และ SCG ซึ่งเป็นบริษัทที่มีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกับ PPTC มาเปรียบเทียบ โดยเป็นข้อมูลย้อนหลังเริ่มตั้งแต่วันที่ 29 ตุลาคม 2564 ย้อนกลับไปตามจำนวนวันที่คำนวณ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) จาก SETSMART โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 29 ตุลาคม 2564 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

	ค่า P/BV Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
BGRIM	3.79	3.77	3.77	3.84	3.81	3.83	4.04	4.38
EGCO	0.87	0.87	0.86	0.86	0.86	0.86	0.88	1.03
GPSC	2.09	2.07	2.07	2.12	2.09	2.06	2.07	2.02
GULF	7.29	7.33	7.20	6.90	6.47	6.30	6.32	9.53
RATCH	1.01	1.01	1.00	1.00	1.00	1.04	1.10	1.25
SCG	1.98	1.91	1.86	1.73	1.63	1.58	1.50	1.42
ค่ามัธยฐาน	2.04	1.99	1.97	1.92	1.86	1.82	1.79	1.72
มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	4,572.35	4,465.25	4,419.94	4,321.45	4,183.15	4,090.96	4,011.14	3,866.53

ที่มา: SETSMART

ดังนั้น จะได้มูลค่ายุติธรรมของบริษัท PPTC ตามวิธี P/BV Ratio อยู่ระหว่าง 3,866.53 – 4,572.35 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบแม้จะอยู่ในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค และมีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทที่สุด แต่เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีสินทรัพย์ ลักษณะ ขนาดธุรกิจ และรายได้ที่แตกต่างจาก PPTC ดังนั้น วิธีนี้จึงไม่เหมาะสมที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นบริษัทในครั้งนี้

**4.2.4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)**

การประเมินมูลค่าบริษัทของ PPTC โดยวิธีนี้ จะนำผลรวมของกำไรสุทธิต่อหุ้นของ PPTC (Earnings per Share) ตามที่ปรากฏในงบการเงินของ 4 ไตรมาสล่าสุด สิ้นสุดวันที่ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ตามงบการเงินที่ผ่านการสอบทาน และตรวจสอบแล้วล่าสุดของบริษัท ซึ่งมีค่าเท่ากับ 315.94 ล้านบาท (1 กรกฎาคม 2563 – 30 มิถุนายน 2564) คูณด้วย ค่ามัธยฐาน (Median) ของค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) ของค่า P/E Ratio ของบริษัทที่จดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบ ในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค (ที่กล่าวไปข้างต้น) ตามช่วงระยะเวลาที่เหมาะสม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) จาก SETSMART โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 29 ตุลาคม 2564 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

	ค่า P/E Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
BGRIM	40.30	40.03	40.06	40.89	40.58	41.22	46.71	54.50
EGCO	15.24	15.27	15.11	14.49	12.78	12.00	11.53	11.87
GPSC	26.27	26.02	26.08	26.75	26.88	26.66	27.31	31.39
GULF	86.12	86.66	85.06	80.93	74.79	73.70	82.30	98.94
RATCH	8.25	8.28	8.23	8.36	8.70	9.23	10.25	13.15
SCG	30.97	29.78	29.07	27.25	26.28	26.30	29.54	33.93
ค่ามัธยฐาน	28.62	27.90	27.57	27.00	26.58	26.48	28.43	32.66
มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	9,040.98	8,814.85	8,711.85	8,530.32	8,398.02	8,366.05	8,980.96	10,318.38

ที่มา: SETSMART

ดังนั้น จะได้มูลค่ายุติธรรมของบริษัท PPTC ตามวิธี P/E Ratio อยู่ระหว่าง 8,366.05 – 10,318.38 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบแม้จะอยู่ในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค และมีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทที่สุด แต่เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีสินทรัพย์ ลักษณะ ขนาดธุรกิจ และรายได้ที่แตกต่างจาก PPTC ดังนั้น วิธีนี้จึงไม่เหมาะสมที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นบริษัทในครั้งนี้

**4.2.5. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)**

ราคาตลาดตามนิยามของสำนักงาน ก.ล.ต. คือ ราคาปิดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลังไม่น้อยกว่า 7 วันทำการติดต่อกัน แต่ไม่เกิน 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันกำหนดราคาซื้อหุ้น หรือวันที่ที่ประชุม คณะกรรมการบริษัท อนุมัติการเข้าทำรายการ

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากมิได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่าบริษัทของ PPTC โดยวิธีนี้ได้

**4.2.6. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)**

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ จะพิจารณาถึงผลการดำเนินงานของ PPTC ในอนาคต โดยคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิ (Free Cash Flow: FCF) ด้วยอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่เหมาะสม ซึ่งที่ปรึกษา

ทางการเงินอิสระได้คำนวณหาอัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เพื่อใช้เป็นอัตราส่วนลด และคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิในอนาคตจากประมาณการทางการเงินของ PPTC โดยจัดทำประมาณการทางการเงิน 20 ปี คือ ปี 2564 – 2584 ซึ่งเป็นระยะเวลาคงเหลือตามระยะเวลาในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA)

โดยมีสมมติฐานในการจัดทำประมาณการ ตั้งอยู่บนพื้นฐานว่าธุรกิจของ PPTC จะยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) และสามารถต่อสัญญาเช่าที่ดินกับ กนอ. ได้ โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน โดยใช้งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบแล้วปี 2561 – 2563 และงบการเงินที่ผ่านการสอบทานแล้วไตรมาสที่ 2 ปี 2564 รวมถึงงบการเงินภายในของ PPTC เพื่อแสดงถึงผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินที่เกิดขึ้นจริง

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัท โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัท และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท รวมทั้งสถานการณ์ภายในของบริษัท ณ ปัจจุบัน มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งสถานการณ์การแพร่ระบาด และผลกระทบอันเกิดจาก COVID-19 ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาผลกระทบจาก COVID-19 ในปี 2564 ในประมาณการแล้ว โดยคาดว่าสถานการณ์น่าจะเริ่มดีขึ้นในปี 2565

โดยสมมติฐานที่สำคัญของประมาณการทางการเงินของ สรุปได้ดังนี้

**1) ชั่วโมงการผลิตไฟฟ้า**

โรงไฟฟ้าของ PPTC มีจำนวนชั่วโมงการผลิตไฟฟ้า 24 ชั่วโมงต่อวัน โดยมีวันที่ดำเนินการผลิต 365 วัน หรือ 366 วันต่อปี ซึ่งในแต่ละปี จะมีการหยุดระยะเวลาจากการหยุดซ่อมบำรุงรักษาตามแผน (Planned Maintenance Outage) และการหยุดซ่อมบำรุงรักษาออกแผน (Unplanned Outage) โดยสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังนี้

- ระยะเวลาทำงานบำรุงรักษาตามแผน (Planned Maintenance Outage) สำหรับทำงานบำรุงรักษาหลัก คือ
  - (A) การซ่อมบำรุงรักษาทั่วไป (Normal Maintenance) เป็นการหยุดซ่อมบำรุงประมาณปีละครั้ง ซึ่งรวมถึงการตรวจสอบ Steam Turbine Generator และ Gas Turbine Generator
  - (B) การซ่อมบำรุงรักษาตรวจสอบขนาดเล็ก (Minor Inspection) เป็นการหยุดซ่อมบำรุงประมาณ 3 ปีครั้ง
  - (C) การซ่อมบำรุงรักษาครั้งใหญ่ (Major Overhaul) เป็นการหยุดซ่อมบำรุงประมาณ 6 ปี
- ระยะเวลาทำงานบำรุงรักษาออกแผน (Unplanned Outage) ซึ่งกำหนดสมมติฐานโดยอ้างอิงจากจำนวนชั่วโมงที่มีการหยุดซ่อมออกแผน ประมาณ 8 วันต่อปี หรือประมาณ 192 ชั่วโมงต่อปี ตามแผนการดำเนินงาน และการคาดการณ์แบบ Conservative ของฝ่ายซ่อมบำรุงของ PPTC

(หน่วย: วัน)	ประเภท A	ประเภท B	ประเภท C
ระยะเวลาทำงานบำรุงรักษาตามแผน (Planned Maintenance Outage)	3	20	45
ระยะเวลาทำงานบำรุงรักษาออกแผน (Unplanned Outage)	8	8	8
รวม	11	28	53

2) รายได้

PPTC ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก ด้วยระบบ Cogeneration กำลังการผลิตสูงสุดรวมประมาณ 120 เมกะวัตต์ และไอน้ำกำลังการผลิตสูงสุดรวมประมาณ 60 ตันต่อชั่วโมง ตั้งอยู่ในเขตนิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง กรุงเทพมหานคร มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) กับ กฟผ. จำนวน 90 เมกะวัตต์ และได้เริ่มผลิตไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ตั้งแต่วันที่ 1 มีนาคม 2559 และมีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า และไอน้ำ

2.1) รายได้จากกิจการจำหน่ายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.)

อ้างอิงตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) ระหว่าง PPTC และ กฟผ. โดยจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. จำนวน 90 เมกะวัตต์โดย กฟผ. จะรับซื้อพลังงานไฟฟ้าในปริมาณไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80.00 ของปริมาณไฟฟ้าตามระบุ คู่ณกับจำนวนชั่วโมงในรอบปี ในราคาขายไฟฟ้าต่อหน่วยตามที่ระบุในสัญญา PPA กับ กฟผ. ซึ่งแบ่งเป็น 3 ส่วนดังนี้ (โดยกำหนดสมมติฐานให้มีการขายไฟฟ้าไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80.00 ของปริมาณไฟฟ้าตามที่ระบุ)

- (1) รายได้จากค่าพลังไฟฟ้า (Capacity payment หรือ “CP”) คือ รายได้จากการรักษาความพร้อมในการจ่ายกระแสไฟฟ้า ซึ่งเป็นรายได้ที่ กฟผ. จ่ายให้กับผู้ผลิตกระแสไฟฟ้าขนาดเล็กที่มีสัญญาขายไฟฟ้าตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไป เพื่อชดเชยค่าลงทุนก่อสร้างโรงไฟฟ้า ค่าเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า ค่าดำเนินการและค่าบำรุงรักษา ที่ กฟผ. สามารถหลีกเลี่ยงได้ในอนาคต โดยรายได้ส่วนนี้จะกำหนดคงที่ และปรับปรุงด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งอัตราค่าพลังไฟฟ้าของบริษัท จะเปลี่ยนแปลงเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐเปลี่ยนแปลงจากฐาน ตามสูตรการคำนวณดังนี้

$$CP_t = CP_0 \times \left[ 0.5 \times \frac{FX_t}{34} + 0.5 \right] \text{ บาท / กิโลวัตต์ / เดือน}$$

โดย  $CP_t$  = อัตราค่าพลังไฟฟ้าในเดือน t (บาท / กิโลวัตต์ / เดือน)

$CP_0$  = 420 บาท / กิโลวัตต์ / เดือน อ้างอิงจาก PPA

$FX_t$  = อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐต่อเงินบาทของอัตราซื้อและอัตราขายทางโทรเลข ณ วันทำการสุดท้ายของเดือน t ที่ธนาคารพาณิชย์ใช้ซื้อขายกับลูกค้า ซึ่งประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาการเงินกำหนดให้อัตราแลกเปลี่ยน (FX) 31.48 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย) และกำหนดให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

- (2) รายได้ค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy payment หรือ “EP”) คือ รายได้สำหรับต้นทุนพลังงานหลักที่ใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้า ซึ่งได้แก่ ก๊าซธรรมชาติ โดยคำนวณจากต้นทุนก๊าซธรรมชาติ (บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง) ที่เกิดขึ้นจากการจำหน่ายไฟฟ้าให้ กฟผ. ตามสัญญา PPA โดย กฟผ. จะจ่ายค่า EP ตามราคาเชื้อเพลิงเท่ากับ 1.85 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง และปรับปรุงด้วยอัตราการเติบโตของราคาก๊าซธรรมชาติจากราคาฐานตามที่กำหนดในสัญญา PPA โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราค่าพลังงานไฟฟ้า (EP)} = EP_0 + ES_t$$

โดยที่	$EP_0$	=	1.85 บาท/กิโลวัตต์ – ชั่วโมงกรณีใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง
	$EP_t$	=	อัตราค่าพลังไฟฟ้าในเดือน t (บาท / กิโลวัตต์ – ชั่วโมง)
	$ES_t$	=	ค่าตัวประกอบการปรับอัตราค่าพลังงานไฟฟ้า กรณีใช้ก๊าซธรรมชาติเป็น เชื้อเพลิงในเดือน t (บาท / กิโลวัตต์ – ชั่วโมง) ซึ่งมีสูตรการคำนวณคือ $\left(\frac{P_t - P_0}{10^6}\right) \times Heat Rate$ (บาท / กิโลวัตต์ – ชั่วโมง)
	$P_t$	=	ราคาก๊าซธรรมชาติที่ ปตท. จำหน่ายให้แก่ผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กในเดือน t (บาท/ล้านบีทียู) ซึ่งกำหนดให้ปี 2564 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 237 บาทต่อล้านบีทียู และตั้งแต่ปี 2565 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 250 บาทต่อล้านบีทียู โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2561 - งวด 6 เดือนปี 2564 และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ (รายละเอียดราคาก๊าซธรรมชาติอธิบายในส่วนต้นทุนขาย)
	$P_0$	=	ราคาก๊าซธรรมชาติ ที่ ปตท. จำหน่ายให้แก่ผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กในเดือน กุมภาพันธ์ 2553 ซึ่งใช้เป็นราคารฐาน มีค่าเท่ากับ 232.61 บาทต่อล้านบีทียู ตาม PPA
	Heat Rate	=	อัตราการใช้ความร้อนเฉลี่ยเพื่อการผลิตพลังงานไฟฟ้า มีค่าเท่ากับ 7,950 บีทียู/กิโลวัตต์-ชั่วโมง ตาม PPA

(3) ค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง (Fuel saving payment หรือ “FS”) คือ รายได้จากการประหยัดพลังงาน (บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง) ในสัดส่วนอย่างน้อยร้อยละ 10.00 ของพลังงานความร้อนทั้งหมด ในการผลิตกระแสไฟฟ้าจากการเลือกใช้เทคโนโลยีในการผลิต เช่น การผลิตพลังงานความร้อนและพลังงานไฟฟ้าร่วมกันโดยใช้ระบบโคเจนเนอเรชันโดย FS จะถูกวัดจากดัชนีวัดความสามารถในการใช้พลังงานปฏุมภูมิในกระบวนการผลิตพลังงานไฟฟ้า และพลังงานความร้อนร่วมกัน (Primary energy saving; “PES”) ซึ่งมีตัวแปรที่สำคัญ ได้แก่ ประสิทธิภาพการนำความร้อนไปใช้ประโยชน์จากระบบผลิต และประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้าจากระบบผลิต โดยหากดัชนี PES เป็นบวก ผู้ผลิตไฟฟ้าจะได้

$$\text{อัตราค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง } FS_t = FS_0 \times PES_t / 10 \text{ บาท / กิโลวัตต์ – ชั่วโมง}$$

โดย	$FS_0$	=	0.36 บาท/กิโลวัตต์ – ชั่วโมงกรณีใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง ตาม PPA
	$FS_t$	=	อัตราค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิงในเดือน t กรณีใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง (บาท / กิโลวัตต์ – ชั่วโมง)
	$PES_t$	=	ดัชนีที่ใช้วัดความสามารถในการใช้พลังงานปฏุมภูมิในกระบวนการผลิตพลังงานไฟฟ้าและพลังงานความร้อนร่วมกันที่ใช้สำหรับเดือน t

## 2.2) รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้ผู้ประกอบการอุตสาหกรรม (Industrial users; “IU”)

นอกจากการจำหน่ายไฟฟ้าให้กับ กฟผ. แล้ว PPTC ยังมีกำลังการผลิตไฟฟ้าคงเหลือจำหน่ายให้แก่ ผู้ประกอบการอุตสาหกรรม (IU) โดยปัจจุบันมีกำลังการผลิตตามสัญญากับผู้ประกอบการอุตสาหกรรม ประมาณ 35.60 เมกะวัตต์ จำนวน 6

P

ราย มีราคาซื้อขายไฟฟ้าอ้างอิงจากราคาไฟฟ้าของการไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) ประเภทธุรกิจขนาดใหญ่ (Time of Use Tariff) และปรับด้วยค่าไฟฟ้าอัตโนมัติ (Fuel adjustment charge, "Ft") จนสิ้นสุดระยะเวลาโครงการ นอกจากนี้กำหนดให้ราคาขายไฟฟ้า IU มีส่วนลดเฉลี่ยประมาณร้อยละ 0.50 - 3.00 ตามกลยุทธ์ทางการตลาดในการจำหน่ายไฟฟ้าให้กับผู้ประกอบการอุตสาหกรรม และตามแผนของบริษัท โดยกำหนดให้มีจำนวนลูกค้าอ้างอิงจากปัจจุบัน และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

### 2.3) รายได้จากการจำหน่ายไอน้ำ ให้ผู้ประกอบการอุตสาหกรรม

เป็นรายได้จากการจำหน่ายไอน้ำให้แก่ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมที่ต้องการใช้ไอน้ำในกระบวนการผลิต โดยกำหนดสมมติฐานราคาซื้อขายไอน้ำ (Steam price) เฉลี่ยที่ 657 บาทต่อตัน โดยอ้างอิงจากสัญญาซื้อขายไอน้ำสำหรับผู้ใช้ในนิคมอุตสาหกรรม และอ้างอิงจากวิธีการคำนวณราคาตลาดในการซื้อขายไอน้ำ ที่นิยมใช้ทั่วไปในอุตสาหกรรม ซึ่งแปรผันตามต้นทุนราคาก๊าซธรรมชาติ โดยปัจจุบันมีพลังงานไอน้ำตามสัญญาประมาณ 14 ตันต่อชั่วโมง ซึ่งมีลูกค้าจำนวน 3 ราย โดยกำหนดให้มีจำนวนลูกค้าอ้างอิงจากปัจจุบัน และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

โดยสรุปจำนวนลูกค้า (IU) ที่ซื้อไฟฟ้า และไอน้ำกับ PPTC ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A
ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมที่ซื้อไฟฟ้า	7	6	6
ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมที่ซื้อไอน้ำ	2	3	3

หมายเหตุ: มีอายุสัญญาเฉลี่ย 3 - 5 ปี

ทั้งนี้ สามารถแสดงตารางจำนวนหน่วยไฟฟ้าที่จำหน่ายให้แก่ กฟผ. และผู้ประกอบการอุตสาหกรรม (IU) ดังนี้

(หน่วย: กิโลวัตต์-ชั่วโมง)	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F
จำนวนวันที่ดำเนินการ (วัน)	354	312	354	355	337	354	354
จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ กฟผ.	595,358,655	524,722,882	595,358,655	597,040,459	566,767,985	595,358,655	595,358,655
จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ IU	217,729,800	217,729,800	217,729,800	218,326,320	217,729,800	217,729,800	217,729,800
รวมจำนวนไฟฟ้า	813,088,455	742,452,682	813,088,455	815,366,779	784,497,785	813,088,455	813,088,455

(หน่วย: กิโลวัตต์-ชั่วโมง)	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F
จำนวนวันที่ดำเนินการ (วัน)	313	354	354	337	355	354	312
จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ กฟผ.	524,966,422	595,358,655	595,358,655	566,767,985	595,409,201	595,358,655	524,722,882
จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ IU	218,326,320	217,729,800	217,729,800	217,729,800	218,326,320	217,729,800	217,729,800
รวมจำนวนไฟฟ้า	743,292,742	813,088,455	813,088,455	784,497,785	813,735,521	813,088,455	742,452,682

(หน่วย: กิโลวัตต์-ชั่วโมง)	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
จำนวนวันที่ดำเนินการ (วัน)	354	355	337	354	354	313	85
จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ กฟผ.	595,358,655	595,409,201	566,767,985	595,358,655	595,358,655	524,966,422	152,697,302
จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ IU	217,729,800	218,326,320	217,729,800	217,729,800	217,729,800	218,326,320	53,686,800
รวมจำนวนไฟฟ้า	813,088,455	813,735,521	784,497,785	813,088,455	813,088,455	743,292,742	206,384,102

และสรุปรายได้จากการขายไฟฟ้า และไอน้ำ ในแต่ละรายการ ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
(1) ค่าพลังไฟฟ้า	403.17	355.95	427.61	421.46	371.20	421.46	421.50	401.12
(2) ค่าพลังงานไฟฟ้า	1,183.65	1,187.38	1,212.93	1,122.55	1,043.25	1,183.69	1,187.04	1,126.85
(3) ค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง	209.51	197.64	224.21	214.33	188.90	214.33	214.93	204.04
(4) จำหน่ายไฟฟ้าให้ IU	647.54	737.76	702.58	721.78	721.78	721.78	723.59	721.78
(5) จำหน่ายไอน้ำให้ IU	21.53	41.02	42.28	42.45	37.99	43.10	43.22	41.03
รวมรายได้	2,465.41	2,519.74	2,609.61	2,522.58	2,363.12	2,584.37	2,590.29	2,494.82

(หน่วย: ล้านบาท)	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
(1) ค่าพลังไฟฟ้า	421.46	421.46	371.37	421.46	421.46	401.12	421.50	421.46
(2) ค่าพลังงานไฟฟ้า	1,183.69	1,183.69	1,043.74	1,183.69	1,183.69	1,126.85	1,183.79	1,183.69
(3) ค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง	214.33	214.33	188.99	214.33	214.33	204.04	214.35	214.33
(4) จำหน่ายไฟฟ้าให้ IU	721.78	721.78	723.59	721.78	721.78	721.78	723.59	721.78
(5) จำหน่ายไอน้ำให้ IU	43.10	43.10	38.11	43.10	43.10	41.03	43.22	43.10
รวมรายได้	2,584.37	2,584.37	2,365.80	2,584.37	2,584.37	2,494.82	2,586.46	2,584.37

(หน่วย: ล้านบาท)	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
(1) ค่าพลังไฟฟ้า	371.20	421.46	421.50	401.12	421.46	421.46	371.37	106.15
(2) ค่าพลังงานไฟฟ้า	1,043.25	1,183.69	1,183.79	1,126.85	1,183.69	1,183.69	1,043.74	303.59
(3) ค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง	188.90	214.33	214.35	204.04	214.33	214.33	188.99	54.97
(4) จำหน่ายไฟฟ้าให้ IU	721.78	721.78	723.59	721.78	721.78	721.78	723.59	219.83
(5) จำหน่ายไอน้ำให้ IU	37.99	43.10	43.22	41.03	43.10	43.10	38.11	10.35
รวมรายได้	2,363.12	2,584.37	2,586.46	2,494.82	2,584.37	2,584.37	2,365.80	694.89

หมายเหตุ: รายได้จาก (1) (2) และ (3) เป็นรายได้ที่ขายให้แก่ กฟผ.

2.4) รายได้อื่น

รายได้อื่น ประกอบด้วย กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน และดอกเบี้ยรับเงินฝากธนาคาร โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ร้อยละ 0.25 ต่อปี จากเงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
รายได้อื่น	22.60	230.58	(19.45)	2.08	2.80	2.86	3.36	3.83

(หน่วย: ล้านบาท)	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
รายได้อื่น	4.35	4.92	5.57	6.02	6.56	7.23	7.83	8.22

P



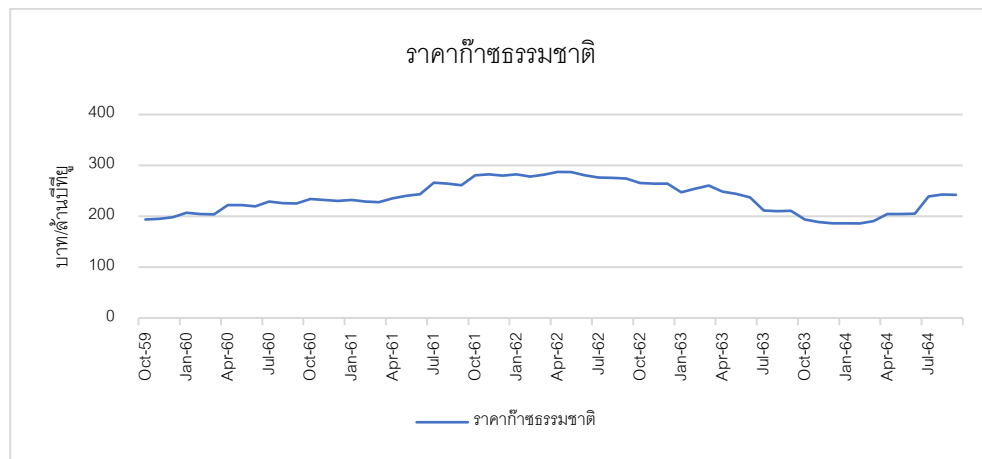
(หน่วย: ล้านบาท)	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
รายได้อื่น	8.84	9.49	10.03	10.66	11.24	11.40	11.61	11.88

3) **ต้นทุนขาย**

ต้นทุนขาย ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายก๊าซธรรมชาติ (คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยประมาณร้อยละ 76 ของต้นทุนขายรวม) ค่า น้ำประปา ค่าซ่อมบำรุงและบำรุงรักษา ค่าเบี้ยประกันภัยโรงไฟฟ้า เงินเดือนและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานฝ่ายปฏิบัติการ ต้นทุนอื่นๆ และค่าเสื่อมราคา ดังนี้

- ค่าใช้จ่ายก๊าซธรรมชาติ กำหนดอ้างอิงจากความต้องการใช้พลังงานความร้อนจริงของ PPTC ซึ่งอยู่ที่เฉลี่ย 7,811.85 บีทียูต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2561 - งวด 6 เดือนปี 2564 โดยกำหนดสมมติฐานให้
  - ราคาก๊าซธรรมชาติในปี 2564 อยู่ที่ประมาณ 237 บาทต่อล้านบีทียู โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2563 - งวด 6 เดือนปี 2564
  - ตั้งแต่ปี 2565 กำหนดให้เท่ากับ 250 บาทต่อล้านบีทียู อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2561 - งวด 6 เดือนปี 2564 และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ เนื่องจากในระยะยาวราคาก๊าซธรรมชาติมีโอกาสปรับขึ้น และลง ตามปริมาณความต้องการบริโภคและการผลิต โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ทั่วโลกมีแนวโน้มจะ เน้นมาใช้พลังงานทดแทน เพื่อลดภาวะโลกร้อน และลดก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ ทำให้แนวโน้มความต้องการใช้น้ำมัน หรือก๊าซธรรมชาติ อาจจะไม่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ราคาก๊าซธรรมชาติอาจไม่ปรับตัวเพิ่มขึ้น จึงพิจารณากำหนดให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
  - โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากข้อมูลอดีตของราคาก๊าซธรรมชาติ ที่ PPTC ซื้อจาก ปตท. ซึ่ง จะมีปรับขึ้นลงตามแหล่งที่มา ค่าการตลาด และค่าผ่านท่อ และข้อมูลของสำนักงานนโยบายและแผน กระทรวงพลังงาน สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A	6M/2564A
ราคาก๊าซธรรมชาติ	255	272	245	229



ที่มา: สำนักงานนโยบายและแผนพลังงานกระทรวงพลังงาน

P

- ค่าน้ำประปา กำหนดให้มีปริมาณการใช้น้ำสะอาด และน้ำรีไซเคิล ปี 2564 เท่ากับ 4.47 ลบ.ม. และ 30.77 ลบ.ม. ต่อปริมาณการขายไอน้ำ ตามลำดับ อ้างอิงจากงวด 6 เดือนปี 2564 และตั้งแต่ปี 2565 ปริมาณการใช้น้ำสะอาด และน้ำรีไซเคิลเท่ากับ 6.06 ลบ.ม. และ 32.69 ลบ.ม. ต่อปริมาณการขายไอน้ำ ตามลำดับ โดยกำหนดให้มีต้นทุนน้ำใช้จากปี 2561- งวด 6 เดือนปี 2564
- ค่าสารเคมีที่เกี่ยวข้อง กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 0.13 ของรายได้จากการขาย โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2561 - งวด 6 เดือนปี 2564
- เงินเดือนและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานฝ่ายปฏิบัติการ ปี 2564 กำหนดให้เท่ากับ 46.32 ล้านบาท อ้างอิงจากปี 2563 และกำหนดให้ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ต่อปีตามนโยบายการปรับเงินเดือนของบริษัท
- ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า กำหนดให้เท่ากับ 0.01 บาทต่อปริมาณไฟที่ผลิตได้ (กิโวลต์-ชั่วโมง) และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- ต้นทุนอื่นๆ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการจัดทำรายงานวิเคราะห์ ค่าไฟฟ้าสำรอง ค่าเบี้ยประกันภัยโรงไฟฟ้า ค่าสาธารณูปโภค และค่าขนส่ง โดยปี 2564 กำหนดอ้างอิงจากงวด 6 เดือนปี 2564 และมีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 0.56 ต่อปีตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ย 5 ปี ตามนโยบายของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)
- ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง (O&M) โดยประกอบด้วย
  - ค่าอะไหล่ กำหนดให้ปี 2564 เท่ากับ 11.02 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2561 – 2563 และมีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 0.56 ต่อปีตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ย 5 ปี (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)
  - ค่าซ่อมบำรุงประจำ โดยอ้างอิงจากแผนการดำเนินงานของบริษัท ดังนี้

ประเภทการซ่อมบำรุง	ค่าใช้จ่าย	ช่วงเวลา
ประเภท A	20.00 ล้านบาท	ทุกปี (ยกเว้นที่มีประเภท B,C)
ประเภท B	48.00 ล้านบาท	ทุก 3 ปี
ประเภท C	70.00 ล้านบาท <sup>1/</sup>	ทุก 6 ปี

หมายเหตุ: 1/ โดยบริษัทคาดว่าจะแบ่งเป็นค่าใช้จ่าย 45.00 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายลงทุน (Capex) 25.00 ล้านบาท

- ค่าผู้รับเหมาปฏิบัติการและบำรุงรักษา ซึ่งบริษัทว่าจ้างผู้รับเหมาต่างประเทศ กำหนดให้อ้างอิงจากงวด 6 เดือนปี 2564 และและกำหนดให้ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงจากการปรับเพิ่มขึ้นตามสัญญาว่าจ้าง (สัญญา 8 ปี) โดยเมื่อครบกำหนดสัญญา PPTC มีแผนที่จะปรับสัญญาเพื่อลดค่าจ้างลง เนื่องจากวิศวกรและพนักงานของบริษัทมีประสบการณ์แล้ว และสามารถดำเนินงานเองได้ในหลายส่วน (ปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจา)
- ค่าเช่าที่ดิน ในปี 2564 กำหนดให้เท่ากับ 7.11 ล้านบาท โดยถูกบันทึกบัญชีเป็นสิทธิการใช้ (Right of Use) และลงเป็นค่าใช้จ่ายในส่วน of ค่าเสื่อมราคา
- ค่าเสื่อมราคา กำหนดตามนโยบายของบริษัท

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
ค่าใช้จ่ายก๊าซธรรมชาติ	1,556.20	1,632.90	1,581.87	1,558.17	1,498.58	1,643.07	1,647.31	1,584.59

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า	13.29	9.12	9.82	9.95	9.86	10.80	10.83	10.42
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	41.66	43.78	44.97	46.32	47.71	49.14	50.62	52.13
ค่าเบี้ยประกันภัย	12.12	19.79	25.95	26.94	27.09	27.24	27.39	27.55
ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง	102.05	143.03	103.39	134.95	143.40	113.52	115.23	98.64
ต้นทุนอื่น	64.71	68.62	34.85	57.69	59.95	61.87	61.95	61.18
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	247.29	245.74	249.68	249.56	251.06	251.32	251.37	251.51
รวมต้นทุนขาย	2,037.31	2,162.97	2,050.54	2,083.58	2,037.65	2,156.95	2,164.70	2,086.01
สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้ขาย	82.64%	85.84%	78.58%	82.60%	86.23%	83.46%	83.57%	83.61%

(หน่วย: ล้านบาท)	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
ค่าใช้จ่ายก๊าซธรรมชาติ	1,643.07	1,643.07	1,500.24	1,643.07	1,643.07	1,584.59	1,644.34	1,643.07
ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า	10.80	10.80	9.87	10.80	10.80	10.42	10.81	10.80
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	53.70	55.31	56.97	58.68	60.44	62.25	64.12	66.04
ค่าเบี้ยประกันภัย	27.70	27.86	28.01	28.17	28.33	28.49	28.65	28.81
ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง	71.49	72.35	98.24	74.14	75.05	103.99	76.94	77.91
ต้นทุนอื่น	61.98	62.02	60.22	62.10	62.14	61.41	62.26	62.26
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	251.82	252.15	254.30	254.68	255.10	255.55	256.05	256.61
รวมต้นทุนขาย	2,120.55	2,123.56	2,007.84	2,131.63	2,134.92	2,106.69	2,143.15	2,145.49
สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้ขาย	82.05%	82.17%	84.87%	82.48%	82.61%	84.44%	82.86%	83.02%

(หน่วย: ล้านบาท)	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
ค่าใช้จ่ายก๊าซธรรมชาติ	1,498.58	1,643.07	1,644.34	1,584.59	1,643.07	1,643.07	1,500.24	417.20
ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า	9.86	10.80	10.81	10.42	10.80	10.80	9.87	2.74
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	68.02	70.06	72.16	74.33	76.56	78.86	81.22	20.91
ค่าเบี้ยประกันภัย	28.97	29.13	29.29	29.46	29.62	29.79	29.95	7.53
ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง	103.90	79.90	80.93	109.98	83.04	84.13	110.24	36.59
ต้นทุนอื่น	60.41	62.34	62.42	61.65	62.46	62.50	60.70	15.56
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	260.36	261.07	261.90	232.14	92.04	93.71	105.08	60.60
รวมต้นทุนขาย	2,030.10	2,156.37	2,161.85	2,102.56	1,997.59	2,002.85	1,897.31	561.14
สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้ขาย	85.91%	83.44%	83.58%	84.28%	77.30%	77.50%	80.20%	80.75%

#### 4) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานในส่วนสำนักงาน ค่าเช่าสำนักงาน และค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆ และค่าเสื่อมราคา ดังนี้

- ค่าใช้จ่ายพนักงานในส่วนสำนักงาน กำหนดให้เท่ากับ 14.07 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากปี 2563 และกำหนดให้ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ต่อปี ตามนโยบายปรับขึ้นเงินเดือนของบริษัท



สถานีก๊าซและระบบท่อก๊าซ	25 ปี
เครื่องจักร เครื่องมือ และอุปกรณ์	25 ปี
เครื่องตกแต่งติดตั้งและอุปกรณ์สำนักงาน	3 และ 5 ปี
ยานพาหนะ	5 ปี

**6) ภาษีเงินได้นิติบุคคล**

PPTC ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นระยะเวลา 8 ปีนับจากวันที่มีรายได้เชิงพาณิชย์ (ปี 2559 – 2567) เนื่องจากได้รับการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติการส่งเสริมการลงทุน (BOI) และตั้งแต่เดือนเมษายน ปี 2567 กำหนดให้จะมีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20.00 ตามอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในปัจจุบัน

**7) เงินกู้ และดอกเบี้ย**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 PPTC มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน จำนวน 1,530.72 ล้านบาท โดยมีอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยร้อยละ 3.90 ต่อปี โดยมีเงินกู้ยืมแบ่งเป็น 2 สกุลเงิน คือ 1) เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินสกุลบาท และ 2) เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ

**8) ค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure)**

กำหนดสมมติฐานให้มีค่าใช้จ่ายลงทุนปีละประมาณ 5.00 ล้านบาททุกปี ตั้งแต่ปี 2564 และมีค่าใช้จ่ายลงทุนปีละ 25.00 ล้านบาททุก 6 ปีตั้งแต่ปี 2566 สำหรับการซ่อมบำรุงในส่วนของประเภท C ตลอดระยะเวลาประมาณการ (อ้างอิงจากตารางซ่อมบำรุงประจำ และแผนการดำเนินงานของ PPTC)

ทั้งนี้ กำหนดสมมติฐานให้ในปี 2584 ซึ่งเป็นปีที่ครบสัญญา PPA กับ กฟผ. จึงไม่มีค่าใช้จ่ายลงทุน

**9) การหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า และเจ้าหนี้การค้า**

ระยะเวลาเก็บลูกหนี้การค้า และลูกหนี้อื่น	63	วัน
ระยะเวลาของสินค้าคงเหลือ	17	วัน
ระยะเวลาชำระเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	28	วัน
อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2561 – งวด 6 เดือนปี 2564		

**10) อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)**

กำหนดให้ไม่มีมูลค่าของกระแสเงินสดหลังช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value เท่ากับศูนย์) ทั้งนี้ กำหนดสมมติฐานให้ในปี 2584 ซึ่งเป็นปีที่ครบสัญญา PPA กับ กฟผ. จะมีการขายเครื่องจักร และอุปกรณ์ทั้งหมด (มูลค่าซาก) เพื่อใช้เป็นค่าใช้จ่ายหรือถอนสิ่งปลูกสร้าง ตามสัญญาเช่ากับ กนอ. ที่ผู้เช่าต้องหรือถอนสิ่งปลูกสร้าง

P

ทั้งนี้ สามารถสรุปประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ ในช่วงปี 2561A – 2584F ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
งบดุล								
สินทรัพย์รวม	5,811.98	5,820.63	5,910.92	5,970.59	5,741.35	5,707.32	5,648.73	5,590.23
หนี้สินรวม	4,129.56	3,810.67	3,867.40	3,629.59	3,258.79	2,965.94	2,675.46	2,400.22
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,682.42	2,009.96	2,043.52	2,341.01	2,482.56	2,741.39	2,973.27	3,190.01
งบกำไรขาดทุน								
รายได้รวม	2,488.01	2,750.33	2,590.16	2,524.65	2,365.94	2,587.24	2,593.67	2,498.66
ค่าใช้จ่ายรวม	2,076.64	2,205.75	2,087.74	2,118.93	2,072.28	2,191.89	2,200.22	2,122.09
ต้นทุนทางการเงิน	230.68	217.32	195.43	166.51	152.11	136.52	120.64	105.65
ภาษี	0.09	(0.29)	(2.88)	0.00	0.00	0.00	40.92	54.19
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	180.61	327.54	309.87	239.22	141.55	258.83	231.88	216.74

(หน่วย: ล้านบาท)	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
งบดุล								
สินทรัพย์รวม	5,585.24	5,598.31	5,510.18	5,517.88	5,537.24	5,506.92	5,430.34	5,423.72
หนี้สินรวม	2,122.75	1,853.79	1,553.86	1,261.39	970.61	666.49	589.91	583.29
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,462.50	3,744.53	3,956.31	4,256.49	4,566.63	4,840.43	4,840.43	4,840.43
งบกำไรขาดทุน								
รายได้รวม	2,588.74	2,589.31	2,371.39	2,590.41	2,590.95	2,502.07	2,594.31	2,592.61
ค่าใช้จ่ายรวม	2,157.18	2,160.52	2,045.40	2,169.80	2,173.78	2,146.20	2,183.33	2,186.40
ต้นทุนทางการเงิน	90.95	76.25	61.26	45.38	29.50	13.62	3.47	1.32
ภาษี	68.12	70.51	52.95	75.05	77.53	68.45	81.50	80.98
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	272.49	282.03	211.78	300.18	310.14	273.80	326.01	323.91

(หน่วย: ล้านบาท)	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
งบดุล								
สินทรัพย์รวม	5,408.08	5,410.98	5,404.62	5,393.31	5,378.49	5,372.14	5,359.92	5,060.53
หนี้สินรวม	567.64	570.55	564.19	552.87	538.06	531.71	519.49	0.00
ส่วนของผู้ถือหุ้น	4,840.43	4,840.43	4,840.43	4,840.43	4,840.43	4,840.43	4,840.43	5,060.53
งบกำไรขาดทุน								
รายได้รวม	2,371.98	2,593.88	2,596.51	2,505.49	2,595.63	2,595.79	2,377.43	706.79
ค่าใช้จ่ายรวม	2,071.72	2,198.71	2,205.00	2,146.46	2,042.27	2,048.40	1,943.68	573.84
ต้นทุนทางการเงิน	1.13	0.95	0.77	0.58	0.40	0.21	0.06	0.00
ภาษี	59.83	78.84	78.15	71.69	110.59	109.44	86.74	26.59
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	239.31	315.37	312.60	286.76	442.37	437.74	346.95	106.35

P

**11) อัตราส่วนลด (Discount Rate)**

อัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้มาจากการคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างทุนของบริษัท ในแต่ละปีประมาณการ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณค่า WACC จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ (Kd) และต้นทุนของทุน (Ke) ของโครงการในแต่ละปี ซึ่งมีรายละเอียดการประมาณการอัตราส่วนลด ดังนี้

WACC	=	$Ke * E / (D + E) + Kd * (1 - T) * D / (D + E)$
Ke	=	ต้นทุนของทุน หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (Re)
Kd	=	ต้นทุนของหนี้ หรืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของบริษัท ซึ่งเฉลี่ยร้อยละ 3.90 ต่อปี
T	=	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล
E	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
D	=	หนี้สินที่มีดอกเบี้ย

ต้นทุนของทุน (Ke) หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (Re) คำนวณได้จาก Capital Asset Pricing Model (CAPM) ดังนี้

Ke (หรือ Re)	=	$Rf + \beta (Rm - Rf)$
	=	$2.73\% + (0.64) \times (11.83\% - 2.73\%)$
	=	8.58 %

โดยที่

Risk Free Rate (Rf) = อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 20 ปี ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มีสภาพคล่อง และสอดคล้องกับระยะเวลาคงเหลือของ PPA โดยมีอัตราผลตอบแทนร้อยละ 2.73 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 29 ตุลาคม 2564)

Beta ( $\beta$ ) = อ้างอิงจากค่าความแปรปรวน ระหว่างผลตอบแทนรายวันของตลาดหลักทรัพย์ฯ กับค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ BGRIM, EGCO, GPSC, GULF, RATCH และ SCG เพื่อนำข้อมูลใช้ในการเปรียบเทียบ (อย่างไรก็ตาม SCG จะไม่ถูกนำมารวมในการคำนวณ เนื่องจากมีค่า Beta เท่ากับ 0.06 ซึ่งต่ำกว่าค่า Beta จากบริษัทอื่นที่นำมาเปรียบเทียบ (Out of Range)) ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่น่าจะสะท้อนอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ สำหรับธุรกิจ จากข้อมูลข่าวสารที่เป็นปัจจุบันที่สุด ย้อนหลัง 2 ปี จนถึงวันที่ 29 ตุลาคม 2564 เพื่อสะท้อนอัตราผลตอบแทนของหุ้นบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ภายใต้ข่าวสารที่เป็นปัจจุบันที่สุด (หากใช้ช่วงระยะเวลานานเกินไปจะรวมข่าวสารในอดีตซึ่งอาจแตกต่าง

จากปัจจุบันมาก หรือหากสั้นไปก็อาจส่งผลให้อัตรผลตอบแทนมีความผันผวน ดังนั้น จะได้ค่าเฉลี่ย Unlevered Beta เท่ากับ 0.53 หลังจากนั้น คำนวณกลับเป็น Levered Beta โดยใช้อัตราส่วนของหนี้สินต่อทุนในแต่ละปีของ PPTC ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.64

	BGRIM	EGCO	GPSC	GULF	RATCH	ค่าเฉลี่ย
Unlevered Beta	0.36	0.62	0.73	0.37	0.57	0.53

Market Risk (Rm) = อัตรผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี เนื่องจากเป็นช่วงระยะเวลาที่สะท้อนอัตรผลตอบแทนโดยเฉลี่ยได้ดีที่สุด (และสามารถลดความผันผวนจากการปรับขึ้นลงในระยะสั้นของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ จากข่าวสารต่างๆ) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.83 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 29 ตุลาคม 2564)

จากข้อมูลข้างต้น สามารถคำนวณต้นทุนของทุน หรืออัตรผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ ( $R_e$ ) ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 8.58 ต่อปี และส่วนต้นทุนของหนี้ ( $K_d$ ) คำนวณจากต้นทุนเงินกู้จากสถาบันการเงินและเงินกู้ที่มีดอกเบี้ย ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 3.90 ต่อปี

จากข้อมูลการคำนวณข้างต้น จะสามารถคำนวณ WACC ของบริษัทฯ ได้ดังนี้

	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
WACC (ร้อยละ)	8.90%	8.76%	7.99%	7.75%	7.72%	7.69%	7.65%	7.62%	7.58%	7.55%

	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
WACC (ร้อยละ)	7.54%	7.54%	7.55%	7.55%	7.55%	7.56%	7.56%	7.56%	7.56%	7.56%

โดยอาศัยสมมติฐานข้างต้น สามารถคำนวณกระแสเงินสดของ PPTC ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (EBIT) (1)	293.66	395.35	393.44	376.57	431.56	428.79	325.99
ค่าเสื่อมราคา (2)	252.70	252.75	252.80	252.93	253.21	253.25	255.39
ภาษีเงินได้นิติบุคคล (3)	0.00	0.00	(40.92) <sup>1/</sup>	(54.19)	(68.12)	(70.51)	(52.95)
ค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX) (4)	(30.00)	27.20	(5.00)	(5.00)	(5.00)	(5.00)	(30.00)
Net changes in working capital (5)	(60.33)	(33.93)	(0.12)	14.78	(13.74)	0.78	34.93
รวมกระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (FCFF)							
(6) = (1)+(2)+(3)+(4)+(5)	456.04	641.36	600.20	585.10	597.92	607.31	533.37
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	418.77	541.52	469.28	424.58	402.80	379.93	309.95

หมายเหตุ: 1/ คำนวณภาษีตามจำนวนเดือนที่คงเหลือภายหลังจาก COD โดยคำนวณให้มีภาษีตั้งแต่เดือนเมษายน - ธันวาคม 2567

P



(หน่วย: ล้านบาท)	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (EBIT) (1)	420.61	417.17	355.87	410.98	406.21	300.27	395.17
ค่าเสื่อมราคา (2)	255.78	256.19	256.65	257.15	257.70	261.45	262.17
ภาษีเงินได้นิติบุคคล (3)	(75.05)	(77.53)	(68.45)	(81.50)	(80.98)	(59.83)	(78.84)
ค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX) (4)	(5.00)	(5.00)	(5.00)	(5.00)	(5.00)	(30.00)	(5.00)
Net changes in working capital (5)	(33.30)	0.80	15.32	(14.00)	1.16	35.44	(33.64)
รวมกระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (FCFF)							
(6) = (1)+(2)+(3)+(4)+(5)	563.04	591.63	554.39	567.62	579.09	507.34	539.85
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	304.03	296.95	258.72	246.32	233.67	190.35	188.33

(หน่วย: ล้านบาท)	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (EBIT) (1)	391.51	359.03	553.36	547.39	433.75	132.94
ค่าเสื่อมราคา (2)	263.00	233.23	93.14	94.80	106.18	61.38
ภาษีเงินได้นิติบุคคล (3)	(78.15)	(71.69)	(110.59)	(109.44)	(86.74)	(26.59)
ค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX) (4)	(5.00)	(5.00)	(5.00)	(5.00)	(30.00)	0.00
Net changes in working capital (5)	0.55	14.79	(17.86)	0.93	35.32	856.26
รวมกระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (FCFF)						
(6) = (1)+(2)+(3)+(4)+(5)	571.92	530.36	513.05	528.69	458.52	1,023.99
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	185.50	159.94	143.85	137.81	111.12	243.68

สรุปการคำนวณมูลค่ายุติธรรมของ PPTC ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

<b>มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรวม<sup>1/</sup></b>	<b>5,647.09</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564	999.13
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยงวดล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564	(3,138.33)
<b>มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด – สุทธิ</b>	<b>3,507.90</b>

หมายเหตุ: \* ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มิได้มีการปรับส่วนชดเชยความเสี่ยง (Risk Factor) จาก Liquidity Risk ของ SSUT เนื่องจากธุรกิจของ PPTC เป็นโครงการโรงไฟฟ้าที่มีรายได้หลักที่ระบุชัดเจนตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. (และผู้ซื้อเอกชน) ซึ่งมีความมั่นคง และมีระยะเวลาตามสัญญาที่ชัดเจน ทำให้มีกระแสเงินสดสุทธิทุกปีจนวันสิ้นสัญญา จึงเห็นว่าการปรับลดมูลค่ากระแสเงินสดสุทธิจากการชดเชยความเสี่ยงจึงไม่เหมาะสม นอกจากนี้ บริษัทฯ เองก็เป็นผู้ถือหุ้นของ PPTC และมีตัวแทนเป็นกรรมการบริษัท และเป็นผู้บริหารของ PPTC (รวมถึงเป็นผู้บริหารฝ่ายการเงิน) ทำให้มีส่วนร่วมในการดำเนินงาน และสามารถเข้าถึงข้อมูลต่างๆ ได้อย่างครบถ้วน

1/ โดยเริ่มคำนวณกระแสเงินสดตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2565

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของมูลค่าหุ้น โดยแบ่งให้มี 3 ปัจจัยที่อาจมีผลกระทบต่อมูลค่ายุติธรรมของบริษัท โดยกำหนดให้แยกวิเคราะห์ความไว เนื่องจากแต่ละปัจจัยไม่มีความผันแปรตามกัน โดยแบ่งเป็น 3 กรณี คือ 1) การปรับเพิ่ม/ลดของอัตราส่วนลด (Discount Rate) 2) การปรับเพิ่ม/ลดของราคาก๊าซธรรมชาติ และ 3) การปรับ/เพิ่มลดของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนี้

- 1) การปรับค่าของอัตราส่วนลด (Discount Rate) จากเดิมเพิ่มขึ้นและลดลงประมาณร้อยละ 5.00 ต่อปี จากค่าเฉลี่ยอัตราคิดลด (WACC) ตลอดระยะเวลาประมาณการ ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.40 ต่อปี

	การปรับอัตราส่วนลด (Discount Rate) (ร้อยละต่อปี) <sup>1/</sup>		
	+ 0.40%	0.00%	- 0.40%
มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	3,339.79	3,507.90	3,684.26

- 2) การปรับเพิ่ม/ลดของราคาก๊าซธรรมชาติ จากเดิมเพิ่มขึ้นและลดลงประมาณร้อยละ 5.00 จากราคาตามสมมติฐาน (237.50 – 262.50 บาทต่อล้านปีทึญ)

	การปรับราคาก๊าซธรรมชาติ (ร้อยละต่อปี)		
	+ 5.00%	0.00%	- 5.00%
มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	3,337.67	3,507.90	3,851.90

- 3) การปรับ/เพิ่มลดของอัตราแลกเปลี่ยน จากเดิมเพิ่มขึ้นและลดลงประมาณร้อยละ 5.00 จากอัตราตามสมมติฐาน (29.91 - 33.06 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ)

	การปรับอัตราแลกเปลี่ยน (ร้อยละต่อปี)		
	- 5.00%	0.00% <sup>1/</sup>	+ 5.00%
มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	3,505.30	3,507.90	3,510.50

หมายเหตุ: 1/ อัตราแลกเปลี่ยนกำหนดให้เท่ากับ 31.48 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี จาก BOT

ผลจากการวิเคราะห์ความไว โดยการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนลด จะได้มูลค่ายุติธรรมของ PPTC **จะอยู่ระหว่าง 3,337.67 – 3,851.90 ล้านบาท**

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ PPTC จัดทำโดยอ้างอิงจากสมมติฐานที่ได้รับจาก PPTC ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนั้น หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของ PPTC หรือสภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป ทำให้เกิดความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันของ PPTC เปลี่ยนแปลงไปจากประมาณการและตัวแปรที่กำหนดไว้ อาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าบริษัทของ PPTC ที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน

โดยสามารถสรุปมูลค่ายุติธรรมของ PPTC ได้ดังนี้

วิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรม	มูลค่ากิจการ PPTC (ล้านบาท)	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อวิธีการประเมิน
1) วิธีมูลค่าตามบัญชี	2,246.86	ไม่เหมาะสม
2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	2,246.86	ไม่เหมาะสม
3) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	3,866.53 – 4,572.35	ไม่เหมาะสม
4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ	8,366.05 – 10,318.38	ไม่เหมาะสม
5) วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	ไม่สามารถคำนวณได้	ไม่เหมาะสม
6) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	3,337.67 – 3,851.90	เหมาะสม

โดยสรุปมูลค่ายุติธรรมของ PPTC อยู่ระหว่าง 3,337.67 – 3,851.90 ล้านบาท โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุด เนื่องจากสามารถสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร และผลการดำเนินงาน รวมถึงศักยภาพของบริษัทจากกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นในอนาคต ตลอดช่วงระยะเวลาที่ได้รับสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ได้

4.3. บริษัท เอสเอสยูที จำกัด (“SSUT”)

4.3.1. วิธีมูลค่าบริษัทตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะแสดงให้เห็นถึงมูลค่าของบริษัทซึ่งปรากฏตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยในที่นี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของ SSUT ตามงบการเงิน ณ งวด 6 เดือน สิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ซึ่งผ่านการสอบทานแล้วจากผู้สอบที่ได้รับอนุญาต และขึ้นทะเบียนกับสำนักงาน ก.ล.ต. ทั้งนี้ สามารถนำงบการเงินดังกล่าวมาคำนวณหามูลค่าตามบัญชีของ SSUT ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว (1)	2,919.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	
ยังไม่จัดสรร (2)	1,130.17
องค์ประกอบอื่นของส่วนผู้ถือหุ้น (3)	(198.91)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ (4) = (1)+(2)+(3)</b>	<b>3,850.26</b>

จากการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ายุติธรรมของ SSUT เท่ากับ 3,850.26 ล้านบาท

วิธีมูลค่าตามบัญชีจะแสดงเพียงมูลค่ากิจการของ SSUT ตามงบการเงิน ณ วันที่ทำการประเมินเพียงอย่างเดียว โดยไม่ได้แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจในอนาคต จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

**4.3.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)**

การประเมินมูลค่าบริษัทด้วยวิธีนี้ เป็นการนำทรัพย์สินรวมของบริษัทหักด้วยหนี้สินทั้งหมดของบริษัท รวมทั้งภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต (Commitments and Contingent Liabilities) ซึ่งปรากฏตามงบการเงินเฉพาะกิจการล่าสุด (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564) และปรับปรุงด้วยรายการต่างๆ ที่เกิดขึ้นหลังจากวันที่ปิดงบการเงินดังกล่าว หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้นในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท โดยใช้วิธีนี้ได้ใช้มูลค่าตามบัญชี ซึ่งปรากฏตามงบการเงินที่ผ่านการสอบทานแล้วล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 และปรับปรุงด้วยส่วนเพิ่มหรือลดตามรายการต่างๆ โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายงานประเมินสินทรัพย์

ในการประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ SSUT บริษัทฯ ได้ว่าจ้างผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย (“VAT”) และเป็นบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินในตลาดทุนและผู้ประเมินหลักที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงาน ก.ล.ต. และมีวัตถุประสงค์ในการประเมินเพื่อเปิดเผยต่อสาธารณะ จัดทำโดยบริษัท เอเชียน เอ็นจิเนียริง แวลูเอชัน จำกัด (“AEV”) รายงานเลขที่ 64 AEV 06-0522 (GL) ลงวันที่ 21 มิถุนายน 2564 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียดทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า

ชื่อลูกค้า	บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)
ประเภททรัพย์สิน	เครื่องจักรและอุปกรณ์ในโรงไฟฟ้า จำนวน 51 รายการ
ทำเลที่ตั้ง	บริษัท เอสเอสยูที จำกัด เลขที่ 722 หมู่ที่ 2 นิคมอุตสาหกรรมบางปู ถนนแพรรษา ตำบลบางปู อำเภอเมืองสมุทรปราการ จังหวัดสมุทรปราการ
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	บริษัท เอสเอสยูที จำกัด (“SSUT”)
ผู้ครอบครอง	บริษัท เอสเอสยูที จำกัด
ภาระผูกพัน	ไม่สามารถตรวจสอบได้ <sup>1/</sup>
วัตถุประสงค์การประเมิน	เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ
หลักเกณฑ์การประเมิน	เพื่อกำหนดมูลค่าตลาด
วิธีการประเมิน	วิธีต้นทุนทดแทนสุทธิ (Depreciated Replacement Cost)
มูลค่าทรัพย์สินประเมิน	มูลค่า 5,788,000,000 บาท (ห้าพันเจ็ดร้อยแปดสิบล้านบาท)
วันที่สำรวจและประเมินราคา	วันที่ 19 มิถุนายน 2564
ผู้ประเมิน	บริษัท เอเชียน เอ็นจิเนียริง แวลูเอชัน จำกัด

หมายเหตุ: 1/ ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ไม่สามารถดำเนินการตรวจสอบได้ เนื่องจากมีกรอบระยะเวลาในการจัดทำรายงานประเมิน ประกอบกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความล่าช้าในการตรวจสอบ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้ทำการตรวจสอบกับทาง SSUT แล้ว พบว่าเครื่องจักรทุกรายการติดภาระจำนองกับสถาบันการเงิน ตามเงื่อนไขเงินกู้ของ SSUT

ทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า ได้แก่ เครื่องจักรและอุปกรณ์ ในอุตสาหกรรมการผลิตไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติ รวมจำนวน 51 รายการ พร้อมงานระบบต่างๆ และอุปกรณ์ควบคุม สนับสนุนการผลิต และชุดผลิตพลังงานไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติ เพื่อใช้ในนิคมอุตสาหกรรม ปัจจุบันเครื่องจักรและอุปกรณ์จดทะเบียนเครื่องจักรแล้วเลขที่ 61-316-701-001 ถึง 0051 มีอายุการติดตั้งและผ่านการใช้งานมาแล้วประมาณ 5 ปี และมีการดูแลบำรุงรักษาอย่างต่อเนื่อง สภาพพร้อมใช้งาน หรือใช้งานได้ปกติ โดยในการใช้งานปัจจุบันเจ้าหน้าที่นำชี้แจงว่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ยังคงใช้งานได้เต็มประสิทธิภาพ

ในการสำรวจตรวจสอบเครื่องจักรและอุปกรณ์ในครั้งนี้ไม่ได้มีการทดสอบการเดินเครื่อง และการตรวจสอบทางด้านวิศวกรรมอื่นๆ ผู้ประเมินเพียงแต่สังเกตการทำงานของเครื่องจักรในขณะที่ถูกใช้งานเท่านั้น สำหรับเครื่องจักรที่หยุดการใช้งานเพียงแต่ตรวจสอบสภาพภายนอก โดยไม่ได้มีการทดสอบการเดินเครื่องเช่นกัน

ผู้ประเมินราคาสินทรัพย์อิสระใช้วิธีต้นทุนทดแทนสุทธิ (Depreciated Replacement Cost) โดยจากการสำรวจพบว่าเครื่องจักร เมื่อได้ติดตั้งและใช้งานแล้วร้อยละ 100 โดยจากการประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ของผู้ประเมินราคาสินทรัพย์อิสระ จะได้มูลค่าของเครื่องจักรและอุปกรณ์ เท่ากับ 5,788,000,000 บาท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณารายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน เครื่องจักรและอุปกรณ์ดังกล่าว และมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่ามีความเหมาะสม โดยผู้ประเมินเลือกใช้วิธีคิดต้นทุนทดแทนสุทธิ (Depreciated Replacement Cost) ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่ามูลค่าการประเมินดังกล่าวน่าจะใกล้เคียงกับมูลค่าปัจจุบันเนื่องจากเครื่องจักรและอุปกรณ์ดังกล่าวมีอายุการติดตั้งและผ่านการใช้งานมาแล้วประมาณ 5 ปี และมีการดูแลบำรุงรักษาอย่างต่อเนื่อง สภาพพร้อมใช้งาน หรือใช้งานได้ปกติ (สามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ เอกสารแนบ 5 สรุปรายงานประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ของบริษัท เอสเอสยูที จำกัด)

นอกจากนี้ สามารถสรุปรายละเอียดทรัพย์สินของ SSUT ได้ดังนี้

รายการทรัพย์สิน	มูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิถุนายน 2564 (ล้านบาท)	รายละเอียด
1. อาคารและส่วนปรับปรุง	27.36	มิได้มีการประเมินมูลค่า
2. โรงไฟฟ้า	2,878.90	มิได้มีการประเมินมูลค่า
3. สถานีก๊าซและระบบท่อก๊าซ	233.69	มิได้มีการประเมินมูลค่า
4. เครื่องจักร เครื่องมือและอุปกรณ์	5,394.08 <sup>1/</sup>	มีการประเมินมูลค่า
5. เครื่องตกแต่งติดตั้งและอุปกรณ์สำนักงาน	1.79	มิได้มีการประเมินมูลค่า
6. ยานพาหนะ	0.27	มิได้มีการประเมินมูลค่า
7. ชิ้นส่วนอะไหล่หลัก	34.36	มิได้มีการประเมินมูลค่า
<b>รวม</b>	<b>8,570.43</b>	

ที่มา: งบการเงินที่สอบทานแล้ว งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564

หมายเหตุ: 1/ ประกอบด้วยเครื่องจักรและอุปกรณ์ในโรงไฟฟ้า จำนวน 5,389.53 ล้านบาท ซึ่งมีการประเมิน และวัสดุอุปกรณ์สำหรับโรงไฟฟ้า จำนวน 0.94 ล้านบาท และเครื่องมือและเครื่องใช้ในการบำรุงรักษา จำนวน 3.61 ล้านบาท ซึ่งมีได้มีการประเมิน

P

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เห็นว่า บริษัทฯ ได้จัดทำการประเมินมูลค่าสินทรัพย์เครื่องจักร เครื่องมือและอุปกรณ์ มีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นสินทรัพย์หลักที่ใช้ในการดำเนินการ โดยจากการเปรียบเทียบมูลค่าราคาประเมินกับมูลค่าทางบัญชีของเครื่องจักรและอุปกรณ์โรงไฟฟ้า จะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นจากมูลค่าตามบัญชีประมาณร้อยละ 7 ของมูลค่าตามบัญชี

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เห็นว่า บริษัทฯ ควรจัดให้มีการทำการประเมินมูลค่าในส่วนของโรงไฟฟ้า เนื่องจากเป็นส่วนของอาคารที่เกี่ยวข้องกับการผลิต อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าอาจมิได้ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สินบริษัทมากนัก โดยจากการประเมินมูลค่าเครื่องจักร จะเห็นได้ว่ามีมูลค่าเพิ่มขึ้นจากมูลค่าตามบัญชีคิดเป็นร้อยละ 7 ของมูลค่าตามบัญชี จึงคาดว่าค่าการประเมินราคาโรงไฟฟ้าน่าจะมีส่วนเพิ่มจากมูลค่าตามบัญชีในสัดส่วนใกล้เคียงกัน เนื่องจากโครงการเพิ่งเริ่มดำเนินงานได้ 5 ปี และยังมีสภาพใหม่ รวมถึงบริษัทไม่ได้มีที่ดินเป็นทรัพย์สินของบริษัท โดยมีเพียงสัญญาเช่ากับทาง กนอ. เท่านั้น

ดังนั้น มูลค่าทรัพย์สินที่นำมาปรับปรุง สามารถสรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ประเภททรัพย์สิน	วิธีการประเมิน	ราคาประเมินจากผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ (1)	มูลค่าทางบัญชีสุทธิ ณ 30 มิ.ย. 2564 (2)	มูลค่าเพิ่ม(ลด)จากการประเมิน (1) - (2)
เครื่องจักรและอุปกรณ์โรงไฟฟ้า	วิธีต้นทุนทดแทนสุทธิ (Depreciated Replacement Cost)	5,788.00	5,389.53	398.47

ดังนั้น จะสามารถคำนวณมูลค่าตามบัญชีของ SSUT ภายหลังการปรับปรุงรายการต่างๆ ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว (1)	2,919.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	
ยังไม่จัดสรร (2)	1,130.17
องค์ประกอบอื่นของผู้ถือหุ้น (3)	(198.91)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ (4) = (1)+(2)+(3)</b>	<b>3,850.26</b>
รายการปรับปรุง	
รายการปรับปรุงจากมูลค่าทรัพย์สิน (5)	398.47
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังการปรับปรุง (6) = (4)+(5)</b>	<b>4,248.73</b>

จากการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ายุติธรรมของ SSUT เท่ากับ 4,248.73 ล้านบาท

วิธีมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะแสดงเพียงมูลค่ากิจการของ SSUT ตามงบการเงิน ณ วันที่ทำการประเมินเพียงอย่างเดียว โดยไม่ได้แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจในอนาคต จึงเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

**4.3.3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)**

การประเมินมูลค่าของบริษัทของ SSUT โดยวิธีนี้ จะนำมูลค่าบริษัททางบัญชี (Book Value per Share) ตามงบการเงินที่ผ่านการสอบทานล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 (ตามข้อ 4.3.1) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 131.90 บาทต่อหุ้น คูณด้วยค่าเฉลี่ย Moving Average 7 วัน 15 วัน 30 วัน 60 วัน 90 วัน 120 วัน 180 วัน และ 360 วัน ของอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าตามบัญชีเฉลี่ย (P/BV Ratio) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค ได้แก่ BGRIM, EGCO, GPSC, GULF, RATCH และ SCG ซึ่งเป็นบริษัทที่มีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกับ SSUT มาเปรียบเทียบ โดยเป็นข้อมูลย้อนหลังเริ่มตั้งแต่วันที่ 29 ตุลาคม 2564 ย้อนกลับไปตามจำนวนวันที่คำนวณ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) จาก SETSMART โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 29 ตุลาคม 2564 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

	ค่า P/BV Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
BGRIM	3.79	3.77	3.77	3.84	3.81	3.83	4.04	4.38
EGCO	0.87	0.87	0.86	0.86	0.86	0.86	0.88	1.03
GPSC	2.09	2.07	2.07	2.12	2.09	2.06	2.07	2.02
GULF	7.29	7.33	7.20	6.90	6.47	6.30	6.32	9.53
RATCH	1.01	1.01	1.00	1.00	1.00	1.04	1.10	1.25
SCG	1.98	1.91	1.86	1.73	1.63	1.58	1.50	1.42
ค่ามัธยฐาน	2.04	1.99	1.97	1.92	1.86	1.82	1.79	1.72
มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	7,835.28	7,651.75	7,574.10	7,405.33	7,168.33	7,010.36	6,873.57	6,625.76

ที่มา: SETSMART

ดังนั้น จะได้มูลค่ายุติธรรมของบริษัท SSUT ตามวิธี P/BV Ratio อยู่ระหว่าง 6,625.76 – 7,835.28 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบแม้จะอยู่ในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค และมีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทที่สุด แต่เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีสินทรัพย์ ลักษณะ ขนาดธุรกิจ และรายได้ที่แตกต่างจาก SSUT ดังนั้น วิธีนี้จึงไม่เหมาะสมที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นบริษัทในครั้งนี้

**4.3.4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)**

การประเมินมูลค่าบริษัทของ SSUT โดยวิธีนี้ จะนำผลรวมของกำไรสุทธิต่อหุ้นของ SSUT (Earnings per Share) ตามที่ปรากฏในงบการเงินของ 4 ไตรมาสล่าสุด สิ้นสุดวันที่ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ตามงบการเงินที่ผ่านการสอบทานและตรวจสอบแล้วล่าสุดของบริษัท ซึ่งมีค่าเท่ากับ 283.65 ล้านบาท (1 กรกฎาคม 2563 – 30 มิถุนายน 2564) คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) ของค่า P/E Ratio ของบริษัทที่จดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค (ที่กล่าวไปข้างต้น) ตามช่วงระยะเวลาที่เหมาะสม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) จาก SETSMART โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 29 ตุลาคม 2564 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

	ค่า P/E Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
BGRIM	40.30	40.03	40.06	40.89	40.58	41.22	46.71	54.50
EGCO	15.24	15.27	15.11	14.49	12.78	12.00	11.53	11.87
GPSC	26.27	26.02	26.08	26.75	26.88	26.66	27.31	31.39
GULF	86.12	86.66	85.06	80.93	74.79	73.70	82.30	98.94
RATCH	8.25	8.28	8.23	8.36	8.70	9.23	10.25	13.15
SCG	30.97	29.78	29.07	27.25	26.28	26.30	29.54	33.93
ค่ามัธยฐาน	28.62	27.90	27.57	27.00	26.58	26.48	28.43	32.66
มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	8,116.95	7,913.93	7,821.46	7,658.48	7,539.70	7,511.00	8,063.06	9,263.79

ดังนั้น จะได้มูลค่ายุติธรรมของบริษัท SSUT ตามวิธี P/E Ratio อยู่ระหว่าง 7,511.00 – 9,263.79 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบแม้จะอยู่ในกลุ่มทรัพยากร/พลังงานและสาธารณูปโภค และมีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทที่สุด แต่เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบมีสินทรัพย์ ลักษณะ ขนาดธุรกิจ และรายได้ที่แตกต่างจาก SSUT ดังนั้น วิธีนี้จึงไม่เหมาะสมที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นบริษัทในครั้งนี้

#### 4.3.5. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

ราคาตลาดตามนิยามของสำนักงาน ก.ล.ต. คือ ราคาปิดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญ ในตลาดหลักทรัพย์ ย้อนหลังไม่น้อยกว่า 7 วันทำการติดต่อกัน แต่ไม่เกิน 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันกำหนดราคาซื้อหุ้น หรือวันที่ที่ประชุม คณะกรรมการบริษัท อนุมัติการเข้าทำรายการ

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากมิได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่าบริษัทของ SSUT โดยวิธีนี้ได้

#### 4.3.6. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ จะพิจารณาถึงผลการดำเนินงานของ SSUT ในอนาคต โดยคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิ (Free Cash Flow: FCF) ด้วยอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่เหมาะสม ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหาอัตราต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เพื่อใช้เป็นอัตราส่วนลด และคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิในอนาคตจากประมาณการทางการเงินของ SSUT โดยจัดทำประมาณการทางการเงิน 20 ปี คือ ปี 2564 – 2584 ซึ่งเป็นระยะเวลาคงเหลือตามระยะเวลาในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA)

โดยมีสมมติฐานในการจัดทำประมาณการ ตั้งอยู่บนพื้นฐานว่าธุรกิจของ SSUT จะยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) และสามารถต่อสัญญาเช่าที่ดินกับ กนอ. ได้ โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น และการเงินที่ผ่านการสอบทานแล้วไตรมาสที่ 2 ปี 2564 รวมถึงงบการเงินภายในของ SSUT เพื่อแสดงถึงผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินที่เกิดขึ้นจริง

P



ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทฯ รวมทั้งสถานการณ์ภายในของบริษัทฯ ณ ปัจจุบัน มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งสถานการณ์การแพร่ระบาด และผลกระทบอันเกิดจาก COVID-19 ซึ่งอาจส่งผลอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาผลกระทบจาก COVID-19 ในปี 2564 ในประมาณการแล้ว โดยคาดว่าสถานการณ์น่าจะเริ่มดีขึ้นในปี 2565

โดยสมมติฐานที่สำคัญของประมาณการทางการเงินของ สรूपได้ดังนี้

**1) ชั่วโมงการผลิตไฟฟ้า**

โรงไฟฟ้าของ SSUT มีจำนวนชั่วโมงการผลิตไฟฟ้า 24 ชั่วโมงต่อวัน โดยมีวันที่ดำเนินการผลิต 365 วัน หรือ 366 วันต่อปี ซึ่งในแต่ละปี จะมีการหักระยะเวลาจากการหยุดซ่อมบำรุงรักษาตามแผน (Planned Maintenance Outage) และการหยุดซ่อมบำรุงรักษาออกแผน (Unplanned Outage) โดยสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังนี้

- ระยะเวลาทำงานบำรุงรักษาตามแผน (Planned Maintenance Outage) สำหรับทำงานบำรุงรักษาหลัก คือ
  - (A) การซ่อมบำรุงรักษาทั่วไป (Normal Maintenance) เป็นการหยุดซ่อมบำรุงประมาณปีละครั้ง ซึ่งรวมถึงการตรวจสอบ Steam Turbine Generator และ Gas Turbine Generator
  - (B) การซ่อมบำรุงรักษาตรวจสอบขนาดเล็ก (Minor Inspection) เป็นการหยุดซ่อมบำรุงประมาณ 3 ปีครั้ง
  - (C) การซ่อมบำรุงรักษาครั้งใหญ่ (Major Overhaul) เป็นการหยุดซ่อมบำรุงประมาณ 6 ปี
- ระยะเวลาทำงานบำรุงรักษาออกแผน (Unplanned Outage) ซึ่งกำหนดสมมติฐานโดยอ้างอิงจากจำนวนชั่วโมงที่มีการหยุดซ่อมออกแผน ประมาณ 8 วันต่อปี หรือประมาณ 192 ชั่วโมงต่อปี ตามแผนการดำเนินงาน และการคาดการณ์แบบ Conservative ของฝ่ายซ่อมบำรุงของ SSUT

(หน่วย: วัน)	ประเภท A	ประเภท B	ประเภท C
ระยะเวลาทำงานบำรุงรักษาตามแผน (Planned Maintenance Outage)	3	20	45
ระยะเวลาทำงานบำรุงรักษาออกแผน (Unplanned Outage)	8	8	8
รวม	11	28	53

**2) รายได้**

SSUT ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก ด้วยระบบ Cogeneration กำลังการผลิตสูงสุดรวมประมาณ 240 เมกะวัตต์ และไอน้ำกำลังการผลิตสูงสุดรวมประมาณ 60 ตันต่อชั่วโมง โดยแบ่งออกเป็น Block 1 และ Block 2 ตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกัน ในเขตนิคมอุตสาหกรรมบางปู จังหวัดสมุทรปราการ มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) กับ กฟผ. จำนวน 180 เมกะวัตต์ และได้เริ่มผลิตไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2559 และมีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า และไอน้ำ

**2.1) รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.)**

อ้างอิงตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) ระหว่าง SSUT และ กฟผ. โดยจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. จำนวน 180 เมกะวัตต์ (Block ละ 90 เมกะวัตต์) โดย กฟผ. จะรับซื้อพลังงานไฟฟ้าในปริมาณไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80.00 ของปริมาณไฟฟ้าตามระบุ

คูณกับจำนวนชั่วโมงในรอบปี ในราคาขายไฟฟ้าต่อหน่วยตามที่ระบุในสัญญา PPA กับ กฟผ. ซึ่งแบ่งเป็น 3 ส่วนดังนี้ (โดยกำหนดสมมติฐานให้มีการขายไฟฟ้าไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80.00 ของปริมาณไฟฟ้าตามที่ระบุ)

- (1) รายได้จากค่าพลังไฟฟ้า (Capacity payment หรือ “CP”) คือ รายได้จากการรักษาความพร้อมในการจ่ายกระแสไฟฟ้า ซึ่งเป็นรายได้ที่ กฟผ. จ่ายให้กับผู้ผลิตกระแสไฟฟ้าขนาดเล็กที่มีสัญญาขายไฟฟ้าตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไป เพื่อชดเชยค่าลงทุนก่อสร้างโรงไฟฟ้า ค่าเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า ค่าดำเนินการและค่าบำรุงรักษา ที่ กฟผ. สามารถหลีกเลี่ยงได้ในอนาคต โดยรายได้ส่วนนี้จะกำหนดคงที่ และปรับปรุงด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งอัตราค่าพลังไฟฟ้าของบริษัท จะเปลี่ยนแปลงเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐเปลี่ยนแปลงจากฐาน ตามสูตรการคำนวณดังนี้

$$CP_t = CP_0 \times \left[ 0.5 \times \frac{FX_t}{34} + 0.5 \right] \text{ บาท / กิโลวัตต์ / เดือน}$$

โดย  $CP_t$  = อัตราค่าพลังไฟฟ้าในเดือน t (บาท / กิโลวัตต์ / เดือน)

$CP_0$  = 420 บาท / กิโลวัตต์ / เดือน อ้างอิงจาก PPA

$FX_t$  = อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐต่อเงินบาทของอัตราซื้อและอัตราขายทางโทรเลข ณ วันทำการสุดท้ายของเดือน t ที่ธนาคารพาณิชย์ใช้ซื้อขายกับลูกค้า ซึ่งประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาการเงินกำหนดให้อัตราแลกเปลี่ยน (FX) 31.48 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย) และกำหนดให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

- (2) รายได้ค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy payment หรือ “EP”) คือ รายได้สำหรับต้นทุนพลังงานหลักที่ใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้า ซึ่งได้แก่ ก๊าซธรรมชาติ โดยคำนวณจากต้นทุนก๊าซธรรมชาติ (บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง) ที่เกิดขึ้นจากการจำหน่ายไฟฟ้าให้ กฟผ. ตามสัญญา PPA โดย กฟผ. จะจ่ายค่า EP ตามราคาเชื้อเพลิงเท่ากับ 1.85 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง และปรับปรุงด้วยอัตราการเติบโตของราคาก๊าซธรรมชาติจากราคาฐานตามที่กำหนดในสัญญา PPA โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราค่าพลังงานไฟฟ้า (EP)}_t = EP_0 + ES_t$$

โดยที่  $EP_0$  = 1.85 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมงกรณีใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง

$EP_t$  = อัตราค่าพลังไฟฟ้าในเดือน t (บาท / กิโลวัตต์- ชั่วโมง)

$ES_t$  = ค่าตัวประกอบการปรับอัตราค่าพลังงานไฟฟ้ากรณีใช้ก๊าซธรรมชาติเป็น เชื้อเพลิงในเดือน t (บาท / กิโลวัตต์- ชั่วโมง) ซึ่งมีสูตรการคำนวณคือ

$$\left( \frac{P_t - P_0}{10^6} \right) \times \text{Heat Rate} \text{ (บาท / กิโลวัตต์- ชั่วโมง)}$$

$P_t$  = ราคาก๊าซธรรมชาติที่ ปตท. จำหน่ายให้แก่ผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กในเดือน t (บาท/ล้านบีทียู) ซึ่งกำหนดให้ปี 2564 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 237 บาทต่อล้านบีทียู และตั้งแต่ปี 2565 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 250 บาทต่อล้านบีทียู โดยอ้างอิงจาก

P

ค่าเฉลี่ยปี 2561 - งวด 6 เดือนปี 2564 และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ (รายละเอียดราคาก๊าซธรรมชาติอธิบายในส่วนต้นทุนขาย)

$$P_0 = \text{ราคาก๊าซธรรมชาติ ที่ ปตท. จำหน่ายให้แก่ผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กในเดือน กุมภาพันธ์ 2553 ซึ่งใช้เป็นราคาสู่ฐาน มีค่าเท่ากับ 232.61 บาทต่อล้านบีทียู ตาม PPA}$$

$$\text{Heat Rate} = \text{อัตราการใช้ความร้อนเฉลี่ยเพื่อการผลิตพลังงานไฟฟ้า มีค่าเท่ากับ 7,950 บีทียู/กิโลวัตต์-ชั่วโมง ตาม PPA}$$

(3) ค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง (Fuel saving payment หรือ “FS”) คือ รายได้จากการประหยัดพลังงาน (บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง) ในสัดส่วนอย่างน้อยร้อยละ 10.00 ของพลังงานความร้อนทั้งหมด ในการผลิตกระแสไฟฟ้าจากการเลือกใช้เทคโนโลยีในการผลิต เช่น การผลิตพลังงานความร้อนและพลังงานไฟฟ้าร่วมกันโดยใช้ระบบโคเจนเนอเรชั่นโดย FS จะถูกวัดจากดัชนีวัดความสามารถในการใช้พลังงานปฐมภูมิในกระบวนการผลิตพลังงานไฟฟ้า และพลังงานความร้อนร่วมกัน (Primary energy saving; “PES”) ซึ่งมีตัวแปรที่สำคัญ ได้แก่ ประสิทธิภาพการนำความร้อนไปใช้ประโยชน์จากระบบผลิต และประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้าจากระบบผลิต โดยหากดัชนี PES เป็นบวก ผู้ผลิตไฟฟ้าจะได้

$$\text{อัตราค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง } FS_t = FS_0 \times PES_t / 10 \text{ บาท / กิโลวัตต์ - ชั่วโมง}$$

โดย

$$FS_0 = 0.36 \text{ บาท/กิโลวัตต์ - ชั่วโมงกรณีใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง ตาม PPA}$$

$$FS_t = \text{อัตราค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิงในเดือน } t \text{ กรณีใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง (บาท / กิโลวัตต์ - ชั่วโมง)}$$

$$PES_t = \text{ดัชนีที่ใช้วัดความสามารถในการใช้พลังงานปฐมภูมิในกระบวนการผลิตพลังงานไฟฟ้าและพลังงานความร้อนร่วมกันที่ใช้สำหรับเดือน } t$$

### 2.2) รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้ผู้ประกอบการอุตสาหกรรม (Industrial users; “IU”)

นอกจากการจำหน่ายไฟฟ้าให้กับ กฟผ. แล้ว SSUT ยังมีกำลังการผลิตไฟฟ้าคงเหลือจำหน่ายให้แก่ผู้ประกอบการอุตสาหกรรม (IU) โดยปัจจุบันมีกำลังการผลิตตามสัญญากับผู้ประกอบการอุตสาหกรรม ประมาณ 53.08 เมกะวัตต์ จำนวน 16 ราย มีราคาซื้อขายไฟฟ้าอ้างอิงจากราคาไฟฟ้าของการไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) ประเภทธุรกิจขนาดใหญ่ (Time of Use Tariff) และปรับด้วยค่าไฟฟ้าอัตโนมัติ (Fuel adjustment charge, “Ft”) จนถึงสุดระยะเวลาโครงการ นอกจากนี้กำหนดให้ราคาขายไฟฟ้า IU มีส่วนลดเฉลี่ยประมาณร้อยละ 0.50 - 12.00 ตามกลยุทธ์ทางการตลาดในการจำหน่ายไฟฟ้าให้กับผู้ประกอบการอุตสาหกรรม และตามแผนของบริษัท โดยกำหนดให้มีจำนวนลูกค้าอ้างอิงจากปัจจุบัน และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

### 2.3) รายได้จากการจำหน่ายไอน้ำ ให้ผู้ประกอบการอุตสาหกรรม

เป็นรายได้จากการจำหน่ายไอน้ำให้แก่ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมที่ต้องการใช้ไอน้ำในกระบวนการผลิต โดยกำหนดสมมติฐานราคาซื้อขายไอน้ำ (Steam price) เฉลี่ยที่ 820 บาทต่อตัน โดยอ้างอิงจากสัญญาซื้อขายไอน้ำสำหรับผู้ใช้นิคม

อุตสาหกรรม และอ้างอิงจากวิธีการคำนวณราคาตลาดในการซื้อขายไอน้ำ ที่นิยมใช้ทั่วไปในอุตสาหกรรม ซึ่งแปรผันตาม ต้นทุนราคาก๊าซธรรมชาติ โดยปัจจุบันมีพลังงานไอน้ำตามสัญญาประมาณ 36.15 ตันต่อชั่วโมง ซึ่งมีลูกค้าจำนวน 7 ราย โดย กำหนดให้มีจำนวนลูกค้าอ้างอิงจากปัจจุบัน และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

โดยสรุปจำนวนลูกค้า (IU) ที่ซื้อไฟฟ้า และไอน้ำกับ SSUT ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A
ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมที่ซื้อไฟฟ้า	11	14	16
ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมที่ซื้อไอน้ำ	3	6	7

หมายเหตุ: อายุสัญญาเฉลี่ย 5 – 25 ปี

ทั้งนี้ สามารถแสดงตารางจำนวนหน่วยไฟฟ้าที่จำหน่ายให้แก่ กฟผ. และผู้ประกอบการอุตสาหกรรม (IU) ดังนี้

(หน่วย: กิโลวัตต์-ชั่วโมง)	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F
จำนวนวันที่ดำเนินการ (วัน)	354	354	312	355	354	337	354
จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ กฟผ.	1,277,099,371	1,261,354,310	1,111,702,104	1,263,210,999	1,261,354,310	1,200,780,798	1,261,354,310
จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ IU	313,249,624	328,946,451	328,946,451	329,847,674	328,946,451	328,946,451	328,946,451
รวมจำนวนไฟฟ้า	1,590,348,995	1,590,300,761	1,440,648,555	1,593,058,673	1,590,300,761	1,529,727,249	1,590,300,761

(หน่วย: กิโลวัตต์-ชั่วโมง)	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F
จำนวนวันที่ดำเนินการ (วัน)	355	312	354	354	338	354	354
จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ กฟผ.	1,261,461,400	1,111,702,104	1,261,354,310	1,261,354,310	1,201,053,389	1,261,354,310	1,261,354,310
จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ IU	329,847,674	328,946,451	328,946,451	328,946,451	329,847,674	328,946,451	328,946,451
รวมจำนวนไฟฟ้า	1,591,309,073	1,440,648,555	1,590,300,761	1,590,300,761	1,530,901,063	1,590,300,761	1,590,300,761

(หน่วย: กิโลวัตต์-ชั่วโมง)	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
จำนวนวันที่ดำเนินการ (วัน)	312	355	354	337	354	355	351
จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ กฟผ.	1,111,702,104	1,261,461,400	1,261,354,310	1,200,780,798	1,261,354,310	1,261,461,400	1,259,519,553
จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ IU	328,946,451	329,847,674	328,946,451	328,946,451	328,946,451	329,847,674	328,946,451
รวมจำนวนไฟฟ้า	1,440,648,555	1,591,309,073	1,590,300,761	1,529,727,249	1,590,300,761	1,591,309,073	1,588,466,004

และสรุปรายได้จากการขายไฟฟ้าในแต่ละรายการ และไอน้ำ ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
(1) ค่าพลังไฟฟ้า	877.16	861.79	762.38	842.93	842.93	742.40	843.00	842.93
(2) ค่าพลังงานไฟฟ้า	2,642.42	2,822.56	2,224.47	2,409.76	2,507.82	2,210.29	2,511.52	2,507.82
(3) ค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง	463.91	468.38	409.21	459.76	454.09	400.21	454.76	454.09
(4) จำหน่ายไฟฟ้าให้ IU	473.80	518.92	605.48	992.04	1,039.46	1,039.46	1,042.08	1,039.46
(5) จำหน่ายไอน้ำให้ IU	65.98	93.62	120.34	152.41	147.89	130.34	148.30	147.89
รวมรายได้	4,523.28	4,765.27	4,121.88	4,856.89	4,992.18	4,522.70	4,999.66	4,992.18

P

(หน่วย: ล้านบาท)	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
(1) ค่าพลังไฟฟ้า	802.24	842.93	843.00	742.40	842.93	842.93	802.42	842.93
(2) ค่าพลังงานไฟฟ้า	2,387.39	2,507.82	2,508.04	2,210.29	2,507.82	2,507.82	2,387.93	2,507.82
(3) ค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง	432.28	454.09	454.13	400.21	454.09	454.09	432.38	454.09
(4) จำหน่ายไฟฟ้าให้ IU	1,039.46	1,039.46	1,042.08	1,039.46	1,039.46	1,039.46	1,042.08	1,039.46
(5) จำหน่ายไอน้ำให้ IU	140.78	147.89	148.30	130.34	147.89	147.89	141.20	147.89
รวมรายได้	4,802.15	4,992.18	4,995.55	4,522.70	4,992.18	4,992.18	4,806.02	4,992.18

(หน่วย: ล้านบาท)	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
(1) ค่าพลังไฟฟ้า	842.93	742.40	843.00	842.93	802.24	842.93	843.00	840.66
(2) ค่าพลังงานไฟฟ้า	2,507.82	2,210.29	2,508.04	2,507.82	2,387.39	2,507.82	2,508.04	2,504.18
(3) ค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง	454.09	400.21	454.13	454.09	432.28	454.09	454.13	453.43
(4) จำหน่ายไฟฟ้าให้ IU	1,039.46	1,039.46	1,042.08	1,039.46	1,039.46	1,039.46	1,042.08	1,039.46
(5) จำหน่ายไอน้ำให้ IU	147.89	130.34	148.30	147.89	140.78	147.89	148.30	146.63
รวมรายได้	4,992.18	4,522.70	4,995.55	4,992.18	4,802.15	4,992.18	4,995.55	4,984.35

หมายเหตุ: รายได้จาก (1) (2) และ (3) เป็นรายได้ที่ขายให้แก่ กฟผ.

## 2.4) รายได้อื่น

รายได้อื่น ประกอบด้วย กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน และดอกเบี้ยรับเงินฝากธนาคาร โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ร้อยละ 0.25 ต่อปี จากเงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
รายได้อื่น	50.55	187.49	(34.02)	2.82	3.96	4.58	5.22	6.12

(หน่วย: ล้านบาท)	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
รายได้อื่น	7.17	8.09	9.14	10.30	11.03	11.97	13.14	13.20

(หน่วย: ล้านบาท)	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
รายได้อื่น	14.35	15.57	16.87	17.94	19.20	20.48	20.86	21.37

## 3) ต้นทุนขาย

ต้นทุนขาย ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายก๊าซธรรมชาติ (คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยประมาณร้อยละ 76 ของต้นทุนขายรวม) ค่าน้ำประปา ค่าซ่อมบำรุงและบำรุงรักษา ค่าเบี้ยประกันภัยโรงไฟฟ้า เงินเดือนและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานฝ่ายปฏิบัติการ ต้นทุนอื่นๆ และค่าเสื่อมราคา ดังนี้

P

- ค่าใช้จ่ายก๊าซธรรมชาติ กำหนดอ้างอิงจากความต้องการใช้พลังงานความร้อนจริงของ SSUT ซึ่งอยู่ที่เฉลี่ย 7,968.47 บีทียูต่อกิโวลต์-ชั่วโมง อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2561 – งวด 6 เดือนปี 2564 โดยกำหนดสมมติฐานให้
  - ราคาก๊าซธรรมชาติในปี 2564 กำหนดที่ประมาณ 237 บาทต่อล้านบีทียู โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2563 - งวด 6 เดือนปี 2564
  - ตั้งแต่ปี 2565 กำหนดให้เท่ากับ 250 บาทต่อล้านบีทียู อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2561 - งวด 6 เดือนปี 2564 และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ เนื่องจากในระยะยาวราคาก๊าซธรรมชาติมีโอกาสปรับขึ้น และลงตามปริมาณความต้องการบริโภคและการผลิต โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ทั่วโลกมีแนวโน้มจะเน้นมาใช้พลังงานทดแทน เพื่อลดภาวะโลกร้อน และลดก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ ทำให้แนวโน้มความต้องการใช้น้ำมัน หรือก๊าซธรรมชาติ อาจจะไม่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ราคาก๊าซธรรมชาติอาจไม่ปรับตัวเพิ่มขึ้น จึงพิจารณากำหนดให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
  - โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากข้อมูลอดีตของราคาก๊าซธรรมชาติ ที่ SSUT ซื้อจาก ปตท. ซึ่งจะมีปรับขึ้นลงตามแหล่งที่มา ค่าการตลาด และค่าผ่านท่อ และข้อมูลของสำนักงานนโยบายและแผนกระทรวงพลังงาน (สามารถดูรายละเอียดกราฟราคาก๊าซธรรมชาติได้จากข้อ 4.2 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ PPTC หน้า 68) สรุปได้ดังนี้
  - ค่าเฉลี่ยราคาก๊าซธรรมชาติย้อนหลังของ SSUT แต่ละปีสรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A	6M/2564A
ราคาก๊าซธรรมชาติ	258	272	245	229

- ค่าน้ำประปา กำหนดให้มีปริมาณการใช้น้ำสะอาด และน้ำรีไซเคิล ปี 2564 เท่ากับ 5.47 ลบ.ม. และ 11.35 ลบ.ม.ต่อปริมาณการขายไอน้ำ ตามลำดับ อ้างอิงจากงวด 6 เดือนปี 2564 และตั้งแต่ปี 2565 ปริมาณการใช้น้ำสะอาด และน้ำรีไซเคิลเท่ากับ 9.07 ลบ.ม. และ 16.26 ลบ.ม. ต่อปริมาณการขายไอน้ำ ตามลำดับ โดยกำหนดให้มีต้นทุนน้ำใช้จากปี 2561- งวด 6 เดือนปี 2564
- ค่าสารเคมีที่เกี่ยวข้อง กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 0.90 ของรายได้จากการขาย โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2561 - งวด 6 เดือนปี 2564
- เงินเดือนและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานฝ่ายปฏิบัติการ ปี 2564 กำหนดให้เท่ากับ 62.51 ล้านบาท อ้างอิงจากปี 2563 และกำหนดให้ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ต่อปีตามนโยบายการปรับเงินเดือนของบริษัท
- ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า กำหนดให้เท่ากับ 0.01 บาทต่อปริมาณไฟที่ผลิตได้ (กิโวลต์-ชั่วโมง) และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- ต้นทุนอื่นๆ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการจัดทำรายงานวิเคราะห์ ค่าไฟฟ้าสำรอง ค่าเบี้ยประกันภัยโรงไฟฟ้า ค่าสาธารณูปโภค และค่าขนส่ง โดยปี 2564 กำหนดอ้างอิงจากงวด 6 เดือนปี 2564 และมีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 0.56 ต่อปีตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ย 5 ปี ตามนโยบายของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)
- ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง (O&M) โดยประกอบด้วย

P

- ค่าอะไหล่ กำหนดให้ปี 2564 เท่ากับ 21.54 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2561 – 2563 และมีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 0.56 ต่อปีตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ย 5 ปี (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)
- ค่าซ่อมบำรุงประจำ โดยอ้างอิงจากแผนการดำเนินงานของบริษัท ดังนี้

ประเภทการซ่อมบำรุง	ค่าใช้จ่าย	ช่วงเวลา
ประเภท A	40.00 ล้านบาท	ทุกปี (ยกเว้นที่มีประเภท B,C)
ประเภท B	60.00 ล้านบาท	ทุก 3 ปี
ประเภท C	110.00 ล้านบาท <sup>1/</sup>	ทุก 6 ปี

หมายเหตุ: 1/ โดยบริษัทคาดว่าจะแบ่งเป็นค่าใช้จ่าย 55.00 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายลงทุน (Capex) 55.00 ล้านบาท

- ค่าผู้รับเหมาปฏิบัติการและบำรุงรักษา ซึ่งบริษัทว่าจ้างผู้รับเหมาต่างประเทศ กำหนดให้อ้างอิงจากงวด 6 เดือนปี 2564 และและกำหนดให้ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงจากการปรับเพิ่มขึ้นตามสัญญาว่าจ้าง (สัญญา 8 ปี) โดยเมื่อครบกำหนดสัญญา SSUT มีแผนที่จะปรับสัญญาเพื่อลดค่าจ้างลง เนื่องจากวิศวกรและพนักงานของบริษัทมีประสบการณ์แล้ว และสามารถดำเนินงานเองได้ในหลายส่วน (ปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจา)
  - ค่าเช่าที่ดิน ในปี 2564 กำหนดให้เท่ากับ 13.53 ล้านบาท โดยถูกบันทึกบัญชีเป็นสิทธิการใช้ (Right of Use) และลงเป็นค่าใช้จ่ายในส่วนของค่าเสื่อมราคา
  - ค่าเสื่อมราคา กำหนดตามนโยบายของบริษัท

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
ค่าใช้จ่ายก๊าซธรรมชาติ	2,932.58	3,153.75	2,602.86	3,113.11	3,278.68	2,967.40	3,283.95	3,278.68
ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า	18.44	15.64	14.46	17.60	17.66	16.00	17.69	17.66
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	51.24	56.35	60.69	62.51	64.39	66.32	68.31	70.36
ค่าเบี้ยประกันภัย	25.83	27.68	31.43	33.49	33.68	33.87	34.06	34.25
ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง	196.04	179.36	238.25	240.65	234.86	295.17	233.76	144.41
ต้นทุนอื่น	59.44	59.61	79.63	61.24	80.55	79.49	80.77	80.66
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	471.40	480.45	493.02	491.66	495.73	499.15	499.26	499.53
รวมต้นทุนขาย	3,754.98	3,972.85	3,520.35	4,020.26	4,205.55	3,957.41	4,217.80	4,125.55
สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้ขาย	83.01%	83.37%	85.41%	82.77%	84.24%	87.50%	84.36%	82.64%

(หน่วย: ล้านบาท)	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
ค่าใช้จ่ายก๊าซธรรมชาติ	3,152.69	3,278.68	3,280.70	2,967.40	3,278.68	3,278.68	3,155.05	3,278.68
ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า	16.99	17.66	17.67	16.00	17.66	17.66	17.00	17.66
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	72.47	74.65	76.88	79.19	81.57	84.01	86.53	89.13
ค่าเบี้ยประกันภัย	34.44	34.63	34.83	35.02	35.22	35.42	35.61	35.81
ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง	207.01	149.68	152.42	210.25	158.16	161.15	224.23	167.40
ต้นทุนอื่น	83.38	80.73	80.91	79.89	80.85	80.88	83.93	80.96
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	500.15	500.82	501.53	506.53	507.37	508.28	509.28	510.39

(หน่วย: ล้านบาท)	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
รวมต้นทุนขาย	4,067.13	4,136.85	4,144.95	3,894.29	4,159.50	4,166.08	4,111.63	4,180.03
สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้ขาย	84.69%	82.87%	82.97%	86.11%	83.32%	83.45%	85.55%	83.73%

(หน่วย: ล้านบาท)	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
ค่าใช้จ่ายก๊าซธรรมชาติ	3,278.68	2,967.40	3,280.70	3,278.68	3,152.69	3,278.68	3,280.70	3,274.85
ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า	17.66	16.00	17.67	17.66	16.99	17.66	17.67	17.64
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	91.80	94.56	97.39	100.32	103.33	106.43	109.62	112.91
ค่าเบี้ยประกันภัย	36.01	36.22	36.42	36.62	36.83	37.03	37.24	37.45
ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง	170.65	229.01	177.46	181.01	244.67	188.43	192.30	196.29
ต้นทุนอื่น	81.00	80.30	81.22	81.11	84.20	81.19	81.37	86.51
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	511.64	520.92	522.59	524.59	502.96	220.95	225.95	213.69
รวมต้นทุนขาย	4,187.45	3,944.41	4,213.45	4,220.00	4,141.66	3,930.37	3,944.85	3,939.34
สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้ขาย	83.88%	87.21%	84.34%	84.53%	86.25%	78.73%	78.97%	79.03%

#### 4) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานในส่วนสำนักงาน ค่าเช่าสำนักงาน และค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆ และค่าเสื่อมราคา ดังนี้

- ค่าใช้จ่ายพนักงานในส่วนสำนักงาน กำหนดให้เท่ากับ 22.95 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากปี 2563 และกำหนดให้ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ต่อปี ตามนโยบายปรับขึ้นเงินเดือนของบริษัท
- ค่าเช่าสำนักงาน กำหนดให้เท่ากับ 0.84 ล้านบาทต่อปี อ้างอิงจากงวด 6 เดือน ปี 2563 และกำหนดให้มีอัตราเติบโตร้อยละ 10.00 ทุก 3 ปี โดยสัญญาอายุ 3 ปี และมีการต่ออายุทุกครั้งที่หมดอายุ
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆ ปี 2564 กำหนดให้เท่ากับ 29.99 ล้านบาท ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาทางวิศวกรรม ค่าที่ปรึกษาทางกฎหมาย ค่าใช้จ่ายในการติดต่อสื่อสาร ค่าเบี้ยประชุม ค่ารักษาความปลอดภัย ค่ารักษาความปลอดภัย และค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น กำหนดอ้างอิงจากงวด 6 เดือนปี 2564 และกำหนดให้มีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 0.56 ต่อปีตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ย 5 ปี (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย) ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย กำหนดตามนโยบายของบริษัท

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	22.91	22.81	23.79	24.51	25.24	26.00	26.78	27.58
ค่าใช้จ่ายอื่น	48.64	38.06	29.49	29.27	29.42	29.57	29.80	29.95
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	8.17	7.85	4.64	4.13	3.54	2.15	1.34	1.34
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	79.72	68.72	57.92	57.91	58.20	57.72	57.92	58.87
สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้รวม	1.76%	1.44%	1.41%	1.19%	1.17%	1.28%	1.16%	1.18%

P



(หน่วย: ล้านบาท)	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	28.41	29.26	30.14	31.04	31.97	32.93	33.92	34.94
ค่าใช้จ่ายอื่น	30.10	30.34	30.49	30.64	30.90	31.05	31.20	31.47
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	59.85	60.94	61.97	63.03	64.21	65.33	66.47	67.75
สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้รวม	1.25%	1.22%	1.24%	1.39%	1.29%	1.31%	1.38%	1.36%

(หน่วย: ล้านบาท)	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	35.99	37.07	38.18	39.33	40.50	41.72	42.97	44.26
ค่าใช้จ่ายอื่น	31.63	31.78	32.07	32.22	32.38	32.68	32.84	33.00
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.21
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	68.96	70.19	71.59	72.89	74.23	75.74	77.15	78.47
สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้รวม	1.38%	1.55%	1.43%	1.46%	1.55%	1.52%	1.54%	1.57%

### 5) ค่าเสื่อมราคา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พิจารณาการตัดค่าเสื่อมราคา โดยกำหนดให้ใช้วิธีเส้นตรงตามอายุการใช้ประโยชน์ โดยประมาณของสินทรัพย์ในการคิดค่าเสื่อมราคา ดังนี้

อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร	20 และ 25 ปี
โรงไฟฟ้า	25 ปี
สถานีก๊าซและระบบท่อก๊าซ	25 ปี
เครื่องจักร เครื่องมือ และอุปกรณ์	25 ปี
เครื่องตกแต่งติดตั้งและอุปกรณ์สำนักงาน	3 และ 5 ปี
ยานพาหนะ	5 ปี

### 6) ภาษีเงินได้นิติบุคคล

SSUT ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นระยะเวลา 8 ปีนับจากวันที่มีรายได้เชิงพาณิชย์ (ปี 2559 – 2567) เนื่องจากได้รับการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติการส่งเสริมการลงทุน (BOI) และตั้งแต่เดือนธันวาคมปี 2567 กำหนดให้จะมีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20.00 ตามอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในปัจจุบัน

### 7) เงินกู้ และดอกเบี้ย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 SSUT มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน จำนวน 6,677.07 ล้านบาท โดยมีอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยร้อยละ 3.40 ต่อปี โดย SSUT มีเงินกู้ยืมแบ่งเป็น 2 สกุลเงิน คือ 1) เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินสกุลบาท และ 2) เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ

**8) ค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure)**

กำหนดสมมติฐานให้มีค่าใช้จ่ายลงทุนปีละประมาณ 10.00 ล้านบาททุกปี ตั้งแต่ปี 2564 และมีค่าใช้จ่ายลงทุนปีละ 65.00 ล้านบาททุก 6 ปีตั้งแต่ปี 2566 สำหรับการซ่อมบำรุงในส่วนของประเภท C ตลอดระยะเวลาประมาณการ (อ้างอิงจากตารางซ่อมบำรุงประจำ และแผนการดำเนินงานของ SSUT)

ทั้งนี้ กำหนดสมมติฐานให้ในปี 2584 ซึ่งเป็นปีที่ครบสัญญา PPA กับ กฟผ. จึงไม่มีค่าใช้จ่ายลงทุน

**9) การหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า และเจ้าหนี้การค้า**

ระยะเวลาเก็บลูกหนี้การค้า และลูกหนี้อื่น 69 วัน

ระยะเวลาของสินค้าคงเหลือ 10 วัน

ระยะเวลารับชำระเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น 31 วัน

อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2561 – งวด 6 เดือนปี 2564

**10) อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)**

กำหนดให้ไม่มีมูลค่าของกระแสเงินสดหลังช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value เท่ากับศูนย์) ทั้งนี้ กำหนดสมมติฐานให้ในปี 2584 ซึ่งเป็นปีที่ครบสัญญา PPA กับ กฟผ. จะมีการขายเครื่องจักร และอุปกรณ์ทั้งหมด (มูลค่าซาก) เพื่อใช้เป็นค่าใช้จ่ายหรือถอนสิ่งปลูกสร้าง ตามสัญญาเช่ากับ กนอ. ที่ผู้เช่าต้องหรือถอนสิ่งปลูก

ทั้งนี้ สามารถสรุปประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ ในช่วงปี 2561A – 2584F ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
งบดุล								
สินทรัพย์รวม	11,425.48	11,708.27	11,513.60	11,656.15	11,443.90	11,136.89	11,103.59	11,028.10
หนี้สินรวม	8,369.41	8,079.14	7,939.01	7,510.51	6,804.70	6,202.81	5,644.13	5,055.50
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,056.07	3,629.13	3,574.59	4,145.64	4,639.20	4,934.08	5,459.46	5,972.59
งบกำไรขาดทุน								
รายได้รวม	4,573.83	4,952.75	4,087.86	4,859.71	4,996.15	4,527.28	5,004.88	4,998.30
ค่าใช้จ่ายรวม	3,834.70	4,041.57	3,578.27	4,078.16	4,263.75	4,015.13	4,275.72	4,184.42
ต้นทุนทางการเงิน	356.54	338.44	313.29	264.64	238.84	217.27	194.87	172.47
ภาษี	(0.93)	(0.31)	(5.57)	0.00	0.00	0.00	8.90	128.28
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	383.53	573.06	201.87	516.91	493.56	294.88	525.38	513.13

(หน่วย: ล้านบาท)	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
งบดุล								
สินทรัพย์รวม	10,868.17	10,833.18	10,807.10	10,556.96	10,532.94	10,500.81	9,987.36	9,980.48
หนี้สินรวม	4,469.76	3,894.91	3,314.84	2,669.78	2,068.53	1,445.33	931.88	925.00
ส่วนของผู้ถือหุ้น	6,398.41	6,938.26	7,492.26	7,887.18	8,464.41	9,055.48	9,055.48	9,055.48

(หน่วย: ล้านบาท)	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
งบกำไรขาดทุน								
รายได้รวม	4,809.32	5,000.28	5,004.69	4,533.00	5,003.21	5,004.16	4,819.16	5,005.39
ค่าใช้จ่ายรวม	4,126.98	4,197.79	4,206.92	3,957.31	4,223.71	4,231.41	4,178.10	4,247.78
ต้นทุนทางการเงิน	150.07	127.67	105.27	82.04	57.97	33.91	12.81	3.53
ภาษี	106.46	134.96	138.50	98.73	144.31	147.77	125.65	150.81
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	425.82	539.85	554.00	394.92	577.22	591.08	502.60	603.26

(หน่วย: ล้านบาท)	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
งบดุล								
สินทรัพย์รวม	9,968.44	9,935.13	9,945.33	9,933.25	9,913.97	9,883.42	9,872.05	9,260.48
หนี้สินรวม	912.96	879.65	889.85	877.77	858.49	827.94	816.57	0.00
ส่วนของผู้ถือหุ้น	9,055.48	9,055.48	9,055.48	9,055.48	9,055.48	9,055.48	9,055.48	9,260.48
งบกำไรขาดทุน								
รายได้รวม	5,006.53	4,538.27	5,012.42	5,010.12	4,821.35	5,012.67	5,016.41	5,005.72
ค่าใช้จ่ายรวม	4,256.41	4,014.60	4,285.04	4,292.89	4,215.89	4,006.12	4,022.01	4,017.81
ต้นทุนทางการเงิน	3.11	2.68	2.26	1.83	1.41	0.99	0.56	0.17
ภาษี	149.40	104.20	145.02	143.08	120.81	201.11	198.77	197.55
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	597.61	416.79	580.10	572.32	483.24	804.45	795.07	790.19

11) อัตราส่วนลด (Discount Rate)

อัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้มาจากการคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างทุนของบริษัท ในแต่ละปีประมาณการ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณค่า WACC จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ (Kd) และต้นทุนของทุน (Ke) ของโครงการในแต่ละปี ซึ่งมีรายละเอียดการประมาณการอัตราส่วนลด ดังนี้

WACC	=	$Ke \cdot E / (D+E) + Kd \cdot (1-T) \cdot D / (D+E)$
Ke	=	ต้นทุนของทุน หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (Re)
Kd	=	ต้นทุนของหนี้ หรืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของบริษัท ซึ่งเฉลี่ยร้อยละ 3.40 ต่อปี
T	=	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล
E	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
D	=	หนี้สินที่มีดอกเบี้ย

ต้นทุนของทุน (Ke) หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (Re) คำนวณได้จาก Capital Asset Pricing Model (CAPM) ดังนี้

$$Ke \text{ (หรือ Re)} = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

$$= 2.73\% + (0.67) \times (11.83\% - 2.73\%)$$

$$= 8.86\%$$

โดยสามารถดูรายละเอียดของ Risk Free Rate (Rf), Beta ( $\beta$ ) และ Market Risk (Rm) ได้จาก ข้อ 4.2 การประเมินมูลค่า  
ยุติธรรมของ PPTC หน้า 73 – 74

จากข้อมูลข้างต้น สามารถคำนวณต้นทุนของทุน หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ ( $R_e$ ) ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ  
ร้อยละ 8.86 ต่อปี และส่วนต้นทุนของหนี้ ( $K_d$ ) คำนวณจากต้นทุนเงินกู้จากสถาบันการเงินและเงินกู้ที่มีดอกเบี้ย ซึ่งมีค่าเฉลี่ย  
เท่ากับร้อยละ 3.40 ต่อปี

จากข้อมูลการคำนวณข้างต้น จะสามารถคำนวณ WACC ของบริษัทฯ ได้ดังนี้

	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
WACC (ร้อยละ)	8.16%	8.12%	7.99%	7.28%	7.31%	7.35%	7.38%	7.42%	7.45%	7.49%

	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
WACC (ร้อยละ)	7.54%	7.54%	7.54%	7.54%	7.54%	7.55%	7.55%	7.55%	7.55%	7.56%

โดยอาศัยสมมติฐานข้างต้น สามารถคำนวณกระแสเงินสดของ SSUT ได้ดังนี้

	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (EBIT) (1)	732.40	512.15	729.16	813.88	682.34	802.48	797.77
ค่าเสื่อมราคา (2)	499.27	501.30	500.60	500.87	501.49	502.16	502.87
ภาษีเงินได้นิติบุคคล (3)	0.00	0.00	(8.90) <sup>1/</sup>	(128.28)	(106.46)	(134.96)	(138.50)
ค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX) (4)	(10.00)	(33.09)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	(10.00)
Net changes in working capital (5)	(197.53)	75.63	(74.02)	(2.72)	33.75	(30.72)	1.04
รวมกระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (FCFF)	1,024.13	1,055.99	1,136.83	1,173.75	1,101.13	1,128.96	1,153.18
(6) = (1)+(2)+(3)+(4)+(5)							
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	946.82	902.97	900.17	866.34	757.37	723.38	688.11

หมายเหตุ: 1/ คำนวณภาษีตามจำนวนเดือนที่คงเหลือภายหลังจาก COD โดยคำนวณให้มีภาษีตั้งแต่เดือนธันวาคม 2567

	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (EBIT) (1)	575.69	779.50	772.75	641.06	757.60	750.12	523.67
ค่าเสื่อมราคา (2)	507.87	508.71	509.62	510.62	511.73	512.98	522.26
ภาษีเงินได้นิติบุคคล (3)	(98.73)	(144.31)	(147.77)	(125.65)	(150.81)	(149.40)	(104.20)
ค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX) (4)	(65.00)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	(65.00)
Net changes in working capital (5)	76.18	(72.26)	1.62	33.31	(29.99)	1.70	76.06
รวมกระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (FCFF)	996.02	1,061.64	1,126.22	1,049.34	1,078.52	1,105.40	952.79
(6) = (1)+(2)+(3)+(4)+(5)							
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	553.30	548.84	541.64	469.30	448.54	427.49	342.63

P

	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F	2584F
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (EBIT) (1)	727.38	717.23	605.46	1,006.55	994.40	987.91
ค่าเสื่อมราคา (2)	523.93	525.93	504.30	222.29	227.29	214.90
ภาษีเงินได้นิติบุคคล (3)	(145.02)	(143.08)	(120.81)	(201.11)	(198.77)	(197.55)
ค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX) (4)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	0.00
Net changes in working capital (5)	(72.61)	2.32	32.74	(46.74)	1.55	1,542.68
รวมกระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (FCFF)	1,023.68	1,092.41	1,011.69	970.98	1,014.47	2,547.95
(6) = (1)+(2)+(3)+(4)+(5)						
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	342.30	339.65	292.48	261.00	253.55	592.04

สรุปการคำนวณมูลค่ายุติธรรมของ SSUT ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

<b>มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรวม<sup>1/</sup></b>	<b>11,197.90</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564	1,430.34
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยงวดล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564	(6,869.31)
<b>มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด – สุทธิ</b>	<b>5,758.92</b>

หมายเหตุ: \* ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มิได้มีการปรับส่วนชดเชยความเสี่ยง (Risk Factor) จาก Liquidity Risk ของ SSUT เนื่องจากธุรกิจของ SSUT เป็นโครงการโรงไฟฟ้าที่มีรายได้หลักที่ระบุชัดเจนตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. (และผู้ซื้อเอกชน) ซึ่งมีความมั่นคง และมีระยะเวลาตามสัญญาที่ชัดเจน ทำให้มีกระแสเงินสดสุทธิทุกปีจนวันสิ้นสัญญา จึงเห็นว่าการปรับลดมูลค่ากระแสเงินสดสุทธิจากการชดเชยความเสี่ยงจึงไม่เหมาะสม นอกจากนี้ บริษัทฯ เองก็เป็นผู้ถือหุ้นของ SSUT และมีตัวแทนเป็นกรรมการบริษัท และเป็นผู้บริหารของ SSUT (รวมถึงเป็นผู้บริหารฝ่ายการเงิน) อยู่แล้ว ทำให้มีส่วนร่วมในการดำเนินงาน และสามารถเข้าถึงข้อมูลต่างๆ ได้อย่างครบถ้วน

1/ โดยเริ่มคำนวณกระแสเงินสดตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2565

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของมูลค่าหุ้น โดยแบ่งให้มี 3 ปัจจัยที่อาจมีผลกระทบต่อมูลค่ายุติธรรมของบริษัท โดยกำหนดให้แยกวิเคราะห์ความไว เนื่องจากแต่ละปัจจัยมิได้มีความผันแปรตามกัน โดยแบ่งเป็น 3 กรณี คือ 1) การปรับเพิ่ม/ลดของอัตราส่วนลด (Discount Rate) 2) การปรับเพิ่ม/ลดของราคาก๊าซธรรมชาติ และ 3) การปรับเพิ่ม/ลดของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนี้

- 1) การปรับค่าของอัตราส่วนลด (Discount Rate) จากเดิมเพิ่มขึ้นและลดลงประมาณร้อยละ 5.00 ต่อปี จากค่าเฉลี่ยอัตราคิดลด (WACC) ตลอดระยะเวลาประมาณการ ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.40 ต่อปี

	การปรับอัตราส่วนลด (Discount Rate) (ร้อยละต่อปี)		
	+ 0.40%	0.00%	- 0.40%
มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	5,416.48	5,758.92	6,118.73

- 2) การปรับเพิ่ม/ลดของราคาก๊าซธรรมชาติ จากเดิมเพิ่มขึ้นและลดลงประมาณร้อยละ 5.00 จากราคาตามสมมติฐาน (237.50 – 262.50 บาทต่อล้านปีทิว)

	การปรับราคาก๊าซธรรมชาติ (ร้อยละต่อปี)		
	+ 5.00%	0.00%	- 5.00%
มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	5,437.04	5,758.92	6,415.04

- 3) การปรับ/เพิ่มลดของอัตราแลกเปลี่ยน จากเดิมเพิ่มขึ้นและลดลงประมาณร้อยละ 5.00 จากอัตราตามสมมติฐาน (29.19 -33.06 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ)

	การปรับอัตราแลกเปลี่ยน (ร้อยละต่อปี)		
	- 5.00% <sup>1/</sup>	0.00%	+ 5.00%
มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	5,623.63	5,758.92	5,894.23

หมายเหตุ: 1/ อัตราแลกเปลี่ยนกำหนดให้เท่ากับ 31.48 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี จาก BOT

ผลจากการวิเคราะห์ความไว โดยการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนลด จะได้มูลค่ายุติธรรมของ SSUT **จะอยู่ระหว่าง 5,416.48 - 6,415.04 ล้านบาท**

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ SSUT จัดทำโดยอ้างอิงจากสมมติฐานที่ได้รับจาก SSUT ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนั้น หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของ SSUT หรือสภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป ทำให้เกิดความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันของ SSUT เปลี่ยนแปลงไปจากประมาณการและตัวแปรที่กำหนดไว้ อาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าบริษัทของ SSUT ที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน

โดยสามารถสรุปมูลค่ายุติธรรมของ SSUT ได้ดังนี้

วิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรม	มูลค่ากิจการ SSUT (ล้านบาท)	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อวิธีการประเมิน
1) วิธีมูลค่าตามบัญชี	3,850.26	ไม่เหมาะสม
2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	4,248.73	ไม่เหมาะสม
3) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	6,625.76 – 7,835.28	ไม่เหมาะสม
4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ	7,511.00 – 9,263.79	ไม่เหมาะสม
5) วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	ไม่สามารถคำนวณได้	ไม่เหมาะสม
6) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	5,416.48 - 6,415.04	เหมาะสม

โดยสรุปมูลค่ายุติธรรมของ SSUT อยู่ระหว่าง 5,416.48 - 6,415.04 ล้านบาท โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุด เนื่องจากสามารถสะท้อนถึงความสามารถในการ

P

ทำกำไร และผลการดำเนินงาน รวมถึงศักยภาพของบริษัทจากกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นในอนาคต ตลอดช่วงระยะเวลาที่ได้รับ สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ได้

**4.4 สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ E-COGEN**

เนื่องจาก E-COGEN มิได้มีการดำเนินธุรกิจ โดยเป็นบริษัทที่ลงทุนในธุรกิจอื่น (Holding Company) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การประเมินมูลค่า E-COGEN โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จะสามารถแสดงมูลค่าบริษัทของ E-COGEN ตามงบการเงิน ณ วันที่ทำการประเมิน และมีการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนของบริษัทย่อย และบริษัทร่วมเพื่อสะท้อน ศักยภาพในการดำเนินงาน จึงเป็นวิธีที่เหมาะสม

วิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรม	มูลค่ากิจการ E-COGEN		ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อวิธีการประเมิน
	(ล้านบาท)	(บาทต่อหุ้น)	
1) วิธีมูลค่าตามบัญชี	991.68	99.17	ไม่เหมาะสม
2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	1,513.89 – 2,895.55	151.39 – 289.56	เหมาะสม
3) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	1,706.55 – 2,018.07	170.65 – 201.81	ไม่เหมาะสม
4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ	ไม่สามารถคำนวณได้		ไม่เหมาะสม
5) วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	ไม่สามารถคำนวณได้		ไม่เหมาะสม
6) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	ไม่สามารถคำนวณได้		ไม่เหมาะสม

โดยสรุปมูลค่ายุติธรรมของ E-COGEN อยู่ระหว่าง 1,513.89 – 2,895.55 ล้านบาท หรือเท่ากับ 151.39 – 289.56 บาทต่อหุ้น

รายการ	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
รวมมูลค่าทั้งหมดที่ได้รับ – สุทธิ	11,334.09
หัก ส่วนที่ชำระเงินกู้ยืมของ E-COGEN ให้แก่ ETP	6,419.45
<b>ราคาขายหุ้นสามัญของ E-COGEN</b>	<b>4,914.64</b>

ดังนั้น มูลค่าขาย E-COGEN ที่ 4,914.64 ล้านบาท (คำนวณจากมูลค่ารวมที่จำหน่าย E-COGEN 11,334.09 ล้านบาท หักลบ การชำระเงินกู้ยืม 6,419.45 ล้านบาท) จึงสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า การที่บริษัทฯ เข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ มีความเหมาะสมในด้านราคา

**5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระโดยรวมสำหรับการเข้าทำรายการ**

จากข้อมูลข้างต้น สามารถสรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในประเด็นต่างๆ ได้ดังนี้

**5.1 ความเหมาะสมของการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์**

ในด้านความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาถึงข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ สรุปได้ดังนี้

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- บริษัท มีกระแสเงินสดและสภาพคล่องเพิ่มขึ้น
- บริษัท สามารถลดภาระเงินกู้สถาบันการเงิน และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย
- บริษัท จะมีกำไรจากการขายหุ้นสามัญของ E-COGEN

ข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

- บริษัท สูญเสียแหล่งรายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำ
- บริษัท เสียโอกาสในการได้ผลตอบแทนจากการลงทุนใน SSUT และ PPTC ในอนาคต
- บริษัท จะยังมีความเสี่ยงจากผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากข้อพิพาททางกฎหมายของ PPTC และ SSUT

ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

- ความเสี่ยงจากการที่ไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อน (Condition Precedent) ของสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN
- มีความเสี่ยงจากการดำเนินการโอนหุ้นของ TAC ที่ซื้อจาก CHUBU
- ความเสี่ยงจากการที่ไม่สามารถ Closing ได้ตามระยะเวลาที่กำหนดไว้

ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- บริษัท ยังคงมีแหล่งรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ และมีโอกาสได้รับเงินปันผลจากการลงทุน PPTC และ SSUT

ข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ

- บริษัท เสียโอกาสที่จะได้รับกระแสเงินสดจากการขายหุ้น E-COGEN
- บริษัท มีความเสี่ยงที่เกิดจากข้อพิพาททางกฎหมายของ PPTC และ SSUT กับผู้รับเหมาโครงการ
- บริษัท เสียโอกาสที่จะจำหน่ายหุ้นสามัญตามข้อเสนอที่ได้รับในครั้งนี้
- บริษัท จะมีความเสี่ยงจากการเข้าที่กบนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (กนอ.)
- บริษัท จะมีความเสี่ยงจากการหาแหล่งเงินทุนเพื่อชำระเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN

เมื่อพิจารณาจากสัญญาซื้อขายหุ้น E-COGEN ระหว่าง ผู้ขาย (ETP, EPPCO และ EP HK) กับ UVBGP ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า



- สัญญาซื้อขายหุ้นฉบับนี้ มีเงื่อนไขบังคับก่อน (Condition Precedent) ที่สำคัญได้แก่
  - เรื่องการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทย่อยและบริษัทร่วมภายใต้ E-COGEN โดยมีเงื่อนไขของสัดส่วนที่ชัดเจนและถูกต้อง
  - เรื่องการได้รับหนังสือยินยอมจากสถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้ ของ PPTC และ SSUT และจากบริษัท ปรีดาปราโมทย์ จำกัด ตามข้อตกลงในสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholder Agreement) ในฐานะผู้ถือหุ้นของ PPTC สำหรับการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้น โดยบริษัทฯ ได้ทำการแจ้งขอเอกสารดังกล่าวแล้ว และคาดว่าจะได้รับเอกสารก่อนการ Closing ในครั้งนี้
- ในกรณีผู้ขาย และ/หรือ ผู้ซื้อ ไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อนได้ครบ จะต้องมีการดำเนินการเจรจา ระหว่างกัน เพื่อแก้ไขเหตุดังกล่าว หรือขอยกเลิกเงื่อนไขบางข้อ หรือยกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้น รวมถึงการไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่อาจควบคุมได้ และไม่ควรเป็นความผิดของคู่สัญญาฝ่ายดังกล่าว ส่งผลให้บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงหากไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อน หรือไม่สามารรถเข้าทำรายการได้ อย่างไรก็ตาม คู่สัญญายังสามารถเจรจาเพื่อแก้ไขเหตุดังกล่าว หรือยกเว้นข้อดังกล่าวได้ (ตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้น) แต่หากทำที่สุดไม่สามารถเจรจากันได้ คู่สัญญาฝ่ายใดไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อน อาจถูกฟ้องร้องเรียกค่าเสียหาย จำนวน 1,000 ล้านบาท ส่งผลให้คู่สัญญาอีกฝ่าย อาจต้องเสียค่าใช้จ่าย และเวลาในการดำเนินคดีข้อพิพาทดังกล่าว
- การชำระมูลค่าหุ้น ผู้ซื้อจะชำระมูลค่าการซื้อขายในวันที่ได้รับการโอนหุ้นทั้งหมด อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นเพิ่มเติมว่าบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากความล่าช้าของการคืนเงินกู้ยืมของ E-COGEN ให้แก่ ETP (จำนวนประมาณ 6,419.45 ล้านบาท) เนื่องจากผู้ซื้อจะดำเนินการให้ E-COGEN คืนเงินกู้ดังกล่าวภายใน 3 วันทำการ นับแต่วันที่มีการทำรายการซื้อขายหุ้น หรือหลังวันที่บริษัทฯ ได้มีการโอนหุ้น E-COGEN ทั้งหมดให้ผู้ซื้อแล้ว ทั้งนี้ ETP จะยังมีฐานะเป็นเจ้าหนี้เงินกู้ของ E-COGEN ตามสัญญาเงินกู้ ซึ่งมีกำหนดชำระคืนภายใน 1 วัน เมื่อมีการทวงถาม อย่างไรก็ตาม สัญญาเงินกู้ดังกล่าว ไม่มีการกำหนดถึงสินทรัพย์ค้ำประกัน ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการไม่ได้รับการชำระคืนเงินกู้ตามกำหนด
- จากการพิจารณาศักยภาพและความสามารถของผู้ซื้อนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า UVBGP เป็นบริษัทที่เป็น การร่วมลงทุนระหว่างบริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) (“UV”) และบริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (“BGRIM”) ในสัดส่วนร้อยละ 55.00 และ 45.00 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว ตามลำดับ ซึ่งทั้ง 2 บริษัทดังกล่าวเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีฐานะทางการเงินมั่นคง โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2564 ตามงบการเงินรวมที่ผ่านการสอบทานแล้วของ UV และ BGRIM มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 2,651.20 ล้านบาท และ 22,035.02 ล้านบาท ตามลำดับ มีมูลค่าสินทรัพย์รวม 17,093.97 ล้านบาท และ 139,146.76 ล้านบาท ตามลำดับ โดย UV และ BGRIM มีผลการดำเนินงานกำไรสุทธิ งวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 จำนวน 13.08 ล้านบาท และงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2564 จำนวน 2,318.95 ล้านบาท ตามลำดับ แสดงถึงศักยภาพในการชำระค่าซื้อหุ้น E-COGEN และหนี้เงินกู้ของ E-COGEN ที่ต้องชำระให้ ETP ตามเงื่อนไขในการเข้าทำรายการนี้ได้

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล

**5.2 ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์**

เนื่องจาก E-COGEN มิได้มีการดำเนินธุรกิจ โดยเป็นบริษัทที่ลงทุนในธุรกิจอื่น (Holding Company) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การประเมินมูลค่า E-COGEN โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จะสามารถแสดงมูลค่าบริษัทของ E-COGEN ตามงบการเงิน ณ วันที่ทำการประเมิน และมีการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนของบริษัทย่อย และบริษัทร่วมเพื่อสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงาน จึงเป็นวิธีที่เหมาะสม

วิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรม	มูลค่ากิจการ E-COGEN		ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อวิธีการประเมิน
	(ล้านบาท)	(บาทต่อหุ้น)	
1) วิธีมูลค่าตามบัญชี	991.68	99.17	ไม่เหมาะสม
2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	1,513.89 – 2,895.55	151.39 – 289.56	เหมาะสม
3) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	1,706.55 – 2,018.07	170.65 – 201.81	ไม่เหมาะสม
4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ	ไม่สามารถคำนวณได้		ไม่เหมาะสม
5) วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	ไม่สามารถคำนวณได้		ไม่เหมาะสม
6) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	ไม่สามารถคำนวณได้		ไม่เหมาะสม

โดยสรุปมูลค่ายุติธรรมของ E-COGEN อยู่ระหว่าง 1,513.89 – 2,895.55 ล้านบาท หรือ 151.39 – 289.56 บาทต่อหุ้น

รายการ	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
รวมมูลค่าทั้งหมดที่ได้รับ – สุทธิ	11,334.09
หัก ส่วนที่ชำระเงินกู้ยืมของ E-COGEN ให้แก่ ETP	6,419.45
<b>ราคาขายหุ้นสามัญของ E-COGEN</b>	<b>4,914.64</b>

ดังนั้น มูลค่าขาย E-COGEN ที่ 4,914.64 ล้านบาท (คำนวณจากมูลค่ารวมที่จำหน่าย E-COGEN 11,334.09 ล้านบาท หักลบ การชำระเงินกู้ยืม 6,419.45 ล้านบาท) จึงสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า การที่บริษัทฯ เข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ มีความเหมาะสมในด้านราคา

โดยสรุป เมื่อพิจารณาวัตถุประสงค์ในการเข้าทำรายการ ข้อดี ข้อเสีย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ ข้อดี และข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ รวมทั้ง เงื่อนไขการเข้าทำรายการ ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การที่บริษัทฯ เข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ มีความเหมาะสมทั้งด้านราคาและความสมเหตุสมผลในการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า **ผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้**  
 ทั้งนี้ การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2564 ในครั้งนี้ด้วย เพื่อใช้ในการประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงมติได้อย่างเหมาะสม

บริษัท ดิสคัฟเวอรี่ แมเนจเม้นท์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่าได้พิจารณา และให้ความเห็น  
ข้างต้นด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

บริษัท ดิสคัฟเวอรี่ แมเนจเม้นท์ จำกัด



(นายพรเทพ ตั้งเศรณี)

กรรมการ

(นางสาวกนกพร พงศ์เจตน์พงศ์)

กรรมการ

(นายพรเทพ ตั้งเศรณี)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

ติดต่อ: บริษัท ดิสคัฟเวอรี่ แมเนจเม้นท์ จำกัด

02-651-4447

Info@discoverym.com