

รายงานความคิดเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
เกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน

เสนอต่อ

ผู้ถือหุ้นของบริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)



จัดทำโดย

บริษัท ไพโอเนีย แอดไวซอรี่ จำกัด



วันที่ 18 มิถุนายน 2564

วันที่ 18 มิถุนายน 2564

- เรื่อง ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับ รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน
ของบริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
- เรียน คณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้นของบริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น
 จำกัด (มหาชน)
- อ้างอิงถึง
1. งบการเงินรวมของบริษัทฯ งวดประจำปี 2563 ฉบับตรวจสอบแล้ว
 2. แบบแสดงข้อมูลประจำปี (56-1)
 3. มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2564 ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2562
 4. สารสนเทศของบริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เรื่อง การได้มาซึ่งสินทรัพย์และ
รายการเกี่ยวข้องกัน
 5. หนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2564 ณ วันที่ 6 กรกฎาคม 2564
 6. รายงานการประเมินราคาสินทรัพย์ ซึ่งจัดทำโดยบริษัท โปรสเปค แอปเพรชัล จำกัด
 7. รายงานการประเมินราคาสินทรัพย์ ซึ่งจัดทำโดยบริษัท เดอะแวลูเอชันแอนด์คอนซัลแทนท์ส จำกัด

ด้วยที่ประชุมคณะกรรมการของ บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ครั้งที่ 3/2564 เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2564 มีมติอนุมัติการเข้าลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลขนาดกำลังการผลิต 9.9 เมกกะวัตต์ โดยการซื้อหุ้นทั้งหมดในบริษัท ยูนิ พาวเวอร์ เทค จำกัด (“UPT”) จากผู้ถือหุ้นของ UPT รวมถึงสิทธิในการรับชำระหนี้เงินกู้ในส่วนที่ UPT ยังคงค้างชำระแก่ผู้ถือหุ้นของ UPT ด้วย (“ธุรกรรม”) โดยมีมูลค่าการลงทุนรวมทั้งสิ้น 500,000,000 บาท การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) อีกทั้งการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวยังเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) ด้วย

ดังนั้น บริษัทฯ ได้แต่งตั้งบริษัท ไพโอเนีย แอดไวเซอร์ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) เพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับความเป็นธรรมของราคาและความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการเสนอต่อผู้ถือหุ้น โดยบริษัทฯ กำหนดให้มีการจัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2564 ในวันที่ 6 กรกฎาคม 2564 เพื่อพิจารณาอนุมัติรายการดังกล่าว

ในการจัดทำรายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ เพื่อให้ความเห็นต่อกรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความเป็นธรรมของราคาและความสมเหตุสมผลในการเข้าทำรายการ ในการนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้ข้อมูลและรายละเอียดจากสารสนเทศที่บริษัทฯ ได้แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ เช่น (1) รายงานประเมินสินทรัพย์ถาวรของผู้ประเมินราคาอิสระ (2) งบการเงินของบริษัทฯ และ UPT ที่ได้รับการตรวจสอบหรือสอบทานแล้วจากผู้สอบบัญชี และ (3) เอกสารอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการพิจารณาเข้าทำรายการ รวมถึงการสัมภาษณ์เจ้าหน้าที่และผู้บริหารที่เกี่ยวข้องของบริษัทฯ

ทั้งนี้ การวิเคราะห์และแสดงความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอยู่ภายใต้สมมติฐานว่า ข้อมูลที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับจากบริษัทฯ และบริษัทที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อมูลที่ครบถ้วน ถูกต้อง และเป็นความจริง และเนื่องด้วยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้เข้าทำหน้าที่ตรวจสอบหรือพิสูจน์ความครบถ้วน ถูกต้อง และความจริงของข้อมูลและรายละเอียดที่ได้รับ จึงไม่สามารถรับรองหรือรับประกันหรือรับผิดชอบไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมเกี่ยวกับความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ของข้อมูลและคำรับรองต่าง ๆ รวมถึงที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่รับรองหรือรับผิดชอบต่อผลกำไรหรือขาดทุนหรือผลกระทบใดอันเกิดจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถยืนยันถึงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงใด ที่จะเกิดขึ้นภายหลังการเข้าทำรายการที่อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัทฯ และ/หรือผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้

สารบัญ

หัวข้อ		หน้า
ส่วนที่ 1	บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)	6
	1. ลักษณะของการเข้าทำรายการ	
	1.1. ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ	7-8
	1.2. ลักษณะของสินทรัพย์ที่ได้มา	9
	1.3. วัตถุประสงค์ และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ	10-11
	1.4. ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงในการเข้าทำรายการ	12-17
	1.5. ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง	18
	1.6. ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก	19
ส่วนที่ 2	รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน	
	2. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	
	2.1. ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ	20-23
	2.2. วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ	24
	2.3. คู่สัญญาและลักษณะความสัมพันธ์	25
	2.4. โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ UPT ก่อน และหลังการเข้าทำรายการ	26-27
	2.5. มูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มาและเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน	28
	2.6. ขนาดของรายการ	29-31
	2.7. แหล่งเงินทุนในการเข้าทำรายการ	32
	2.8. เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	32
	2.9. ข้อมูลเกี่ยวกับ UPT	33-54
ส่วนที่ 3	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสมผลของการเข้ารายการ	
	3. ความเหมาะสมผลและประโยชน์ในการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์	
	3.1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ	55-56
	3.2. ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ	57-68
	3.3. ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	69
	3.4. ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก	70
	3.5. ความเหมาะสมผลของการเข้าทำรายการและความเหมาะสมของเงื่อนไขของรายการ	71
	3.4.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)	72
	3.4.1.1 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)	73-74
	3.4.1.3 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าในตลาด (Market Comparable Approach)	75-80
	3.4.1.4 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)	81-99
	3.6. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสำหรับการประเมินมูลค่า UPT	100
ส่วนที่ 4	ภาคผนวก	103-118

คำย่อ หรือ คำนิยาม

กกพ.	:	คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	:	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ที่ปรึกษาทางการเงิน	:	บริษัท ไฟโอเนีย แอดไวเซอร์ จำกัด
อิสระ หรือ IFA		
บริษัท	:	บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์	:	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน	:	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์	:	การเข้าลงทุนในหุ้นของ UPT
สำนักงาน ก.ล.ด.	:	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
AF	:	ค่าดัชนีความพร้อม (Availability Factor)
BOI	:	สัญญาสิทธิประโยชน์
CAPM	:	Capital Asset Pricing Model
COD	:	วันที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์
Core inflation	:	อัตราเงินเฟ้อขั้นพื้นฐาน
EPC	:	สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ (Engineering, Procurement, and Construction contract)
Kd	:	ต้นทุนของหนี้ (Cost of Debt)
Ke	:	ต้นทุนของทุน (Cost of Equity)
MLR	:	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขั้นต่ำ (Minimum Lending Rate)
NTA	:	สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net Tangible Assets : NTA)
O&M	:	สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา (Operation and Maintenance contract)
PPA	:	สัญญาซื้อขายไฟฟ้า
RPT	:	รายการที่เกี่ยวข้องกัน (Related Party Transaction : RPT)
UPT	:	บริษัท ยูนิ พาวเวอร์ เทค จำกัด
WACC	:	ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)

ส่วนที่ 1 บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)

ด้วยที่ประชุมคณะกรรมการของ บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ครั้งที่ 3/2564 เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2564 มีมติอนุมัติการเข้าลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลขนาดกำลังการผลิต 9.9 เมกกะวัตต์ โดยการซื้อหุ้นทั้งหมดในบริษัท ยูนิ พาวเวอร์ เทค จำกัด (“UPT”) จากผู้ถือหุ้นของ UPT รวมถึงสิทธิในการรับชำระหนี้เงินกู้ในส่วนที่ UPT ยังคงค้างชำระแก่ผู้ถือหุ้นของ UPT ด้วย (“ธุรกรรม”) โดยมีมูลค่าการลงทุนรวมทั้งสิ้น 500,000,000 บาท อันประกอบไปด้วยหุ้นสามัญจำนวน 200,000 หุ้น คิดเป็นมูลค่า 200,000,000 บาทและหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 43,000 หุ้น คิดเป็นมูลค่า 285,000,000 บาท การเข้าลงทุนในหนี้สินที่ UPT ค้างชำระแก่ผู้ถือหุ้นของ UPT จำนวน 15,000,000 บาท

การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) อีกทั้งการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวยังเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) ด้วย

ในการนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาเห็นว่า การเข้าทำรายการดังกล่าวสอดคล้องกับนโยบาย และพันธกิจหลักของบริษัทฯ ที่จะลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น พลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม พลังงานก๊าซชีวภาพ และพลังงานชีวมวล ทั้งในประเทศและภูมิภาคเอเชีย โดยบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะขยายการลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าจำนวนรวมทั้งสิ้น 400.00 เมกกะวัตต์ ภายในปี 2567 อีกทั้งการเข้าทำรายการสอดคล้องกับกลยุทธ์ในการดำเนินงานของบริษัทฯ ในการกระจายความเสี่ยง (Diversification) ลดการพึ่งพิงรายได้และกำไรสุทธิจากโรงไฟฟ้าแห่งใดแห่งหนึ่ง และเสริมสร้างความมั่นคงของรายได้ โดยเป็นการกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้ที่มาจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทฯ ซึ่งมีความเสี่ยงจากการความผันผวนของค่าของแสงแดด และราคาในการเข้าทำรายการมีความเหมาะสม กล่าวคือที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ UPT ด้วยวิธีต่าง ๆ และมีความเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าหุ้นของ UPT คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow: “DCF”) เนื่องจากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ UPT โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ เช่น สมมติฐานการจำหน่ายไฟของโรงไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ UPT มีอยู่ในปัจจุบัน รวมทั้งสมมติฐานอื่น ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงผลการดำเนินงานในอดีต รายงานการตรวจสอบด้านเทคนิค และข้อมูลการประมาณการที่ได้รับจากฝ่ายบริหาร รวมไปถึง ข้อมูล ข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามูลค่าของ UPT อยู่ระหว่าง 467.85 – 663.47 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาเข้าทำธุรกรรมธุรกรรมที่ 500.00 ล้านบาท เท่ากับ 163.47 ล้านบาท หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 32.69 ของราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว และต่ำกว่าราคาเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้นที่ 500.00 ล้านบาท เท่ากับ 32.15 ล้านบาท หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 6.43 ของราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว

1. ลักษณะของการเข้าทำรายการ

1.1. ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

ด้วยที่ประชุมคณะกรรมการของ บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ครั้งที่ 3/2564 เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2564 มีมติอนุมัติการเข้าลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลขนาดกำลังการผลิต 9.9 เมกกะวัตต์ โดยการซื้อหุ้นทั้งหมดในบริษัท ยูนิ พาวเวอร์ เทค จำกัด (“UPT”) จากผู้ถือหุ้นของ UPT รวมถึงสิทธิในการรับชำระหนี้เงินกู้ในส่วนที่ UPT ยังคงค้างชำระแก่ผู้ถือหุ้นของ UPT ด้วย (“ธุรกรรม”) โดยมีรายละเอียดโครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อน และหลังการเข้าทำรายการดังแสดงในตารางต่อไปนี้

ผู้ถือหุ้น UPT	ประเภทหุ้น	ก่อนเข้าทำธุรกรรม		หลังเข้าทำธุรกรรม	
		ทุนจดทะเบียน 243,000,000 บาท		ทุนจดทะเบียน 243,000,000 บาท	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1. บริษัท แอ็บโซลูท โปรดักส์ จำกัด	หุ้นสามัญ	76,070	31.30	-	-
	หุ้นบุริมสิทธิ	36,500	15.02	-	-
2. นายธนวรรณ ไกรพิสิทธิ์กุล	หุ้นสามัญ	50,000	20.58	-	-
3. นายปิยวัฒน์ ไกรพิสิทธิ์กุล	หุ้นสามัญ	20,000	8.23	-	-
4. บริษัท เวอร์ดิคคอล โฮลดิ้งส์ จำกัด	หุ้นบุริมสิทธิ	6,500	2.67	-	-
5. นายวิวรรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล	หุ้นสามัญ	33,930	13.96	-	-
6. นางสาวธัญญารัตน์ ไกรพิสิทธิ์กุล	หุ้นสามัญ	20,000	8.23	-	-
7. บริษัทฯ	หุ้นสามัญ			200,000	82.30
	หุ้นบุริมสิทธิ			43,000	17.70
รวม		243,000	100.00	243,000	100.00

หมายเหตุ: 1/ สิทธิในการออกเสียงของหุ้นสามัญ 1 หุ้น เท่ากับ 1 เสียง และสิทธิในการออกเสียงของหุ้นบุริมสิทธิ 1 หุ้น เท่ากับ 300 เสียง

2/ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิได้รับเงินปันผลในอัตราร้อยละ 1.53 ของเงินปันผลทั้งหมด และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิได้รับเงินปันผลในอัตราร้อยละ 98.47 ของเงินปันผลทั้งหมด

ทั้งนี้สิทธิของหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ มีดังนี้ (1) องค์ประชุมของที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ต้องมีผู้ถือหุ้นมาประชุมรวมกันนับจำนวนหุ้นได้ไม่น้อยกว่า 1 ใน 4 แห่งทุนของบริษัท และต้องมีผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิอย่างน้อย 1 คน เข้าร่วมประชุมจึงจะครบเป็นองค์ประชุม (2) การออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้น ให้ถือเอาเสียงข้างมากของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยผู้ถือหุ้นสามัญ 1 หุ้น มีสิทธิออกเสียงได้ 1 เสียง และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ 1 หุ้น มีสิทธิออกเสียงได้ 300 เสียง และ (3) สิทธิในการได้รับเงินปันผล ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิได้รับเงินปันผลในอัตราร้อยละ 98.47 ของเงินปันผลทั้งหมดที่มีการประกาศจ่าย ตามสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิแต่ละคน และมีสิทธิได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ และผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิได้รับเงินปันผลในอัตราร้อยละ 1.53 ของเงินทั้งหมด ตามสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสามัญแต่ละคน ทั้งนี้หุ้นบุริมสิทธิไม่ได้มีสิทธิพิเศษอื่นเหนือหุ้นสามัญจากที่ได้กล่าวไปเบื้องต้น

โดย บริษัทฯ จะเข้าลงทุนใน UPT เป็น 2 ช่วง ได้แก่ (1) การเข้าซื้อหุ้นจำนวน 119,070 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท ภายในเดือนกรกฎาคม 2564 ซึ่งประกอบด้วยหุ้นสามัญ 76,070 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิ 43,000 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 49 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ UPT (“เรียกรวมกันว่าหุ้นกลุ่มที่ 1”) ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ มีสิทธิออกเสียงเท่ากับ 12,976,070 เสียง หรือคิดเป็นร้อยละ 99.05 ของจำนวนเสียงทั้งหมด และมีสิทธิได้รับเงินปันผลร้อยละ 99.05 ของเงินปันผลทั้งหมด (2) การเข้าซื้อหุ้นจำนวน 123,930 หุ้น ซึ่งเป็นหุ้นสามัญทั้งหมด มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 51 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ UPT (“เรียกรวมกันว่าหุ้นกลุ่มที่ 2”) ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ มีสิทธิออกเสียงเท่ากับ 123,930 เสียง หรือคิดเป็นร้อยละ 0.95 ของจำนวนเสียงทั้งหมด และมีสิทธิได้รับเงินปันผลร้อยละ 0.95 ของเงินปันผลทั้งหมด ภายในเดือนพฤษภาคม 2565 (หลังจากได้มีการจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ครบ 3 ปี) ส่งผลให้ภายหลังการเข้าทำรายการบริษัทฯ มีสิทธิออกเสียง และสิทธิได้รับเงินปันผลรวมร้อยละ 100.00 ของ UPT โดยมีมูลค่าการลงทุนรวมทั้งสิ้น 500,000,000 บาท

1.2. ลักษณะของสินทรัพย์ที่ได้มา

รายการ	รายละเอียด
สินทรัพย์ที่ได้มา	หุ้นทั้งหมดของ UPT อันประกอบไปด้วยหุ้นสามัญเป็นจำนวน 43,000 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิเป็นจำนวน 200,000 หุ้น
ผู้ซื้อ	บริษัทฯ
ผู้ขาย	บริษัท แอ็บโซลูท โปรดักส์ จำกัด บริษัท เวอร์ติคอล โฮลดิ้งส์ จำกัด และกลุ่มไกรพิสิทธิ์กุล
บุคคลเกี่ยวข้อง	1. นายวิวรรธน์ ไกรพิสิทธิ์กุล 2. นายธนวรรณ ไกรพิสิทธิ์กุล 3. นางสาวธันฐภรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล 4. นายปิยวัฒน์ ไกรพิสิทธิ์กุล
ข้อมูลทั่วไปของ UPT	
ชื่อบริษัท	บริษัท ยูนิ พาวเวอร์ เทค จำกัด
วันจดทะเบียนจัดตั้ง	29 มิถุนายน 2557
เลขทะเบียน	0105554085619
ทุนจดทะเบียน	243,000,000 บาท
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	243,000,000 บาท
ที่ตั้งสำนักงาน	เลขที่ 325/6-13 ถนนหลานหลวง แขวงสีแยกมหานาค เขตดุสิต กรุงเทพมหานคร 10300
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวล โดยดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลขนาดกำลัง 9.90 เมกกะวัตต์ ตั้งอยู่ ณ ตำบล สีคิ้ว อำเภอ สีคิ้ว จังหวัดนครราชสีมา โดยเริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ (COD) ในวันที่ 24 พฤษภาคม 2562 มีระยะเวลาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคเป็นจำนวน 20 ปีนับแต่วัน COD
กรรมการ	1. นางสาวธันฐภรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล 2. นายปิยวัฒน์ ไกรพิสิทธิ์กุล 3. นายธนวรรณ ไกรพิสิทธิ์กุล

1.3. วัตถุประสงค์และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ

ตามที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท ครั้งที่ 3/2564 เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2564 ได้มีมติให้เข้าซื้อหุ้นของ UPT จำนวน 243,000 หุ้น หรือเป็นคิดร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ UPT โดยแบ่งเป็นการเข้าซื้อหุ้น บุริมสิทธิจำนวน 43,000 หุ้น และหุ้นสามัญ 76,070 หุ้น จากบริษัท แอ็บโซลูท โปรดักส์ จำกัด และ บริษัท เวอร์ติคอล โฮลดิ้งส์ จำกัด การเข้าซื้อหุ้นสามัญ 123,930 หุ้น จากกลุ่มไกรพิสิทธิ์กุล ทั้งนี้การเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท โดยมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 7.94 ตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศการเข้าทำรายการได้มาจำหน่ายไป และ ร้อยละ 14.46 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท ตามประกาศการเข้ารายการเกี่ยวข้อง ดังนั้นบริษัท ต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียง 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่เข้าประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับรวมผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย พร้อมทั้งแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) ให้ความเห็นต่อการทำรายการดังกล่าว

ตามที่บริษัทฯ ได้มีนโยบายในการลงทุนด้านพลังงานหมุนเวียนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น พลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม พลังงานก๊าซชีวภาพ และพลังงานชีวมวล ทั้งในประเทศและภูมิภาคเอเชีย ซึ่งในปัจจุบันบริษัทฯ มีโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนที่อยู่ระหว่างการพัฒนา และโครงการที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วรวมทั้งสิ้น 362.4 เมกะวัตต์ โดยแบ่งเป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 266.4 เมกะวัตต์ และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมจำนวน 96.0 เมกะวัตต์ โดยที่ผ่านมามีบริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลจากการดำเนินงานของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว บริษัทฯ จึงมีแผนที่จะขยายการลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนต่อไป โดยวางเป้าหมายที่จะลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนให้มีจำนวนกำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 400.00 เมกะวัตต์ ภายในปี 2567 ซึ่งในแผนการขยายการลงทุนดังกล่าวบริษัทฯ เปิดกว้างในการพิจารณาทั้งในรูปแบบการเข้าลงทุนพัฒนาโครงการด้วยตัวเอง (Greenfield Project Investment) ตลอดจนการเข้าลงทุนในโครงการที่เปิดดำเนินการแล้ว (Operating Assets)

ในการนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาเห็นว่า การเข้าทำรายการดังกล่าวสอดคล้องกับนโยบาย และพันธกิจหลักของบริษัท ที่จะลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น พลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม พลังงานก๊าซชีวภาพ และพลังงานชีวมวล ทั้งในประเทศและภูมิภาคเอเชีย โดยบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะขยายการลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าจำนวนรวมทั้งสิ้น 400.00 เมกะวัตต์ ภายในปี 2567 ถึงแม้ว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นการขยายการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนออกไปยังโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวล โครงการแรกของบริษัท อย่างไรก็ตาม โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวลของ UPT เป็นโครงการที่ได้มีการเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว จึงไม่มีความเสี่ยงในขั้นตอนการพัฒนาและก่อสร้างโครงการ ภายหลังจากการเข้าลงทุนเสร็จสิ้น บริษัทฯ จะสามารถรับรู้รายได้จากการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าได้ทันที นอกจากนี้ ที่ผ่านมามีบริษัทฯ มีการลงทุนพัฒนา และดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมทั้งในและต่างประเทศ บริษัทฯ จึงมีทีมงานที่มีประสบการณ์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนอยู่แล้ว ซึ่งการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวล มีองค์ประกอบหลายส่วนที่สามารถลดความเสียหาย และทักษะจากการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานลมได้

อีกทั้งการเข้าทำรายการสอดคล้องกับกลยุทธ์ในการดำเนินงานของบริษัท ในการกระจายความเสี่ยง (Diversification) ลดการพึ่งพิงรายได้และกำไรสุทธิจากโรงไฟฟ้าแห่งใดแห่งหนึ่ง และเสริมสร้างความมั่นคงของรายได้ โดยเป็นการกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้ที่มาจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของ

บริษัทฯ ซึ่งมีความเสี่ยงจากการความผันผวนของความเข้มของแสงแดด และราคาในการเข้าทำรายการมีความเหมาะสม กล่าวคือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ UPT ด้วยวิธีต่าง ๆ และมีความเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าหุ้นของ UPT คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow: “DCF”) เนื่องจากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ UPT โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ เช่น สมมติฐานการจำหน่ายไฟของโรงไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ UPT มีอยู่ในปัจจุบัน รวมทั้งสมมติฐานอื่น ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงผลการดำเนินงานในอดีต รายงานการตรวจสอบด้านเทคนิค และข้อมูลการประมาณการที่ได้รับจากฝ่ายบริหาร รวมไปถึง ข้อมูล ข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า มูลค่าของ UPT อยู่ระหว่าง 467.85 – 663.47 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาเข้าทำธุรกรรมธุรกรรมที่ 500.00 ล้านบาท เท่ากับ 163.47 ล้านบาท หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 32.69 ของราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว และต่ำกว่าราคาเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้นที่ 500.00 ล้านบาท เท่ากับ 32.15 ล้านบาท หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 6.43 ของราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว

1.4. ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

การเข้าทำรายการเป็นการลงทุนตามเป้าหมายของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นการขยายการลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน

การเข้าทำรายการเป็นไปตามนโยบายของบริษัทฯ ที่จะลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น พลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม พลังงานก๊าซชีวภาพ และพลังงานชีวมวล ทั้งในประเทศและภูมิภาคเอเชีย โดยบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะขยายการลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าจำนวนรวมทั้งสิ้น 400.00 เมกะวัตต์ ภายในปี 2567 ซึ่งในแผนการขยายการลงทุนดังกล่าวบริษัทฯ เปิดกว้างในการพิจารณาทั้งในรูปแบบการเข้าลงทุนพัฒนาโครงการด้วยตัวเอง (Greenfield Project Investment) ตลอดจนการเข้าลงทุนในโครงการที่เปิดดำเนินการแล้ว (Operating Assets)

ทั้งนี้ UPT เป็นสินทรัพย์ที่มีผลการดำเนินงานมาแล้วมากกว่า 1 ปี ตั้งแต่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในวันที่ 24 พฤษภาคม 2562 โดยจากการพิจารณาข้อมูลทางการเงินของ UPT ในงวดปี 2563 มีผลกำไรสุทธิอยู่ที่ 58.70 ล้านบาท อันเป็นผลให้บริษัทฯ สามารถรับรู้กำไรจากการลงทุนดังกล่าวได้ตั้งแต่มีการรับโอนหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 49.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ UPT

การเข้าทำรายการเสริมสร้างความมั่นคงของรายได้ และเป็นการกระจายความเสี่ยงและลดการพึ่งพิงรายได้และกำไรสุทธิจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

การเข้าทำรายการสอดคล้องกับกลยุทธ์ในการดำเนินงานของบริษัทฯ เนื่องจากการเสริมสร้างความมั่นคงของรายได้ ผ่านการกระจายความเสี่ยงและลดการพึ่งพิงรายได้และกำไรสุทธิจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ กล่าวคือ ในปัจจุบันกลุ่มธุรกิจของบริษัทฯ มีแหล่งรายได้หลักจากธุรกิจพลังงานแสงอาทิตย์ การเข้าลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวลจะเป็นการกระจายความเสี่ยง (Diversification) ออกจากการพึ่งพิงธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ซึ่งมีความเสี่ยงจากการความผันผวนของความเข้มของแสงแดด

ไม่มีความเสี่ยงจากการพัฒนาโครงการไม่สำเร็จ

การเข้าทำรายการจะส่งผลให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวลของ UPT ซึ่งถูกพัฒนาเสร็จสิ้นแล้ว และเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วในปี 2562 ซึ่งมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และใบอนุญาตต่าง ๆ ครบถ้วนแล้ว และสามารถรับรู้รายได้จากการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าได้ทันที โดยบริษัทฯ ไม่ต้องดำเนินการขออนุญาต หรือพัฒนาโครงการใหม่ จึงเป็นการประหยัดเวลาและจัดการความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการได้อย่างสมบูรณ์

ข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

การเข้าทำรายการจะเพิ่มภาระหนี้สินผูกพัน และต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ

บริษัทฯ มีแผนที่จะใช้แหล่งเงินทุนจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทฯ เป็นจำนวน 240.00 ล้านบาท และการกู้ยืมจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 260.00 ล้านบาท เพื่อรองรับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นของ UPT เมื่อพิจารณาตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ งวดไตรมาส 1 ปี 2564 สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน 2.33 เท่า โดยภายหลังธุรกรรม อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนของ

บริษัท จะเป็น 2.39 เท่า อย่างไรก็ดี บริษัท คาดว่าจะได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผลจาก UPT จึงจะช่วยลดอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนของบริษัท ได้ในอนาคต

ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

ความเสี่ยงจากคดีพิพาททางกฎหมายของ UPT

ในปัจจุบัน UPT มีคดีข้อพิพาทจำนวน 1 คดี ซึ่งกำลังอยู่ในขั้นตอนกระบวนการระหว่างการพิจารณาของศาลปกครองสูงสุด โดยที่มาของคดีพิพาทดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากกลุ่มชาวบ้านในอำเภอสีคิ้วจำนวนหนึ่งได้ทำการยื่นฟ้องร้องต่อ คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (“กกพ.”) กรมโรงงานอุตสาหกรรม อุตสาหกรรม นครราชสีมา นายกองค์การบริหารส่วนตำบล องค์การบริหารส่วนตำบลสีคิ้ว และ UPT เพื่อขอเพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง. 4) และขอให้ศาลมีคำสั่งกำหนดมาตรการหรือวิธีการชั่วคราวก่อนการพิพากษาให้ระงับหรือดำเนินการก่อสร้าง (“คดีพิพาท”) โดยมีประเด็นพิพาทที่สำคัญดังต่อไปนี้

- การที่อุตสาหกรรมนครราชสีมารับคำขอประกอบกิจการโรงงานของ UPT และส่งให้กรมโรงงานอุตสาหกรรมเป็นการดำเนินการที่ชอบด้วยกฎหมายหรือไม่
- บริษัทก่อสร้างและประกอบกิจการโรงไฟฟ้าชีวมวลได้เปิดโอกาสให้ราษฎรในพื้นที่ได้รับข้อมูลอย่างเพียงพอหรือไม่ เนื่องจากรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ. 2550 ได้วางหลักว่าประชาชนมีสิทธิได้รับข้อมูล และแสดงความคิดเห็น ก่อนการอนุญาตของหน่วยงานรัฐใด ๆ ที่การดังกล่าวมีผลกระทบต่อคุณภาพสิ่งแวดล้อม สุขอนามัย คุณภาพชีวิต ก่อนการกระทำดังกล่าวเป็นเวลาพอสมควร ซึ่งศาลปกครองนครราชสีมาพิจารณาแล้วเห็นว่า การก่อสร้างและดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลเป็นการประกอบกิจการที่มีผลต่อสิ่งแวดล้อมและคุณภาพชีวิต

ณ วันจัดทำรายงานฉบับนี้ UPT อยู่ในขั้นตอนกระบวนการระหว่างการพิจารณาของศาลปกครองสูงสุดในประเด็นพิพาทดังกล่าว หากศาลศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษาให้เพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) UPT จะไม่สามารถดำเนินกิจการโรงงานไฟฟ้าชีวมวลต่อไปได้

ความเห็นของที่ปรึกษากฎหมายต่อแนวโน้มของคดีพิพาท

จากข้อมูลและข้อเท็จจริงตามเอกสารที่ที่ปรึกษากฎหมายได้ตรวจสอบ กรณีมีเหตุอันควรเชื่อได้ว่า UPT ได้ดำเนินการขอใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) และใบอนุญาตก่อสร้างอาคารฯ (แบบ อ.1) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวล 9.9 เมกะวัตต์ ตามขั้นตอน หลักเกณฑ์และกฎหมายที่เกี่ยวข้องในเวลานั้นแล้ว ประกอบกับที่ปรึกษากฎหมายเห็นว่า UPT ได้ยกข้อต่อสู้ในประเด็นคดีไว้ชัดเจนแล้ว และได้มีหนังสือไปสอบถามหน่วยงานรัฐที่เกี่ยวข้อง เช่น สำนักงานปลัดสำนักนายกรัฐมนตรี และกรมพัฒนาพลังงานทดแทนและอนุรักษ์พลังงาน เป็นต้น ซึ่งความเห็นของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องก็เป็นประโยชน์กับประเด็นในคดีพิพาท อีกทั้ง ยังปรากฏข้อเท็จจริงว่า UPT ถูกหน่วยงานของรัฐตรวจสอบหลายครั้ง ซึ่งผลการตรวจสอบก็เป็นประโยชน์กับคดีพิพาท โดยที่ปรึกษากฎหมายเข้าใจว่า ข้อเท็จจริงและเอกสารใดที่เป็นประโยชน์กับรูปคดี UPT ได้ทำการยื่นต่อศาลปกครองสูงสุดเพื่อประกอบการพิจารณาคดีหมดแล้ว ดังนั้น ที่ปรึกษากฎหมายจึงมีความเห็นว่าศาลปกครองสูงสุดอาจมีคำพิพากษากลับคำพิพากษาของศาลปกครองนครราชสีมา (ศาลปกครองชั้นต้น) โดยไม่เพิกถอน

ใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) ฉบับลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) ฉบับลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 ของ UPT ตามเหตุผลและข้อกฎหมายโดยละเอียดในรายงานความเห็นทางกฎหมายที่ออกให้แก่บริษัท ฉบับลงวันที่ 14 มิถุนายน 2564

ทั้งนี้เพื่อป้องกันและเยียวยาความเสี่ยงข้างต้น สัญญาซื้อขายหุ้นซึ่งบริษัทฯ จะทำกับผู้ขายจะกำหนดเงื่อนไขในกรณีที่ศาลปกครองสูงสุดพิพากษาให้เพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) ไว้ดังนี้

- ผู้ขายจะเป็นผู้รับผิดชอบและให้ความช่วยเหลือบริษัทในการดำเนินการให้ UPT ยื่นคำขอรับใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้โรงไฟฟ้าชีวมวลสามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษา รวมทั้งผู้ขายจะต้องรับผิดชอบค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นจริง ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัด เพียงค่าจ้างลูกจ้างและพนักงาน ค่าบำรุงรักษาโรงงานและอุปกรณ์ต่าง ๆ ค่าดอกเบี้ยธนาคารสำหรับเงินซึ่งกู้ยืมเพื่อลงทุนในโรงไฟฟ้าชีวมวล ซึ่ง UPT ต้องชำระเพื่อให้โรงไฟฟ้าชีวมวลอยู่ในสภาพพร้อมใช้งาน ตลอดช่วงระยะเวลาที่โรงไฟฟ้าชีวมวลหยุดดำเนินการจนถึงวันที่โรงไฟฟ้าชีวมวลสามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติ
- กรณีที่โรงไฟฟ้าชีวมวลไม่สามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษา บริษัทฯมีสิทธิบอกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้นโดยผู้ขายจะชดเชยความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นแก่บริษัทซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงมูลค่าการลงทุนทั้งสิ้น 500,000,000 บาท ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ ต้นทุนทางการเงินของบริษัท หักเงินปันผลที่บริษัทได้รับตามจริง
- ผู้ขายต้องจัดให้มีและส่งมอบหนังสือค้ำประกันธนาคารให้แก่บริษัทเพื่อเป็นหลักประกันความเสียหายดังกล่าวเต็มจำนวนมูลค่าการเข้าทำรายการ หรือ 500,000,000 บาท ณ วันเข้าทำรายการ โดยสาระสำคัญของหลักประกันความเสียหายจากข้อพิพาทสามารถสรุปได้ดังตารางแสดงต่อไปนี้

ตาราง: สรุปสาระสำคัญของหลักประกันความเสียหายจากข้อพิพาท

รายการ	หลักประกันความเสียหายจากข้อพิพาท
ผู้ให้ค้ำประกัน	ธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่งในประเทศไทย
วงเงินค้ำประกัน	สูงสุด 500.00 ล้านบาท (เท่ากับราคาเข้าทำรายการ)
ระยะเวลาค้ำประกัน	13 ปี
เงื่อนไขสำคัญอื่น ๆ	- ธนาคารอาจออกหนังสือค้ำประกันเป็นคราว ๆ ตามงวดการชำระเงินที่บริษัทจะชำระให้แก่ผู้ขาย - ยอดวงเงินค้ำประกันจะถูกปรับลดลงเท่ากับประมาณการเงินปันผลที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากหุ้นของ UPT

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการเข้าลงทุนใน UPT ซึ่งมีคดีพิพาทที่อยู่ในขั้นตอนกระบวนการ
ระหว่างพิจารณาของศาลปกครองสูงสุด

การเข้าลงทุนใน UPT ซึ่งมีคดีพิพาทที่อยู่ในขั้นตอนกระบวนการระหว่างพิจารณาของศาลปกครองสูงสุดมีความเสี่ยงคือในกรณีที่ศาลปกครองสูงสุดพิพากษายืนตามคำพิพากษาของศาลปกครองชั้นต้น กล่าวคือ ให้เพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง. 4) จะส่งผลให้ UPT ไม่สามารถดำเนินกิจการโรงไฟฟ้าต่อไปได้ โดย UPT จะไม่สามารถจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระหว่าง UPT และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคได้ ดังนั้น บริษัทฯ จะไม่ได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลจากการเข้าลงทุนใน UPT ตามที่คาดการณ์ไว้

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษากฎหมายได้ให้ความเห็นว่าศาลปกครองสูงสุดอาจมีคำพิพากษากลับคำพิพากษาของศาลปกครองนครราชสีมา (ศาลปกครองชั้นต้น) โดยไม่เพิกถอน ใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) ฉบับลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) ฉบับลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 ของ UPT เนื่องจาก UPT ได้ดำเนินการขอใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) และใบอนุญาตก่อสร้างอาคารฯ (แบบ อ.1) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวล 9.9 เมกะวัตต์ ตามขั้นตอน หลักเกณฑ์และกฎหมายที่เกี่ยวข้องในช่วงเวลานั้นแล้ว

ทั้งนี้ ในกรณีที่ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษาเพิกถอนใบอนุญาตของ UPT บริษัทฯ ได้กำหนดแนวทางการเยียวยา และบริหารความเสี่ยงจากคดีพิพาทไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น โดยบริษัทฯ สามารถเรียกร้องให้ผู้ขายดำเนินการให้ UPT ยื่นคำขอรับใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้โรงไฟฟ้าชีวมวลสามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษา หากโรงไฟฟ้าชีวมวลไม่สามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติภายในระยะเวลาดังกล่าว บริษัทฯ สามารถใช้สิทธิบอกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้น โดยบริษัทฯ มีสิทธิที่จะเรียกร้องให้ผู้ขายชดเชยความเสียหายใด ๆ ที่เกิดแก่บริษัทฯ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง

1. มูลค่าการลงทุนที่บริษัทฯ มีการจ่ายชำระให้แก่ผู้ขายซึ่งเป็นจำนวนไม่เกิน 500,000,000 บาท หักลบกับจำนวนรวมเงินปันผลใดที่บริษัทฯ ได้รับภายหลังจากการเข้าลงทุนในหุ้นของ UPT
2. ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ ยกตัวอย่างเช่น ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเรียกจัดประชุมผู้ถือหุ้น และค่าใช้จ่ายในการว่าจ้างที่ปรึกษา
3. ต้นทุนทางการเงินที่เกิดขึ้นจากการเข้าลงทุนใน UPT

นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้กำหนดให้ผู้ขายจัดให้มีและส่งมอบหนังสือคำประกันธนาคารให้แก่บริษัทฯ เพื่อเป็นหลักประกันความเสียหายดังกล่าว โดยกำหนดให้วงเงินค้ำประกันเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าจำนวนเงินที่บริษัทฯ มีการชำระให้แก่ผู้ขาย ทั้งนี้ วงเงินค้ำประกันของหนังสือคำประกันธนาคารจะถูกปรับลดลงตามประมาณการเงินปันผลที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากการเข้าลงทุนในหุ้นของ UPT

ในการนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาเงื่อนไขที่บริษัทฯ กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น และความเห็นจากที่ปรึกษากฎหมายต่อแนวโน้มของคดีพิพาท พบว่าเงื่อนไขที่ถูกกำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้นสามารถเป็นกลไกในการบริหารความเสี่ยงจากคดีพิพาทได้อย่างเหมาะสม โดยเมื่อพิจารณาความเสี่ยง และผลกระทบที่อาจ

เกิดขึ้นบนกรณีที่เลวร้ายที่สุด (Worst Case Scenario) กล่าวคือกรณีที่ศาลปกครองสูงสุดได้มีคำสั่งให้เพิกถอนใบอนุญาตของ UPT และไม่สามารถยื่นคำขอรับใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้โรงไฟฟ้าชีวมวลสามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติอีกครั้ง

ความเสียหายต่อบริษัทฯ จะเท่ากับมูลค่ารวมการเข้าทำรายการ หรือจำนวน 500.00 ล้านบาท รวมกับค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ และหักออกด้วยเงินปันผลที่บริษัทฯ ได้รับจาก UPT ทั้งนี้ เงื่อนไขตามสัญญาซื้อขายหุ้นได้กำหนดให้ผู้ขายรับผิดชอบในความเสียหายที่เกิดขึ้นจริง และยังมีหลักประกันเต็มจำนวนซึ่งเท่ากับมูลค่าในการเข้าทำรายการเป็นหลักประกัน เพื่อเป็นมาตรการบริหารความเสี่ยง และลดผลกระทบจากคดีพิพาทที่มีต่อบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี เมื่อพิจารณาจากเงื่อนไขของหลักประกันความเสียหายจากข้อพิพาท ที่จะปรับลดมูลค่าการเข้าทำรายการด้วยเงินปันผลที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับ ในกรณีที่ยอดหลักประกันมีการปรับตัวลดลงตามจำนวนประมาณการเงินปันผลนั้น จนเป็นจำนวนที่น้อยกว่าความเสียหายที่ผู้ขายมีหน้าที่รับผิดชอบ ผู้ขายจะต้องเป็นผู้รับผิดชอบส่วนต่างระหว่างความเสียหายที่เกิดขึ้นจริง และยอดเงินคงเหลือในหลักประกันดังกล่าว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าความเสี่ยงดังกล่าวอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงกลุ่มผู้บริหารเดิมในการดำเนินการผลิตไฟฟ้าโครงการชีวมวล

เนื่องจาก ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ ได้ดำเนินธุรกิจผลิต และจำหน่ายพลังงานไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานลมเป็นหลัก จึงส่งผลให้ยังไม่เคยมีประสบการณ์ และความเชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจผลิต และจำหน่ายพลังงานไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวล ทั้งนี้ ที่ผ่านมา บริษัทฯ มีการลงทุนพัฒนา และดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมทั้งในและต่างประเทศ บริษัทฯ จึงมีทีมงานที่มีประสบการณ์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนอยู่แล้ว ซึ่งการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวลมีองค์ประกอบหลายส่วนที่สามารถอาศัยความเชี่ยวชาญ และทักษะจากการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานลมได้ ดังนั้นการเข้าทำรายการจึงก่อให้เกิดความเสี่ยงในการพึ่งพิงกลุ่มผู้บริหารเดิมของ UPT ในระยะแรกเริ่มเพียงเท่านั้น

ถึงแม้ว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นการขยายการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนออกไปยังโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวลโครงการแรกของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม UPT เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วในปี 2562 ซึ่งมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และใบอนุญาตต่าง ๆ ครบถ้วนแล้ว อีกทั้งยังมีการทำสัญญาบริหารจัดการต่าง ๆ อย่างครบถ้วน ดังนั้นความเสี่ยงดังกล่าวจึงไม่ส่งผลอย่างมีนัยยะสำคัญกับการเข้าทำรายการ

ความเสี่ยงจากการไม่สามารถจัดหาเชื้อเพลิงชีวมวลได้เพียงพอต่อความต้องการ

เชื้อเพลิงเป็นวัตถุดิบหลักที่สำคัญในการเดินเครื่องผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าชีวมวลของ UPT ใช้เชื้อเพลิงหลักเป็นผลผลิตเหลือใช้จากการเกษตร เช่น ไม้สับ เปลือกไม้ เปลือกมัน ทะลายปาล์ม เป็นต้น ซึ่งเป็นพืชเศรษฐกิจในบริเวณ โดยสำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563 และวันที่ 31 ธันวาคม 2562 UPT มีต้นทุนค่าเชื้อเพลิงชีวมวลคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 61.91 และร้อยละ 58.54 ของต้นทุนขายทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวล ตามลำดับ ดังนั้นวัสดุเชื้อเพลิงจึงมีความสำคัญต่อการดำเนินงานของ UPT กล่าวคือหาก UPT ไม่สามารถ

จัดหาวัสดุเชื้อเพลิงเพียงพอต่อความต้องการตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. จะส่งผลกระทบต่อรายได้จากการขายไฟฟ้าของ UPT

อย่างไรก็ดี UPT ได้มีการจัดทำรายงานการศึกษาแหล่งผลิต และปริมาณเชื้อเพลิงชีวมวล จากการลงพื้นที่ศึกษาประเภทและปริมาณเชื้อเพลิงในพื้นที่และบริเวณใกล้เคียง เพื่อให้มั่นใจได้ว่าพื้นที่ตั้งโครงการนั้นมีเชื้อเพลิงที่เพียงพอ และเหมาะสมที่จะเป็นเชื้อเพลิงสำหรับโรงไฟฟ้าของ UPT ซึ่งจากการประเมินศักยภาพประเภทและปริมาณเชื้อเพลิงในพื้นที่และบริเวณใกล้เคียงในพื้นที่ภายในรัศมี 100.00 กิโลเมตร จากที่ตั้งของโครงการโรงไฟฟ้าของ UPT พบว่ามีปริมาณเชื้อเพลิงในพื้นที่และบริเวณใกล้เคียง มากกว่าความต้องการจากผู้ประกอบการในพื้นที่ (รวมความต้องการของ UPT แล้ว)

1.5. ข้อดี ข้อด้อย จากการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง

ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัท สามารถเจรจาต่อรองเงื่อนไขและรายละเอียดที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายได้อย่างรวดเร็ว

เนื่องจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้เป็นการทำรายการกับกลุ่มไกรพิสิทธิ์กุล ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ และดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริหาร และกรรมการ ของบริษัทฯ ดังนั้น การเจรจาต่อรองเงื่อนไขต่าง ๆ จึงเป็นไปได้ด้วยความรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ สามารถรับรู้ส่วนแบ่งรายได้ และเงินปันผลที่มั่นคงจาก UPT ได้รวดเร็วขึ้น ซึ่งในกรณีที่บริษัทฯ เข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก บริษัทฯ อาจต้องใช้เวลาในการเจรจาต่อรองนานกว่าและอาจขาดประสิทธิภาพในการดำเนินกิจการระหว่างการเจรจาต่อรอง

ข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest)

เนื่องจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้เป็นการทำรายการกับกลุ่มไกรพิสิทธิ์กุล ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริหาร และกรรมการ ของบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ อาจถูกพิจารณาหรือมีข้อสงสัยว่าเป็นการทำรายการที่ไม่โปร่งใส หรือเป็นการเอื้อประโยชน์ให้แก่กลุ่มไกรพิสิทธิ์กุล

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายละเอียด และเงื่อนไขในการเข้าทำรายการแล้ว พบว่ารายการมีความสมเหตุสมผล โดยเป็นการลงทุนที่สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนของบริษัทที่มุ่งเน้นการขยายการลงทุนในโครงการพลังงานหมุนเวียน ตามเป้าหมายที่บริษัทฯ ต้องการที่จะขยายการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนไปเป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 400.00 เมกะวัตต์ ภายในปี 2567 ถึงแม้ว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นการขยายการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนออกไปยังโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวลโครงการแรกของบริษัท การเข้าลงทุนดังกล่าวเป็นการเข้าลงทุนในโครงการที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว (Brownfield Investment) จึงไม่มีความเสี่ยงในขั้นตอนการพัฒนาและก่อสร้างโครงการ และเมื่อพิจารณามูลค่ายุติธรรมของ UPT ซึ่งถูกประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอยู่ระหว่าง 467.85 – 663.47 ล้านบาท โดยมีมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่กรณีฐานเท่ากับ 559.69 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 500.00 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการเข้าลงทุนใน UPT เป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาเงื่อนไขในการเข้าทำรายการดังกล่าวพบว่ามีเงื่อนไขที่เหมาะสมเทียบเคียงได้กับการตกลงเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก และมีเงื่อนไขที่ถูกกำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้นซึ่งสามารถเป็นกลไกในการบริหารความเสี่ยงจากคดีพิพาทได้อย่างเหมาะสม (โปรดพิจารณาเพิ่มเติมในส่วนความเสี่ยงจากคดีพิพาททางกฎหมายของ UPT)

นอกจากนี้ นอกเหนือจากโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลของ UPT กลุ่มไกรพิสิทธิ์กุลมิได้มีการประกอบธุรกิจโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนอื่นใดที่อยู่นอกกลุ่มของบริษัทฯ

1.6. ข้อดี ข้อด้อย จากการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

ไม่ก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest)

การเจรจาและเงื่อนไขต่าง ๆ ในการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกสามารถพิจารณาได้ว่าเป็นรายการที่โปร่งใส หรือไม่มีการเอื้อประโยชน์ให้แก่กลุ่มใด กลุ่มหนึ่งเนื่องจากกระบวนการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกนั้นจำเป็นต้องมีการเจรจา และเงื่อนไขต่าง ๆ อันส่งผลให้เป็นราคาที่ยุติธรรมและมีเงื่อนไขที่เป็นธรรมแก่คู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย และไม่มี ความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

ใช้เวลานานในการเจรจาและดำเนินการเข้าทำรายการ

บริษัทฯ ต้องใช้ระยะเวลาในการตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลทางธุรกิจ บัญชี และ กฎหมายของสินทรัพย์จนมีความมั่นใจได้ว่าสินทรัพย์ดังกล่าวเป็นสินทรัพย์ที่มีศักยภาพอย่างแท้จริง ทั้งนี้กระบวนการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกอาจต้องใช้เวลาในการเจรจาเงื่อนไข และราคาในการเข้าทำรายการเป็นระยะเวลานานเพื่อให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่สามารถสร้างผลตอบแทนที่บริษัทฯ คาดหวัง ดังนั้น จึงอาจมีความไม่แน่นอนว่าบริษัทฯ จะสามารถตกลงเข้าทำรายการกับคู่ค้าที่เป็นบุคคลภายนอกได้สำเร็จ และส่งผลให้บริษัทสูญเสียเวลา และโอกาสในการทำธุรกิจ

ส่วนที่ 2 รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2. ลักษณะ และรายละเอียดของรายการ

2.1 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

บริษัทจะเข้าลงทุนใน UPT โดยการเข้าซื้อหุ้นเป็นจำนวนทั้งสิ้น 243,000 หุ้น ประกอบด้วย หุ้นสามัญจำนวน 200,000 หุ้น คิดเป็นมูลค่า 200,000,000 บาทและหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 43,000 หุ้น คิดเป็นมูลค่า 285,000,000 บาท โดยหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิของ UPT มีมูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท และคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 100 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ UPT รวมถึงการเข้าลงทุนในหนี้สินที่ UPT ค้างชำระแก่ผู้ถือหุ้นของ UPT จำนวน 15,000,000 บาท รวมมูลค่าการลงทุนทั้งสิ้น 500,000,000 บาท โดยแบ่งการลงทุนออกเป็น 2 ช่วง ดังนี้ เพื่อให้เป็นไปตามประกาศการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค เรื่องหลักเกณฑ์การโอนสิทธิและหน้าที่ในคำขอขายไฟฟ้าหรือในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า ฉบับลงวันที่ 19 กรกฎาคม 2562¹ ซึ่งห้ามมิให้ผู้ผลิตไฟฟ้าที่เป็นนิติบุคคลเปลี่ยนแปลงจำนวนผู้ถือหุ้นจนเป็นเหตุให้ผู้ถือหุ้นเดิมตามรายละเอียดที่ยื่นคำร้องและข้อเสนอขายไฟฟ้าน้อยกว่ากึ่งหนึ่งและห้ามมิให้เปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นเดิมเหลือน้อยกว่าร้อยละ 51 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด จนกว่าผู้ผลิตไฟฟ้าจะได้จ่ายไฟเข้าระบบเชิงพาณิชย์ (COD) แล้วเป็นระยะเวลา 3 ปี

- (1) วันที่ 7 กรกฎาคม 2564 บริษัทจะเข้าซื้อหุ้น UPT จำนวน 119,070 หุ้น ประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 76,070 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 43,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 49 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ UPT โดยหุ้นจำนวนดังกล่าวมีสิทธิออกเสียงคิดเป็นร้อยละ 99.05 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ UPT รวมถึงหนี้สินที่ UPT ค้างชำระแก่ผู้ถือหุ้นของ UPT จำนวน 15,000,000 บาท และ
- (2) ภายในเดือนพฤษภาคม 2565 (หลังจากที่ UPT จำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์เป็นระยะเวลา 3 ปี) บริษัทจะเข้าซื้อหุ้นสามัญของ UPT ส่วนที่เหลือจำนวน 123,930 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 51 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ UPT โดยหุ้นจำนวนดังกล่าวมีสิทธิออกเสียงคิดเป็นร้อยละ 0.95 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ UPT

¹ หลักเกณฑ์การโอนสิทธิและหน้าที่ในคำขอขายไฟฟ้าหรือในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า ตามประกาศการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ฉบับลงวันที่ 19 กรกฎาคม 2562 ซึ่งกำหนดห้ามเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นเดิมดังกล่าวให้เหลือน้อยกว่าร้อยละ 51 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดนั้น จะพิจารณาจำกัดการโอนโดยคำนึงถึงสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม ณ วันที่ยื่นคำร้องและข้อเสนอขายไฟฟ้าเป็นหลัก โดยมิได้พิจารณาถึงสิทธิของหุ้นดังกล่าว เช่น สิทธิในการออกเสียง เป็นต้น ร่วมด้วย

ทั้งนี้กำหนดการเข้าทำรายการ มีรายละเอียดดังภาพแสดงต่อไปนี้

ภาพแสดง: กำหนดการเข้าทำรายการของบริษัท

วันที่ 6 กรกฎาคม 2564	วันที่ 7 กรกฎาคม 2564	วันที่ 30 กรกฎาคม 2564	วันที่ 7 ธันวาคม 2564	ภายในเดือนพฤษภาคม 2565
- ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรม - บริษัทเข้าลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น	- บริษัทรับโอนหุ้นของ UPT 119,070 หุ้น (หุ้นสามัญ 76,070 หุ้น และ หุ้นบุริมสิทธิ 43,000 หุ้น) - บริษัทรับโอนสิทธิในการรับชำระหนี้จาก UPT 15,000,000 บาท - บริษัทชำระค่าตอบแทนงวดที่ 1 34,250,000 บาทแบ่งเป็นค่าตอบแทนสำหรับหุ้นของ UPT 119,070 หุ้นจำนวน 19,250,000 บาท และสำหรับสิทธิในการรับชำระหนี้จาก UPT จำนวน 15,000,000 บาท	บริษัทชำระค่าตอบแทนงวดที่ 2 365,750,000 บาท	บริษัทชำระค่าตอบแทนงวดที่ 3 100,000,000 บาท	บริษัทรับโอนหุ้นสามัญที่เหลืออยู่ของ UPT 123,930 หุ้น

เมื่อพิจารณาภาพรวมของการเข้าทำรายการ ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับโอนหุ้นของ UPT ในสัดส่วนร้อยละ 49.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ UPT บริษัทฯ จะมีสิทธิออกเสียงเท่ากับร้อยละ 99.05 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ UPT และจะมีสิทธิในการเสนอซื้อกรรมการใน UPT เพื่อรับผิดชอบในการกำหนดนโยบาย และตัดสินใจในการดำเนินการสำคัญของ UPT จึงสามารถพิจารณาได้ว่า UPT จะมีสถานะเป็นบริษัทย่อย (Subsidiary) ของบริษัทฯ ตั้งแต่ได้รับโอนหุ้นของ UPT ในสัดส่วนร้อยละ 49.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ UPT

ทั้งนี้สรุปสัญญาซื้อขายหุ้นใน UPT สามารถสรุปได้ดังตารางต่อไปนี้

ผู้ซื้อ:	บริษัท
ผู้ขาย:	1. บริษัท แอ็บโซลูท โปรดักส์ จำกัด 2. บริษัท เวอร์ติคอล โฮลดิ้งส์ จำกัด 3. นายวิวรรธน์ ไกรพิสิทธิ์กุล 4. นายธนวรรธน์ ไกรพิสิทธิ์กุล 5. นายปิยวัฒน์ ไกรพิสิทธิ์กุล 6. นางสาวธันฐภรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล
ทรัพย์สินที่ซื้อขาย:	1. หุ้นของยูพีทีจำนวนทั้งสิ้น 243,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท โดยแบ่งการซื้อขายหุ้นยูพีทีที่เป็น 2 ช่วง ได้แก่ (1) วันที่ 7 กรกฎาคม 2564 ซื้อขายหุ้นยูพีทีชุดที่ 1 จำนวน 119,070 หุ้น ประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 76,070 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 43,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 49 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของยูพีที โดยหุ้นจำนวนดังกล่าวมีสิทธิออกเสียงคิดเป็นร้อยละ 99.05 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของยูพีที (2) ภายในเดือนพฤษภาคม 2565 (หลังจากที่ยูพีทีจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์เป็นระยะเวลา 3 ปี) หุ้น ยูพีทีชุดที่ 2 ได้แก่ หุ้นสามัญของ ยูพีทีส่วนที่เหลือจำนวน 123,930 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 51 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของยูพีที โดยหุ้นจำนวนดังกล่าวมีสิทธิออกเสียงคิดเป็นร้อยละ 0.95 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของยูพีที 2. สิทธิการรับชำระหนี้เงินกู้จากบริษัท ตามสัญญาให้กู้ยืมเงินระหว่างบริษัท ในฐานะผู้กู้ และนางสาวธันฐภรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล ในฐานะผู้ให้กู้ ฉบับลงวันที่ 8 เมษายน 2561 ("สิทธิการรับชำระหนี้เงินกู้") เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 15,000,000 บาท โดยจะดำเนินการโอนสิทธิการรับชำระหนี้เงินกู้จากบริษัท ดังกล่าวในวันที่ 7 กรกฎาคม 2564
วันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์:	7 กรกฎาคม 2564
คำตอบแทน:	1.1 จำนวนทั้งสิ้น 500,000,000 บาท แบ่งเป็น 1.2 1. ราคาซื้อขายสำหรับหุ้นยูพีทีจำนวนรวมทั้งสิ้น 485,000,000 บาท โดยแบ่งออกเป็น (1) ราคาซื้อขายสำหรับหุ้นยูพีทีชุดที่ 1 จำนวน 361,070,000 บาท และ (2) ราคาซื้อขายสำหรับหุ้นยูพีทีชุดที่ 2 จำนวน 123,930,000 บาท 2. ค่าตอบแทนสำหรับการรับโอนสิทธิการรับชำระหนี้เงินกู้ เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 15,000,000 บาท
การชำระราคา:	1.3 1. ผู้ซื้อตกลงชำระราคาซื้อขายหุ้นให้แก่ผู้ขาย โดยแบ่งชำระเป็น 3 งวด ดังนี้ (ก) งวดที่ 1 19,250,000 บาท ให้ชำระในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ (ข) งวดที่ 2 365,750,000 บาท ให้ชำระภายในวันที่ 30 กรกฎาคม 2564 (ค) งวดที่ 3 100,000,000 บาท ชำระภายในวันที่ 7 ธันวาคม 2564

	ทั้งนี้ การชำระค่าหุ้นแต่ละงวดนั้นให้นำไปชำระค่าหุ้นสำหรับหุ้นยूपียุติชุดที่ 1 ก่อน เมื่อครบถ้วนแล้วจึงนำไปชำระค่าหุ้นสำหรับหุ้นยूपียุติชุดที่ 2 ต่อไป 2. ผู้ซื้อตกลงชำระค่าตอบแทนสำหรับการรับโอนสิทธิการรับชำระหนี้เงินกู้ จำนวน 15,000,000 บาท ให้แก่องค์การสวนสาธารณะ กรีนฟิสิกส์กุล ในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์
เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ:	1. ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรม 2. ยूपียุติได้รับความยินยอมจากสถาบันการเงินผู้สนับสนุนสินเชื่อให้สามารถเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นตามธุรกรรมซื้อขายหุ้น 3. บริษัทได้รับโอนสิทธิในการรับชำระหนี้เงินกู้ 4. บริษัทได้รับหนังสือค้ำประกันโดยธนาคาร เพื่อเป็นหลักประกันความเสียหายจากคดีพิพาททางกฎหมายของยूपียุติ โดยวงเงินค้ำประกันจะเท่ากับจำนวนเงินที่บริษัทชำระให้แก่ผู้ขาย กล่าวคือจะมีวงเงินค้ำประกันประกันสูงสุด 500,000,000 บาท อย่างไรก็ตาม ยอดวงเงินค้ำประกันดังกล่าวจะถูกปรับลดลงเท่ากับประมาณการเงินปันผลที่บริษัทคาดว่าจะได้รับจากหุ้นของยूपียุติ
ภาระหน้าที่ที่ต้องปฏิบัติภายหลังวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์:	1. ผู้ขายตกลงที่จะให้ความช่วยเหลือและดำเนินการอื่นใดที่เกี่ยวข้องและจำเป็นสำหรับการดำเนินการกระบวนการสำหรับคดีข้อพิพาทจนกว่าคดีดังกล่าวจะถึงที่สุดเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท 1.4 2. ในกรณีที่ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษาในคดีข้อพิพาทในทางที่ไม่เป็นคุณแก่ยूपียุติ ผู้ขายตกลงจะดำเนินการดังต่อไปนี้ (1) ผู้ขายจะเป็นผู้รับผิดชอบและให้ความช่วยเหลือบริษัทในการดำเนินการให้ยूपียุติยื่นคำขอรับใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้โรงไฟฟ้าชีวมวลสามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษา รวมทั้งผู้ขายจะต้องรับผิดชอบค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นจริงซึ่งยूपียุติต้องชำระเพื่อให้โรงไฟฟ้าชีวมวลอยู่ในสภาพพร้อมใช้งานตลอดช่วงระยะเวลาที่โรงไฟฟ้าชีวมวลหยุดดำเนินการจนถึงวันที่โรงไฟฟ้าชีวมวลสามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติ (2) กรณีที่โรงไฟฟ้าชีวมวลไม่สามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษา บริษัทมีสิทธิบอกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้นโดยผู้ขายจะชดเชยความเสียหายใด ๆ ที่เกิดแก่บริษัทซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงมูลค่าการลงทุนทั้งสิ้น 500,000,000 บาท ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ ต้นทุนทางการเงินของบริษัทหักเงินปันผลที่บริษัทได้รับตามจริง

2.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

บริษัทฯ คาดว่าจะเข้าทำรายการเพื่อให้ได้มาซึ่งหุ้นของ UPT จำนวน 119,070 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 49 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ UPT ภายในเดือนกรกฎาคม 2564 และคาดว่าจะเข้าทำรายการเพื่อให้ได้ซึ่งหุ้นของ UPT จำนวน 123,930 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 51 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ UPT ภายในเดือนพฤษภาคม 2565 รวมเป็นการเข้าซื้อหุ้นของ UPT ทั้งหมดจำนวน 243,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 100 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ UPT

2.3 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและลักษณะความสัมพันธ์กับบริษัท

รายการ	รายละเอียด
ผู้ซื้อ	: บริษัทฯ
ผู้ขาย	: - บริษัท แอ็บโซลูท โปรดักส์ จำกัด ซึ่งถือหุ้นโดยบุคคลดังต่อไปนี้ - นายวิวรรธน์ ไกรพิสิทธิ์กุล ถือหุ้นจำนวน 405,000 หุ้น คิดเป็นประมาณ ร้อยละ 45 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด - นางธัญญ์ ไกรพิสิทธิ์กุล ถือหุ้นจำนวน 225,000 หุ้น คิดเป็นประมาณร้อยละ 25 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด - นายธนวรรณ ไกรพิสิทธิ์กุล ถือหุ้นจำนวน 90,000 หุ้น คิดเป็นประมาณร้อยละ 10 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด - นางสาวธันฐภรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล ถือหุ้นจำนวน 90,000 หุ้น คิดเป็นประมาณร้อยละ 10 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด - นายปิยวัฒน์ ไกรพิสิทธิ์กุล ถือหุ้นจำนวน 90,000 หุ้น คิดเป็นประมาณร้อยละ 10 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด - บริษัท เวิร์ดคอลล โฮลดิ้งส์ จำกัด ซึ่งถือหุ้นโดยบุคคลดังต่อไปนี้ - นางธัญญ์ ไกรพิสิทธิ์กุล ถือหุ้นจำนวน 9,998 หุ้น คิดเป็นประมาณร้อยละ 99 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด - นายธนวรรณ ไกรพิสิทธิ์กุล ถือหุ้นจำนวน 1 หุ้น คิดเป็นประมาณร้อยละ 0.01 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด - นางสาวธันฐภรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล ถือหุ้นจำนวน 1 หุ้น คิดเป็นประมาณร้อยละ 0.01 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด - นายวิวรรธน์ ไกรพิสิทธิ์กุล - นายธนวรรณ ไกรพิสิทธิ์กุล - นายปิยวัฒน์ ไกรพิสิทธิ์กุล - นางสาวธันฐภรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล
ความสัมพันธ์กับบริษัท	: - นายวิวรรธน์ ไกรพิสิทธิ์กุล เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม และ ประธานกรรมการบริหาร โดย ณ วันที่ 11 พฤษภาคม 2564 ถือหุ้นจำนวน 51,991,300 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 17.8 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งรวมการถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อม - นายธนวรรณ ไกรพิสิทธิ์กุล เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ กรรมการ โดย ณ วันที่ 11/05/2564 ถือหุ้นจำนวน 24,671,700 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 13.1 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งรวมการถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อม - นางสาวธันฐภรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และกรรมการผู้มีอำนาจลงนาม โดย ณ วันที่ 11 พฤษภาคม 2564 ถือหุ้นจำนวน 42,940,400 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 15.1 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งรวมการถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อม - นายปิยวัฒน์ ไกรพิสิทธิ์กุล เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดย ณ วันที่ 11/05/2564 ถือหุ้นจำนวน 43,827,500 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 15.1 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งรวมการถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อม

2.4 โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ UPT ก่อน และหลังการเข้าทำรายการ

ตาราง: โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ UPT ก่อน และหลังการเข้าทำรายการ

ผู้ถือหุ้น UPT	ประเภทหุ้น	ก่อนเข้าทำธุรกรรม		หลังเข้าทำธุรกรรม	
		ทุนจดทะเบียน		ทุนจดทะเบียน	
		243,000,000 บาท		243,000,000 บาท	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1. บริษัท แอ็บโซลูท โปรดักส์ จำกัด	หุ้นสามัญ	76,070	31.30	-	-
	หุ้นบุริมสิทธิ	36,500	15.02	-	-
2. นายธนวรรณ ไกรพิสิทธิ์กุล	หุ้นสามัญ	50,000	20.58	-	-
3. นายปิยวัฒน์ ไกรพิสิทธิ์กุล	หุ้นสามัญ	20,000	8.23	-	-
4. บริษัท เวอร์ติคอล โฮลดิ้งส์ จำกัด	หุ้นบุริมสิทธิ	6,500	2.67	-	-
5. นายวิวรรณ ไกรพิสิทธิ์กุล	หุ้นสามัญ	33,930	13.96	-	-
6. นางสาวธันฐภรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล	หุ้นสามัญ	20,000	8.23	-	-
7. บริษัทฯ	หุ้นสามัญ			200,000	82.30
	หุ้นบุริมสิทธิ			43,000	17.70
รวม		243,000	100	243,000	100

หมายเหตุ: 1/ สิทธิในการออกเสียงของหุ้นสามัญ 1 หุ้น เท่ากับ 1 เสียง และสิทธิในการออกเสียงของหุ้นบุริมสิทธิ 1 หุ้น เท่ากับ 300 เสียง
2/ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิได้รับเงินปันผลในอัตราร้อยละ 1.53 ของเงินปันผลทั้งหมด และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิได้รับเงินปันผลในอัตราร้อยละ 98.47 ของเงินปันผลทั้งหมด

ทั้งนี้สิทธิของหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ มีดังนี้ (1) องค์ประชุมของที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ต้องมีผู้ถือหุ้นมาประชุมรวมกันนับจำนวนหุ้นได้ไม่น้อยกว่า 1 ใน 4 แห่งทุนของบริษัท และต้องมีผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิอย่างน้อย 1 คนเข้าร่วมประชุมจึงจะครบเป็นองค์ประชุม (2) การออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้น ให้ถือเอาเสียงข้างมากของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยผู้ถือหุ้นสามัญ 1 หุ้น มีสิทธิออกเสียงได้ 1 เสียง และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ 1 หุ้น มีสิทธิออกเสียงได้ 300 เสียง และ (3) สิทธิในการได้รับเงินปันผล ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิได้รับเงินปันผลในอัตราร้อยละ 98.47 ของเงินปันผลทั้งหมดที่มีการประกาศจ่ายตามสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิแต่ละคน และมีสิทธิได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ และผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิได้รับเงินปันผลในอัตราร้อยละ 1.53 ของเงินทั้งหมด ตามสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสามัญแต่ละคน ทั้งนี้หุ้นบุริมสิทธิไม่ได้มีสิทธิพิเศษอื่นเหนือหุ้นสามัญจากที่ได้กล่าวไปเบื้องต้น

โดยบริษัทฯ จะเข้าลงทุนใน UPT เป็น 2 ช่วง ได้แก่ (1) การเข้าซื้อหุ้นจำนวน 119,070 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาทภายในเดือนกรกฎาคม 2564 ซึ่งประกอบด้วยหุ้นสามัญ 76,070 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิ 43,000 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 49 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ UPT (“เรียกรวมกันว่าหุ้นกลุ่มที่ 1”) ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ มีสิทธิออกเสียงเท่ากับ 12,976,070 เสียง หรือคิดเป็นร้อยละ 99.05 ของจำนวนเสียงทั้งหมด และมีสิทธิได้รับเงินปันผลร้อยละ 99.05 ของเงินปันผลทั้งหมด (2) การเข้าซื้อหุ้นจำนวน 123,930 หุ้น ซึ่งเป็นหุ้นสามัญทั้งหมด มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 51 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ UPT (“เรียกรวมกันว่าหุ้นกลุ่มที่ 2”) ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ มีสิทธิออกเสียงเท่ากับ 123,930 เสียง หรือคิดเป็น

ร้อยละ 0.95 ของจำนวนเสียงทั้งหมด และมีสิทธิได้รับเงินปันผลร้อยละ 0.95 ของเงินปันผลทั้งหมด ภายในเดือนพฤษภาคม 2565 (ภายหลังจากได้มีการจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ครบ 3 ปี) ส่งผลให้ภายหลังการเข้าทำรายการบริษัท มีสิทธิออกเสียง และสิทธิได้รับเงินปันผลรวมร้อยละ 100.00 ของ UPT โดยมีมูลค่าการลงทุนรวมทั้งสิ้น 500,000,000 บาท

2.5 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนและเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่า (ประเภทและขนาดรายการ)

มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนเท่ากับ 500,000,000 บาท เป็นการชำระด้วยเงินสด แบ่งชำระเป็น 3 งวด ดังนี้

- งวดที่ 1 จำนวน 34,250,000 บาท ชำระวันที่ 7 กรกฎาคม 2564
- งวดที่ 2 จำนวน 365,750,000 บาท ชำระวันที่ 31 กรกฎาคม 2564
- งวดที่ 3 จำนวน 100,000,000 บาท ชำระภายในวันที่ 7 มกราคม 2565

บริษัทฯ ได้มาของหุ้นทั้งหมดของ UPT ได้แก่ หุ้นสามัญจำนวน 200,000 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 43,000 หุ้น รวมทั้งสิ้น 243,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 100 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ UPT รวมถึงหนี้สินที่ UPT ค้างชำระแก่ผู้ถือหุ้นของ UPT จำนวน 15,000,000 บาท โดยมีมูลค่าการลงทุนรวมทั้งสิ้น 500,000,000 บาท ซึ่งเป็นราคาที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงร่วมกัน โดยอ้างอิงจากแหล่งที่มาดังต่อไปนี้

- (1) การจัดทำประมาณการทางการเงินในการเข้าซื้อกิจการดังกล่าว โดยบริษัทฯ ได้วิเคราะห์การลงทุนด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (discounted cash flow approach) เนื่องจากสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการดังกล่าวในอนาคต โดยพิจารณาถึงประโยชน์ที่บริษัทฯ จะได้รับในอนาคต
- (2) ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้จากที่ปรึกษาอิสระภายนอก ได้แก่
 - (ก) รายงานตรวจสอบข้อมูลของ UPT ด้านกฎหมายจาก บริษัท กุตัน แอนด์ พาร์ทเนอร์ส จำกัด ที่ปรึกษาด้านกฎหมาย (Legal Advisor)
 - (ข) รายงานตรวจสอบข้อมูลของ UPT ด้านบัญชีและการเงินจาก บริษัท แอคเคาต์ติ้ง คอมพลีท โซลูชั่น จำกัด ที่ปรึกษาด้านบัญชี (Accounting Advisor)

ทั้งนี้ การโอนหุ้นของ UPT จากผู้ขายให้บริษัทจะดำเนินการโดยแบ่งเป็น 2 ช่วง เพื่อให้เป็นไปตามประกาศการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค เรื่องหลักเกณฑ์การโอนสิทธิและหน้าที่ในคำขอขายไฟฟ้าหรือในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า ฉบับลงวันที่ 19 กรกฎาคม 2562 ซึ่งห้ามมิให้ผู้ผลิตไฟฟ้าที่เป็นนิติบุคคลเปลี่ยนแปลงจำนวนผู้ถือหุ้นจนเป็นเหตุให้ผู้ถือหุ้นเดิมตามรายละเอียดที่ยื่นคำร้องและข้อเสนอขายไฟฟ้าน้อยกว่ากึ่งหนึ่งและห้ามมิให้เปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นเดิมเหลือน้อยกว่าร้อยละ 51 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด จนกว่าผู้ผลิตไฟฟ้าจะได้จ่ายไฟเข้าระบบเชิงพาณิชย์ (COD) แล้วเป็นระยะเวลา 3 ปี

1. ภายในเดือนกรกฎาคม 2564 บริษัทจะเข้าซื้อหุ้น UPT จำนวน 119,070 หุ้น ประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 76,070 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 43,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 49 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ UPT โดยหุ้นดังกล่าวมีสิทธิออกเสียงคิดเป็นร้อยละ 99.05 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ UPT รวมถึงหนี้สินที่ UPT ค้างชำระแก่ผู้ถือหุ้นของ UPT จำนวน 15,000,000 บาทและ
2. ภายในเดือนพฤษภาคม 2565 (หลังจากที่ UPT ได้จำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์เป็นระยะเวลา 3 ปี) บริษัทจะเข้าซื้อหุ้นสามัญของ UPT จำนวน 123,930 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 51 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ UPT โดยหุ้นดังกล่าวมีสิทธิออกเสียงคิดเป็นร้อยละ 0.95 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ UPT

2.6 ขนาดของรายการ

รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

บริษัท ใช้ข้อมูลตามงบการเงินรายไตรมาสของบริษัทฯ ฉบับสอบทาน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 ในการคำนวณขนาดรายการ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ตาราง: การคำนวณขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

เกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณ	สูตรการคำนวณ	ขนาดของรายการ (ร้อยละ)
1. เกณฑ์มูลค่าของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ	$(\text{NTA ของ UPT} \times \text{สัดส่วนที่ได้มา}) \times 100\% / \text{NTA ของบริษัท} = (262.78 \times 100\%) \times 100\% / 3,457.91$	7.58
2. เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	$(\text{กำไรสุทธิของ UPT} \times \text{สัดส่วนที่ได้มา}) \times 100\% / \text{กำไรสุทธิของบริษัท} = (58.70 \times 100\%) \times 100\% / 739.37$	7.94
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	$(\text{มูลค่ารายการที่จ่าย} \times 100\%) / \text{สินทรัพย์รวมของบริษัท} = [500 \times 100\%] / 16,481.47$	3.03
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์	ไม่นำเกณฑ์ดังกล่าวมาคำนวณเนื่องจาก บริษัท ไม่มีการออกหลักทรัพย์	

หมายเหตุ: 1/คำนวณจากงบการเงินของ UPT สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563

ทั้งนี้สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของ UPT มีรายละเอียดดังตารางต่อไปนี้

(หน่วย : พันบาท)

ข้อมูลทางการเงินของ UPT	งบการเงินรวมฉบับสอบทานของ UPT สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564
สินทรัพย์	821,315.75
หัก : สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน ไม่รวมสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้หลัก	98.28
หัก :หนี้สินรวม	558,939.34
หัก : ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	-
สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	262,278.13

การเข้าทำธุรกรรมมีขนาดของรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 7.94 ตามเกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานที่ได้มาเปรียบเทียบกับกำไรสุทธิจากการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทฯ ไม่มีการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในระหว่าง 6 เดือนก่อนเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้

รายการที่เกี่ยวข้องกัน

การเข้าทำรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันประเภทรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์ โดยมีมูลค่ารวมการเข้าทำรายการทั้งสิ้น 500,000,000 บาท หรือคิดเป็นร้อยละ 14.46 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ คำนวณจากงบการเงินรายไตรมาสของบริษัทฯ ฉบับสอบทาน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564

(หน่วย : พันบาท)

ข้อมูลทางการเงินของบริษัทฯ	งบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัทฯ สิ้นสุด
สินทรัพย์	16,481,474
หัก : สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน และสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	1,032,128
หัก : หนี้สินรวม	11,647,105
หัก : ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	344,329
สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	3,457,912

โดยบริษัทฯ ไม่มีการเข้าทำรายการกับบุคคลเกี่ยวข้องดังกล่าวหรือผู้ที่เกี่ยวข้องและญาติสนิทของบุคคลดังกล่าวในรอบระยะเวลาเวลา 6 เดือนที่ผ่านมา

2.7 แหล่งเงินทุนในการเข้าทำรายการ

บริษัทฯ จะใช้แหล่งเงินทุนจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทฯ เป็นจำนวน 240.00 ล้านบาท และ/หรือ การกู้ยืมจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 260.00 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะการกู้ยืมดังกล่าวไม่มีเงื่อนไขที่มีผลกระทบต่อสิทธิของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ทั้งนี้ ที่มาของแหล่งเงินทุนในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโรงไฟฟ้าพลังงานลมของบริษัทฯ จะอยู่ในรูปแบบสินเชื่อในรูปแบบโครงการ (Project Finance) ซึ่งมีเงื่อนไขตามสัญญาให้สินเชื่อ อันได้แก่ การดำรงอัตราหนี้สินต่อทุนที่ 3.00 เท่า การดำรง Debt Service Coverage Ratio (DSCR ratio) ที่ 1.10 เท่า และมีอัตราหนี้สินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจ่าย (Debt/EBITDA) ที่ 10 เท่า โดยเงื่อนไขสัญญาให้สินเชื่อเป็นสินเชื่อในรูปแบบโครงการ จะถูกวัดผลที่บริษัทผู้ได้รับสนับสนุนสินเชื่อ หรือ บริษัทที่ดำเนินโครงการโรงไฟฟ้า (Project Company) เพียงเท่านั้น

เมื่อพิจารณาตามงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ งวดไตรมาส 1 ปี 2564 สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเป็นจำนวน 399.58 ล้านบาท ซึ่งเป็นจำนวนที่เพียงพอต่อการเข้าทำรายการ ในขณะที่ปัจจุบันบริษัทฯ มีภาระหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 0.55 เท่า อย่างไรก็ตามหลังจากการเข้าลงทุนใน UPT บริษัทฯ จะมีภาระหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 0.61 เท่า โดยการเพิ่มขึ้นของภาระหนี้สินดังกล่าวไม่ได้มีผลกระทบต่อข้อกำหนด หรือการดำรงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทฯ ที่มีอยู่กับสถาบันการเงินผู้สนับสนุนเงินกู้ยืมแก่บริษัทฯ และ/หรือบริษัทย่อยแต่อย่างใด นอกจากนี้ บริษัทฯ คาดว่าในอนาคตบริษัทฯ จะทยอยได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลจากบริษัทย่อยซึ่งดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ มีความสามารถในการกู้ยืมเพิ่มขึ้น บริษัทฯ จะมีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอต่อการขยายธุรกิจตามเป้าหมายที่บริษัทฯ วางไว้

2.8 เงื่อนไขของการเข้าทำรายการ

การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว จะเกิดขึ้นต่อเมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนตามที่ระบุไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้นเสร็จสมบูรณ์ หรือได้รับการยกเว้นแล้ว โดยเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง

- (1) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรม
- (2) UPT ได้รับความยินยอมจากสถาบันการเงินผู้สนับสนุนสินเชื่อให้สามารถเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นตามธุรกรรมดังกล่าวข้างต้น
- (3) บริษัทฯ ได้รับโอนสิทธิในการรับชำระหนี้เงินกู้ในส่วนที่ UPT ยังคงค้างชำระแก่นางสาวรัชฎาภรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล
- (4) บริษัทฯ ได้รับหนังสือค้ำประกันโดยธนาคาร เพื่อเป็นหลักประกันความเสียหายจากคดีพิพาท

การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวบริษัทฯ จะต้องได้รับการอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากที่ประชุมคณะกรรมการ และที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ รวมถึงเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ

2.9 ข้อมูลเกี่ยวกับ UPT

2.9.1. ข้อมูลทั่วไป

บริษัท ยูนิ พาวเวอร์เทค จำกัด จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 29 มิถุนายน 2557 ด้วยทุนจดทะเบียน 243.00 ล้านบาท เพื่อประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากชีวมวล โดยมีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ที่ 325/6-13 ถนนหลานหลวง แขวงสีแยกมหานาค เขตดุสิต กรุงเทพฯ ซึ่งปัจจุบันได้ดำเนินโครงการก่อสร้างโรงผลิตไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงชีวมวลขนาดกำลังการผลิตติดตั้ง 9.90 เมกกะวัตต์ ตั้งอยู่ที่ หมู่ที่ 3 ตำบลสีคิ้ว อำเภอสีคิ้ว จังหวัดนครราชสีมา และได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ (“COD”) เป็นที่เรียบร้อยแล้ว เมื่อวันที่ 24 พฤษภาคม 2562 ทั้งนี้ภาพรวมของ UPT มีรายละเอียดดังแสดงได้ในตารางต่อไปนี้

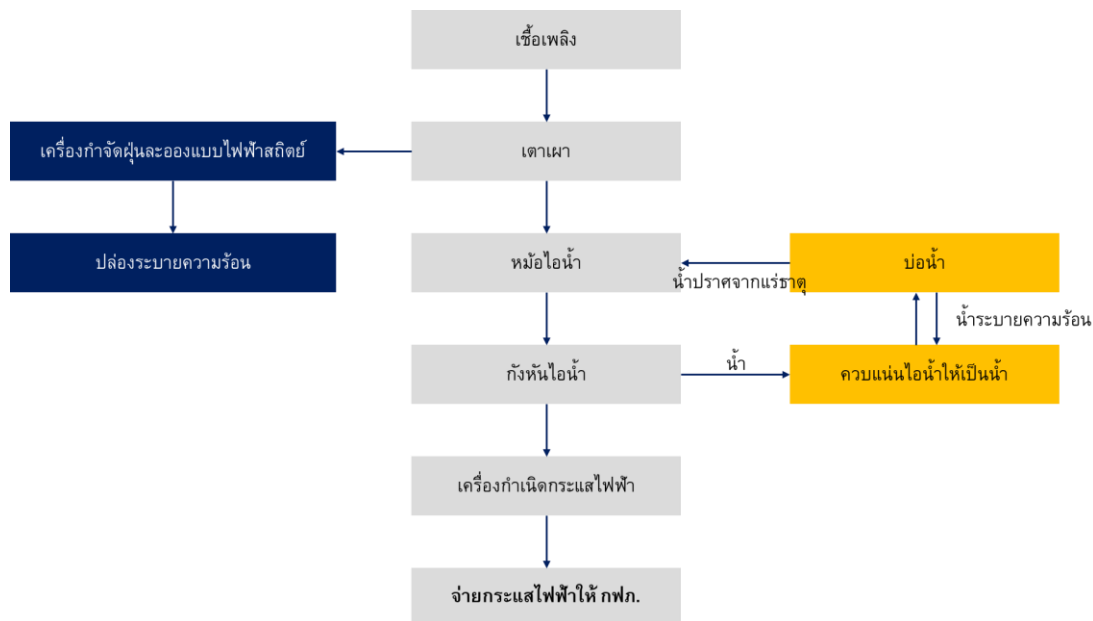
ตาราง: สรุปภาพรวมของ UPT

รายการ	รายละเอียด
ชื่อ	บริษัท ยูนิ พาวเวอร์ เทค จำกัด
วันจดทะเบียนจัดตั้ง	29 มิถุนายน 2557
เลขทะเบียน	0105554085619
ทุนจดทะเบียน	243,000,000 บาท
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	243,000,000 บาท
ที่ตั้งสำนักงาน	เลขที่ 325/6-13 ถนนหลานหลวง แขวงสีแยกมหานาค เขตดุสิต กรุงเทพมหานคร 10300
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวล โดยดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลขนาดกำลัง 9.90 เมกกะวัตต์ ตั้งอยู่ ณ ตำบล สีคิ้ว อำเภอสีคิ้ว จังหวัดนครราชสีมา โดยเริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ (COD) ในวันที่ 24 พฤษภาคม 2562 มีระยะเวลาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคเป็นจำนวน 20 ปีนับแต่วัน COD
กรรมการ	1. นางสาวธันฐรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล 2. นายปิยวัฒน์ ไกรพิสิทธิ์กุล 3. นายธนวรรณ ไกรพิสิทธิ์กุล

2.9.2. หลักการเผาไหม้เชื้อเพลิง และขั้นตอนการผลิตไฟฟ้า

เทคโนโลยีการผลิตกระแสไฟฟ้าของโครงการเป็นแบบหม้อไอน้ำและเครื่องผลิตไฟฟ้าแบบกังหันไอน้ำซึ่งเป็นการนำน้ำมาต้มในหม้อไอน้ำที่ใช้วัสดุชีวมวลเป็นเชื้อเพลิง โดยน้ำที่ถูกต้มจะถูกเปลี่ยนสถานะกลายเป็นไอน้ำ และส่งไปยังกังหันไอน้ำ ซึ่งพลังงานไอน้ำดังกล่าวจะไปขับเคลื่อนกังหันให้เกิดการหมุนนำไปสู่การขับเคลื่อนของเครื่องผลิตกระแสไฟฟ้าจนมีกระแสไฟฟ้าเกิดขึ้น ทั้งนี้ไอน้ำที่ผ่านการใช้งานแล้วจะถูกควบแน่นก่อนหมุนเวียนกลับเข้าสู่หม้อไอน้ำอีกครั้งโดยมีกระบวนการผลิตดังภาพแสดงต่อไปนี้

ภาพแสดง: กระบวนการผลิตไฟฟ้าของ UPT



เนื่องจาก UPT มีนโยบายจัดหาเชื้อเพลิงชีวมวลที่หลากหลาย เช่น ไม้สับ เปลือกไม้ และวัสดุเชื้อเพลิงอื่น ๆ มาใช้เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้าของโครงการ จึงได้เลือกใช้เทคโนโลยีการเผาไหม้แบบขั้นบันได (Stepping Grate) เนื่องจาก เป็นเทคโนโลยีที่สามารถเผาไหม้เชื้อเพลิงที่หลากหลาย มีความร้อน ความชื้น และขนาดที่แตกต่างกันได้ดีเพราะเตาเผาซึ่งมีลักษณะเป็นขั้นบันไดและการที่สามารถควบคุมปริมาณอากาศที่จะใช้ในการเผาไหม้ในแต่ละชั้นได้ จะทำให้เชื้อเพลิงที่เผาไหม้ได้ง่ายจะถูกเผาไหม้ไปก่อน ส่วนเชื้อเพลิงที่เผาไหม้ได้ยาก เช่น เชื้อเพลิงที่มีความชื้นสูงและขนาดใหญ่ จะถูกผลักให้ตกลงไปที่ชั้นจอบกระทั่งถูกเผาไหม้ได้หมด ซึ่งเตาเผาประเภทนี้จะก่อให้เกิดการเผาไหม้อย่างสมบูรณ์ได้ดีกว่าเตาเผาประเภทอื่น ส่วนอากาศร้อนที่เกิดจากการเผาไหม้จะถูกส่งไปที่หม้อไอน้ำเพื่อถ่ายเทความร้อนให้กับน้ำในหม้อไอน้ำ ทำให้น้ำเปลี่ยนสภาพกลายเป็นไอน้ำแรงดันสูง ก่อนที่จะถูกส่งไปที่กังหันไอน้ำเพื่อผลิตไฟฟ้าต่อไป โดยไฟฟ้าที่ผลิตได้นั้นจะส่งไปจำหน่ายให้กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ขณะที่ไฟฟ้าบางส่วนจะถูกนำกลับมาใช้งานภายในโรงไฟฟ้า ส่วนไอร้อนหลังจากที่ถ่ายเทความร้อนให้กับน้ำในหม้อไอน้ำแล้วนั้น จะถูกดูดออกไปเข้าเครื่องกำจัดฝุ่นละอองแบบไฟฟ้าสถิตย์เพื่อทำการดักจับฝุ่นละอองที่เกิดจากการเผาไหม้ก่อนที่จะปล่อยออกสู่ชั้นบรรยากาศ

2.9.3. เครื่องจักร และอุปกรณ์ที่ใช้ใน UPT

โรงไฟฟ้าผลิตพลังงานชีวมวลใช้ความร้อนจากหม้อต้มไอน้ำ แรงดันสูงและกังหันไอน้ำ กำลังการผลิต 9.90 เมกกะวัตต์ ระบบเตาเผาประสิทธิภาพสูงโดยใช้เชื้อเพลิง ประเภทไม้พื้น ยูคาลิปตัส ฯลฯ โดยใช้ต้นกำลังจาก เครื่องกังหันไอน้ำ (Steam Turbine Engine) เป็นแม่แรงขับเคลื่อนเครื่องกำเนิดไฟฟ้า (Generator) พลังงานไอน้ำ จาก หม้อต้มไอน้ำ (Steam Boiler) ทั้งนี้เครื่องจักรหลักของ UPT ประกอบไปด้วย

- **ชุดเก็บและลำเลียง (Fuel Handling System)** ผลิตและประกอบจากประเทศไทย อันประกอบไปด้วย สกรูลำเลียงเชือกเฟือง (Screw Conveyor) ชุดจ่ายน้ำมันไฮดรอลิก (Hydraulic System) พัฒลมระบาย อากาศ (Ventilators) สายพานเชือกเฟือง (Fuel's Belt Conveyor) แปรงทำความสะอาดสายพาน (Belt Cleaner) และเครื่องสับเปลือกไม้ (Bark Chipper)
- **ชุดเผาไหม้เชื้อเพลิง (Combustion System)** ยี่ห้อ LAWI /LAWI EtaComb 400 Stepping Grate ซึ่ง ประสิทธิภาพในการเผาไหม้สูงสุดที่ร้อยละ 99.00 เท่ากับ 5400-10,000 kJ/kg ผลิตจาก ประเทศ เยอรมนี เครื่องจักรประกอบไปด้วย พัฒลมช่วยในการเผาไหม้ (Forced-draft Fan) ชุดจ่ายน้ำมันไฮดรอลิก (Hydraulic System) โรตารีวาล์ว (Rotary Valve) และสกรูลำเลียงขี้เถ้า (Ashes Screw Conveyor)
- **หม้อต้มไอน้ำ (Boiler)** ยี่ห้อ BIB/40 BWT/6800/S485 Water Tube Boiler กำลังการผลิตไอน้ำที่ 45 ตัน/ ชั่วโมง ผลิตในประเทศไทย และเครื่องจักรประกอบไปด้วย ระบบผลิตไอน้ำ (Boiler System) เครื่องสูบน้ำ (Boiler Feed Pump) ถังกำจัดอากาศในน้ำ (Deaerator) โรตารีวาล์ว (Rotary Valve) สกรูลำเลียง ขี้เถ้า (Ash's Screw Conveyor) เครื่องเป่าเขม่า (Rotary Soot Blower) สกรูลำเลียงขี้เถ้า (Ash's Screw Conveyor) และไซโคลน (Cyclone)
- **ระบบบำบัดอากาศ (Fuel Gas Treatment System)** ฝุ่นละอองที่ปล่อยออกจากปล่องไม่เกิน 120mg/Nm³ ผลิตจาก ประเทศอินเดีย เครื่องจักรประกอบไปด้วย พัฒลมดูดอากาศ (Induced-draft fan) โรตารีวาล์ว (Rotary Valve) เครื่องเคาะขี้เถ้า (Rapper) เครื่องดักฝุ่นแบบไฟฟ้าสถิตย์ (Electrostatic Precipitator) ตู้ควบคุมปล่องควัน (Stack) และ เครื่องตรวจวัดฝุ่น (Opacity)
- **ระบบขจัดขี้เถ้า (Ash handling System)** ผลิตและประกอบในประเทศไทย เครื่องจักรประกอบไปด้วย เครื่องสูบน้ำ (Water Pump) และสายพานลำเลียงขี้เถ้า (Ash's Belt Conveyor)
- **เครื่องกำเนิดไฟฟ้า (Steam Turbine and generator system)** แบบ Fully condensing กำลังการผลิตไฟฟ้าสูงสุด 12,375 KVA. ผลิตและประกอบในประเทศญี่ปุ่น เครื่องจักรประกอบไปด้วย เครื่องอัดลม (Air Compressor) เครื่องทำอากาศแห้ง (Air Dryer) ถังเก็บลม (Air Tank) กังหันไอน้ำ (Steam Turbine) เครื่องกำเนิดไฟฟ้า (Generator) เครื่องสูบน้ำมันหล่อลื่น (Lube Oil Pump) พัฒลมระบาย ความร้อน (Ventilators) เครนเหนือศีรษะ (Overhead Crane) เครื่องกำเนิดไฟฟ้าฉุกเฉิน (Emergency Diesel Generator) เครื่องควบแน่นไอน้ำ (Condenser) ตู้ควบคุม และหม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer)

2.9.4. ข้อมูลศักยภาพชีวมวลของโครงการ

จากการศึกษาสถานภาพวัตถุดิบชีวมวลของโครงการในจังหวัดนครราชสีมา โดยใช้ข้อมูลของกรมพัฒนาที่ดินปี พ.ศ. 2562 ซึ่งเป็นข้อมูลล่าสุดที่ได้มีการแปลภาพถ่ายทางอากาศ รวมทั้งสำรวจการใช้ประโยชน์ที่ดินในพื้นที่จริงของเจ้าหน้าที่กรมพัฒนาที่ดิน พบว่าการใช้ประโยชน์ที่ดินส่วนใหญ่ของจังหวัดนครราชสีมาถูกใช้ประโยชน์ในการปลูกพืชเกษตรเป็นหลัก หรือคิดเป็นร้อยละ 68.39 ของพื้นที่ทั้งหมดในจังหวัดนครราชสีมา อันได้แก่ ข้าว มันสำปะหลัง ข้าวโพด และอ้อยตามลำดับ โดยมีรายละเอียดดังภาพแสดงต่อไปนี้

ภาพแสดง: แผนที่สภาพการใช้ที่ดิน จังหวัดนครราชสีมา ปี 2562



06

ที่มา: ข้อมูลจากกรมพัฒนาที่ดิน

2.9.5. รายละเอียดสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ

เพื่อให้เห็นภาพรวมของการเข้าทำรายการของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงสรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับ UPT อันประกอบด้วย

- สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement: "PPA")
- สัญญาสิทธิประโยชน์ (Board of Investment: "BOI")
- สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ (Engineering, Procurement, and Construction contract: "EPC")
- สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา (Operation and Maintenance contract: "O&M")
- สัญญาประกัน (Insurance contract)
- สัญญาเงินกู้ (Loan agreement)
- สัญญาจัดหาวัสดุเชื้อเพลิง (Feedstock Supply agreement)
- สัญญาซื้อขายไฟฟ้า

สาระสำคัญของสัญญาซื้อขายไฟฟ้า มีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับ UPT

สัญญาซื้อขายไฟฟ้า	รายละเอียดของสัญญา
เลขที่สัญญา	VSPP – PEA – 060/2556
วันที่ทำบันทึกข้อตกลง	วันที่ 8 กรกฎาคม 2558
ผู้ขายไฟฟ้า	บริษัท ยูนิ พาวเวอร์ เทค จำกัด
ผู้ซื้อไฟฟ้า	การไฟฟ้าฝ่ายภูมิภาคแห่งประเทศไทย (กฟภ.)
ปริมาณไฟฟ้าที่ต้องการขาย	ปริมาณพลังไฟฟ้า 8.00 MW ณ ระดับแรงดัน 22,000.00 V
วันที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ("COD")	วันที่ 24 พฤษภาคม 2562
กำหนดระยะเวลาการขายไฟฟ้า	20 ปี นับตั้งแต่เดือนที่ UPT ขายไฟฟ้าให้ กฟภ.
ระยะเวลาได้รับอัตราซื้อไฟฟ้าเพิ่มเติม	8 ปี นับจากวันที่ 24 พฤษภาคม 2562
ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้าจาก กฟภ.	ร้อยละ 2.00 ของรายได้จากการขายไฟฟ้า

- สัญญาสิทธิประโยชน์

สาระสำคัญของสัญญาสิทธิประโยชน์ มีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาสิทธิประโยชน์สำหรับ UPT

สัญญาสิทธิประโยชน์	รายละเอียดของสัญญา
บริษัทที่ได้รับการส่งเสริม	บริษัท ยูนิ พาวเวอร์ เทค จำกัด
กิจการที่ได้รับการส่งเสริม	กิจการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวล
เลขที่บัตรส่งเสริม	59-0214-1-00-1-0
ขนาดของกิจการ	มีกำลังผลิตไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวล 9.9 MW
วันที่คณะกรรมการอนุมัติให้ส่งเสริมการลงทุน	15 ธันวาคม 2558
สิทธิประโยชน์ที่ได้รับ	
- ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรที่ได้จากการประกอบกิจการที่ได้รับการส่งเสริมรวมกันไม่เกินร้อยละ 100.00 ของเงินลงทุนไม่รวมค่าที่ดิน และเงินลงทุนหมุนเวียนเป็นระยะเวลา 8 ปีนับจากวันที่เริ่มมีรายได้ ในกรณีที่ประกอบกิจการขาดทุนในระหว่างเวลาได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล ผู้ได้รับอนุญาตส่งเสริมจะได้รับอนุญาตให้นำผลขาดทุนประจำปีที่เกิดขึ้นในระหว่างนั้น ไปหักออกจากกำไรสุทธิที่เกิดขึ้นภายหลังระยะเวลาที่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลที่กำหนดระยะเวลาไม่เกิน 5 ปีนับแต่วันพ้นกำหนดเวลานั้นโดยจะเลือกหักจากกำไรสุทธิของปีใดปีหนึ่ง หรือหลายปีก็ได้ - ได้รับยกเว้นไม่ต้องนำเงินปันผลจากกิจการที่ได้รับการส่งเสริมซึ่งได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล ไปรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้ตลอดระยะเวลาที่ผู้ได้รับการส่งเสริมได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น	
เงื่อนไขเฉพาะโครงการ	
- เครื่องจักรที่ใช้ในกิจการที่ได้รับการส่งเสริมจะต้องเป็นเครื่องจักรใหม่ 1.1. เครื่องจักรที่ได้รับการยกเว้นหรือลดหย่อนอากรขาเข้านั้น จะต้องนำเข้าภายในวันที่ 9 สิงหาคม 2561 1.2. ต้องยื่นขออนุมัติบัญชีรายการเครื่องจักรก่อนการใช้สิทธิและประโยชน์ ยกเว้นหรือลดหย่อนอากรขาเข้าเครื่องจักรตามแบบและวิธีที่สำนักงานกำหนด - จะต้องมีทุนจดทะเบียนไม่น้อยกว่า 200.00 ล้านบาท และจะต้องชำระเต็มมูลค่าหุ้นก่อนเปิดดำเนินการ - บุคคลสัญชาติไทยต้องถือหุ้นรวมทั้งสิ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 51.00 ของทุนจดทะเบียน - ต้องดำเนินการตามสาระสำคัญของโครงการฯ ดังนี้ 4.1. ชนิดของผลิตภัณฑ์ ไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวล 4.2. ขนาดของกิจการ มีกำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวล 8.00 MW - จะต้องมีขนาดการลงทุน (ไม่รวมค่าที่ดินและทุนหมุนเวียน) ไม่น้อยกว่า 1.00 ล้านบาท - จะต้องดำเนินการให้ได้มาตรฐานตามมาตรฐาน ISO 9000 หรือ ISO 14000 หรือมาตรฐานสากลอื่นที่เทียบเท่า ภายใน 2 ปี นับแต่วันที่เปิดดำเนินการ หากดำเนินการไม่ได้ บริษัทจะถูกเพิกถอนสิทธิและประโยชน์ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นระยะเวลา 1 ปี	

- สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ

สาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ มีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับ UPT

สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท เค พี เอ็น กรีน เอ็นเนอจี โซลูชั่น จำกัด (มหาชน) ²
ขอบเขตสัญญา	คู่สัญญามีหน้าที่ออกแบบ ติดตั้ง และทดสอบเครื่องจักร และอุปกรณ์ต่าง ๆ ในโรงไฟฟ้า เพื่อให้มีสภาพเรียบร้อย และพร้อมใช้งานเพียงพอต่อสัญญา PPA รวมไปถึงการซ่อมแซมความเสียหายต่าง ๆ
การรับประกัน	รับประกันเป็นระยะเวลา 1 ปีนับจากวันที่ส่งมอบ ยกเว้น สวิตช์เกียร์ และหม้อแปลงไฟฟ้า รับประกันเป็นระยะเวลา 2 ปีนับจากวันที่ส่งมอบ
มูลค่าการประกัน	ร้อยละ 10.00 ของมูลค่าสัญญา
วันที่ส่งมอบ	13 มีนาคม 2563

- สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา

สาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา มีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาสำหรับ UPT

สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท เค พี เอ็น กรีน เอ็นเนอจี โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)
ขอบเขตงานในสัญญา	ให้บริการและซ่อมบำรุงรักษาภายใต้สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า และวิศวกรในการดูแลโรงงานไฟฟ้าพลังงานชีวมวล เพื่อให้มั่นใจว่า UPT จะดำเนินการอย่างมีประสิทธิภาพ ตามระเบียบข้อบังคับของสัญญาซื้อขายไฟ รวมไปถึงการซ่อมแซม และรับผิดชอบค่าอะไหล่สำรอง
วันที่สัญญาเริ่มผลบังคับใช้	31 มีนาคม 2563
วันสิ้นสุดสัญญา	23 พฤษภาคม 2565
การรับประกันความสามารถในการผลิตไฟฟ้า	ปีที่ 1 : 56,000,000.00 kWh ต่อปี ปีที่ 2 – 3 : 61,387,635.00 kWh ต่อปี ปีที่ 4 ขึ้นไป : 61,387,635.00 – 62,092,800.00 kWh ต่อปี

² หมายเหตุ บริษัท เค พี เอ็น กรีน เอ็นเนอจี โซลูชั่น จำกัด (มหาชน) ไม่ได้มีความสัมพันธ์ใด ๆ กับบริษัทฯ

- สัญญาประกัน

UPT ได้ทำประกันภัยไว้ซึ่งประกอบไปด้วย ประกันภัยต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (Industrial All Risk Insurance) ซึ่งครอบคลุมไปถึงทรัพย์สินทั้งหมดของ UPT และประกันภัยที่ให้ความคุ้มครองความรับผิดชอบที่เกิดขึ้นภายในสถานที่ประกอบการหรือเนื่องจากการดำเนินการของผู้เอาประกันภัย (Public and Product Liability Insurance) โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตาราง: ประกันภัยต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (Industrial All Risk Insurance)

หัวข้อ	รายละเอียด
คู่สัญญา	บริษัท กรุงเทพประกันภัย จำกัด (มหาชน)
วงเงินเอาประกันภัย	729.90 ล้านบาท
วันสิ้นสุดสัญญา	23 พฤษภาคม 2565
ความคุ้มครอง	คุ้มครองทรัพย์สินต่าง ๆ ของ UPT อันรวมไปถึง ข้อมูลต่าง ๆ และเอกสารที่มีความสำคัญ นอกจากนั้นยังคุ้มครองความเสียหายต่าง ๆ อันเกิดจากการหยุดชะงักทางธุรกิจ (Business Interruption)
ผู้รับประกันภัย	UPT

ตาราง: ประกันภัยที่ให้ความคุ้มครองความรับผิดชอบที่เกิดขึ้นภายในสถานที่ประกอบการหรือเนื่องจากการดำเนินการของผู้เอาประกันภัย (Public and Product Liability Insurance)

หัวข้อ	รายละเอียด
คู่สัญญา	บริษัท กรุงเทพประกันภัย จำกัด (มหาชน)
วงเงินเอาประกันภัย	100.00 ล้านบาท
วันสิ้นสุดสัญญา	23 พฤษภาคม 2565
ความคุ้มครอง	คุ้มครองค่าเสียหายอันเกิดจากความเสียหายที่เกิดขึ้นจากความผิดพลาดของ UPT และพนักงาน อันก่อให้เกิดความเสียหายต่อบุคคลที่สาม
ผู้รับประกันภัย	UPT

- สัญญาเงินกู้

UPT ได้ทำการกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์ในประเทศแห่งหนึ่ง อันประกอบไปด้วย เงินกู้ระยะยาว เพื่อเป็นเงินทุนสำหรับการก่อสร้าง และพัฒนาโครงการ และเงินกู้ระยะสั้น เพื่อเป็นเงินทุนสำหรับเงินทุนหมุนเวียนภายใน UPT ทั้งนี้สาระสำคัญของสัญญาเงินกู้ของ UPT สามารถสรุปได้ในตารางต่อไปนี้

ตาราง: สรุปสัญญาเงินกู้ระยะยาวของ UPT

หัวข้อ	รายละเอียด
ประเภทสินเชื่อ	เงินกู้ยืมระยะยาว
วันที่ทำสัญญา	9 เมษายน 2561
วงเงินสินเชื่อ	602.00 ล้านบาท
วัตถุประสงค์ของการใช้สินเชื่อ	เพื่อเป็นเงินทุนสำหรับการก่อสร้าง และพัฒนาโครงการของ UPT
อัตราดอกเบี้ย	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขั้นต่ำ (Minimum Lending Rate : "MLR") - ร้อยละ 1.50 ใน 5 ปีแรก และลบ 1.25 ในปีที่ 6 ขึ้นไป
การค้ำประกัน	ที่ดิน สิ่งปลูกสร้างของ UPT หุ้นของ UPT โอนสิทธิเรียกร้องต่อบุคคลภายนอกทั้งหมด รวมถึงสิทธิตามสัญญาประกันภัยให้แก่สถาบันการเงิน โอนสิทธิตามสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการโรงไฟฟ้า จำนำตราสารการลงทุนทั้งหมด (ถ้ามี)
การชำระคืนสินเชื่อ	งวดละไตรมาส เป็นระยะเวลา 31 งวด
ข้อกำหนดทางการเงินที่สำคัญ	อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ไม่เกิน 70:30 เท่า ความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) ไม่ต่ำกว่า 1.20 เท่า

ตาราง: สรุปสัญญาเงินกู้ระยะสั้นของ UPT

หัวข้อ	รายละเอียด
ประเภทสินเชื่อ	ตั๋วสัญญาใช้เงิน
วันที่ทำสัญญา	9 เมษายน 2561
วงเงินสินเชื่อ	67.60 ล้านบาท
วัตถุประสงค์ของการใช้สินเชื่อ	เพื่อสนับสนุนเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) ของ UPT
อัตราดอกเบี้ย	MLR – ร้อยละ 1.50
การค้ำประกัน	ที่ดิน สิ่งปลูกสร้างของ UPT หุ้นของ UPT โอนสิทธิเรียกร้องต่อบุคคลภายนอกทั้งหมด รวมถึงสิทธิตามสัญญาประกันภัยให้แก่สถาบันการเงิน โอนสิทธิตามสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการโรงไฟฟ้า จำนำตราสารการลงทุนทั้งหมด (ถ้ามี)
ข้อกำหนดทางการเงินที่สำคัญ	อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ไม่เกิน 70:30 เท่า ความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) ไม่ต่ำกว่า 1.20 เท่า

สัญญาจัดหาวัสดุเชื้อเพลิง (Feedstock Supply agreement)

UPT ได้เข้าทำสัญญาจัดหาวัสดุเชื้อเพลิงกับ บริษัท ที.เค.เอช. วิต์ พาวเวอร์ จำกัด ("TKH") ซึ่งมีกลุ่มครอบครัวไกรพิทักษ์ถือหุ้นร้อยละ 100.00 โดย UPT จะซื้อวัตถุดิบที่ใช้ในการประกอบกิจการ

โรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวลของบริษัท ได้แก่ ไม้สับ เปลือกไม้ เหง้ามันสาปะหลัง เป็นต้น จาก TKH เพื่อนำมาใช้เป็นเชื้อเพลิงสำหรับการผลิตไฟฟ้าพลังงานชีวมวลของ UPT มีอายุสัญญา 10 ปีนับแต่ วันที่สัญญามีผลบังคับใช้ (กล่าวคือ วันที่ 9 เมษายน 2561) โดยคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายอาจตกลงเป็น หนังสือเพื่อต่ออายุสัญญาดังกล่าวได้ อย่างไรก็ดี ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ UPT และ TKH มิได้มีการซื้อขายวัตถุดิบตามสัญญาจัดหาวัตถุดิบฉบับนี้แต่อย่างใด โดย UPT ได้ซื้อวัตถุดิบจากผู้จัดหา จำหน่ายวัตถุดิบรายย่อย (Supplier) ที่นำมาขายให้เป็นครั้ง ๆ ไป โดยมีได้มีการทำสัญญาจัดหา วัตถุดิบระยะยาว ทั้งนี้ในปี 2563 UPT มีการใช้วัตถุดิบเชื้อเพลิงรวมทั้งสิ้น 146,562 ตัน อันได้แก่ ไม้ สับ 71,674 ตัน เปลือกไม้ 69,725 ตัน และวัตถุดิบเชื้อเพลิงอื่น ๆ 5,162 ตัน ซึ่งได้มีการรับซื้อจากผู้ จัดจำหน่ายวัตถุดิบรายย่อย (Supplier) ดังกล่าว ทั้งนี้รายละเอียดของสัญญาจัดหาวัสดุเชื้อเพลิง สามารถสรุปได้ดังตารางแสดงต่อไปนี้

ตาราง: สรุปสัญญาจัดหาวัสดุเชื้อเพลิง

หัวข้อ	รายละเอียด
คู่สัญญา	บริษัท ที.เค.เอช. วู้ด พาวเวอร์ จำกัด
วันที่สัญญามีผลบังคับใช้	วันที่ 9 เมษายน 2561
ขอบเขตงานในสัญญา	ผลิต จัดหา และจำหน่ายชิ้นไม้สับ และเปลือกไม้ให้แก่ UPT
ราคา	ราคาตลาด ณ ขณะที่มีการซื้อขาย

UPT มีนโยบายซื้อวัตถุดิบจากผู้จัดจำหน่ายวัตถุดิบรายย่อย (Supplier) ที่นำมาขายให้เป็นครั้ง ๆ ไป โดยมีได้มีแผนที่จะจัดซื้อวัตถุดิบจาก TKH ตามสัญญาจัดหาวัตถุดิบฉบับนี้แต่อย่างใด อย่างไรก็ดี หากธุรกรรมดังกล่าวเกิดขึ้น จะเข้าข่ายเป็นรายการเกี่ยวข้องกัน แต่เนื่องจากธุรกรรมที่จะเกิดขึ้นเข้า ขายเป็นรายการสนับสนุนธุรกิจปกติ ที่มีเงื่อนไขการค้าทั่วไป คณะกรรมการของบริษัทฯ จึงสามารถ อนุมัติ และกำหนดกรอบนโยบายโดยหลักการ ให้ฝ่ายบริหารสามารถจัดการดำเนินการได้เอง

2.9.6. ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ UPT

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ UPT ซึ่งเป็น
งบการเงินปี 2562 – 2563 ที่ผ่านการตรวจสอบโดยบริษัท ซี ดับเบิ้ลยู ดับเบิ้ลยู พี จำกัด

1) สรุปรายการสำคัญในงบการเงิน

- งบกำไรขาดทุน

ตารางงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ UPT ปี 2562 – 2563

รายการ	ปี 2562		ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	174.87	100.00	305.97	100.00
ต้นทุนขาย	(134.54)	(76.94)	(218.17)	(71.30)
กำไรขั้นต้น	40.33	23.06	87.80	28.70
รายได้อื่น	0.61	0.35	0.16	0.05
กำไรก่อนค่าใช้จ่าย	40.94	23.41	87.96	28.75
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(28.94)	(16.55)	(2.86)	(0.93)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	12.00	6.86	85.09	27.81
ต้นทุนทางการเงิน	(17.33)	(9.91)	(26.40)	(8.63)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(5.33)	(3.05)	58.70	19.18
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี	(5.33)	(3.05)	58.70	19.18

ที่มา: งบการเงินของ UPT ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 – 31 ธันวาคม 2563

- งบแสดงฐานะทางการเงิน

ตารางงบแสดงฐานะการเงินของ UPT ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 – 31 ธันวาคม 2563

รายการ	ปี 2562		ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์				
สินทรัพย์หมุนเวียน				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.01	0.00	0.02	0.00
เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดใช้	47.36	5.60	74.38	9.06
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	100.26	11.86	84.46	10.28
สินค้าคงเหลือ	8.00	0.95	6.73	0.82
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	155.64	18.42	165.60	20.16
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	686.23	81.20	653.02	79.51
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	0.13	0.02	0.10	0.01
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าสินทรัพย์	0.20	0.02	0.00	0.00
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2.93	0.35	2.60	0.32
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	689.49	81.58	655.72	79.84
รวมสินทรัพย์	845.13	100.00	821.32	100.00
หนี้สิน				
หนี้สินหมุนเวียน				
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	20.58	2.44	25.30	3.08
เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น	61.60	7.29	26.96	3.28
เงินกู้ระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	47.25	5.59	15.00	1.83
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	71.00	8.40	71.86	8.75
รวมหนี้สินหมุนเวียน	200.43	23.72	139.11	16.94
หนี้สินไม่หมุนเวียน				
เงินกู้ยืมระยะยาว	473.12	55.98	419.63	51.09
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	0.15	0.02	0.20	0.02
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	473.27	56.00	419.83	51.12
รวมหนี้สิน	673.70	79.72	558.94	68.05
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว	210.75	24.94	243.00	29.59
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(39.32)	(4.65)	19.38	2.36
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	171.43	20.28	262.38	31.95
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น และหนี้สิน	845.13	100.00	821.32	100.00

ที่มา: งบการเงินของ UPT ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 – 31 ธันวาคม 2563

- อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน

อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน	ปี 2562	ปี 2563
อัตราส่วนสภาพคล่อง		
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.78	1.19
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.74	1.14
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	209.28	100.76
ระยะเวลาการเก็บสินค้าคงเหลือ (วัน)	16.70	8.03
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	167.11	45.10
วงจรเงินสด (วัน)	58.87	63.69
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร		
อัตรากำไรขั้นต้น (ร้อยละ)	23.06	28.70
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (ร้อยละ)	(3.05)	19.18
อัตรากำไรสุทธิ (ร้อยละ)	(3.05)	19.18
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ)	(3.11)	22.37
อัตราส่วนภาระหนี้สิน		
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	3.93	2.13
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (เท่า)	0.69	3.22

2) คำอธิบายผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

ผลการดำเนินงาน

รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า

รายได้จากการขายของ UPT มาจากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. ทั้งนี้ในปี 2563 UPT มีรายได้จากการขายไฟฟ้า เท่ากับ 305.97 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 174.87 ล้านบาท เป็นจำนวน 131.10 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มร้อยละ 75.37 เนื่องจากในปี 2562 UPT อยู่ในขั้นตอนกระบวนการตรวจสอบความครบถ้วนเพียงพอของข้อเท็จจริงจากศาลปกครองสูงสุด เนื่องจากกลุ่มชาวบ้านในอำเภอสีคิ้วได้มีการคัดค้านการดำเนินการโรงไฟฟ้าชีวมวล และได้ร้องเรียนต่อศาลปกครองสูงสุด กลุ่มชาวบ้านในอำเภอสีคิ้วจึงเรียกร้องขอให้ UPT ดำเนินประมวลผลการ ปฏิบัติ (Code of Practice) ว่าด้วยมาตรการป้องกัน แก๊สไข่ และติดตามตรวจสอบผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ตามกฎหมายว่าด้วยการส่งเสริมและรักษาคุณภาพสิ่งแวดล้อม สำหรับโรงงานไฟฟ้าที่มีกำลังผลิตต่ำกว่า 10.00 เมกะวัตต์ จึงส่งผลให้ UPT ได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในวันที่ 24 พฤษภาคม 2562 ทั้งนี้รายละเอียดรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าของ UPT มีรายละเอียดดังแสดงได้ในตารางต่อไปนี้

ตารางสรุปรายได้จากการขายไฟฟ้าของ UPT

รายการ (หน่วย: ล้านบาท)	ปี 2562	ปี 2563
ปริมาณขายไฟฟ้า		
ปริมาณขายไฟฟ้า (KWh)	38,317.83	66,904.45
อัตราขายไฟฟ้า		
อัตราขายไฟฟ้าคงที่ (FiT Fixed)	2.39	2.39
อัตราขายไฟฟ้าส่วนผันแปร (FiT Variables)	1.87	1.88
อัตราขายไฟฟ้าส่วนพิเศษ (FiT Premium)	0.30	0.30
อัตราขายไฟฟ้ารวม	4.56	4.57
รายได้จากการขายไฟฟ้า	174.87	305.97

ต้นทุนการขายไฟฟ้า

ในปี 2563 UPT มีต้นทุนการขายไฟฟ้าเท่ากับ 218.17 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 134.54 ล้านบาท เป็นจำนวนเงิน 83.63 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มร้อยละ 37.84 เนื่องจากในปี 2562 UPT อยู่ในขั้นตอนกระบวนการตรวจสอบความครบถ้วนเพียงพอของข้อเท็จจริงจากศาลปกครองสูงสุด อย่างไรก็ตาม UPT ได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ณ วันที่ 24 พฤษภาคม 2562 และจำหน่ายไฟฟ้าจาก UPT ให้แก่ กฟผ. จึงทำให้ UPT มีต้นทุนการขายไฟฟ้าเท่ากับ 134.54 ล้านบาท ในปี 2562 ทั้งนี้ต้นทุนการขายไฟฟ้าของ UPT 1) ค่าต้นทุนเชื้อเพลิง 2) ค่าดำเนินงาน และบำรุงรักษา 3) ค่าประกันภัย 4) ค่าเนิ่นงานให้แก่ กฟผ. 5) ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย และ 6) ค่าต้นทุนอื่น ๆ โดยต้นทุนขายไฟฟ้าของ UPT มีรายละเอียดดังตารางต่อไปนี้

ตารางสรุปต้นทุนการขายไฟฟ้าของ UPT

รายการ (หน่วย: ล้านบาท)	ปี 2562	ร้อยละ	ปี 2563	ร้อยละ
ค่าต้นทุนเชื้อเพลิง	78.76	58.54%	135.07	61.91%
ค่าดำเนินงาน และบำรุงรักษา	19.81	14.72%	33.41	15.31%
ค่าประกันภัย	1.37	1.02%	2.23	1.02%
ค่าเนิ่นงานให้แก่ กฟผ.	3.48	2.59%	6.11	2.80%
ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	21.66	16.10%	35.92	16.46%
ค่าต้นทุนอื่น ๆ	9.46	7.03%	5.43	2.49%
ต้นทุนจากการขายไฟฟ้า	134.54	100.00%	218.17	100.00%

กำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ในปี 2563 UPT มีกำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้เท่ากับ 85.09 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 12.00 ล้านบาท เป็นจำนวนเงิน 73.09 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มร้อยละ 609.08 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก UPT เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์วันที่ 24 พฤษภาคม 2562 จึงทำให้ UPT ไม่สามารถรับรู้รายได้เต็มปี และในปี 2563 UPT มีค่าใช้จ่ายในการบริหารเท่ากับ 2.86 ล้านบาท ลดลงจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 28.94 ล้านบาท เป็นจำนวน 26.08 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 190.12 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก UPT ได้ว่าจ้างที่ปรึกษา และบุคลากรในขั้นตอนการพัฒนาและ ควบคุมดูแลการก่อสร้างโครงการ เป็นจำนวนรวม 22.10 ล้านบาทในปี 2562 อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว เนื่องจากได้เสร็จสิ้นขั้นตอนการพัฒนาโครงการเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี

ในปี 2563 UPT มีกำไรสุทธิเท่ากับ 58.07 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ (5.33) ล้านบาท เป็นจำนวนเงิน 64.03 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจาก UPT เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์วันที่ 24 พฤษภาคม 2562 จึงทำให้ UPT ไม่สามารถรับรู้รายได้เต็มปี จึงส่งผลให้ในปี 2562 UPT มีขาดทุนสุทธิเท่ากับ 5.33 ล้านบาท

ฐานะทางการเงิน

สินทรัพย์

ณ สิ้นปี 2563 UPT มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 821.32 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 845.13 ล้านบาท เป็นจำนวน 23.82 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 2.82 โดยสาเหตุหลักมาจากการลดลงของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ณ สิ้นปี 2563 UPT มีที่ดิน อาคารและอุปกรณ์รวมเท่ากับ 653.02 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 686.23 ล้านบาท เป็นจำนวน 33.21 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 4.84 โดยสาเหตุหลักมาจากการลดลงของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ โดยมีสาเหตุหลักจากค่าเสื่อมราคาในปี 2563 ซึ่งเท่ากับ 35.96 ล้านบาท

หนี้สิน

ณ สิ้นปี 2563 UPT มีหนี้สินรวมเท่ากับ 558.94 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 673.70 ล้านบาท เป็นจำนวน 114.76 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 17.03 โดยสาเหตุหลักมาจาก 2 สาเหตุ ได้แก่ 1) เงินกู้ยืมระยะยาว และ 2) เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ณ สิ้นปี 2563 UPT มีเงินกู้ยืมระยะยาวเท่ากับ 419.63 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 473.12 ล้านบาท เป็นจำนวน 53.50 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 11.31 ซึ่งเป็นไปตามระเบียบข้อบังคับการจ่ายเงินคืนสินเชื่อตามสัญญากู้ยืมเงิน

ณ สิ้นปี 2563 UPT มีเจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่นเท่ากับ 26.96 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 61.60 ล้านบาท เป็นจำนวน 34.64 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 56.24 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของค่าใช้จ่ายค้างจ่าย

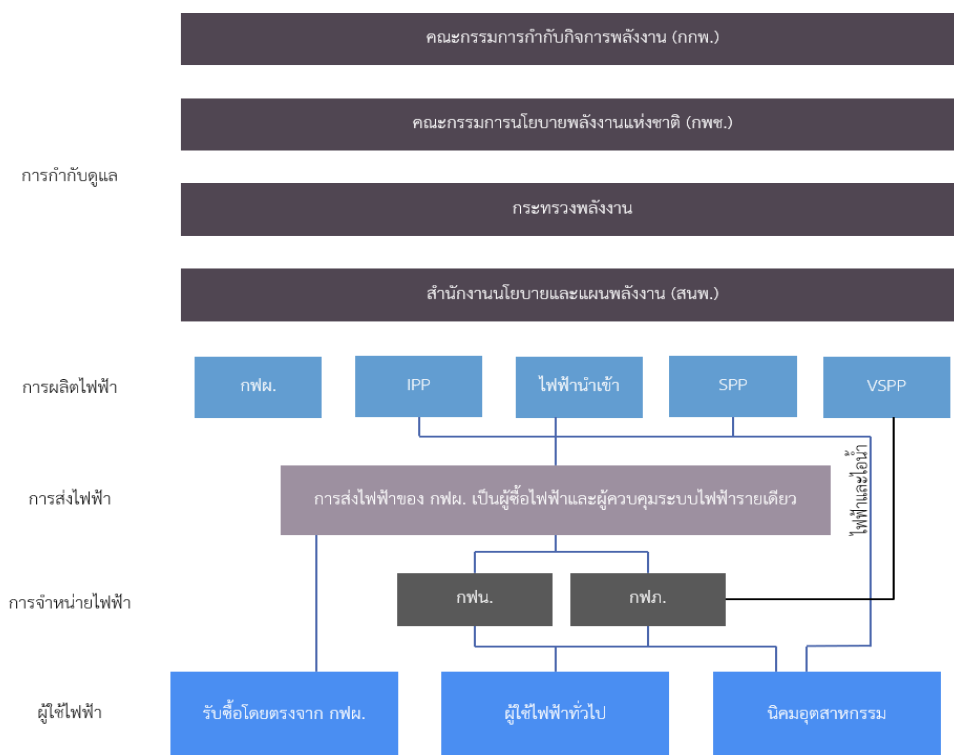
ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ สิ้นปี 2563 UPT มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเท่ากับ 262.38 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 171.43 ล้านบาท เป็นจำนวน 90.95 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเพิ่มร้อยละ 53.05 UPT ได้เริ่มดำเนินการขายไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. เต็มปี จึงทำให้มีกำไรจากการดำเนินงาน และส่งผลให้กำไรสะสมเพิ่มขึ้น

2.9.7. ภาพรวมอุตสาหกรรมการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนในประเทศไทย

ผู้ผลิตไฟฟ้าหลักเพื่อการพาณิชย์ของประเทศ ได้แก่ การไฟฟ้าฝ่ายผลิต (กฟผ.) และผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชน โดย กฟผ. จำหน่ายไฟฟ้าเกือบทั้งหมดจากการผลิตและซื้อจากผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนและประเทศเพื่อนบ้านให้แก่ รัฐวิสาหกิจ 2 แห่ง ได้แก่ การไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) โดย กฟน. และ กฟภ. เป็นผู้จำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้ารายย่อย ลูกค้าธุรกิจ และลูกค้าอุตสาหกรรมทั่วประเทศ โดยเป็นเจ้าของเครือข่ายระบบจัดจำหน่ายไฟฟ้าในเขตให้บริการของตน กฟผ. นับเป็นผู้ซื้อไฟฟ้าแบบขายส่งหลักของประเทศ แม้ว่าผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนจะเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมโดยตรงก็ตาม นอกจากนี้ กฟผ. ยังเป็นผู้ควบคุมระบบไฟฟ้าของประเทศ โดยเป็นผู้ดำเนินการดูแลรักษาและพัฒนาโครงข่ายระบบส่งไฟฟ้าของประเทศ (National Transmission Grid) ทั้งนี้ ผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนในประเทศไทยแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภท คือ ผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่หรือผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระ (Independent Power Producer Program: “IPP”) ซึ่ง กฟผ. มีการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตเอกชนรายใหญ่ ในปริมาณ 5,400 เมกะวัตต์ ผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer Program: “SPP”) ซึ่งโครงการ SPP แต่ละโครงการ จะจำหน่ายไฟฟ้าให้ กฟผ. ไม่เกิน 90 เมกะวัตต์ แต่เนื่องจาก SPP แต่ละแห่งสามารถขายไฟฟ้าให้ผู้บริโภคที่อยู่ในบริเวณใกล้เคียงได้โดยตรงกำลังการผลิตของ SPP มักจะอยู่ในระดับ 120-150 เมกะวัตต์ และ ผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก (VSPP) คือผู้ผลิตไฟฟ้าทั้งภาคเอกชน รัฐบาล รัฐวิสาหกิจ และประชาชนทั่วไปที่มีการจำหน่ายไฟฟ้าให้ กฟผ. โดยมีปริมาณพลังไฟฟ้าขายเข้าระบบไม่เกิน 10 เมกะวัตต์

แผนภาพแสดงการจัดการกิจการไฟฟ้าของประเทศไทย



ความต้องการใช้ไฟฟ้าในประเทศไทยมีวัฏจักรการขึ้นลงในช่วงเวลาระหว่างปี และระหว่างวันที่ค่อนข้างแน่นอน กล่าวคือ ความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุดในแต่ละปีจะอยู่ในช่วงฤดูร้อน ระหว่างเดือนมีนาคม - พฤษภาคม ซึ่งเป็นช่วงที่อุณหภูมิขึ้นสูงสุด และความต้องการพลังไฟฟ้าต่ำสุดจะอยู่ในช่วงฤดูหนาว ระหว่างเดือนธันวาคม - มกราคมซึ่งเป็นช่วงที่อุณหภูมิต่ำสุด

ความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุดของประเทศ ณ เดือนตุลาคม ปี 2563 เท่ากับ 26,161.6 เมกะวัตต์ เกิดเมื่อวันที่ 1 ตุลาคม 2563 เวลา 18.52 น. ลดลงจากเดือนกันยายน ปี 2563 ประมาณ 997.8 เมกะวัตต์ หรืออัตราการลดลงร้อยละ 3.7 สะท้อนให้เห็นถึงการเพิ่มขึ้นของการใช้พลังงานไฟฟ้าจากระบบการไฟฟ้า เช่น การผลิตไฟฟ้าเพื่อใช้เองในกลุ่มโรงงานอุตสาหกรรม การติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา เป็นต้น ซึ่งการเปลี่ยนรูปแบบการใช้พลังงานดังกล่าว จะเริ่มส่งผลกระทบต่อตลาดและเปลี่ยนแปลงรูปแบบการแข่งขันของธุรกิจไฟฟ้าในอนาคตอันใกล้

การใช้ไฟฟ้าลดลงในสาขาเศรษฐกิจสำคัญ และธุรกิจอุตสาหกรรมและเกษตรกรรม มีส่วนมาจากการได้รับผลกระทบจากปัญหาการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัส โควิด-19 ที่ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมต่าง ๆ สำหรับอุตสาหกรรมทั่วไปการใช้ไฟฟ้าลดลงร้อยละ 1.3 อุตสาหกรรมการเกษตรลดลงร้อยละ 3.5 สำหรับภาคครัวเรือนมีการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.0 เนื่องจากอุณหภูมิที่สูงเมื่อเทียบกับปีก่อนประกอบรวมกับมาตรการอยู่บ้านหยุดเชื้อเพื่อชาติของรัฐบาล อีกทั้งผลกระทบจาก โควิด-19 ยังก่อให้เกิดปัญหาปริมาณสำรองไฟฟ้าล้นระบบ ซึ่งอาจทะลุเกินร้อยละ 40.0

กระทรวงพลังงานร่วมกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องได้จัดทำแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย พ.ศ. 2561-2580 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 1 (“PDP 2561 ปรับปรุงครั้งที่ 1”) ขึ้น ซึ่งผ่านมติคณะรัฐมนตรีเมื่อเดือน ตุลาคม ปี 2563 เพื่อให้การวางแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทยสอดคล้องกับความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เปลี่ยนแปลงไปอันเป็นผลมาจากการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีด้านการผลิตไฟฟ้าที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต รวมถึงสะท้อนกับแนวนโยบายของรัฐบาลและแผนยุทธศาสตร์ชาติ 20 ปี โดยได้ให้ความสำคัญใน 3 ประเด็น ดังนี้

- ด้านความมั่นคงทางพลังงาน (Security) เพื่อให้มีความมั่นคงครอบคลุมทั้งระบบผลิตไฟฟ้าระบบส่งไฟฟ้า และระบบจำหน่ายไฟฟ้ารายพื้นที่ และตอบสนองปริมาณความต้องการไฟฟ้าเพื่อรองรับแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ รวมถึงการพิจารณาโรงไฟฟ้าเพื่อความมั่นคงในระดับที่เหมาะสม เพื่อรองรับกรณีเกิดเหตุวิกฤตด้านพลังงาน
- ด้านเศรษฐกิจ (Economy) ต้องคำนึงถึงต้นทุนการผลิตไฟฟ้าที่เหมาะสม ส่งเสริมการผลิตไฟฟ้าที่มีต้นทุนต่ำ เพื่อลดภาระผู้ใช้ไฟฟ้า และไม่เป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมของประเทศในระยะยาว รวมถึงการเตรียมความพร้อมของระบบไฟฟ้าเพื่อให้เกิดการแข่งขันด้านการผลิตไฟฟ้า ซึ่งจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้าในภาพรวมของประเทศ การผลิตไฟฟ้าสะท้อนต้นทุนที่แท้จริง
- ด้านสิ่งแวดล้อม (Ecology) ต้องลดผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม โดยการสนับสนุนการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนและการเพิ่มประสิทธิภาพในระบบไฟฟ้า (Efficiency) ทั้งด้านการผลิตไฟฟ้า และด้านการใช้ไฟฟ้า โดยพัฒนาระบบโครงข่ายไฟฟ้าสมาร์ทกริด (Smart grid)

โดยแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าแห่งประเทศไทย 2561 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 1 มีกำลังการผลิตไฟฟ้ารวมปี 2580 ที่ 77,211 เมกะวัตต์ และยังคงมีเป้าหมายกำลังผลิตไฟฟ้าใหม่ไว้ตลอดแผนที่ 56,431 เมกะวัตต์ โดยมีสัดส่วนเชื้อเพลิงผลิตไฟฟ้าใกล้เคียงแผนเดิม คือ การผลิตจากก๊าซธรรมชาติร้อยละ 53.0 การผลิตจากพลังงานหมุนเวียนร้อยละ 21.0 การผลิตจากถ่านหินและลิกไนต์ร้อยละ 11.0 การผลิตจากพลังน้ำต่างประเทศร้อยละ 9.0 และการผลิตจากการอนุรักษ์พลังงานร้อยละ 6.0 นอกจากนี้ยังมีการปรับแผนการจ่ายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน และแผนการปลดโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงฟอสซิลบางโรงให้มีความเหมาะสม ในขณะที่เพิ่มเป้าหมายโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำขนาดเล็กของ กฟผ. 69 เมกะวัตต์ การเพิ่มนโยบายโรงไฟฟ้าชุมชนเพื่อเศรษฐกิจฐานราก กำลังการผลิตรวม 1,933 เมกะวัตต์ โดยทำการเข้ารับซื้อเพื่อเข้าระบบในปี 2563 – 2565 จำนวน 700 เมกะวัตต์ และการปรับแผนโรงไฟฟ้าชีวมวลประชารัฐภาคใต้ซึ่งเลื่อนการเริ่มจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบจากปี 2563 – 2565 เป็นปี 2565 – 2566 เพื่อให้ไฟฟ้าเข้าระบบปีละ 60 เมกะวัตต์ และยังเร่งการรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานลมจำนวนทั้งสิ้น 1,485 เมกะวัตต์ จากเดิมปี 2577 มาเป็นปี 2565 โดยแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าแห่งประเทศไทย 2561 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 1 มีกำลังการผลิตไฟฟ้ารวมและเป้าหมายกำลังผลิตไฟฟ้าใหม่ เหมือนเดิมจากแผนโดยแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าแห่งประเทศไทย 2561

ตารางสรุปกำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ปี 2561-2580 ตามแผน PD30P 2561 ปรับปรุงครั้งที่ 1

กำลังการผลิตไฟฟ้าช่วงปี 2561-2580	เมกะวัตต์
กำลังผลิตไฟฟ้าสิ้นปี 2560	46,090
กำลังผลิตไฟฟ้าที่ปลดออกจากระบบในช่วงปี 2561- 2580	(25,310)
กำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ ในช่วงปี 2561-2580	56,431
รวมกำลังผลิตไฟฟ้าทั้งสิ้นถึงปี 2580	77,211

ที่มา: แผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย

ตารางสรุปกำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ปี 2561-2580 ตามแผน PDP 2561 ปรับปรุงครั้งที่ 1

ประเภทโรงไฟฟ้า	กำลังผลิตไฟฟ้าใหม่ (เมกะวัตต์)
โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน	18,833
โรงไฟฟ้าชุมชน	1,933
โรงไฟฟ้าพลังงานน้ำสูบกลับ	500
โรงไฟฟ้าระบบโคเจนเนอเรชั่น	2,112
โรงไฟฟ้าความร้อนร่วม	15,096
โรงไฟฟ้าถ่านหิน/ลิกไนต์	1,200
รับซื้อจากต่างประเทศ	5,857
โรงไฟฟ้าใหม่/ทดแทน	6,900
มาตรการอนุรักษ์พลังงาน	4,000
รวม	56,431

ที่มา: แผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย

โครงการโรงไฟฟ้าตามแผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้าของประเทศไทยในช่วงปี 2561 - 2580 เป็นโครงการที่มีข้อผูกพัน และได้ลงนามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าแล้ว โครงการนาร่องการบริหารจัดการด้านพลังงานไฟฟ้า และโครงการตามนโยบายการส่งเสริมของภาครัฐ รวมทั้งโครงการไฟฟ้าหลักและโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนใหม่ โดยมีกำลังผลิตไฟฟ้าตามสัญญารวม 20,343 เมกะวัตต์ ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางสรุปกำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ที่จะเกิดขึ้นระหว่างปี 2561-2568 ตามแผน PDP 2561 ปรับปรุงครั้งที่ 1

ประเภทโรงไฟฟ้า	กำลังผลิตไฟฟ้าใหม่ (เมกะวัตต์)
โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน	3,185
โรงไฟฟ้าชุมชน	1,933
โรงไฟฟ้าพลังงานน้ำสูบกกลับ	500
โรงไฟฟ้าระบบโคเจนเนอเรชั่น	2,112
โรงไฟฟ้าความร้อนร่วม	9,656
โรงไฟฟ้าถ่านหิน/ลิกไนต์	600
รับซื้อจากต่างประเทศ	2,357
รวม	20,343

ที่มา: แผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย

โครงการที่บรรจุในแผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้าของประเทศไทยในช่วงปี 2561 – 2580 เป็นโครงการไฟฟ้าในประเทศ และรับซื้อไฟฟ้าจากต่างประเทศเพื่อรักษาความมั่นคงของระบบไฟฟ้าและสนองต่อความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งทดแทนโรงไฟฟ้าเก่าที่หมดอายุ โดยมีกำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่เพิ่มขึ้น 36,088 เมกะวัตต์ ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ประเภทโรงไฟฟ้า	กำลังผลิตไฟฟ้าใหม่ (เมกะวัตต์)
โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน	15,684
โรงไฟฟ้าความร้อนร่วม	5,440
โรงไฟฟ้าถ่านหิน/ลิกไนต์	600
ซื้อจากต่างประเทศ	3,500
โรงไฟฟ้าใหม่	6,900
มาตรการอนุรักษ์พลังงาน	4,000
รวม	36,088

ตารางสรุปกำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ปี 2569-2580 ตามแผน PDP 2561 ปรับปรุงครั้งที่ 1

การพยากรณ์ความต้องการไฟฟ้า

การจัดทำค่าพยากรณ์ความต้องการใช้ไฟฟ้าของประเทศ สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) ได้จัดทำประมาณการแนวโน้มการขยายตัวทางเศรษฐกิจระยะยาว (GDP) ปี 2560- 2580 มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 3.8 ต่อปี ใช้อัตราการลดลงของประชากรเฉลี่ยร้อยละ -0.02 ต่อปี

สำหรับค่าพยากรณ์ความต้องการไฟฟ้าที่ใช้ในการปรับปรุงแผน PDP 2561 ปรับปรุงครั้งที่ 1 ค่าพยากรณ์ความต้องการพลังงานไฟฟ้ารวมสุทธิ (Energy) ของระบบ 3 การไฟฟ้าและพลังไฟฟ้าสุทธิ (Peak) ในปี 2580 มีค่าประมาณ 367,458 ล้านหน่วย และ 53,997 เมกะวัตต์ ตามลำดับ

ตารางแสดงพลังงานไฟฟ้าสูงสุด

พ.ศ.	PDP 2561 ปรับปรุงครั้งที่ 1	
	พลังงานไฟฟ้าสูงสุด (เมกะวัตต์)	พลังงานไฟฟ้า (ล้านหน่วย)
2561	29,696	203,203
2565	35,213	236,488
2570	41,079	277,302
2575	47,303	320,761
2580	53,997	367,458

ที่มา: แผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย

อย่างไรก็ดี ความท้าทายทางธุรกิจก็ยังคงมีอยู่ จากลักษณะของโครงสร้างตลาดและแนวโน้มสภาพการแข่งขันในอนาคต แม้ว่าการผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจะมีหลายปัจจัยดึงดูดต่อการประกอบธุรกิจเป็นอย่างมาก เนื่องจากไฟฟ้าเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ และในอนาคตความต้องการใช้ไฟฟ้าจะยิ่งเพิ่มสูงขึ้น แต่เมื่อพิจารณาถึงสภาพแวดล้อมของตลาดซึ่งมีผู้ซื้อน้อยราย (กฟผ. กฟภ. และ กฟน.) และมีภาครัฐเป็นผู้กำหนดกติกาของตลาด (เกณฑ์ในการรับซื้อ ระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง ปริมาณและอัตราการรับซื้อ) ซึ่งสามารถตัดสินใจปรับลดส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้า (Adder) สำหรับสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ออกใหม่ ซึ่งเป็นรายได้หลักของผู้ประกอบธุรกิจ นอกจากนี้ ภาครัฐยังได้กำหนดเพดานปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน โดยกำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า ซึ่งจะ เป็นข้อจำกัดต่อขนาดของตลาดธุรกิจลงทุนและพัฒนาพลังงานหมุนเวียนในอนาคต แต่หากพิจารณาในด้านการแข่งขันแล้วกลับมีแนวโน้มที่การแข่งขันในการเข้าสู่ธุรกิจนี้จะรุนแรงขึ้น โดยเฉพาะการแข่งขันเพื่อให้ได้มาซึ่ง PPA เนื่องจากมีผู้สนใจในธุรกิจนี้อยู่เป็นจำนวนมาก ซึ่งรวมไปถึงต่างชาติที่มีเทคโนโลยีและความสามารถสูงในการจัดการต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน

ส่วนที่ 3 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของการเข้ารายการ

3. ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ในการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

3.1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ

ตามที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2564 เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2564 ได้มีมติให้เข้าซื้อหุ้นของ UPT จำนวน 243,000 หุ้น หรือเป็นคิดร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ UPT โดยแบ่งเป็นการเข้าซื้อหุ้น บุริมสิทธิจำนวน 43,000 หุ้น และหุ้นสามัญ 76,070 หุ้น จากบริษัท แอ็บโซลูท โปรดักส์ จำกัด และ บริษัท เวอร์ติคอลล โฮลดิ้งส์ จำกัด การเข้าซื้อหุ้นสามัญ 123,930 หุ้น จากกลุ่มไกรฟิสิกส์กุล ทั้งนี้การเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ โดยมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 7.94 ตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศการเข้าทำรายการได้มาจำหน่ายไป และ ร้อยละ 14.46 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ ตามประกาศการเข้ารายการเกี่ยวโยง ดังนั้นบริษัทฯ ต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียง 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่เข้าประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับรวมผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย พร้อมทั้งแต่งตั้งที่ปรึกษาการเงินอิสระ (IFA) ให้ความเห็นต่อการทำรายการดังกล่าว

ตามบริษัทฯ ได้มีนโยบายในการลงทุนด้านพลังงานหมุนเวียนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น พลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม พลังงานก๊าซชีวภาพ และพลังงานชีวมวล ทั้งในประเทศและภูมิภาคเอเชีย ซึ่งในปัจจุบันบริษัทฯ มีโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนที่อยู่ระหว่างการพัฒนา และโครงการที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วรวมทั้งสิ้น 362.4 เมกะวัตต์ โดยแบ่งเป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 266.4 เมกะวัตต์ และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมจำนวน 96.0 เมกะวัตต์ โดยที่ผ่านมามีบริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลจากการดำเนินงานของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว บริษัทฯ จึงมีแผนที่จะขยายการลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนต่อไป โดยวางเป้าหมายที่จะลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนให้มีจำนวนกำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 400.00 เมกะวัตต์ ภายในปี 2567 ซึ่งในแผนการขยายการลงทุนดังกล่าวบริษัทฯ เปิดกว้างในการพิจารณาทั้งในรูปแบบการเข้าลงทุนพัฒนาโครงการด้วยตัวเอง (Greenfield Project Investment) ตลอดจนการเข้าลงทุนในโครงการที่เปิดดำเนินการแล้ว (Operating Assets)

ในการนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาเห็นว่า การเข้าทำรายการดังกล่าวสอดคล้องกับนโยบาย และพันธกิจหลักของบริษัทฯ ที่จะลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น พลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม พลังงานก๊าซชีวภาพ และพลังงานชีวมวล ทั้งในประเทศและภูมิภาคเอเชีย โดยบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะขยายการลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าจำนวนรวมทั้งสิ้น 400.00 เมกะวัตต์ ภายในปี 2567 ถึงแม้ว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นการขยายการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนออกไปยังโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวล โครงการแรกของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวลของ UPT เป็นโครงการที่ได้มีการเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว จึงไม่มีความเสี่ยงในขั้นตอนการพัฒนาและก่อสร้างโครงการ ภายหลังจากการเข้าลงทุนเสร็จสิ้น บริษัทฯ จะสามารถรับรู้รายได้จากการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าได้ทันที นอกจากนี้ ที่ผ่านมามีบริษัทฯ มีการลงทุนพัฒนา และดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมทั้งในและต่างประเทศ บริษัทฯ จึงมีทีมงานที่มีประสบการณ์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนอยู่แล้ว ซึ่งการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวล มีองค์ประกอบหลายส่วนที่สามารถอาศัยความเชี่ยวชาญ และทักษะจากการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานลมได้

อีกทั้งการเข้าทำรายการสอดคล้องกับกลยุทธ์ในการดำเนินงานของบริษัทฯ ในการกระจายความเสี่ยง (Diversification) ลดการพึ่งพิงรายได้และกำไรสุทธิจากโรงไฟฟ้าแห่งใดแห่งหนึ่ง และเสริมสร้างความมั่นคงของรายได้ โดยเป็นการกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้ที่มาจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทฯ ซึ่งมีความเสี่ยงจากการความผันผวนของความเข้มของแสงแดด และราคาในการเข้าทำรายการมีความเหมาะสม กล่าวคือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ UPT ด้วยวิธีต่าง ๆ และมีความเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าหุ้นของ UPT คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow: “DCF”) เนื่องจากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ UPT โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ เช่น สมมติฐานการจำหน่ายไฟของโรงไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ UPT มีอยู่ในปัจจุบัน รวมทั้งสมมติฐานอื่น ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงผลการดำเนินงานในอดีต รายงานการตรวจสอบด้านเทคนิค และข้อมูลการประมาณการที่ได้รับจากฝ่ายบริหาร รวมไปถึง ข้อมูล ข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า มูลค่าของ UPT อยู่ระหว่าง 467.85 – 663.47 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาเข้าทำธุรกรรมธุรกรรมที่ 500.00 ล้านบาท เท่ากับ 163.47 ล้านบาท หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 32.69 ของราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว และต่ำกว่าราคาเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้นที่ 500.00 ล้านบาท เท่ากับ 32.15 ล้านบาท หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 6.43 ของราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว

นอกจากความสมเหตุสมผลด้านมูลค่าของรายการแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การเข้าทำรายการครั้งนี้เป็นหนึ่งในกลยุทธ์และแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ ที่จะมุ่งเน้นการขยายการลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน และเสริมสร้างความมั่นคงของรายได้ อีกทั้งเป็นการกระจายความเสี่ยงและลดการพึ่งพิงรายได้และกำไรสุทธิจากโรงไฟฟ้าแห่งใดแห่งหนึ่ง ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผลและจะเกิดประโยชน์กับบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการ ในครั้งนี้ ทั้งนี้ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อมูล ความเห็น และรายละเอียดต่าง ๆ ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมถึงควรพิจารณาข้อดี ข้อเสีย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการครั้งนี้ประกอบด้วย

3.2. ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

การเข้าทำรายการเป็นการลงทุนตามเป้าหมายของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นการขยายการลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน

การเข้าทำรายการเป็นไปตามนโยบายของบริษัทฯ ที่จะลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น พลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม พลังงานก๊าซชีวภาพ และพลังงานชีวมวล ทั้งในประเทศและภูมิภาคเอเชีย โดยบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะขยายการลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าจำนวนรวมทั้งสิ้น 400.00 เมกะวัตต์ ภายในปี 2567 ซึ่งในแผนการขยายการลงทุนดังกล่าวบริษัทฯ เปิดกว้างในการพิจารณาทั้งในรูปแบบการเข้าลงทุนพัฒนาโครงการด้วยตัวเอง (Greenfield Project Investment) ตลอดจนการเข้าลงทุนในโครงการที่เปิดดำเนินการแล้ว (Operating Assets)

ทั้งนี้ UPT เป็นสินทรัพย์ที่มีผลการดำเนินงานมาแล้วมากกว่า 1 ปี ตั้งแต่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในวันที่ 24 พฤษภาคม 2562 โดยจากการพิจารณาข้อมูลทางการเงินของ UPT ในงวดปี 2563 มีผลกำไรสุทธิอยู่ที่ 58.70 ล้านบาท อันเป็นผลให้บริษัทฯ สามารถรับรู้กำไรจากการลงทุนดังกล่าวได้ตั้งแต่มีการรับโอนหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 49.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ UPT

นอกจากนี้ บริษัทฯ จะได้รับสิทธิประโยชน์จากการเข้าลงทุนใน UPT ในทางอ้อมตามมาตรการส่งเสริมการลงทุน คือ ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล 8 ปี และได้รับการสนับสนุนค่าอัตราไฟฟ้าส่วนพิเศษเป็นจำนวน 0.30 บาท/kWh เป็นระยะเวลา 8 ปี ตามประกาศคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน เรื่อง การรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานแบบ Adder เป็น Feed-in Tariff (FiT) พ.ศ. 2558 ทั้งนี้ UPT มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนแก่บริษัทฯ กล่าวคือที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่ามูลค่ายุติธรรมของ UPT เท่ากับ 467.85 – 663.47 ล้านบาท และมีมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่กรณีฐานเท่ากับ 559.69 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 500.00 ล้านบาท (ท่านผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 3.4 เรื่อง ความสมเหตุสมผลของราคาของ UPT)

การเข้าทำรายการเสริมสร้างความมั่นคงของรายได้ และเป็นการกระจายความเสี่ยงและลดการพึ่งพิงรายได้และ
กำไรสุทธิจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

การเข้าทำรายการสอดคล้องกับกลยุทธ์ในการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากเป็นการเสริมสร้างความมั่นคงของรายได้ ผ่านการกระจายความเสี่ยงและลดการพึ่งพิงรายได้และกำไรสุทธิจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ กล่าวคือ ในปัจจุบันกลุ่มธุรกิจของบริษัท มีแหล่งรายได้หลักจากธุรกิจพลังงานแสงอาทิตย์ การเข้าลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวลจะเป็นการกระจายความเสี่ยง (Diversification) ออกจากการพึ่งพิงธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ซึ่งมีความเสี่ยงจากการความผันผวนของความเข้มของแสงแดด

ไม่มีความเสี่ยงจากการพัฒนาโครงการไม่สำเร็จ

การเข้าทำรายการจะส่งผลให้บริษัท ได้มาซึ่งธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวลของ UPT ซึ่งถูกพัฒนาเสร็จสิ้นแล้ว และเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วในปี 2562 ซึ่งมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และใบอนุญาตต่าง ๆ ครบถ้วนแล้ว และสามารถรับรู้รายได้จากการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าได้ทันที โดยบริษัท ไม่ต้องดำเนินการขออนุญาต หรือพัฒนาโครงการใหม่ จึงเป็นการประหยัดเวลาและจัดการความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการได้อย่างสมบูรณ์

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

การเข้าทำรายการจะเพิ่มภาระหนี้สินผูกพัน และต้นทุนทางการเงินของบริษัท

บริษัท มีแผนที่จะใช้แหล่งเงินทุนจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท เป็นจำนวน 240.00 ล้านบาท และการกู้ยืมจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 260.00 ล้านบาท เพื่อรองรับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นของ UPT เมื่อพิจารณาตามงบการเงินรวมของบริษัท งวดไตรมาส 1 ปี 2564 สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัท มีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน 2.33 เท่า โดยภายหลังธุรกรรม อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนของบริษัท จะเป็น 2.39 เท่า อย่างไรก็ดี บริษัท คาดว่าจะได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผลจาก UPT จึงจะช่วยลดอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนของบริษัท ได้ในอนาคต

ทั้งนี้ ที่มาของแหล่งเงินทุนในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโรงไฟฟ้าพลังงานลมของบริษัท จะอยู่ในรูปแบบสินเชื่อในรูปแบบโครงการ (Project Finance) ซึ่งมีเงื่อนไขตามสัญญาให้สินเชื่อ อันได้แก่ การดำรงอัตราหนี้สินต่อทุนที่ 3.00 เท่า การดำรง Debt Service Coverage Ratio (DSCR ratio) ที่ 1.10 เท่า และมีอัตราหนี้สินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจ่าย (Debt/EBITDA) ที่ 10 เท่า โดยเงื่อนไขสัญญาให้สินเชื่อเป็นสินเชื่อรูปแบบโครงการ จะถูกวัดผลที่บริษัทผู้ได้รับสนับสนุนสินเชื่อ หรือ บริษัทที่ดำเนินโครงการโรงไฟฟ้า (Project Company) เพียงเท่านั้น

เมื่อพิจารณาตามงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท งวดไตรมาส 1 ปี 2564 สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัท มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเป็นจำนวน 399.58 ล้านบาท ซึ่งเป็นจำนวนที่เพียงพอต่อการเข้าทำรายการ ในขณะที่ปัจจุบันบริษัท มีภาระหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 0.55 เท่า อย่างไรก็ดีภายหลังจากการเข้าลงทุนใน UPT บริษัท จะมีภาระหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 0.61 เท่า โดยการเพิ่มขึ้นของภาระหนี้สินดังกล่าวไม่ได้มีผลกระทบต่อข้อกำหนด หรือการดำรงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ที่มีอยู่กับสถาบันการเงินผู้สนับสนุนเงินกู้ยืมแก่บริษัท และ/หรือบริษัทย่อยแต่อย่างใด นอกจากนี้ บริษัท คาดว่าในอนาคตบริษัท จะทยอยได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลจากบริษัทย่อยซึ่งดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ซึ่งส่งผลให้

บริษัทฯ มีความสามารถในการกู้ยืมเพิ่มขึ้น ดังนั้นบริษัทฯ จะมีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอต่อการขยายธุรกิจตามเป้าหมายที่บริษัทฯ วางไว้

ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

ความเสี่ยงจากคดีพิพาททางกฎหมายของ UPT

ในปัจจุบัน UPT มีคดีข้อพิพาทจำนวน 1 คดี ซึ่งกำลังอยู่ในขั้นตอนกระบวนการระหว่างการพิจารณาของศาลปกครองสูงสุด โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการพิจารณาประเด็นทางกฎหมายของคดีดังกล่าว และอ้างอิงความเห็นจาก บริษัท กู๊ดแอนด์ पार्टเนอร์ส จำกัด (“ที่ปรึกษากฎหมาย”) ต่อคดีพิพาทของ UPT ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1) มูลเหตุแห่งคดีความ/ข้อพิพาท และการดำเนินการของ UPT

มูลเหตุของคดีความ/ข้อพิพาทต่าง ๆ เกิดจากการดำเนินการก่อสร้างโรงไฟฟ้าในท้องที่ ตำบลสี่คิ้ว อำเภอสี่คิ้ว จังหวัดนครราชสีมา ในช่วงประมาณปี 2559 ทำให้ประชาชนในท้องที่ดังกล่าวรวมตัวกันตั้งกลุ่มชาวสี่คิ้วคัดค้านไม่เอาโรงงานไฟฟ้า และเข้าร้องเรียนยังหน่วยงานรัฐต่าง ๆ ได้แก่ กองกำลังรักษาความสงบเรียบร้อย จังหวัดนครราชสีมา และศาลปกครองปกครองนครราชสีมา เกี่ยวกับการดำเนินการก่อสร้างโรงไฟฟ้างดังกล่าว

1. กองกำลังรักษาความสงบเรียบร้อย จังหวัดนครราชสีมา

กลุ่มชาวสี่คิ้วคัดค้านไม่เอาโรงงานไฟฟ้าได้ยื่นข้อร้องเรียนไปยังกองกำลังรักษาความสงบเรียบร้อย จังหวัดนครราชสีมา เกี่ยวกับการบุกรุกที่ดินสาธารณะประโยชน์ ขั้นตอนการพิจารณาพิจารณา การจัดทำรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (EIA) รวมถึงการยื่นขอใบอนุญาตประกอบกิจการพลังงานของ UPT ในกรณีนี้ ได้มีการแต่งตั้งคณะทำงานตรวจสอบข้อเท็จจริง และได้ข้อสรุปว่า UPT มีได้บุกรุกที่ดินสาธารณะประโยชน์ตามที่กล่าวอ้าง และการยื่นขออนุญาต รวมถึงการจัดทำรายงานตรวจสอบด้านสิ่งแวดล้อม ได้ดำเนินการถูกต้องตามกฎหมายแล้ว

2. ศาลปกครองปกครองนครราชสีมา

ผู้ฟ้องคดี จำนวน 222 คน ซึ่งเป็นประชาชนในท้องที่ ตำบลสี่คิ้ว อำเภอสี่คิ้ว จังหวัดนครราชสีมา และเป็นสมาชิกของกลุ่มชาวสี่คิ้วคัดค้านไม่เอาโรงงานไฟฟ้า ฟ้องร้อง (1) คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (2) กรมโรงงานอุตสาหกรรม (3) อุตสาหกรรมจังหวัดนครราชสีมา (4) นายกองค์การบริหารส่วนตำบลสี่คิ้ว และ (5) UPT ต่อศาลปกครองนครราชสีมาเพื่อขอให้มีคำพิพากษาเพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ. 1) และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง. 4) ของ UPT เนื่องจากการประกอบกิจการโรงไฟฟ้าในพื้นที่ ตำบลสี่คิ้ว อำเภอสี่คิ้ว จังหวัดนครราชสีมา จะมีผลกระทบต่อชุมชน พื้นที่เกษตรกรรม ลำรางน้ำสาธารณะ และระบบนิเวศในตำบลสี่คิ้ว อีกทั้งกระบวนการและขั้นตอนในการออก

ใบอนุญาตไม่ชอบด้วยกฎหมายตั้งแต่การพิจารณาคำขอ การให้ความเห็นชอบในเบื้องต้น
และการพิจารณาออกใบอนุญาต

2) ผลของคำพิพากษาของศาลปกครองนครราชสีมา และคำสั่งของศาลปกครองนครราชสีมาและศาล
ปกครองสูงสุด

เมื่อวันที่ 9 สิงหาคม 2560 ศาลปกครองนครราชสีมาพิพากษาเพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1)
และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) โดยให้มีผลนับแต่วันที่ออกใบอนุญาตดังกล่าว และมี
คำสั่งให้ทุเลาการบังคับตามใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.
4) ไว้เป็นการชั่วคราวจนกว่าคดีถึงที่สุดหรือศาลมีคำสั่งเป็นอย่างอื่น

อย่างไรก็ดี ศาลปกครองสูงสุดมีคำสั่งตามคำร้องอุทธรณ์คำสั่งทุเลาการบังคับตามคำสั่งทางปกครอง
ของศาลปกครองนครราชสีมา โดยมีคำสั่งกลับคำสั่งของศาลปกครองนครราชสีมาเป็นให้ยกคำขอทุเลา
การบังคับตามใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) ดังนั้น
ใบอนุญาตดังกล่าวจึงยังคงมีผลบังคับใช้

3) ประเด็นพิจารณาและข้อโต้แย้งที่สำคัญ

ปัจจุบันคดียุทธการพิจารณาของศาลปกครองสูงสุด โดยมีข้อพิจารณาและข้อโต้แย้งที่สำคัญดังนี้

1. UPTต้องปฏิบัติตามระเบียบสำนักนายกรัฐมนตรีว่าด้วยการรับฟังความคิดเห็นของประชาชน
พ.ศ. 2548 (“ระเบียบสำนักนายกรัฐมนตรี”) หรือไม่ เนื่องจากโครงการของ UPTเป็น
โครงการที่ดำเนินการโดยเอกชนจึงไม่อยู่ภายใต้บังคับของระเบียบสำนักนายกรัฐมนตรี โดย
ในประเด็นนี้UPTได้แถลงไว้อย่างชัดเจนในคำอุทธรณ์ รวมถึงเอกสารที่เกี่ยวข้องแล้ว
2. UPTต้องปฏิบัติตามระเบียบกระทรวงอุตสาหกรรมว่าด้วยการรับฟังความคิดเห็นของ
ประชาชน ในการพิจารณาออกใบรับแจ้งการประกอบกิจการโรงงาน ใบอนุญาตประกอบ
กิจการโรงงาน ใบอนุญาตขยายโรงงาน ตามกฎหมายว่าด้วยโรงงาน พ.ศ. 2555 (“ระเบียบ
กระทรวงอุตสาหกรรม”) หรือไม่ UPTได้ยื่นขอใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) และ
ใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) ตั้งแต่ปี 2554 โดยได้ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ และ
กฎหมายที่ใช้บังคับ ณ ขณะนั้น ทุกประการแล้ว ซึ่งระเบียบกระทรวงอุตสาหกรรมเป็น
กฎเกณฑ์ที่ออกมาภายหลังจึงไม่ควรนำกฎหมายที่ออกมาภายหลังมาใช้บังคับในทางที่เป็น
โทษแก่UPT เนื่องจากขัดต่อหลักความไม่มีผลย้อนหลังของนิติกรรมทางปกครอง โดยUPTได้
มีการแถลงประเด็นดังกล่าวไว้ในคำอุทธรณ์ของUPTแล้ว
3. การติดประกาศให้ประชาชนทราบข้อเท็จจริงเกี่ยวกับโรงงานทำให้ราษฎรสามารถมีส่วนร่วม
แสดงความคิดเห็นได้เพียงพอหรือไม่ ในประเด็นดังกล่าวUPTได้ชี้แจงไว้ในคำอุทธรณ์ว่า UPT
ได้แจ้งผลกระทบและแนวทางการแก้ไขไว้ในประกาศแล้ว โดยหากประชาชนมีข้อสงสัยหรือ

ข้อโต้แย้งย่อมสามารถคัดค้านได้ตามวัตถุประสงค์ของการติดประกาศได้ อย่างไรก็ตาม เมื่อครบระยะเวลาการปิดประกาศไม่ปรากฏว่ามีประชาชนโต้แย้งคัดค้านแต่อย่างใด

4. การขอใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) ต้องผ่านความเห็นชอบขององค์การบริหารส่วนตำบลหรือไม่ โดยตามพระราชบัญญัติสภาตำบลและองค์การบริหารส่วนตำบล พ.ศ. 2537 (“พรบ. อบต.”) กำหนดว่าในการบริหารงานทั่วไป เช่น สิ่ง อนุญาต และการอนุมัติ ให้เป็นหน้าที่ของนายกองค์การบริหารส่วนตำบล แต่ในเรื่องที่เป็นเรื่องสำคัญเช่น เรื่องเกี่ยวกับการคุ้มครอง ดูแลรักษาทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม นายกองค์การบริหารส่วนตำบล หรือสภาองค์การบริหารส่วนตำบล อาจขอให้มีการพิจารณา ร่วมกันได้ ซึ่งUPTเห็นว่าการให้ความเห็นชอบในเบื้องต้นในการอนุญาตเป็นการดำเนินงานในส่วนธุรการซึ่งเป็นงานราชการทั่วไปขององค์การบริหารส่วนตำบล ซึ่งน่าจะอยู่ในอำนาจของนายกองค์การบริหารส่วนตำบล โดยUPTได้ตกลงในคำอุทธรณ์อย่างชัดแจ้งแล้วว่า UPTได้ดำเนินการอย่างถูกต้องและชอบด้วยกฎหมายแล้ว

4) กรอบระยะเวลาของคดีพิพาท

1. วันที่ 22 กันยายน 2559 ผู้ฟ้องคดียื่นคำฟ้องคดีพิพาทต่อศาลปกครองนครราชสีมา ขอให้ศาลพิพากษาเพิกถอนใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) และใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) โรงไฟฟ้าชีวมวล 9.9 เมกะวัตต์ ของ UPT พร้อมขอให้ศาลมีคำสั่งกำหนดมาตรการหรือวิธีการคุ้มครองเพื่อบรรเทาทุกข์ชั่วคราวก่อนการพิพากษาโดยขอให้ทุเลาการบังคับตามใบอนุญาตทั้งสองฉบับดังกล่าวไว้เป็นการชั่วคราว
2. วันที่ 29 พฤศจิกายน 2559 ศาลปกครองนครราชสีมาในคดีพิพาทมีคำสั่งให้ทุเลาการบังคับตามใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) เลขที่ (สรข.5) 02-111/2558 ลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 และใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) เลขที่ กกพ (อ.1)-1-050/2558 ลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 ของโครงการ โรงไฟฟ้าชีวมวล 9.9 เมกะวัตต์ ไว้เป็นการชั่วคราวจนกว่าศาลจะมีคำพิพากษาหรือคำสั่งเป็นอย่างอื่นซึ่งต่อมา UPT ได้ยื่นอุทธรณ์คำสั่งศาลปกครองนครราชสีมาดังกล่าว ต่อศาลปกครองสูงสุด
3. วันที่ 9 สิงหาคม 2560 ศาลปกครองนครราชสีมาในคดีพิพาทมีคำพิพากษาให้เพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) ลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 โดยให้มีผลนับแต่วันที่ออกใบอนุญาตดังกล่าว และให้คำสั่งศาลที่ให้ทุเลาการบังคับตามใบอนุญาตทั้งสองฉบับดังกล่าวไว้ชั่วคราว ยังมีผลใช้บังคับต่อไปจนกว่าคดีถึงที่สุดหรือศาลมีคำสั่งเป็นอย่างอื่น
4. ระหว่างวันที่ 5-7 กันยายน 2560 กกพ. กรมโรงงานอุตสาหกรรม สำนักงานอุตสาหกรรมจังหวัดนครราชสีมา นายกองค์การบริหารส่วนตำบลสีคิ้ว องค์การบริหารส่วนตำบลสีคิ้ว และ

UPT ในฐานะผู้ถูกฟ้องคดีพิพาท ได้ยื่นอุทธรณ์คำพิพากษาศาลปกครองนครราชสีมาในคดีพิพาทต่อศาลปกครองสูงสุด

5. วันที่ 30 ตุลาคม 2560 ศาลปกครองสูงสุดมีคำสั่งกลับคำสั่งเกี่ยวกับวิธีการชั่วคราวก่อนพิพากษาของศาลปกครองนครราชสีมา เป็นให้ยกคำขอละเลาะการบังคับตามคำสั่งทางปกครองตามคำขอของผู้ฟ้องคดีและยกคำขอให้ระงับคำสั่งศาลปกครองนครราชสีมาที่สั่งทุเลาการบังคับตามคำสั่งทางปกครองของคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานและบริษัท UPT
6. วันที่ 9 พฤศจิกายน 2560 ผู้ฟ้องคดีได้ยื่นคำแก้อุทธรณ์โต้แย้งอุทธรณ์ของผู้ถูกฟ้องคดีทั้งหมด
7. ศาลปกครองสูงสุดกำหนดให้วันที่ 16 มิถุนายน 2563 เป็นวันสิ้นสุดการแสวงหาข้อเท็จจริงของคดีพิพาท
8. ปัจจุบันคดีพิพาทยังอยู่ระหว่างการพิจารณาของศาลปกครองสูงสุด โดยจากการสอบถามความคืบหน้าของคดีพิพาทจากศาลปกครองสูงสุดนั้น อย่างไม่เป็นลายลักษณ์อักษรเจ้าหน้าที่ศาลได้แจ้งว่า ขณะนี้อยู่ระหว่างการจัดทำคำแถลงการณ์ของตุลาการผู้แถลงคดีเพื่อเสนอต่อองค์คณะ และยังไม่มีการกำหนดวันนัดอ่านคำพิพากษาของศาลปกครองสูงสุดแต่อย่างใด

5) ความเห็นของที่ปรึกษากฎหมายต่อแนวโน้มของคดีพิพาท

จากข้อมูลและข้อเท็จจริงตามเอกสารที่ที่ปรึกษากฎหมายได้ตรวจสอบ กรณีไม่มีเหตุอันควรเชื่อได้ว่า UPT ได้ดำเนินการขอใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) และใบอนุญาตก่อสร้างอาคารฯ (แบบ อ.1) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวล 9.9 เมกะวัตต์ ตามขั้นตอน หลักเกณฑ์และกฎหมายที่เกี่ยวข้องในช่วงเวลานั้นแล้ว ประกอบกับที่ปรึกษากฎหมายเห็นว่า UPT ได้ยกข้อต่อสู้ในประเด็นคดีไว้ชัดเจนแล้ว และได้มีหนังสือไปสอบถามหน่วยงานรัฐที่เกี่ยวข้อง เช่น สำนักงานปลัดสำนักนายกรัฐมนตรี และกรมพัฒนาพลังงานทดแทนและอนุรักษ์พลังงาน เป็นต้น ซึ่งความเห็นของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องก็เป็นประโยชน์กับประเด็นในคดีพิพาท อีกทั้ง ยังปรากฏข้อเท็จจริงว่า UPT ถูกหน่วยงานของรัฐตรวจสอบหลายครั้ง ซึ่งผลการตรวจสอบก็เป็นประโยชน์กับคดีพิพาท โดยที่ปรึกษากฎหมายเข้าใจว่า ข้อเท็จจริงและเอกสารใดที่เป็นประโยชน์กับรูปคดี UPT ได้ทำการยื่นต่อศาลปกครองสูงสุดเพื่อประกอบการพิจารณาคดีหมดแล้ว ดังนั้น ที่ปรึกษากฎหมายจึงมีความเห็นว่าศาลปกครองสูงสุดอาจมีคำพิพากษากลับคำพิพากษาของศาลปกครองนครราชสีมา (ศาลปกครองชั้นต้น) โดยไม่เพิกถอน ใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) ฉบับลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) ฉบับลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 ของ UPT ตามเหตุผลและข้อกฎหมายโดยละเอียดในรายงานความเห็นทางกฎหมายที่ออกให้แก่บริษัท ฉบับลงวันที่ 14 มิถุนายน 2564

อย่างไรก็ตาม การวินิจฉัยและพิพากษาคดีเป็นดุลพินิจของศาลปกครองสูงสุด ซึ่งหากศาลปกครองสูงสุดเห็นว่า แม้การดำเนินการขอใบอนุญาตดังกล่าวข้างต้นถูกต้องครบถ้วนแล้ว แต่ไม่ได้คำนึงถึงสิทธิของประชาชนตามรัฐธรรมนูญ พ.ศ. 2550 แล้ว ศาลปกครองสูงสุดอาจใช้ดุลพินิจให้นับบทบัญญัติแห่ง

รัฐธรรมนูญเกี่ยวกับสิทธิและหน้าที่ของประชาชนมาพิจารณาบังคับใช้กับคดีพิพาทเพื่อรับรองสิทธิของประชาชนได้ ซึ่งศาลปกครองสูงสุดเห็นควรให้นำบทบัญญัติรัฐธรรมนูญดังกล่าวข้างต้นมาบังคับใช้กับคดีพิพาทนี้แล้ว การดำเนินการที่ครบถ้วนตามบันทึกกรมโรงงานอุตสาหกรรม ที่ อก 0304/554 ลงวันที่ 15 กันยายน 2551 เรื่องการรับฟังความคิดเห็นของประชาชนก่อนการอนุญาตของ UPT อาจไม่เพียงพอ เนื่องจากรัฐธรรมนูญถือเป็นกฎหมายสูงสุดที่มีศักดิ์สูงกว่าบันทึกกรมโรงงานอุตสาหกรรมดังกล่าว

ที่ปรึกษากฎหมายเห็นว่า ข้อเท็จจริงที่ว่า UPT เริ่มเปิดดำเนินการและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเข้าระบบตั้งแต่วันที่ 24 พฤษภาคม 2562 เรื่อยมาจนถึงปัจจุบัน (เป็นระยะเวลากว่า 2 ปี) แต่ไม่ปรากฏว่าการประกอบกิจการโรงไฟฟ้าชีวมวลดังกล่าวสร้างความเดือดร้อนเสียหายใด ๆ แก่ผู้ฟ้องคดี หรือส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม สุขภาพ หรือชุมชนแต่อย่างใด ซึ่งสำนักงานทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมจังหวัดนครราชสีมา ได้เข้าดำเนินการตรวจวัดคุณภาพสิ่งแวดล้อม โครงการโรงไฟฟ้าชีวมวล 9.9 เมกะวัตต์ของ UPT บริเวณพื้นที่ชุมชนใกล้เคียงและปล่อยปล่อยทิ้งอากาศเสียของโรงไฟฟ้าแล้วและพบว่าผลการตรวจวัดมลพิษทางอากาศจากปล่อยปล่อยทิ้งอากาศเสียและผลการตรวจวัดคุณภาพอากาศในบรรยากาศทั่วไปเป็นไปตามมาตรฐาน ส่วนผลการตรวจวัดระดับเสียงโดยทั่วไปในบริเวณชุมชนก็มีระดับเสียงเฉลี่ยไม่เกินค่ามาตรฐานแต่อย่างใด นอกจากนี้ยังสร้างความมั่นคงทางพลังงานและประโยชน์ทางเศรษฐกิจของประเทศเนื่องจากเป็นโครงการที่อยู่ภายใต้แผนพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก พ.ศ. 2558-2579 (AEDP 2015) และเป็นส่วนหนึ่งที่อยู่ภายใต้แผนพัฒนาแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย พ.ศ. 2558-2579 (PDP 2015) ด้วย ซึ่งตามหลักความได้สัดส่วนของหลักกฎหมายปกครองแล้ว หากพิจารณาประโยชน์ที่สาธารณชนและประเทศจะได้รับจากการมีโครงการ กับความเสียหายที่เกิดจากการเพิกถอนใบอนุญาตของโครงการแล้ว การให้โครงการโรงไฟฟ้าชีวมวล 9.9 เมกะวัตต์ของ UPT ดำเนินการต่อไปจะเป็นประโยชน์แก่สาธารณะและประเทศในภาพรวมมากกว่าการเพิกถอนใบอนุญาตทั้งสองฉบับ

ทั้งนี้ ศาลปกครองสูงสุดในคดีพิพาทได้หยุดแสวงหาข้อเท็จจริงแล้ว อย่างไรก็ตาม ในวันหนึ่งพิจารณาคดีครั้งแรกคู่ความทั้งสองฝ่ายยังสามารถยื่นคำแถลงประกอบการนั่งพิจารณาคดีครั้งแรกเพื่อประกอบการพิจารณาของศาลปกครองสูงสุดได้ ซึ่งคำแถลงดังกล่าวจะเป็นการสรุปประเด็น ปัญหา และพยานหลักฐานเพื่อโน้มน้าวให้ศาลปกครองสูงสุดเห็นพ้องด้วยกับแต่ละฝ่าย ซึ่งศาลปกครองสูงสุดอาจนำคำแถลงมารวบรวมประกอบการวินิจฉัยได้และอาจทำให้แนวทางที่ตุลาการผู้แถลงคดีจัดทำในแถลงการณ์เปลี่ยนแปลงได้ด้วยเช่นกัน

6) ความเสี่ยงในกรณีที่ศาลปกครองสูงสุดพิพากษายืนตามคำพิพากษาของศาลปกครองชั้นต้น

ในกรณีที่ศาลปกครองสูงสุดพิพากษายืนตามคำพิพากษาของศาลปกครองชั้นต้น กล่าวคือ ให้เพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง. 4) จะส่งผลให้ UPT ไม่สามารถดำเนินกิจการโรงไฟฟ้าต่อไปได้ และไม่สามารถจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระหว่าง UPT และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคได้ กรณีดังกล่าวถือเป็นเหตุสุดวิสัยตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า จึงไม่ถือว่า UPT เป็นฝ่ายผิดสัญญาและการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคไม่สามารถเรียกร้องค่าเสียหายใด

ๆ จาก UPT ได้ อย่างไรก็ดี UPT อาจยื่นคำขอรับใบอนุญาตดังกล่าวใหม่ได้ตามวิธีการและขั้นตอนที่กฎหมายกำหนด

7) แนวทางเยียวยาและป้องกันความเสี่ยงในคดีพิพาทในสัญญาซื้อขายหุ้น

ทั้งนี้เพื่อป้องกันและเยียวยาความเสี่ยงข้างต้น สัญญาซื้อขายหุ้นซึ่งบริษัทฯ จะทำกับผู้ขายจะกำหนดเงื่อนไขในกรณีที่ศาลปกครองสูงสุดพิพากษาให้เพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) ไว้ดังนี้

- ผู้ขายจะเป็นผู้รับผิดชอบและให้ความช่วยเหลือบริษัทในการดำเนินการให้ UPT ยื่นคำขอรับใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้โรงไฟฟ้าชีวมวลสามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษา รวมทั้งผู้ขายจะต้องรับผิดชอบค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นจริง ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัด เพียงค่าจ้างลูกจ้างและพนักงาน ค่าบำรุงรักษาโรงงานและอุปกรณ์ต่าง ๆ ค่าดอกเบี้ยธนาคารสำหรับเงินซึ่งกู้ยืมเพื่อลงทุนในโรงไฟฟ้าชีวมวล ซึ่ง UPT ต้องชำระเพื่อให้โรงไฟฟ้าชีวมวลอยู่ในสภาพพร้อมใช้งาน ตลอดช่วงระยะเวลาที่โรงไฟฟ้าชีวมวลหยุดดำเนินการจนถึงวันที่โรงไฟฟ้าชีวมวลสามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติ
- กรณีที่โรงไฟฟ้าชีวมวลไม่สามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษา บริษัทฯ มีสิทธิบอกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้นโดยผู้ขายจะชดเชยความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นแก่บริษัทซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงมูลค่าการลงทุนทั้งสิ้น 500,000,000 บาท ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ ต้นทุนทางการเงินของบริษัทหักเงินปันผลที่บริษัทได้รับตามจริง
- ผู้ขายต้องจัดให้มีและส่งมอบหนังสือค้ำประกันธนาคารให้แก่บริษัทเพื่อเป็นหลักประกันความเสียหายดังกล่าวเต็มจำนวนมูลค่าการเข้าทำรายการ หรือ 500,000,000 บาท ณ วันเข้าทำรายการ โดยสาระสำคัญของหลักประกันความเสียหายจากข้อพิพาทสามารถสรุปได้ดังตารางแสดงต่อไปนี้

ตาราง: สรุปสาระสำคัญของหลักประกันความเสียหายจากข้อพิพาท

รายการ	หลักประกันความเสียหายจากข้อพิพาท
ผู้ให้ค้ำประกัน	ธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่งในประเทศไทย
วงเงินค้ำประกัน	สูงสุด 500.00 ล้านบาท (เท่ากับราคาเข้าทำรายการ)
ระยะเวลาค้ำประกัน	13 ปี
เงื่อนไขสำคัญอื่น ๆ	- ธนาคารอาจออกหนังสือค้ำประกันเป็นคราว ๆ ตามงวดการชำระเงินที่บริษัทจะชำระให้แก่ผู้ขาย - ยอดวงเงินค้ำประกันจะถูกปรับลดลงเท่ากับประมาณการเงินปันผลที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากหุ้นของ UPT

8) ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการเข้าลงทุนใน UPT ซึ่งมีคดีพิพาทที่อยู่ในขั้นตอนกระบวนการระงับการพิจารณาของศาลปกครองสูงสุด

การเข้าลงทุนใน UPT ซึ่งมีคดีพิพาทที่อยู่ในขั้นตอนกระบวนการระงับการพิจารณาของศาลปกครองสูงสุดมีความเสี่ยงคือในกรณีที่ศาลปกครองสูงสุดพิพากษายืนตามคำพิพากษาของศาลปกครองชั้นต้น กล่าวคือ ให้เพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง. 4) จะส่งผลให้ UPT ไม่สามารถดำเนินการกิจการโรงไฟฟ้าต่อไปได้ โดย UPT จะไม่สามารถจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระหว่าง UPT และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคได้ ดังนั้น บริษัทฯ จะไม่ได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลจากการเข้าลงทุนใน UPT ตามที่คาดการณ์ไว้

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษากฎหมายได้ให้ความเห็นว่าศาลปกครองสูงสุดอาจมีคำพิพากษากลับคำพิพากษาของศาลปกครองนครราชสีมา (ศาลปกครองชั้นต้น) โดยไม่เพิกถอน ใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) ฉบับลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) ฉบับลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 ของ UPT เนื่องจาก UPT ได้ดำเนินการขอใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) และใบอนุญาตก่อสร้างอาคารฯ (แบบ อ.1) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวล 9.9 เมกะวัตต์ ตามขั้นตอนหลักเกณฑ์และกฎหมายที่เกี่ยวข้องในช่วงเวลานั้นแล้ว

ทั้งนี้ ในกรณีที่ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษาเพิกถอนใบอนุญาตของ UPT บริษัทฯ ได้กำหนดแนวทางการเยียวยา และบริหารความเสี่ยงจากคดีพิพาทไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น โดยบริษัทฯ สามารถเรียกร้องให้ผู้ขายดำเนินการให้ UPT ยื่นคำขอรับใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้โรงไฟฟ้าชีวมวลสามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษา หากโรงไฟฟ้าชีวมวลไม่สามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติภายในระยะเวลาดังกล่าว บริษัทฯ สามารถใช้สิทธิบอกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้น โดยบริษัทฯ มีสิทธิที่จะเรียกร้องให้ผู้ขายชดเชยความเสียหายใด ๆ ที่เกิดแก่บริษัทฯ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง

1. มูลค่าการลงทุนที่บริษัทฯ มีการชำระให้แก่ผู้ขายซึ่งเป็นจำนวนไม่เกิน 500,000,000 บาท หักลบกับจำนวนรวมเงินปันผลใดที่บริษัทฯ ได้รับภายหลังจากการเข้าลงทุนในหุ้นของ UPT
2. ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ ยกตัวอย่างเช่น ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการจัดประชุมผู้ถือหุ้น และค่าใช้จ่ายในการว่าจ้างที่ปรึกษา
3. ต้นทุนทางการเงินที่เกิดขึ้นจากการเข้าลงทุนใน UPT

นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้กำหนดให้ผู้ขายจัดให้มีและส่งมอบหนังสือคำประกันธนาคารให้แก่บริษัทฯ เพื่อเป็นหลักประกันความเสียหายดังกล่าว โดยกำหนดให้วงเงินค้ำประกันเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าจำนวนเงินที่บริษัทฯ มีการชำระให้แก่ผู้ขาย ทั้งนี้ วงเงินค้ำประกันของหนังสือคำประกันธนาคารจะถูกปรับลดลงตามประมาณการเงินปันผลที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากการเข้าลงทุนในหุ้นของ UPT

ในการนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาเงื่อนไขที่บริษัทฯ กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น และความเห็นจากที่ปรึกษากฎหมายต่อแนวโน้มของคดีพิพาท พบว่าเงื่อนไขที่ถูกกำหนดในสัญญาซื้อขาย

หุ้นสามารถเป็นกลไกในการบริหารความเสี่ยงจากคดีพิพาทได้อย่างเหมาะสม โดยเมื่อพิจารณาความเสี่ยง และผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นบนกรณีที่เลวร้ายที่สุด (Worst Case Scenario) กล่าวคือกรณีที่ศาลปกครองสูงสุดได้มีคำสั่งให้เพิกถอนใบอนุญาตของ UPT และไม่สามารถยื่นคำขอรับใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้โรงไฟฟ้าชีวมวลสามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติอีกครั้ง

ความเสียหายต่อบริษัทฯ จะเท่ากับมูลค่ารวมการเข้าทำรายการ หรือจำนวน 500.00 ล้านบาท รวมกับค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ และหักออกด้วยเงินปันผลที่บริษัทฯ ได้รับจาก UPT ทั้งนี้เงื่อนไขตามสัญญาซื้อขายหุ้นได้กำหนดให้ผู้ขายรับผิดชอบในความเสียหายที่เกิดขึ้นจริง และยังสามารถมีหลักประกันเต็มจำนวนซึ่งเท่ากับมูลค่าในการเข้าทำรายการเป็นหลักประกัน เพื่อเป็นมาตรการบริหารความเสี่ยง และลดผลกระทบจากคดีพิพาทที่มีต่อบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี เมื่อพิจารณาจากเงื่อนไขของหลักประกันความเสียหายจากข้อพิพาท ที่จะปรับลดมูลค่าการเข้าทำรายการด้วยเงินปันผลที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับ ในกรณีที่ยอดหลักประกันมีการปรับตัวลดลงตามจำนวนประมาณการเงินปันผลนั้น จนเป็นจำนวนที่น้อยกว่าความเสียหายที่ผู้ขายมีหน้าที่รับผิดชอบ ผู้ขายจะต้องเป็นผู้รับผิดชอบส่วนต่างระหว่างความเสียหายที่เกิดขึ้นจริง และยอดเงินคงเหลือในหลักประกันดังกล่าว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าความเสี่ยงดังกล่าวอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้

ความเสี่ยงจากการที่ผู้ขายไม่โอนหุ้นให้แก่บริษัท

เนื่องจาก บริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนครบเป็นจำนวน 500.00 ล้านบาท ในวันที่ 7 ธันวาคม 2564 อย่างไรก็ตาม เงื่อนไขสัญญาซื้อขายหุ้น บริษัทฯ จะได้รับโอนหุ้นสามัญ 76,070 หุ้น และ หุ้นบุริมสิทธิ 43,000 หรือคิดเป็น สัดส่วนร้อยละ 49.00 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมด ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทมีสิทธิได้รับเงินปันผล และ สิทธิในการออกเสียงเท่ากับร้อยละ 99.05 ของสิทธิทั้งหมด ณ วันที่ 7 ธันวาคม 2564 ทั้งนี้ผู้ขายอันได้แก่ นายวิวรรธน์ ไกรพิสิทธิ์กุล นายธนวรรธน์ ไกรพิสิทธิ์กุล นายปิยวัฒน์ ไกรพิสิทธิ์กุล นางสาวธัญญารัตน์ ไกรพิสิทธิ์กุล จะทำการโอนหุ้นสามัญที่เหลืออยู่ให้แก่บริษัทฯ ภายในเดือนพฤษภาคม 2565 เป็นจำนวน 123,930 หุ้น หรือคิดเป็น สัดส่วนร้อยละ 51.00 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมดซึ่งจะส่งผลให้บริษัทมีสิทธิได้รับเงินปันผล และ สิทธิในการออกเสียงเท่ากับร้อยละ 0.95 ของสิทธิทั้งหมด ทั้งนี้สัญญาซื้อขายหุ้นไม่ได้รับหลักประกันใด ๆ ดังนั้นหากผู้ขายปฏิเสธที่จะโอนหุ้นที่เหลืออยู่ให้แก่บริษัทฯ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากธุรกรรมทั่วไปแล้ว ผู้ซื้อมักจะระบุเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายหุ้นให้นำหุ้นมาค้ำเป็นหลักประกัน แต่ในกรณีของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากหุ้นของผู้ขายถูกนำมาค้ำเป็นหลักประกันตามสัญญาเงินกู้ ดังนั้นจึงไม่สามารถนำหุ้นของผู้ขายมาค้ำเป็นหลักประกันในสัญญาซื้อขายหุ้นได้

ทั้งนี้หากผู้ขายดังกล่าวปฏิเสธที่จะโอนหุ้นให้แก่บริษัทฯ จะส่งผลให้บริษัทฯ สูญเสียโอกาสในการถือครองสัดส่วนเต็มจำนวนใน UPT อันจะส่งผลให้มูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นของ UPT ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ของ UPT ลดลงจาก 559.69 ล้านบาท เป็น 554.37 ล้านบาท ซึ่งยังเป็นมูลค่าที่สูงกว่าราคาการเข้าทำรายการที่ 500.00 ล้านบาท ทั้งนี้หากผู้ขายดังกล่าวปฏิเสธที่จะโอนหุ้นให้แก่บริษัทฯ บริษัทฯ ก็สามารถดำเนินการฟ้องร้องตามกฎหมายต่อไป

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงกลุ่มผู้บริหารเดิมในการดำเนินการผลิตไฟฟ้าโครงการชีวมวล

เนื่องจาก ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ ได้ดำเนินธุรกิจผลิต และจำหน่ายพลังงานไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ และ พลังงานลมเป็นหลัก จึงส่งผลให้ยังไม่เคยมีประสบการณ์ และความเชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจผลิต และ จำหน่ายพลังงานไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวล ทั้งนี้ ที่ผ่านมา บริษัทฯ มีการลงทุนพัฒนา และดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมทั้งในและต่างประเทศ บริษัทฯ จึงมีทีมงานที่มีประสบการณ์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนอยู่แล้ว ซึ่งการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวลมีองค์ประกอบหลายส่วนที่สามารถอาศัยความเชี่ยวชาญ และทักษะจากการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานลมได้ ดังนั้นการเข้าทำรายการจึงก่อให้เกิดความเสี่ยงในการพึ่งพิงกลุ่มผู้บริหารเดิมของ UPT ในระยะแรกเริ่มเพียงเท่านั้น

ถึงแม้ว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นการขยายการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนออกไปยังโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวลโครงการแรกของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม UPT เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วในปี 2562 ซึ่งมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และใบอนุญาตต่าง ๆ ครบถ้วนแล้ว อีกทั้งยังมีการทำสัญญาบริหารจัดการต่าง ๆ อย่างครบถ้วน ดังนั้นความเสี่ยงดังกล่าวจึงไม่ส่งผลอย่างมีนัยยะสำคัญกับการเข้าทำรายการ

ความเสี่ยงจากการไม่สามารถจัดหาวัสดุเชื้อเพลิงเพียงพอต่อความต้องการ

เชื้อเพลิงเป็นวัตถุดิบหลักที่สำคัญในการเดินเครื่องผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าชีวมวลของ UPT ใช้เชื้อเพลิงหลักเป็นผลผลิตเหลือใช้จากการเกษตร เช่น ไม้สับ เปลือกไม้ เปลือกมัน ทะลายปาล์ม เป็นต้น ซึ่งเป็นพืชเศรษฐกิจ

ในบริเวณ โดยสำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563 และวันที่ 31 ธันวาคม 2562 UPT มีต้นทุนค่าเชื้อเพลิงชีวมวลคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 61.91 และร้อยละ 58.54 ของต้นทุนขายทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวล ตามลำดับ ดังนั้นวัสดุเชื้อเพลิงจึงมีความสำคัญต่อการดำเนินงานของ UPT กล่าวคือหาก UPT ไม่สามารถจัดหาวัสดุเชื้อเพลิงเพียงพอต่อความต้องการตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟภ. จะส่งผลกระทบต่อรายได้จากการขายไฟฟ้าของ UPT

อย่างไรก็ดี UPT ได้มีการจัดทำรายงานการศึกษาแหล่งผลิต และปริมาณเชื้อเพลิงชีวมวล จากการลงพื้นที่ศึกษาประเภทและปริมาณเชื้อเพลิงในพื้นที่และบริเวณใกล้เคียง เพื่อให้มั่นใจได้ว่าพื้นที่ตั้งโครงการนั้นมีเชื้อเพลิงที่เพียงพอ และเหมาะสมที่จะเป็นเชื้อเพลิงสำหรับโรงไฟฟ้าของ UPT ซึ่งจากการประเมินศักยภาพประเภทและปริมาณเชื้อเพลิงในพื้นที่และบริเวณใกล้เคียงในพื้นที่ภายในรัศมี 100.00 กิโลเมตร จากที่ตั้งของโครงการโรงไฟฟ้าของ UPT พบว่ามีปริมาณเชื้อเพลิงในพื้นที่และบริเวณใกล้เคียง มากกว่าความต้องการจากผู้ประกอบการในพื้นที่ (รวมความต้องการของ UPT แล้ว)

3.3. ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัท สามารถเจรจาต่อรองเงื่อนไขและรายละเอียดที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายได้อย่างรวดเร็ว

เนื่องจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้เป็นการทำรายการกับกลุ่มไกรพิสิทธิ์กุล อันได้แก่ นายธนวรรณ ไกรพิสิทธิ์กุล นายวิวรรณ ไกรพิสิทธิ์กุล นางสาวธัญญธรณ์ ไกรพิสิทธิ์กุล นายปิยวัฒน์ ไกรพิสิทธิ์กุล ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท และดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริหาร และกรรมการ ของบริษัท ดังนั้น การเจรจาต่อรองเงื่อนไขต่าง ๆ จึงเป็นไปด้วยความรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ ซึ่งจะส่งผลให้บริษัท สามารถรับรู้ส่วนแบ่งรายได้ และเงินปันผลที่มั่นคงจาก UPT ได้รวดเร็วขึ้น ซึ่งในกรณีที่บริษัท เข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก บริษัท อาจต้องใช้เวลาในการเจรจาทต่อรองนานกว่าและอาจขาดประสิทธิภาพในการดำเนินกิจการระหว่างการเจรจาต่อรอง

ข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest)

เนื่องจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้เป็นการทำรายการกับกลุ่มไกรพิสิทธิ์กุล ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริหาร และกรรมการ ของบริษัท ดังนั้น บริษัท อาจถูกพิจารณาหรือมีข้อสงสัยว่าเป็นการทำรายการที่ไม่โปร่งใส หรือเป็นการเอื้อประโยชน์ให้แก่กลุ่มไกรพิสิทธิ์กุล

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายละเอียด และเงื่อนไขในการเข้าทำรายการแล้ว พบว่ารายการมีความสมเหตุสมผล โดยเป็นการลงทุนที่สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนของบริษัทที่มุ่งเน้นการขยายการลงทุนในโครงการพลังงานหมุนเวียน ตามเป้าหมายที่บริษัท ต้องการที่จะขยายการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนไปเป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 400.00 เมกะวัตต์ ภายในปี 2567 ถึงแม้ว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นการขยายการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนออกไปยังโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวลโครงการแรกของบริษัท การเข้าลงทุนดังกล่าวเป็นการเข้าลงทุนในโครงการที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว (Brownfield Investment) จึงไม่มีความเสี่ยงในขั้นตอนการพัฒนาและก่อสร้างโครงการ และเมื่อพิจารณามูลค่ายุติธรรมของ UPT ซึ่งถูกประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอยู่ระหว่าง 467.85 – 663.47 ล้านบาท โดยมีมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่กรณีฐานเท่ากับ 559.69 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 500.00 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการเข้าลงทุนใน UPT เป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดต่อบริษัท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาเงื่อนไขในการเข้าทำรายการดังกล่าวพบว่ามีความเหมาะสมเทียบเคียงได้กับการตกลงเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก และมีเงื่อนไขที่ถูกกำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้นซึ่งสามารถเป็นกลไกในการบริหารความเสี่ยงจากคดีพิพาทได้อย่างเหมาะสม (โปรดพิจารณาเพิ่มเติมในส่วนความเสี่ยงจากคดีพิพาททางกฎหมายของ UPT)

นอกจากนี้ นอกเหนือจากโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลของ UPT กลุ่มไกรพิสิทธิ์กุลมิได้มีการประกอบธุรกิจโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนอื่นใดที่อยู่นอกกลุ่มของบริษัท

3.4. ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

ไม่ก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest)

การเจรจาและเงื่อนไขต่าง ๆ ในการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกสามารถพิจารณาได้ว่าเป็นรายการที่โปร่งใส หรือไม่มีการเอื้อประโยชน์ให้แก่กลุ่มใด กลุ่มหนึ่งเนื่องจากกระบวนการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกนั้นจำเป็นต้องมีการเจรจา และเงื่อนไขต่าง ๆ อันส่งผลให้เป็นราคาที่ยุติธรรมและมีเงื่อนไขที่เป็นธรรมแก่คู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย และไม่มี ความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

ใช้เวลานานในการเจรจาและดำเนินการเข้าทำรายการ

บริษัทฯ ต้องใช้ระยะเวลาในการตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลทางธุรกิจ บัญชี และ กฎหมายของสินทรัพย์จนมีความมั่นใจได้ว่าสินทรัพย์ดังกล่าวเป็นสินทรัพย์ที่มีศักยภาพอย่างแท้จริง ทั้งนี้กระบวนการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกอาจต้องใช้เวลาในการเจรจาเงื่อนไข และราคาในการเข้าทำรายการเป็นระยะเวลานานเพื่อให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่สามารถสร้างผลตอบแทนที่บริษัทฯ คาดหวัง ดังนั้น จึงอาจมีความไม่แน่นอนว่าบริษัทฯ จะสามารถตกลงเข้าทำรายการกับคู่ค้าที่เป็นบุคคลภายนอกได้สำเร็จ และส่งผลให้บริษัทสูญเสียเวลา และโอกาสในการทำธุรกิจ

3.5. ความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการและความเหมาะสมของเงื่อนไขของรายการ

3.5.1. ความสมเหตุสมผลของราคาของ UPT

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ UPT ครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาโดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินของ UPT ย้อนหลัง 3 ปี สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ถึง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 ที่สอบทานโดย บริษัท ซี ดับเบิ้ลยู ดับเบิ้ลยู พี จำกัด และข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป รวมถึงข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ การสัมภาษณ์ผู้บริหาร อย่างไรก็ตาม ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารสำคัญดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วนและถูกต้อง รวมทั้ง พิจารณาจากสถานการณ์ และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจการประเมินมูลค่ากิจการรวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการพิจารณาราคายุติธรรมของมูลค่ากิจการอาจมีการเปลี่ยนแปลง

สำหรับการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของ UPT นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้วิธีต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

- (1) วิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value Approach)
- (2) วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
- (3) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าในตลาด (Market Comparable Approach)
 - อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value Ratio Approach)
 - อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)
 - อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization Multiples Approach)
- (4) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

3.5.1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่า ส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ UPT ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทาง บัญชีตามงบการเงินรวมของ UPT ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 ดังมีรายละเอียดแสดงในตารางต่อไปนี้

การประเมินมูลค่าของ UPT ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

หน่วย: ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	243.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	19.38
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ UPT	262.38

การประเมินมูลค่าของ UPT ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 เท่ากับ 262.38 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีดังกล่าว ไม่สะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจของ UPT เนื่องจากเป็นวิธีที่มีข้อจำกัด เนื่องจากการใช้ข้อมูลงบการเงินในอดีตโดยไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการ สร้างมูลค่าทางเศรษฐกิจในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าเป็นวิธีประเมินมูลค่าที่ ไม่เหมาะสมต่อการประเมินมูลค่าของ UPT

3.5.1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ UPT ซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวม ณ 31 ธันวาคม 2563 และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน และส่วนเพิ่มจากการประเมินใหม่ของสินทรัพย์ตามรายงานการประเมินสินทรัพย์ของ UPT ซึ่งจัดทำโดยบริษัท โปรสเปค แอปเพรชัล จำกัด ณ วันที่ 30 เมษายน 2564 และ บริษัท เดอะแวลูเอชันแอนด์คอนซัลแทนท์ส จำกัด ณ วันที่ 23 เมษายน 2564 ซึ่งเป็นบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินในตลาดทุนและผู้ประเมินหลักที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และรายงานทั้ง 2 ฉบับดังกล่าวมีวัตถุประสงค์สาธารณะ ทั้งนี้ UPT มีรายการสินทรัพย์ ที่มีการประเมินราคา ได้แก่ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงชีวมวล สรุปได้ดังนี้

ที่ดิน

การประเมินราคาที่ดิน ผู้ประเมินได้สำรวจข้อมูลตลาด เปรียบเทียบในบริเวณใกล้เคียง (**Market Value Comparable Approach**) ซึ่งพิจารณาจากปัจจัยต่าง ๆ เช่น ทำเล/ที่ตั้ง การคมนาคม ขนาดและรูปร่างที่ดิน สภาพแวดล้อม และระบบสาธารณูปโภค เป็นต้น จากนั้นทำการวิเคราะห์ปรับแก้ราคาที่แตกต่างกันจากข้อมูลราคาตลาด (**Adjustment Grid Sale Analysis**) และนำมาวิเคราะห์ให้น้ำหนักข้อมูล (**Weight Quality Score**)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของที่ดินที่อยู่ในบริเวณใกล้เคียงเป็นวิธีที่เหมาะสมเนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ที่มีลักษณะ และ/หรือ บริเวณใกล้เคียงกับสินทรัพย์ที่ประเมินที่มีการซื้อขายหรือมีราคาเสนอขาย รวมทั้งการเปรียบเทียบและปรับปรุงการให้คะแนนโดยวิธีถ่วงน้ำหนักของสินทรัพย์ที่ประเมินและข้อมูลตลาดที่นำมาเปรียบเทียบกับปัจจัยต่าง ๆ เช่น ทำเล ลักษณะพื้นที่รูปทรง ตำแหน่งที่ตั้ง สิ่งอำนวยความสะดวก การคมนาคม เป็นต้น ทำให้ได้ราคาที่เป็นปัจจุบันและสามารถสะท้อนมูลค่าของสินทรัพย์ตามสภาพปัจจุบันได้มากที่สุด

อาคาร และอุปกรณ์

ผู้ประเมินราคาสินทรัพย์อิสระเลือกใช้วิธีต้นทุน (**Cost Approach**) เนื่องจากผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่าทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่ามีลักษณะและการใช้งานเฉพาะในการประเมินมูลค่าโดยวิธีต้นทุน (**Cost Approach**) ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระจะพิจารณาดำเนินการในการสร้างใหม่ (**Replacement Cost New**) หักด้วยค่าเสื่อมราคา

ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าอาคารและสิ่งปลูกสร้างในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุนทดแทน (**Replacement Cost Approach**) เนื่องจากทรัพย์สินมีการออกแบบเพื่อการใช้งานเฉพาะ และมีการปรับปรุงด้วยค่าเสื่อมราคาตามสภาพและอายุการใช้งานของอาคารสิ่งปลูกสร้าง ณ วันสำรวจ เพื่อสะท้อนถึงสภาพการใช้งานของทรัพย์สิน ทั้งนี้รายละเอียดวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของ UPT มีดังนี้

- วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยบริษัท โปรสเปค แอปเพรชัล จำกัด

หน่วย: ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	243.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	19.38
มูลค่าปรับปรุงทางบัญชีของ UPT	
ที่ดิน	63.88
อาคาร	27.34
อุปกรณ์	(62.92) ^{1/}
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ UPT	290.68

- วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยบริษัท เดอะแวลูเอชันแอนด์คอนซัลแทนท์ส จำกัด

หน่วย: ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	243.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	19.38
มูลค่าปรับปรุงทางบัญชีของ UPT	
ที่ดิน	64.88
อาคาร	21.20
อุปกรณ์	(62.09) ^{1/}
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ UPT	286.37

หมายเหตุ: 1/ ส่วนปรับปรุงอุปกรณ์ของ UPT มีค่าติดลบ เนื่องจากมูลค่าตลาดที่ผู้ประเมินสินทรัพย์อิสระ ประเมินได้มีค่าน้อยกว่ามูลค่าอุปกรณ์ตามบัญชีของบัญชี กล่าวคือบริษัท โปรสเปค แอปเพรชัล จำกัด ประเมินราคาตลาดของอุปกรณ์เท่ากับ 417.29 ล้านบาท และบริษัท เดอะแวลูเอชันแอนด์คอนซัลแทนท์ส จำกัด ประเมินราคาตลาดของอุปกรณ์เท่ากับ 418.30 ล้านบาท ทั้งนี้มูลค่าตามบัญชีของอุปกรณ์ที่ UPT ใช้เท่ากับ 480.22 ล้านบาท (รายละเอียดสมมติฐานที่ผู้ประเมินอิสระใช้แสดงอยู่ใน ส่วนที่ 4 ของรายงาน)

การประเมินมูลค่าของ UPT ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของ UPT ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 เท่ากับ 286.37 และ 290.68 ล้านบาท ทั้งนี้เพื่อให้สอดคล้องกับหลักการอนุรักษ์นิยม (Conservative Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จึงเลือกใช้วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีโดยบริษัท เดอะแวลูเอชันแอนด์คอนซัลแทนท์ส จำกัด ซึ่งมีมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่น้อยกว่า อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีดังกล่าวไม่สะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจของ UPT เนื่องจากเป็นวิธีที่มีข้อจำกัด เนื่องจากการใช้ข้อมูลงบการเงินในอดีตโดยไม่ได้นำถึงความสามารถในการสร้างมูลค่าทางเศรษฐกิจในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าเป็นวิธีประเมินมูลค่าที่ไม่เหมาะสมต่อการประเมินมูลค่าของ UPT

3.5.1.3. วิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าในตลาด (Market Comparable Approach)

วิธีประเมินมูลค่ากิจการด้วยการเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าในตลาด เป็นการประเมินมูลค่าของ UPT เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกัน โดยใช้ข้อมูลเฉลี่ยย้อนหลังในช่วงเวลาต่าง ๆ กันจนถึงวันที่ 1 มิถุนายน 2564 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งมีรายได้หลักจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน (Renewable Energy) เป็นหลักเช่นเดียวกันกับ UPT

ตาราง: ข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

ลำดับ	บริษัท	ชื่อย่อ	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
1	บริษัท ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)	TSE	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานหมุนเวียนอื่น
2	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)	BCPG	ประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน
3	บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SSP	ประกอบธุรกิจผลิต และจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์และ พลังงานทดแทน
4	บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	TPCH	ประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากชีวมวล เป็นบริษัทแกน
5	บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี้ จำกัด (มหาชน)	ACE	ประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำและธุรกิจอื่นที่สนับสนุนหรือเกี่ยวเนื่องโดยมีบริษัท แอ็ดวานซ์ คลีน เพาเวอร์ จำกัด (ACP) ซึ่งประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าชีวมวลเป็นบริษัทแกน
6	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	GUNKUL	1.ธุรกิจผลิต จัดหา และจำหน่ายอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้าในประเทศและต่างประเทศ 2. ธุรกิจผลิต จัดหา และจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประหยัดพลังงาน รวมถึงพลังงานทางเลือกที่เหมาะสม 3. ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนทั้งในประเทศและต่างประเทศ 4. ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง 5. ธุรกิจการให้บริการบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า
7	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)	SPCG	ประกอบธุรกิจด้านการลงทุน โดยการถือหุ้นบริษัทในเครือ เพื่อดำเนินธุรกิจ 4 ด้าน ดังนี้(1) ธุรกิจลงทุนและพัฒนาโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Farm) ธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างโซลาร์ฟาร์มแบบครบวงจร และธุรกิจบริการด้านการปฏิบัติการ การบำรุงรักษา และการประมวลผลโซลาร์ฟาร์ม (2) ธุรกิจจำหน่ายและติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา (Solar Roof) (3)

ลำดับ	บริษัท	ชื่อย่อ	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
			ผู้แทนจำหน่ายและผู้ให้บริการเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้า (Inverter) อย่างเป็นทางการ (Authorised Sales & Service Partnership) ของ SMA Solar Technology AG (SMA) ประเทศเยอรมนี (4) ธุรกิจผลิต จำหน่าย และให้บริการติดตั้งหลังคาเหล็ก (Metal Sheet Roofing) พร้อมบริการครบวงจร
8	บริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SUPER	บริษัทประกอบธุรกิจด้านการปฏิบัติการดูแลบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน และการถือหุ้นในบริษัทย่อย และ/หรือบริษัทร่วม (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน, ธุรกิจการผลิตและจำหน่ายน้ำเพื่อการอุปโภคบริโภค และธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

หมายเหตุ: ข้อมูลจาก Capital IQ ณ วันที่ 1 มิถุนายน 2564

(1) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value Ratio Approach)

หน่วย: เท่า

หลักทรัพย์	อัตราส่วน P/BV เฉลี่ยย้อนหลังจำนวน				
	360 วัน	180 วัน	90 วัน	60 วัน	30 วัน
TSE	0.96	0.94	0.94	0.96	1.00
BCPG	1.72	1.63	1.72	1.68	1.64
SSP	1.75	2.19	2.76	2.76	2.69
TPCH	1.17	1.20	1.24	1.27	1.35
ACE	2.95	2.93	3.15	3.15	3.11
GUNKUL	1.92	1.95	2.22	2.42	2.74
SPCG	1.16	1.21	1.21	1.20	1.18
SUPER	1.03	1.23	1.30	1.28	1.29
ค่ามัธยฐาน	1.45	1.43	1.51	1.48	1.49

หมายเหตุ:

(1) ข้อมูลจาก Capital IQ ณ วันที่ 1 มิถุนายน 2564

การประเมินมูลค่าของ UPT ด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value Ratio Approach)

วิธีประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น เป็นการใช่มูลค่าทางบัญชีของ UPT จากงบการเงินของ UPT สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 ซึ่งเท่ากับ 262.38 ล้านบาท คูณกับค่ามัธยฐานของอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นย้อนหลัง 30 60 90 180 และ 360 วัน นับจากวันที่ 1 มิถุนายน 2564 โดยผลการคำนวณสรุปได้ดังนี้

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น = มูลค่าทางบัญชี x ค่ามัธยฐานของอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

หน่วย: ล้านบาท

มูลค่ากิจการจากการประเมินด้วยวิธี P/BV	ค่ามัธยฐานอัตราส่วน P/BV ย้อนหลัง				
ข้อมูลย้อนหลัง	360 วัน	180 วัน	90 วัน	60 วัน	30 วัน
ค่ามัธยฐาน P/BV (เท่า)	1.45	1.43	1.51	1.48	1.49
มูลค่าทางบัญชีของ UPT	262.38				
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	379.25	376.28	396.20	388.54	391.94

การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ UPT ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นต่ออัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) มูลค่า UPT จะเท่ากับ 376.28 – 396.20 ล้านบาท อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีดังกล่าวไม่สะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจของ UPT เนื่องจากเป็นวิธีที่มีข้อจำกัดจากความแตกต่างของโครงสร้างการประกอบธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน ขนาดของบริษัท และความเสี่ยงเฉพาะตัวของธุรกิจของกลุ่มบริษัทที่มีความใกล้เคียงกันที่นำมาเปรียบเทียบ รวมไปถึงวิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการสร้างมูลค่าทางเศรษฐกิจในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าเป็นวิธีประเมินมูลค่าที่ไม่เหมาะสมต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของ UPT

(2) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

หน่วย: เท่า

หลักทรัพย์	อัตราส่วน P/E เฉลี่ยย้อนหลังจำนวน				
	360 วัน	180 วัน	90 วัน	60 วัน	30 วัน
TSE	13.55	13.19	13.23	13.49	14.03
BCPG	20.31	19.28	20.28	19.86	19.33
SSP	10.82	13.51	17.02	17.01	16.62
TPCH	18.86	19.35	20.03	20.57	21.76
ACE	23.44	23.32	25.10	25.04	24.76
GUNKUL	7.07	7.30	8.49	9.39	9.84
SPCG	7.27	7.59	7.53	7.50	7.38
SUPER	16.59	19.67	20.42	20.19	20.15
ค่ามัธยฐาน	14.93	16.39	18.52	18.44	17.97

หมายเหตุ: ข้อมูลจาก Capital IQ ณ วันที่ 1 มิถุนายน 2564

การประเมินมูลค่าของ UPT ด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินมูลค่ากิจการด้วยวิธีมูลค่าหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นเป็นการใช้กำไรของ UPT จากงบการเงิน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 รวมเท่ากับ 58.70 ล้านบาท คูณกับค่ามัธยฐานของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นย้อนหลัง 30 60 90 180 และ 360 วันนับจากวันที่ 1 มิถุนายน 2564 โดยผลการคำนวณสรุปได้ดังนี้

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น = กำไรสุทธิ x ค่ามัธยฐานของอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น

หน่วย: ล้านบาท

มูลค่ากิจการจากการประเมินด้วยวิธี P/E	ค่าเฉลี่ยอัตราส่วน P/E ย้อนหลัง				
ข้อมูลย้อนหลัง	360 วัน	180 วัน	90 วัน	60 วัน	30 วัน
ค่ามัธยฐาน P/E (เท่า)	14.93	16.39	18.52	18.44	17.97
กำไรสุทธิ UPT	58.70				
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	876.36	962.25	1,087.29	1,082.29	1,054.97

การประเมินมูลค่ากิจการของ UPT ด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ UPT จะเท่ากับ 876.36 – 1,087.29 ล้านบาท อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีดังกล่าวไม่สะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจของ UPT เนื่องจากเป็นวิธีที่มีข้อจำกัดจากความแตกต่างของโครงสร้างการประกอบธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน ขนาดของบริษัท และความเสี่ยงเฉพาะตัวของธุรกิจของกลุ่มบริษัทที่มีความใกล้เคียงกันที่นำมาเปรียบเทียบ รวมไปถึงวิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการสร้างมูลค่าทางเศรษฐกิจในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าเป็นวิธีประเมินมูลค่าที่ไม่เหมาะสมต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของ UPT

- (3) อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization Multiples Approach)

หน่วย: เท่า

หลักทรัพย์	อัตราส่วน EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลังจำนวน				
	360 วัน	180 วัน	90 วัน	60 วัน	30 วัน
TSE	28.14	27.91	27.93	28.11	28.47
BCPG	16.51	15.92	16.49	16.25	15.94
SSP	12.31	13.64	15.38	15.38	15.18
TPCH	13.51	13.69	13.93	14.12	14.54
ACE	19.30	19.22	20.55	20.51	20.30
GUNKUL	18.45	18.76	20.32	21.51	22.10
SPCG	6.34	6.56	6.52	6.50	6.41
SUPER	13.06	13.87	14.07	14.01	14.00
ค่ามัธยฐาน	15.01	14.88	15.94	15.81	15.56

หมายเหตุ: ข้อมูลจาก Capital IQ ณ วันที่ 1 มิถุนายน 2564

การประเมินมูลค่าของ UPT ด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization Multiples Approach)

การคำนวณมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EBITDA) เป็นการใช้กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายของ UPT จากงบการเงิน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 รวมเท่ากับ 94.62 ล้านบาท คูณกับค่ามัธยฐานของอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายย้อนหลัง 30 60 90 180 และ 360 วันนับจากวันที่ 1 มิถุนายน 2564 โดยผลการคำนวณสรุปได้ดังนี้

$$\text{มูลค่ากิจการ} = \text{กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย} \times \text{ค่ามัธยฐานของอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย}$$

หน่วย: ล้านบาท

การประเมินมูลค่ากิจการ	ค่ามัธยฐานอัตราส่วน EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลัง				
ข้อมูลย้อนหลัง	360 วัน	180 วัน	90 วัน	60 วัน	30 วัน
ค่ามัธยฐาน EV/EBITDA (เท่า)	15.01	14.88	15.94	15.81	15.56
EBITDA ของ UPT	94.62				
มูลค่ากิจการ	1,420.31	1,407.45	1,507.78	1,496.28	1,472.45
หัก ภาระหนี้สิน	(529.76)				
บวก เงินสด	74.40				
มูลค่าผู้ถือหุ้น	964.95	952.09	1,052.42	1,040.92	1,017.10

การประเมินมูลค่ากิจการของ UPT ด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EBITDA) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ UPT จะเท่ากับ 952.09 – 1,052.42 ล้านบาท อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีดังกล่าวไม่สะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจของ UPT เนื่องจากเป็นวิธีที่มีข้อจำกัดจากความแตกต่างของโครงสร้างการประกอบธุรกิจ ขนาดของบริษัท และความเสี่ยงเฉพาะตัวของธุรกิจ ของกลุ่มบริษัทที่มีความใกล้เคียงกันที่นำมาเปรียบเทียบ รวมไปถึงวิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการสร้างมูลค่าทางเศรษฐกิจในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าเป็นวิธีประเมินมูลค่าที่ไม่เหมาะสมต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของ UPT

3.5.1.4. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินมูลค่าของ UPT ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

วิธีประเมินมูลค่ากิจการของ UPT ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดทำโดยนำกระแสเงินสดสำหรับกิจการที่คาดว่าจะเกิดในอนาคตซึ่งเป็นการประเมินมูลค่าผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะเกิดในอนาคตของ UPT มาคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) ของ UPT เพื่อให้ได้มาซึ่งมูลค่าของ UPT

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินกระแสเงินสดจากการอ้างอิงความเห็นจากที่ปรึกษากฎหมาย บนสมมติฐานว่าศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษาให้กลับคำพิพากษาของศาลปกครองนครราชสีมา (ศาลปกครองชั้นต้น) โดยไม่เพิกถอน ใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร (อ.1) ฉบับลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 และใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (ร.ง.4) ฉบับลงวันที่ 21 ตุลาคม 2558 ของ UPT ดังนั้นการประเมินมูลค่าของ UPT ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2564 ถึงวันที่ 23 พฤษภาคม 2582 เป็นเวลาทั้งสิ้น 18.39 ปี อ้างอิงตามอายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟภ. ที่เหลือ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ UPT ขายที่ดินที่มีอยู่ออกไป เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการประมาณการในปี 2582 ด้วยราคาที่ดินตลาดของ UPT ซึ่งเท่ากับ 103.12 ล้านบาท และ 104.12 ซึ่งประเมินโดยบริษัท โปรสเปค แอปเพรชัล จำกัด และ บริษัท เดอะแวลูเอชันแอนด์คอนซัลแทนท์ส จำกัด เพื่อให้เป็นไปตามหลักอนุรักษนิยมที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกใช้มูลค่าที่ดินของบริษัท โปรสเปค แอปเพรชัล จำกัด ซึ่งมีมูลค่าที่น้อยกว่า (103.12 ล้านบาท ในปี 2564) และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ราคาตลาดของที่ดินมีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 1.08 อ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อขั้นพื้นฐานเฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปี ส่งผลให้มูลค่าที่ดินในปี 2582 เท่ากับ 126.42 ล้านบาท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานมูลค่าสุดท้ายของผู้ประเมินราคาสินทรัพย์อิสระ อันได้แก่บริษัท โปรสเปค แอปเพรชัล จำกัด และ บริษัท เดอะแวลูเอชันแอนด์คอนซัลแทนท์ส จำกัด ทั้งนี้ที่ปรึกษาได้อ้างอิงราคาประเมินสินทรัพย์ของ UPT จากบริษัท โปรสเปค แอปเพรชัล จำกัด ซึ่งมีมูลค่าที่น้อยกว่าเพื่อให้สอดคล้องกับหลักการอนุรักษนิยม (Conservative Basis) ในการกำหนดสมมติฐานมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) ของ UPT โดยตั้งสมมติฐานให้มูลค่าสุดท้ายของ UPT เท่ากับราคาที่ดิน ณ ปี 2582 (สิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ) ทั้งนี้ในส่วนของการอาคาร สิ่งปลูกสร้าง และเครื่องจักร ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตั้งสมมติฐานให้มูลค่าสุดท้ายของสินทรัพย์ดังกล่าว มีต้นทุนเท่ากับค่ารีถอน

ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าของ UPT โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่าข้อมูลทั้งหมดที่ได้รับเกี่ยวกับ UPT เป็นข้อมูลที่ครบถ้วนและถูกต้องตามความเป็นจริง และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตั้งสมมติฐานหลักที่มีความสำคัญต่อการประเมินมูลค่าของ UPT ดังต่อไปนี้

UPT ดำเนินธุรกิจการผลิตไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงชีวมวล ซึ่งใช้เชื้อเพลิงในรูปแบบของไม้สับ เปลือกไม้ และ วัสดุขี้บอื่น ๆ ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าแบบ Feed-in Tariff (FIT) กับ กฟภ. อายุสัญญา 20 ปี โดยมีกำลังการผลิตสูงสุด 9.90 เมกะวัตต์ และมีกำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเท่ากับ 8.00 เมกะวัตต์ โดยมีรายละเอียดสรุปเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายไฟฟ้างดังตารางแสดงต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับ UPT

สัญญาซื้อขายไฟฟ้า	รายละเอียดของสัญญา
เลขที่สัญญา	VSPP – PEA – 060/2556
วันที่ทำบันทึกข้อตกลง	วันที่ 8 กรกฎาคม 2558
ผู้ขายไฟฟ้า	บริษัท ยูนิ พาวเวอร์ เทค จำกัด
ผู้ซื้อไฟฟ้า	การไฟฟ้าฝ่ายภูมิภาคแห่งประเทศไทย (กฟภ.)
ปริมาณไฟฟ้าที่ต้องการขาย	ปริมาณพลังไฟฟ้า 8.00 MW ณ ระดับแรงดัน 22,000.00 V
วันกำหนดเริ่มต้นซื้อขายไฟฟ้า (Scheduled Commercial Operation Date: "SCOD")	วันที่ 24 พฤษภาคม 2562
กำหนดระยะเวลาการขายไฟฟ้า	20 ปีนับตั้งแต่เดือนที่ UPT ขายไฟฟ้าให้ กฟภ.

รายได้จากการขายไฟฟ้า

- ปริมาณพลังไฟฟ้าที่ขายให้ กฟภ.

ปริมาณพลังไฟฟ้าที่ UPT ได้จ่ายเข้าระบบ กฟภ. ในปี 2562 – 2563 เท่ากับ 38,317.83 และ 66,904.45 เมกะวัตต์-ชั่วโมง ตามลำดับ

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานปริมาณพลังไฟฟ้าขายให้กับ กฟภ. เท่ากับ 64,896.00 ถึง 67,200.00 เมกะวัตต์-ชั่วโมง (ปริมาณพลังงานไฟฟ้าขาย กฟภ. = ปริมาณพลังไฟฟ้าตาม PPA x จำนวนวันในแต่ละปี x 24 ชั่วโมง x ค่าดัชนีความพร้อม)

ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่าดัชนีความพร้อม (Availability Factor : “AF”) โดยอ้างอิงจากแผนการปิดซ่อมบำรุงของบริษัทฯ อันประกอบไปด้วย 2 กรณีได้แก่

- ปีที่ AF เท่ากับร้อยละ 92.62 ในปีที่มีแผนการปิดซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ (Major Overhaul) โดยมีสมมติฐานปิดซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ และวันปิดแบบไม่ได้วางแผนไว้เป็นจำนวน 27 วัน/ปี
- ปีที่ AF เท่ากับร้อยละ 95.60 ในปีที่มีการดำเนินการตามปกติ โดยมีสมมติฐานแผนการซ่อมบำรุงประจำปี และวันปิดแบบไม่ได้วางแผนไว้เป็นจำนวน 16 วัน/ปี

ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงปริมาณพลังงานขายไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟภ. อย่างไรก็ดีเพื่อให้สอดคล้องกับการดำเนินการธุรกิจโรงไฟฟ้าที่จำเป็นต้องปิดซ่อมบำรุงประจำปี เพื่อบำรุงรักษาเครื่องจักรผลิตไฟ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ประมาณการค่าดัชนีความพร้อม ซึ่งอ้างอิงจากแผนการปิดซ่อมบำรุงของบริษัทฯ

- อัตรารับซื้อไฟฟ้า

UPT จะได้รับค่าไฟฟ้าในอัตรา FiT และ FiT Premium สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงชีวมวล ตามประกาศคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน เรื่อง การรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานแบบ Adder เป็น Feed-in Tariff (FiT) พ.ศ. 2558 โดยสูตรอัตราค่าไฟฟ้า ดังนี้

$$\text{อัตรารับซื้อไฟฟ้ารวม} = \text{FiT Fixed} + \text{FiT Variables} + \text{FiT Premium (เฉพาะ 8 ปีแรกของการขายไฟฟ้า)}$$

โดยที่

- | | |
|---------------|---|
| FiT Fixed | : เป็นอัตราที่คิดจากต้นทุนการก่อสร้างโรงไฟฟ้าและค่าดำเนินการและบำรุงรักษา (O&M) ตลอดอายุการใช้งาน โดยกำหนดให้คงที่ตลอดอายุการสนับสนุนโครงการ (เท่ากับ 2.39 บาท/หน่วย) |
| FiT Variables | : เป็นอัตราที่คิดจากต้นทุนของวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตพลังงานไฟฟ้าซึ่งเปลี่ยนแปลงไปตามเวลา โดยอัตรานี้จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามอัตราเงินเฟ้อขึ้นพื้นฐาน (Core Inflation) สำหรับประเภทเชื้อเพลิงชีวมวล |
| FiT Premium | : เป็นอัตรารับซื้อไฟฟ้าเพิ่มเติมจากอัตรา FiT ปกติ โดยอัตราจะแตกต่างกันไปตามประเภทของเทคโนโลยี (เชื้อเพลิงหมุนเวียน) และโครงการที่ตั้งอยู่ในพื้นที่พิเศษ เช่น จังหวัดชายแดนภาคใต้ อัตราการรับซื้อไฟฟ้ารูปแบบพิเศษนี้ ได้รับการสนับสนุนเป็นระยะเวลา 8 ปี นับจากวันที่จำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์แล้ว (เท่ากับ 0.30 บาท/หน่วย) |

สรุปประมาณการรายได้จากการขายไฟฟ้าของ UPT ได้ดังนี้

รายการ	หน่วย	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572
จำนวนวันใน 1 ปี	วัน	366.00	365.00	365.00	365.00	366.00	365.00	365.00	365.00	366.00	365.00
จำนวนวันผลิตโดยเฉลี่ย	วัน	350.00	349.00	349.00	338.00	350.00	349.00	349.00	349.00	339.00	349.00
AF	ร้อยละ	95.54	95.62	95.62	92.60	95.63	95.62	95.62	95.62	92.62	95.62
ปริมาณขายพลังไฟฟ้า	MWh	66,904.45	67,008.00	67,008.00	64,896.00	67,200.00	67,008.00	67,008.00	67,008.00	65,088.00	67,008.00
FiT Fixed	บาท	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39
FiT Variables	บาท	1.88	1.90	1.92	1.94	1.97	1.99	2.01	2.03	2.05	2.07
FiT Premium	บาท	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.18	0.00	0.00
รวมอัตราซื้อไฟฟ้าเฉลี่ย	บาท	4.57	4.59	4.61	4.63	4.66	4.68	4.70	4.60	4.44	4.46
รายได้จากการขายไฟฟ้า	ล้านบาท	305.97	307.81	309.19	300.79	312.88	313.40	314.84	308.36	289.13	299.14

รายการ	หน่วย	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582
จำนวนวันใน 1 ปี	วัน	365.00	365.00	366.00	365.00	365.00	365.00	366.00	365.00	365.00	365.00
จำนวนวันผลิตโดยเฉลี่ย	วัน	349.00	349.00	350.00	338.00	349.00	349.00	350.00	349.00	349.00	128.00
AF	ร้อยละ	95.62	95.62	95.63	92.60	95.62	95.62	95.63	95.62	95.62	88.89
ปริมาณขายพลังไฟฟ้า	MWh	67,008.00	67,008.00	67,200.00	64,896.00	67,008.00	67,008.00	67,200.00	67,008.00	67,008.00	24,576.00
FiT Fixed	บาท	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39
FiT Variables	บาท	2.10	2.12	2.14	2.17	2.19	2.21	2.24	2.26	2.28	2.31
FiT Premium	บาท	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รวมอัตราซื้อไฟฟ้าเฉลี่ย	บาท	4.49	4.51	4.53	4.56	4.58	4.60	4.63	4.65	4.67	4.70
รายได้จากการขายไฟฟ้า	ล้านบาท	300.63	302.15	304.55	295.61	306.79	308.37	310.86	311.58	313.22	115.48

ต้นทุนการขาย

ต้นทุนขายของ UPT ประกอบไปด้วย 1) ค่าต้นทุนเชื้อเพลิง 2) ค่าดำเนินงาน และบำรุงรักษา 3) ค่าประกันภัย 4) ค่าเนิ่นงานให้แก่ กฟผ. 5) ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย และ 6) ค่าต้นทุนอื่น ๆ

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาจากข้อมูลย้อนหลังในอดีต และข้อมูลจากบริษัท โดยมีสมมติฐาน และที่มาสรุปได้ดังต่อไปนี้

- ค่าต้นทุนเชื้อเพลิง

วัตถุดิบในการผลิตไฟฟ้าของ UPT อันได้แก่ ไม้สับ เปลือกไม้ และวัตถุดิบอื่น ๆ ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานต้นทุนเชื้อเพลิงจากข้อมูลในอดีตของ UPT ซึ่งในปี 2563 UPT มีต้นทุนวัตถุดิบเฉลี่ยที่ 921.38 บาท/ตัน หรือเท่ากับ 2.02 บาท/kWh ซึ่งอ้างอิงมาจากปริมาณไฟฟ้าที่ UPT ผลิตได้จริง ในปี 2563 ซึ่งเท่ากับ 66,904.45 kWh และกำหนดให้เติบโตตามค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อขั้นพื้นฐาน (“Core inflation”) ในช่วง 20 ปีย้อนหลังตั้งแต่ปี 2544 – 2563 จากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเท่ากับ ร้อยละ 1.08 ตลอดจนอายุการประมาณการ ทั้งนี้การประมาณการดังกล่าวได้นำสมมติฐานค่าต้นทุนเชื้อเพลิง และปริมาณไฟฟ้าที่ UPT ผลิตได้จริง ดังนั้นสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดจึงสอดคล้องกับนโยบายที่ UPT กำหนด

ทั้งนี้ในปี 2563 UPT มีการใช้วัตถุดิบเชื้อเพลิงรวมทั้งสิ้น 146,562 ตัน อันได้แก่ ไม้สับ 71,674 ตัน เปลือกไม้ 69,725 ตัน และวัตถุดิบเชื้อเพลิงอื่น ๆ 5,162 ตัน

- ค่าดำเนินงาน และบำรุงรักษา (“O&M”)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานค่า O&M ของ UPT เท่ากับ 35.00 ล้านบาท/ปี ในปี 2564 – 2565 โดยอ้างอิงจากสัญญา O&M ระหว่าง UPT และ บริษัทคู่สัญญา โดยอายุสัญญาจะหมดลงในปี 2565 และในปี 2566 เป็นต้นไปที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้เติบโตเท่ากับร้อยละ 1.08 อ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อขั้นพื้นฐานเฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปีตลอดอายุการประมาณการ

- ค่าประกันภัย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานค่าประกันภัยของ UPT โดยอ้างอิงจากสัญญาประกันภัยระหว่าง UPT กับ บริษัทประกันภัยแห่งหนึ่งในประเทศไทย ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานบนหลักการอนุรักษ์นิยม จึงกำหนดให้เติบโตในอัตราร้อยละ 1.08 อ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อขั้นพื้นฐานเฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปีตลอดอายุการประมาณการ เนื่องจากเบี้ยประกันภัยมีแนวโน้มลดลง ซึ่งสะท้อนวงเงินคุ้มครองที่ปรับลดตามสภาพความรู้สึกหรือของเครื่องจักร

- ค่าดำเนินการรับซื้อไฟฟ้าจาก กฟภ.

ค่าดำเนินการรับซื้อไฟฟ้าจาก กฟภ. เท่ากับร้อยละ 2.00 ของรายได้จากการขายไฟฟ้าภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟภ. ซึ่งกำหนดให้ปริมาณไฟฟ้าที่ขายเข้าระบบจะถูกหักออกร้อยละ 2.00 ของปริมาณพลังไฟฟ้าที่ขายให้ กฟภ. เพื่อเป็นค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก (VSPP) ตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป

- เงินนำส่งกองทุนพัฒนาไฟฟ้า

เงินนำส่งกองทุนพัฒนาไฟฟ้าในอัตรา 0.01 บาทต่อหน่วย ตามประกาศคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานผู้รับใบอนุญาตผลิตไฟฟ้าโดยใช้พลังงานหมุนเวียนให้นำส่งเงินเข้ากองทุนพัฒนาไฟฟ้าในอัตรา 0.01 บาทต่อหน่วยของปริมาณพลังไฟฟ้าที่ผลิตเพื่อจำหน่ายและใช้เอง

- ค่าไฟฟ้าภายในโครงการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานให้สัดส่วนต้นทุนค่าไฟฟ้าภายในโครงการต่อรายได้จากการขายไฟฟ้าของ UPT เท่ากับ ร้อยละ 0.66 ซึ่งอ้างอิงจากข้อมูลในอดีตของ UPT ปี 2563 ซึ่งมีต้นทุนค่าไฟฟ้าภายในโครงการเท่ากับ 2.03 ล้านบาท ทั้งนี้ UPT กำลังการผลิตไฟฟ้าที่ใช้ภายในโครงการเท่ากับ 1.00 เมกะวัตต์ อันเป็นกำลังการผลิตที่เหลือจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟภ.

- ค่าเสื่อมราคา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานให้ โรงผลิตไฟฟ้า เครื่องจักร และอุปกรณ์ อุปกรณ์สำนักงาน และส่วนปรับปรุงอาคารมีอายุการใช้ประโยชน์ (Useful Life) ที่เหลือของ UPT ซึ่งเท่ากับ เท่ากับ 18.4 ปี โดยอ้างอิงจากงบการเงินของ UPT และกำหนดให้ค่าใช้จ่ายลงทุนปิดซ่อมบำรุงครั้งใหญ่มีอายุการใช้ประโยชน์เท่ากับ 5 ปี อ้างอิงจากข้อมูลจากบริษัท

- ต้นทุนอื่น ๆ

ในปี 2563 UPT มีต้นทุนอื่น ๆ เช่น ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา ค่าวัสดุสิ้นเปลือง และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอื่น ๆ เท่ากับ 2.73 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงตั้งสมมติฐานให้ต้นทุนขายอื่น ๆ มีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 5.00

สรุปประมาณการต้นทุนการขายไฟฟ้าของ UPT ได้ดังนี้

รายการ	หน่วย	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572
ค่าต้นทุนเชื้อเพลิง	ล้านบาท	(135.04)	(136.71)	(138.18)	(135.27)	(141.58)	(142.70)	(144.23)	(145.79)	(143.14)	(148.95)
ค่า O&M	ล้านบาท	(33.41)	(35.00)	(35.00)	(35.38)	(35.76)	(36.14)	(36.53)	(36.93)	(37.33)	(37.73)
ค่าประกันภัย	ล้านบาท	(2.23)	(2.28)	(2.31)	(2.33)	(2.36)	(2.38)	(2.41)	(2.43)	(2.46)	(2.49)
ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า	ล้านบาท	(0.67)	(0.66)	(0.66)	(0.64)	(0.66)	(0.66)	(0.66)	(0.66)	(0.64)	(0.66)
ค่าเสื่อมราคา	ล้านบาท	(35.92)	(33.45)	(33.45)	(35.75)	(35.75)	(35.75)	(35.75)	(35.75)	(35.99)	(35.99)
ค่าดำเนินการให้แก่ กฟผ.	ล้านบาท	(6.11)	(6.16)	(6.18)	(6.02)	(6.26)	(6.27)	(6.30)	(6.17)	(5.78)	(5.98)
ค่าไฟฟ้า	ล้านบาท	(2.03)	(2.04)	(2.05)	(2.00)	(2.08)	(2.08)	(2.09)	(2.05)	(1.92)	(1.99)
ต้นทุนการขายอื่น ๆ	ล้านบาท	(2.73)	(2.87)	(3.01)	(3.16)	(3.32)	(3.49)	(3.66)	(3.84)	(4.03)	(4.24)
รวมต้นทุนขาย	ล้านบาท	(218.14)	(219.16)	(215.77)	(215.37)	(222.36)	(223.89)	(225.88)	(227.72)	(225.33)	(231.79)

รายการ	หน่วย	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582
ค่าต้นทุนเชื้อเพลิง	ล้านบาท	(150.55)	(152.18)	(154.26)	(150.58)	(157.15)	(158.85)	(161.02)	(162.29)	(164.04)	(60.81)
ค่า O&M	ล้านบาท	(38.13)	(38.55)	(38.96)	(39.38)	(39.81)	(40.23)	(40.67)	(41.11)	(41.55)	(16.57)
ค่าประกันภัย	ล้านบาท	(2.51)	(2.54)	(2.57)	(2.59)	(2.62)	(2.65)	(2.68)	(2.71)	(2.74)	(2.77)
ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า	ล้านบาท	(0.66)	(0.66)	(0.66)	(0.64)	(0.66)	(0.66)	(0.66)	(0.66)	(0.66)	(0.24)
ค่าเสื่อมราคา	ล้านบาท	(35.99)	(35.99)	(35.99)	(36.25)	(36.25)	(36.25)	(36.25)	(36.25)	(33.45)	(13.20)
ค่าดำเนินการให้แก่ กฟผ.	ล้านบาท	(6.01)	(6.04)	(6.09)	(5.91)	(6.14)	(6.17)	(6.22)	(6.23)	(6.26)	(2.31)
ค่าไฟฟ้า	ล้านบาท	(2.00)	(2.01)	(2.02)	(1.96)	(2.04)	(2.05)	(2.06)	(2.07)	(2.08)	(0.77)
ต้นทุนการขายอื่น ๆ	ล้านบาท	(4.45)	(4.67)	(4.90)	(5.15)	(5.41)	(5.68)	(5.96)	(6.26)	(6.57)	(6.90)
รวมต้นทุนขาย	ล้านบาท	(233.86)	(235.95)	(238.52)	(235.35)	(242.62)	(244.81)	(247.49)	(249.24)	(248.69)	(95.89)

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหารของ UPT ในปี 2563 ประกอบไปด้วย ค่าที่ปรึกษากฎหมาย ค่าสอบบัญชี ค่าเช่าพาหนะ และบ้านพักพนักงาน และค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ดอื่น ๆ ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการบริหารดังต่อไปนี้

- ค่าใช้ในการบริหาร ยกเว้น ค่าปรึกษาทางกฎหมายเท่ากับ 1.47 ล้านบาท ในปี 2564 ซึ่งอ้างอิงจากมูลค่าใช้ในการบริหารที่เกิดขึ้นจริงของ UPT ในปี 2563 และกำหนดให้มีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 1.08 อ้างอิงจากอัตราเงินเพื่อขึ้นพื้นฐานเฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปี
- เนื่องจาก UPT มีค่าใช้จ่ายในการว่าจ้างที่ปรึกษาที่เกี่ยวข้องกับการกู้ยืมเงินในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลในรูปแบบสินเชื่อโครงการ (Project Finance) ในปี 2564 เท่ากับ 1.44 ล้านบาท อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาที่เกิดขึ้นจริงของ UPT ในปี 2563 และมีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 1.08 อ้างอิงจากอัตราเงินเพื่อขึ้นพื้นฐานเฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปี จนสิ้นสุดระยะเวลาชำระคืนวงเงินสินเชื่อในปี 2571

ต้นทุนทางการเงิน

UPT ได้ทำการกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์ในประเทศแห่งหนึ่ง อันประกอบไปด้วย เงินกู้ระยะยาว เพื่อเป็นเงินทุนสำหรับการก่อสร้าง และพัฒนาโครงการ และเงินกู้ระยะสั้น เพื่อเป็นเงินทุนสำหรับเงินทุนหมุนเวียนภายใน UPT ทั้งนี้ต้นทุนทางการเงินของ UPT สามารถสรุปได้ในตารางต่อไปนี้

ตาราง: สรุปสัญญาเงินกู้ระยะยาวของ UPT

หัวข้อ	รายละเอียด
ประเภทสินเชื่อ	เงินกู้ยืมระยะยาว
อัตราดอกเบี้ย	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขั้นต่ำ (Minimum Lending Rate : "MLR") - ร้อยละ 1.50 ใน 5 ปีแรก และลบ 1.25 ในปีที่ 6 ขึ้นไป
การชำระคืนสินเชื่อ	จ่ายชำระคืนทุกไตรมาส เป็นระยะเวลา 31 งวด

ตาราง: สรุปสัญญาเงินกู้ระยะสั้นของ UPT

หัวข้อ	รายละเอียด
ประเภทสินเชื่อ	ตั๋วสัญญาใช้เงิน
อัตราดอกเบี้ย	MLR – ร้อยละ 1.50

ภาษีเงินได้

UPT ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติการส่งเสริมการลงทุน สำหรับกิจการโรงไฟฟ้า โดย UPT ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิเป็นระยะเวลา 8 ปี นับตั้งแต่วันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการระหว่างปี 2562 - 2569

ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ UPT โดยอ้างอิงจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน และประมาณการของ UPT โดยใช้อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล เท่ากับ ร้อยละ 20.00 ตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป

ค่าใช้จ่ายในการลงทุน

บริษัทฯ จะลงทุนเพื่อปรับปรุงเครื่องจักรผลิตไฟฟ้าครั้งใหญ่ (Major Overhaul) ทุก ๆ 5 ปี โดยมีรายละเอียดสรุปได้ในตารางต่อไปนี้

ปีที่ลงทุน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	ที่มา
2566	11.51	ข้อมูลจากบริษัทฯ
2571	12.71	
2576	14.03	

มูลค่าสุดท้าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ UPT ขายที่ดินที่มีอยู่ออกไป เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการประมาณการในปี 2582 ด้วยราคาที่ดินตลาดของ UPT ซึ่งเท่ากับ 103.12 ล้านบาท และ 104.12 ซึ่งประเมินโดยบริษัท โปรสเปค แอปเพรชัล จำกัด และ บริษัท เดอะแวลูเอชันแอนด์คอนซัลแทนท์ส จำกัด เพื่อให้เป็นไปตามหลักอนุรักษนิยมที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกใช้มูลค่าที่ดินของบริษัท โปรสเปค แอปเพรชัล จำกัด ซึ่งมีมูลค่าที่น้อยกว่า (103.12 ล้านบาท ในปี 2564) และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ราคาตลาดของที่ดินมีอัตราเติบโตเท่ากับ ร้อยละ 1.08 อ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อขั้นพื้นฐานเฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปี ส่งผลให้มูลค่าที่ดินในปี 2582 เท่ากับ 126.42 ล้านบาท

อัตราคิดลด (Discount Rate)

อัตราคิดลดที่นำมาใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด สามารถหาได้จากคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: “WACC”) ตามโครงสร้างเงินทุนของ UPT ซึ่งคำนวณมาจากค่าถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ (“Kd”) และต้นทุนของทุน (“Ke”) ของแต่ละรอบปีบัญชีซึ่งแตกต่างกันตามสัดส่วนของแหล่งเงินทุนที่ UPT ใช้และอัตราภาษีตามสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่ UPT ได้รับ โดยมีสาเหตุมาจากลักษณะโครงสร้างเงินทุนของ UPT นั้นมีความชัดเจนในสัดส่วนการใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้สินและจากส่วนของเจ้าของ กล่าวคือ UPT ไม่มีความจำเป็นที่จะต้องสร้างหนี้สินที่มีภาระผูกพันเพิ่มเติมนอกเหนือไปจากการกู้ยืมเงินเพื่อใช้หมุนเวียนกิจการ (Working Capital) ประกอบกับ UPT ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี (ตามรายละเอียดในหัวข้อภาษีเงินได้นิติบุคคล) รวมไปถึง UPT มีระยะเวลาโครงการที่แน่นอน ทำให้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความสมเหตุสมผลที่จะใช้โครงสร้างต้นทุนของเงินทุนที่แตกต่างกันไปในแต่ละรอบปีบัญชีในการคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

$$WACC = (D/(D+E)*Kd*(1-T)) + (E/(D+E)*Ke)$$

ตัวแปร	ความหมาย	ปี 2564 - 2582
D	ส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	454.51 – 0.00
E	ส่วนของทุน	327.46 – 1,222.20
T	อัตราภาษี	ร้อยละ 0 – 20
Kd	ต้นทุนทางการเงินของส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	ร้อยละ 3.83 – 0.00
Ke	ต้นทุนทางการเงินของส่วนทุน	ร้อยละ 13.47 – 7.10
WACC	ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	ร้อยละ 7.86 – 7.10

หมายเหตุ:

1. Kd มีการเปลี่ยนแปลงไปในแต่ละปีเนื่องจากโครงสร้างหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่เปลี่ยนแปลงไปตามประมาณการ
2. Ke มีการเปลี่ยนแปลงไปในแต่ละปีเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงในค่า beta อันเนื่องมาจากสัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนที่เปลี่ยนแปลงไปตามประมาณการ
3. WACC มีการเปลี่ยนแปลงไปในแต่ละปีเนื่องจากความเปลี่ยนแปลงของ Kd Ke และสัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน
4. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการส่วนของทุนโดยนำทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว บวกด้วย กำไร (ขาดทุนสะสม) ของ UPT อันจะเกิดขึ้นในแต่ละปี

ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักหารายปี (WACC) (ร้อยละ)										
ปี	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
WACC	7.86%	7.75%	7.69%	7.58%	7.42%	7.26%	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%

หมายเหตุ: ตัวเลขในตารางมีการปัดเศษทศนิยม

ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักหารายปี (WACC) (ร้อยละ)									
ปี	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582
WACC	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%

หมายเหตุ: ตัวเลขในตารางมีการปัดเศษทศนิยม

อัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ มีลักษณะเปลี่ยนแปลงไปตามการประมาณการของส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ส่วนของทุน และ อัตราภาษี ซึ่งจะส่งผลกระทบต่ออัตราต้นทุนของเงินทุนและอัตราต้นทุนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงไปรายปี โดยในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินของส่วนทุน (K_e) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณโดยใช้ Capital Asset Pricing Model (“CAPM”)

$$K_e = R_f + (\beta \cdot (R_m - R_f))$$

ตัวแปร	ความหมาย	อัตราที่ใช้
R_f	อัตราผลตอบแทนของการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง ซึ่งในการคำนวณในครั้งนี้ใช้ผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาล อายุ 20 ปี (ข้อมูล ณ วันที่ 1 มิถุนายน 2564) เนื่องจากช่วงระยะเวลาดังสะท้อนถึงอัตราผลตอบแทนในระยะยาวอย่างเหมาะสม	ร้อยละ 2.54
β (Beta)	ค่าสัมประสิทธิ์ผลตอบแทนความเสี่ยงของโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวล โดยคำนวณจากค่าสัมประสิทธิ์ผลตอบแทนความเสี่ยงของหลักทรัพย์อ้างอิงที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันแบบปราศจากหนี้ (Unlevered) ซึ่งในกรณีนี้หลักทรัพย์อ้างอิงที่นำมาใช้ประกอบการคำนวณได้แก่ TSE BCPG SSP TPCH ACE GUNKUL SPCG และ SUPER ในช่วงปี 2563 ย้อนหลัง 1 ปี เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าวสะท้อนความเสี่ยงของความผันผวนจากการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ได้อย่างเหมาะสม ถึงแม้ในช่วงเวลาดังกล่าวจะประสบสถานการณ์โควิด - 19 อย่างไรก็ดีธุรกิจโรงไฟฟ้าเป็นธุรกิจที่มีความผันผวนต่ำ และได้รับผลกระทบจากโควิด -19 เพียงเล็กน้อย ดังนั้นช่วงเวลาดังกล่าวจึงเป็นช่วงเวลาที่เหมาะสม ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ผลตอบแทน	0.44 – 1.06

ตัวแปร	ความหมาย	อัตราที่ใช้
	ความเสี่ยงในประมาณการทางการเงินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีค่าเป็นช่วงที่แตกต่างกันในแต่ละปีเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนตามประมาณการที่มา: ข้อมูลจาก SETSMART ณ 1 มิถุนายน 2564	
Rm	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เป็นเวลาทั้งสิ้น 20 ปี (ข้อมูล ณ วันที่ 1 มิถุนายน 2564) เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าวสะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างเหมาะสม	ร้อยละ 12.87

และในการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์ผลตอบแทนความเสี่ยงของหลักทรัพย์อ้างอิงที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันแบบปราศจากหนี้ (Unlevered) (β) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณโดยใช้ Hamada Equation ตามรายละเอียดดังนี้

$$\beta_L = \beta_U * (1 + ((1-T) * (IBD/E)))$$

หลักทรัพย์	Levered beta	IBD/E	Unlevered beta
GUNKUL	1.03	1.87	0.45
SUPER	0.93	1.84	0.43
TSE	0.65	2.10	0.27
BCPG	0.97	1.11	0.53
SSP	0.66	2.33	0.36
TPCH	0.93	1.05	0.58
SPCG	0.45	0.21	0.41
ACE	0.92	0.38	0.76
ค่ามัธยฐานของสัมประสิทธิ์ผลตอบแทนความเสี่ยงของหลักทรัพย์			0.44

หมายเหตุ: ข้อมูลจาก Capital IQ ณ วันที่ 1 มิถุนายน 2564

ประมาณการกำไร (ขาดทุน) สุทธิของ UPT (ปี 2564 – 2573)

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้จากการขายไฟฟ้า	307.81	309.19	300.79	312.88	313.40	314.84	308.36	289.13	299.14	300.63
ค่าต้นทุนเชื้อเพลิง	(136.71)	(138.18)	(135.27)	(141.58)	(142.70)	(144.23)	(145.79)	(143.14)	(148.95)	(150.55)
ค่า O&M	(35.00)	(35.00)	(35.38)	(35.76)	(36.14)	(36.53)	(36.93)	(37.33)	(37.73)	(38.13)
ค่าประกันภัย	(2.28)	(2.31)	(2.33)	(2.36)	(2.38)	(2.41)	(2.43)	(2.46)	(2.49)	(2.51)
ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า	(0.66)	(0.66)	(0.64)	(0.66)	(0.66)	(0.66)	(0.66)	(0.64)	(0.66)	(0.66)
ค่าเสื่อมราคา	(33.45)	(33.45)	(35.75)	(35.75)	(35.75)	(35.75)	(35.75)	(35.99)	(35.99)	(35.99)
ค่าดำเนินการให้แก่ กฟผ.	(6.16)	(6.18)	(6.02)	(6.26)	(6.27)	(6.30)	(6.17)	(5.78)	(5.98)	(6.01)
ค่าไฟฟ้า	(2.04)	(2.05)	(2.00)	(2.08)	(2.08)	(2.09)	(2.05)	(1.92)	(1.99)	(2.00)
ต้นทุนการขายอื่น ๆ	(2.87)	(3.01)	(3.16)	(3.32)	(3.49)	(3.66)	(3.84)	(4.03)	(4.24)	(4.45)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(2.89)	(2.92)	(2.95)	(2.99)	(3.02)	(3.05)	(3.08)	(1.58)	(1.59)	(1.61)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	85.77	85.43	77.30	82.14	80.93	80.16	71.66	56.27	59.53	58.72
ต้นทุนทางการเงิน	(20.68)	(17.82)	(15.51)	(12.75)	(9.67)	(6.62)	(3.43)	0.00	0.00	0.00
กำไรก่อนภาษีเงินได้	65.08	67.61	61.79	69.39	71.26	73.55	68.23	56.27	59.53	58.72
ภาษีเงินได้	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(8.26)	(11.25)	(11.91)	(11.74)
กำไรสุทธิ	65.08	67.61	61.79	69.39	71.26	73.55	59.97	45.01	47.63	46.98

หมายเหตุ: ตัวเลขในตารางมีการปัดเศษทศนิยม

ประมาณการกำไร (ขาดทุน) ของ UPT (ปี 2574 – 2582)

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582
รายได้จากการขายไฟฟ้า	302.15	304.55	295.61	306.79	308.37	310.86	311.58	313.22	115.48
ค่าต้นทุนเชื้อเพลิง	(152.18)	(154.26)	(150.58)	(157.15)	(158.85)	(161.02)	(162.29)	(164.04)	(60.81)
ค่า O&M	(38.55)	(38.96)	(39.38)	(39.81)	(40.23)	(40.67)	(41.11)	(41.55)	(16.57)
ค่าประกันภัย	(2.54)	(2.57)	(2.59)	(2.62)	(2.65)	(2.68)	(2.71)	(2.74)	(2.77)
ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า	(0.66)	(0.66)	(0.64)	(0.66)	(0.66)	(0.66)	(0.66)	(0.66)	(0.24)
ค่าเสื่อมราคา	(35.99)	(35.99)	(36.25)	(36.25)	(36.25)	(36.25)	(36.25)	(33.45)	(13.20)
ค่าดำเนินการให้แก่ กฟผ.	(6.04)	(6.09)	(5.91)	(6.14)	(6.17)	(6.22)	(6.23)	(6.26)	(2.31)
ค่าไฟฟ้า	(2.01)	(2.02)	(1.96)	(2.04)	(2.05)	(2.06)	(2.07)	(2.08)	(0.77)
ต้นทุนการขายอื่น ๆ	(4.67)	(4.90)	(5.15)	(5.41)	(5.68)	(5.96)	(6.26)	(6.57)	(6.90)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(1.63)	(1.64)	(1.66)	(1.68)	(1.70)	(1.72)	(1.73)	(1.75)	(1.77)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	57.90	57.46	51.48	55.04	54.14	53.62	52.28	54.12	10.15
ต้นทุนทางการเงิน	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
กำไรก่อนภาษีเงินได้	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ภาษีเงินได้	57.90	57.46	51.48	55.04	54.14	53.62	52.28	54.12	10.15
กำไรสุทธิ	(11.58)	(11.49)	(10.30)	(11.01)	(10.83)	(10.72)	(10.46)	(10.82)	(2.03)

หมายเหตุ: ตัวเลขในตารางมีการปัดเศษทศนิยม

ประมาณการกระแสเงินสดของ UPT (ปี 2564 – 2582)

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	85.77	85.43	77.30	82.14	80.93	80.16	71.66	56.27	59.53	58.72
ภาษีเงินได้	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(8.68)	(11.25)	(11.91)	(11.74)
กำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษีเงินได้	85.77	85.43	77.30	82.14	80.93	80.16	62.99	45.01	47.63	46.98
ค่าเสื่อมราคา	33.45	33.45	35.75	35.75	35.75	35.75	35.75	35.99	35.99	35.99
เงินลงทุน (CAPEX)	0.00	0.00	(11.51)	0.00	0.00	0.00	0.00	(12.71)	0.00	0.00
การเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียนสุทธิเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(0.25)	(0.20)	2.48	(2.54)	(0.12)	(0.16)	2.19	5.43	(2.31)	(0.16)
มูลค่าสุดท้าย										
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	118.97	118.68	104.02	115.35	116.55	115.75	100.92	73.72	81.30	82.80
จำนวนปีคิดลด	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00	10.00
อัตราคิดลดจากต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ย (ร้อยละ)	7.86%	7.75%	7.69%	7.58%	7.42%	7.26%	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	110.29	102.23	83.28	86.13	81.49	76.00	62.46	42.60	43.87	41.72

รายการ	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	57.90	57.46	51.48	55.04	54.14	53.62	52.28	54.12	10.15
ภาษีเงินได้	(11.58)	(11.49)	(10.30)	(11.01)	(10.83)	(10.72)	(10.46)	(10.82)	(2.03)
กำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษีเงินได้	46.32	45.97	41.19	44.03	43.31	42.90	41.82	43.30	8.12
ค่าเสื่อมราคา	35.99	35.99	36.25	36.25	36.25	36.25	36.25	33.45	13.20
เงินลงทุน (CAPEX)	0.00	0.00	(14.03)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
การเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียนสุทธิเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(0.16)	(0.20)	2.14	(2.40)	(0.16)	(0.20)	(0.13)	(0.51)	40.04
มูลค่าสุดท้าย									126.42
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	82.14	81.75	65.55	77.89	79.40	78.95	77.95	76.23	187.78
จำนวนปีคิดลด	11.00	12.00	13.00	14.00	15.00	16.00	17.00	18.00	18.61
อัตราคิดลดจากต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ย (ร้อยละ)	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%	7.10%
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	38.64	35.91	26.89	29.83	28.40	26.36	24.30	22.19	52.45

หมายเหตุ:

1. ตัวเลขในตารางมีการปัดเศษทศนิยม

สรุปการประเมินมูลค่าหุ้นของ UPT ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดคิดลด (Discounted Cash Flow Approach) กรณีฐาน (Base Case)

รายการ	(ล้านบาท)
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	1,015.05
หักหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563	(529.76)
บวกเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563	74.40 ^{1/}
มูลค่าของ UPT สุทธิ	559.69

หมายเหตุ: 1/เงินสดของ UPT ประกอบไปด้วย เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 0.02 ล้านบาท และเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดใช้เท่ากับ 74.38 ล้านบาท

การวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการศึกษาวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ อัตราคิดลด (Discount Rate) และปริมาณขายไฟฟ้า โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 1.00 เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อการประเมินมูลค่ากิจการ โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 1.00 สะท้อนถึงความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเป็นผู้กำหนด ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้สูง อันเนื่องมาจากลักษณะทางธุรกิจของโรงไฟฟ้าที่มักมีกระแสเงินสดที่มีความผันผวนค่อนข้างต่ำ อันสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง (ล้านบาท)		ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
		-1.00%	-0.50%	กรณีฐาน	+0.50%	+1.00%
ปริมาณขายไฟฟ้า	-2.00%	606.76	568.95	533.29	499.64	467.85
	-1.00%	620.94	582.62	546.49	512.39	480.18
	กรณีฐาน	635.12	596.30	559.69	525.14	492.50
	+1.00%	649.29	609.97	572.89	537.90	504.83
	+2.00%	663.47	623.65	586.10	550.65	517.16

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าของ UPT อยู่ระหว่าง 467.85 – 663.47 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาเข้าทำธุรกรรมธุรกรรมที่ 500.00 ล้านบาท เท่ากับ 163.47 ล้านบาท หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 32.69 ของราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว และต่ำกว่าราคาเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้นที่ 500.00 ล้านบาท เท่ากับ 32.15 ล้านบาท หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 6.43 ของราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่เหมาะสมเนื่องจาก UPT ประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวล ซึ่งมีสัญญาการดำเนินธุรกิจในระยะยาว และมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ค่อนข้างแน่นอน ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ เป็นวิธีที่สามารถสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของ UPT ได้อย่างดี และสามารถสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นของ UPT ได้

สรุปการประเมินมูลค่าของ UPT

วิธีประเมินมูลค่า	มูลค่าของ UPT	ความเห็นของ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
วิธีมูลค่าตามบัญชี	262.38	<u>ไม่เหมาะสม</u> เนื่องจากเป็นวิธีที่ไม่สะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจของ UPT
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	286.37	<u>ไม่เหมาะสม</u> เนื่องจากเป็นวิธีที่ไม่สะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจของ UPT
อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น	376.28 – 396.20	<u>ไม่เหมาะสม</u> เนื่องจากเป็นวิธีที่ไม่สะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจของ UPT
อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น	876.36 – 1,087.29	<u>ไม่เหมาะสม</u> เนื่องจากเป็นวิธีที่ไม่สะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจของ UPT
อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย	952.09 – 1,052.42	<u>ไม่เหมาะสม</u> เนื่องจากเป็นวิธีที่ไม่สะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจของ UPT
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	467.85 – 663.47	<u>เหมาะสม</u> เนื่องจากเป็นวิธีที่สะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจของ UPT

ทั้งนี้การประเมินมูลค่าหุ้นในครั้งนี้จัดทำโดยอ้างอิงจากสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และ UPT ภายใต้สถานะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงใด ๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่าง ๆ ของ UPT รวมถึงนโยบายของภาครัฐ หรือสถานะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ อาจทำให้เกิดความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันของ UPT หรือเปลี่ยนแปลงไปจากประมาณการและตัวแปรที่กำหนดไว้ ซึ่งอาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้น ภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญและอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นของ UPT ที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสำหรับการประเมินมูลค่า UPT

จากการเข้าทำการตรวจสอบสถานะของธุรกิจและประเมินมูลค่ากิจการด้วยวิธีที่แตกต่างกัน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพบว่า มูลค่าของ UPT อยู่ระหว่าง 467.85 – 663.47 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาเข้าทำธุรกรรมธุรกรรมที่ 500.00 ล้านบาท เท่ากับ 163.47 ล้านบาท หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 32.69 ของราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว และต่ำกว่าราคาเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้นที่ 500.00 ล้านบาท เท่ากับ 32.15 ล้านบาท หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 6.43 ของราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว ดังนั้นรายการซื้อ UPT โดย บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ราคา 500.00 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาในการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ความสมเหตุสมผลและจะส่งให้เกิดผลดีต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

- เป็นการลงทุนตามเป้าหมายของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นการขยายการลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน
- เสริมสร้างความมั่นคงของรายได้ และเป็นการกระจายความเสี่ยงและลดการพึ่งพิงรายได้และกำไรสุทธิจากโรงไฟฟ้าแห่งใดแห่งหนึ่ง
- เป็นการลงทุนในโครงการที่มีการเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วที่มีผลประโยชน์การที่ดี ลดความเสี่ยงจากการพัฒนาโครงการไม่สำเร็จ

3.6. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

จากมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 3/2564 ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าลงทุนใน UPT ด้วยมูลค่ารวม 500.00 ล้านบาท

จากการพิจารณาเหตุผล ความจำเป็น ข้อดีและข้อด้อยในการเข้าทำรายการได้มาซึ่ง UPT ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ภาพรวมในการเข้าทำรายการได้มาซึ่ง UPT ของบริษัทฯ จะเป็นประโยชน์และสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในระยะยาว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล ตามเงื่อนไขมติของที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2564 ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564 อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจลงคะแนนเสียงในครั้งนี้อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ โดยผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและรายละเอียด รวมถึงเอกสารแนบต่าง ๆ ที่แนบมา กับหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2564 ณ วันที่ 6 กรกฎาคม 2564 ในครั้งนี้ด้วย เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในการลงมติอย่างเหมาะสม

ในการนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวสอดคล้องกับนโยบาย และพันธกิจหลักของบริษัทฯ ที่จะลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น พลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม พลังงานก๊าซชีวภาพ และพลังงานชีวมวล ทั้งในประเทศและภูมิภาคเอเชีย โดยบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะขยายการลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าจำนวนรวมทั้งสิ้น 400.00 เมกะวัตต์ ภายในปี 2567 อีกทั้งการเข้าทำรายการสอดคล้องกับกลยุทธ์ในการดำเนินงานของบริษัทฯ ในการกระจายความเสี่ยง (Diversification) ลดการพึ่งพิงรายได้และกำไรสุทธิจากโรงไฟฟ้าแห่งใดแห่งหนึ่ง และเสริมสร้างความมั่นคงของรายได้ โดยเป็นการกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้ที่มาจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทฯ ซึ่งมีความเสี่ยงจากการความผันผวนของความเข้มของแสงแดด และราคาในการเข้าทำรายการมีความเหมาะสม กล่าวคือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ UPT ด้วยวิธีต่าง ๆ และมีความเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าหุ้นของ UPT คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow: “DCF”) เนื่องจากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ UPT โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ เช่น สมมติฐานการจำหน่ายไฟของโรงไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ UPT มีอยู่ในปัจจุบัน รวมทั้งสมมติฐานอื่น ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงผลการดำเนินงานในอดีต รายงานการตรวจสอบด้านเทคนิค และข้อมูลการประมาณการที่ได้รับจากฝ่ายบริหาร รวมไปถึง ข้อมูล ข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามูลค่าของ UPT อยู่ระหว่าง 467.85 – 663.47 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าราคาเข้าทำธุรกรรมธุรกรรมที่ 500.00 ล้านบาท เท่ากับ 163.47 ล้านบาท หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 32.69 ของราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว และต่ำกว่าราคาเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้นที่ 500.00 ล้านบาท เท่ากับ 32.15 ล้านบาท หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 6.43 ของราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว

ทั้งนี้ จากการศึกษารายละเอียดการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) โดยบริษัท ไฟโอเนีย แอดไวเซอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) ในรายงานฉบับนี้ ตั้งอยู่บนสมมติฐานและข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท ยูนิ พาวเวอร์ เทค จำกัด รวมถึงข้อมูลที่ได้มีการเปิดเผยสู่สาธารณชน ผ่านช่องทางเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ (www.set.or.th) สำนักงาน ก.ล.ต. (www.sec.or.th) บริษัท บิซิเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน) (www.bol.co.th) และเว็บไซต์ของบริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (www.sermsang.com)

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในรายงานฉบับนี้ จะถือว่าสมมติฐาน ข้อมูล และเอกสารที่ได้รับจากช่องทางข้างต้น มีความถูกต้อง ครบถ้วน และสมบูรณ์ นอกจากนี้การให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานของสถานการณ์และสภาพแวดล้อมปัจจุบัน ณ วันที่รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้น ซึ่งหากสถานการณ์หรือสภาพแวดล้อมในอนาคตเปลี่ยนแปลงไป การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจหรือประมาณการทางการเงินของบริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญได้ และอาจส่งผลกระทบต่อความตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อการเข้าทำรายการได้มา และรายการที่เกี่ยวข้องกันนี้ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้รับรองผลความสำเร็จของการเข้าทำรายการและไม่มีภาระผูกพันใดในการปรับปรุงความเห็นต่อการเข้าทำรายการให้เป็นปัจจุบันหรือทบทวนความเห็นดังกล่าวในอนาคต

ที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาลักษณะรายการ รายละเอียดสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง ความสมเหตุสมผลของมูลค่ารายการ ความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ รวมถึงข้อดี ข้อเสีย และปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวอย่างรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของบริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เป็นสำคัญ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจเข้าทำรายการได้มาหรือจำหน่ายไปและ รายการที่เกี่ยวข้องกันนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นในการลงคะแนนเสียงในที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2564 ณ วันที่ 6 กรกฎาคม 2564 นี้

ขอแสดงความนับถือ

บริษัท ไพโอเนีย แอดไวเซอร์ จำกัด



(นางสาวเดือนพรรณ สীลาวิวัฒน์)

กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม

และผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

ส่วนที่ 4 ภาคผนวก

4.1 ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัท

ชื่อบริษัท	บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	325/14 ถนนหลานหลวง แขวงสีแยกมหานาค เขตดุสิต กทม.	
ประเภทธุรกิจ	พลังงานและสาธารณูปโภค	
เว็บไซต์	www.sermsang.com	
ทุนจดทะเบียน	1,369,170,000.00 บาท	
กรรมการ	ชื่อ	ตำแหน่ง
	1 นาย กำธร วังอุดม	ประธานกรรมการ / กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
	2 นาย วิวรรณ ไกรพิลธิกุล	ประธานกรรมการบริหาร / กรรมการ
	3 นาย วรุตม์ ธรรมวารานคุปต์	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร / กรรมการ
	4 น.ส. ธัญญภรณ์ ไกรพิลธิกุล	กรรมการ
	5 นาย ธนวรรณ ไกรพิลธิกุล	กรรมการ
	6 นาง ธัญญ์ ไกรพิลธิกุล	กรรมการ
	7 นาย สำเรียง เมฆเกรียงไกร	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
	8 นาย ธนา บุปผาพาณิชย์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
	9 พลเอก ไพรัช โพธิ์อุบล	กรรมการอิสระ
	10 นาย มนชัย พงศ์สถาปติ	กรรมการอิสระ

4.2 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน และธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นๆ ทั้งในและต่างประเทศ โดย ณ 31 ธันวาคม 2563 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีโครงการที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว โครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและการพัฒนาดังต่อไปนี้

โครงการที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว กำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 195.9 เมกะวัตต์ ซึ่งได้แก่

- (1) โครงการเสริมสร้าง โซลาร์ (ในประเทศไทย) กำลังการผลิตติดตั้ง 52.0 เมกะวัตต์ เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ไตรมาส 1 ปี 2558
- (2) โครงการฮิตะกะ (ในประเทศญี่ปุ่น) กำลังการผลิตติดตั้ง 21.0 เมกะวัตต์ เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ไตรมาส 1 ปี 2561
- (3) โครงการโซเอ็น (ในประเทศญี่ปุ่น) กำลังการผลิตติดตั้ง 8.0 เมกะวัตต์ เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ไตรมาส 3 ปี 2561
- (4) โครงการ Solar Rooftop (ในประเทศไทย) กำลังการผลิตติดตั้งรวม 6.9 เมกะวัตต์ ได้แก่โครงการ SNNP1 โครงการ SNNP2 (เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ไตรมาส 1 ปี 2561) โครงการ DoHome (เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ไตรมาส 3 ปี 2561) โครงการ SNNP3 (เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ไตรมาส 2 ปี 2562) โครงการ SNNP4 (เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ไตรมาส 1 ปี 2563) โครงการ TAPACO (เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ไตรมาส 2 ปี 2563) และ โครงการ PRC (เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ไตรมาส 2 ปี 2563)
- (5) โครงการโซลาร์ อพศ. (ในประเทศไทย) กำลังการผลิตติดตั้ง 5.0 เมกะวัตต์ เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ไตรมาส 4 ปี 2561
- (6) โครงการ Binh Nguyen Solar ซึ่งดำเนินการผ่าน TTQN (ในประเทศเวียดนาม) กำลังการผลิตติดตั้ง 49.6 เมกะวัตต์ เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ไตรมาส 2 ปี 2562
- (7) โครงการ Khunsight Kundi (ในประเทศมองโกเลีย) กำลังการผลิตติดตั้ง 16.4 เมกะวัตต์ เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ไตรมาส 3 ปี 2562
- (8) โครงการ Solar Rooftop (ในประเทศอินโดนีเซีย) กำลังการผลิตติดตั้งรวม 2.5 เมกะวัตต์ เริ่มทยอยเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ตั้งแต่ ไตรมาส 4 ปี 2562
- (9) โครงการ Yamaga (ในประเทศญี่ปุ่น) กำลังการผลิตติดตั้ง 34.5 เมกะวัตต์ เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ไตรมาส 2 ปี 2563

โครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและระหว่างการพัฒนา กำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 96.0 เมกะวัตต์ซึ่งได้แก่

- (1) โครงการลีโอ (Ashita Power 1 & Ashita Power 2) (ในประเทศญี่ปุ่น) กำลังการผลิตติดตั้งรวม 48.0 เมกะวัตต์
- (2) โครงการลม (ในประเทศเวียดนาม) กำลังการผลิตตามสัญญา 48.0 เมกะวัตต์

กลุ่มธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ สามารถจำแนกออกเป็น 3 กลุ่ม ดังต่อไปนี้

- (1) ธุรกิจลงทุนและพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ โดยแบ่งออกเป็น
 - ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์(Solar Farm) ในประเทศไทย ซึ่งประกอบไปด้วย (1) โครงการ เสริมสร้าง โซลาร์ จังหวัดลพบุรี และ (2) โครงการโซลาร์ อพศ. จังหวัดราชบุรี
 - ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Farm) ในต่างประเทศ ซึ่งประกอบไปด้วยโครงการในประเทศญี่ปุ่นได้แก่ (1)โครงการฮิตะกะ (2)โครงการยามากะ (3)โครงการโซเอ็น (4)โครงการลีโอ (5)โครงการในประเทศมองโกเลียได้แก่ โครงการ Khunsight Kundi และ (6)โครงการในประเทศเวียดนามได้แก่ โครงการ Binh Nguyen Solar
 - ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคา (Solar Rooftop) ในประเทศไทย ซึ่งประกอบไปด้วย (1)โครงการ SNNP1 (2)โครงการ SNNP2 (3)โครงการ Do Home (4)โครงการ SNNP3 (5)โครงการ SNNP4 (6)โครงการ PRC และ (7)โครงการ TAPACO
 - ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคา (Solar Rooftop) ในต่างประเทศ คือ โครงการ Solar Rooftop ประเทศอินโดนีเซีย
- (2) ธุรกิจลงทุนและพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานลมประเทศเวียดนาม
- (3) ธุรกิจลงทุนและพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนประเภทอื่นๆ เช่น โรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซชีวภาพ โรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวล และโรงไฟฟ้าพลังงานขยะ เป็นต้น ซึ่ง ณ ปัจจุบัน ยังไม่มีการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนประเภทอื่นๆนี้

4.3 โครงสร้างรายได้ของบริษัท

โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ ตามงบการเงินรอบปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ถึง 31 ธันวาคม 2563 มีรายละเอียดแสดงได้ดังต่อไปนี้

โครงสร้างรายได้	งบการเงินรวมของกลุ่มบริษัทฯ สำหรับรอบปีบัญชีสิ้นสุด					
	31 ธ.ค. 2561		31 ธ.ค. 2562		31 ธ.ค. 2563	
	มูลค่า (ล้านบาท)	ร้อยละ	มูลค่า (ล้านบาท)	ร้อยละ	มูลค่า (ล้านบาท)	ร้อยละ
รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าในประเทศไทย	861.2	75.7	940.6	63.4	891.8	46.1
รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่น	235.1	20.7	348.2	23.4	620.9	32.1
รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าในประเทศเวียดนาม	-	-	120.6	8.1	206.4	10.7
รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าในประเทศมองโกเลีย	-	-	52.0	3.5	113.4	0.1
รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าในประเทศอินโดนีเซีย	-	-	0.3	0.0	3.0	0.5
รวมรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า	1,096.3	96.4	1,461.7	98.4	1,835.5	94.9
รายได้จากค่าบริการรับเหมาก่อสร้างโซลาร์บนหลังคา (EPC revenue)	32.7	2.9	11.9	0.8	25.0	1.3
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	-	-	-	-	47.2	2.4
รายได้อื่น ¹	8.4	0.7	12.0	0.8	25.4	1.3
รายได้รวม	1,137.4	100.0	1,485.6	100.0	1,935.5	100.0

4.4 ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ซึ่งเป็นงบการเงินปี 2561 – ไตรมาส 1 ปี 2564 ที่ผ่านการตรวจสอบโดยบริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด

1) สรุปรายการสำคัญในงบการเงิน

- งบกำไรขาดทุน

ตารางงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 – 31 มีนาคม 2564

รายการ	ไตรมาส 1 ปี 2564		ไตรมาส 1 ปี 2563		สิ้นปี 2563		สิ้นปี 2562	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้								
รายได้จากการขายไฟฟ้า	336.69	67.21	252.30	55.22	1,275.00	65.96	870.54	58.78
รายได้เงินอุดหนุนส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้า	145.27	29.00	142.94	31.29	560.47	28.99	591.16	39.92
รายได้จากการขายสินค้า	0.00	0.00	0.00	0.00	21.49	1.11	0.00	0.00
รายได้จากการก่อสร้าง	2.81	0.56	0.00	0.00	3.54	0.18	11.90	0.80
รายได้ค่าบริการ	1.72	0.34	6.16	1.35	10.04	0.52	0.00	0.00
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	0.00	0.00	0.00	0.00	47.19	2.44	0.00	0.00
รายได้อื่น	14.47	2.89	55.46	12.14	15.38	0.80	7.38	0.50
รวมรายได้	500.95	100.00	456.86	100.00	1,933.10	100.00	1,480.99	100.00
ค่าใช้จ่าย	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ต้นทุนการขาย	182.80	36.49	138.44	30.30	664.23	34.36	465.69	31.44
ต้นทุนก่อสร้าง	1.99	0.40	0.00	0.00	2.51	0.13	10.10	0.68
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	68.52	4.63
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	35.88	7.16	39.82	8.71	193.47	10.01	170.65	11.52
รวมค่าใช้จ่าย	220.67	44.05	178.26	39.02	860.21	44.50	714.96	48.28
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	280.29	55.95	278.61	60.98	1,072.89	55.50	766.03	51.72
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทย่อย	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รายได้ทางการเงิน	0.02	0.00	0.80	0.18	2.35	0.12	4.57	0.31
ต้นทุนทางการเงิน	(80.42)	(16.05)	(61.72)	(13.51)	(287.32)	(14.86)	(201.64)	(13.62)
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	199.88	39.90	217.69	47.65	787.92	40.76	568.95	38.42
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(11.43)	(2.28)	(3.21)	(0.70)	(22.52)	(1.16)	(12.33)	(0.83)
กำไรสำหรับงวด	188.45	37.62	214.48	46.95	765.40	39.59	556.62	37.58

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 – 31 มีนาคม 2564

- งบแสดงฐานะทางการเงิน

ตารางงบแสดงฐานะการเงินของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 – 31 มีนาคม 2564

รายการ	ณ 31 มีนาคม 2564		ณ 31 ธันวาคม 2563		ณ 31 ธันวาคม 2562	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,186.33	7.20	1,364.33	8.47	915.46	7.02
เงินฝากธนาคารที่มีภาระผูกพันระยะสั้น	305.41	1.85	152.26	0.95	283.15	2.17
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	467.76	2.84	429.68	2.67	360.39	2.76
สินค้าคงเหลือ	0.39	0.00	0.35	0.00	0.00	0.00
ลูกหนี้สรรพากร	202.72	1.23	208.00	1.29	0.00	0.00
รายได้ค่าก่อสร้างที่ยังไม่เรียกชำระ	1.93	0.01	0.89	0.01	0.00	0.00
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	9.35	0.06	8.96	0.06	0.00	0.00
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	6.14	0.04	5.30	0.03	0.00	0.00
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	11.14	0.07	10.70	0.07	29.81	0.23
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	2,191.17	13.29	2,180.47	13.54	1,588.81	12.18
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
เงินฝากธนาคารที่มีภาระผูกพันระยะยาว	714.94	4.34	715.75	4.44	159.04	1.22
ลูกหนี้กรมสรรพากร	21.93	0.13	18.14	0.11	17.41	0.13
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	32.09	0.19	32.09	0.20	0.00	0.00
เงินลงทุนระยะยาวสุทธิ	0.00	0.00	0.00	0.00	26.04	0.20
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	10,866.28	65.93	10,593.94	65.78	9,722.10	74.53
สินทรัพย์สิทธิการใช้	738.96	4.48	766.49	4.76	0.00	0.00
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1,027.36	6.23	1,048.22	6.51	1,045.83	8.02
ค่าเช่าจ่ายล่วงหน้า	0.00	0.00	0.00	0.00	119.06	0.91
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	4.77	0.03	5.45	0.03	0.97	0.01
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	883.97	5.36	743.49	4.62	365.86	2.80
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	14,290.30	86.71	13,923.56	86.46	11,456.32	87.82
รวมสินทรัพย์	16,481.47	100.00	16,104.03	100.00	13,045.13	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น						
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	197.70	1.20	251.03	1.56	361.77	2.77
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	134.79	0.82	117.14	0.73	208.66	1.60
รายได้ค่าก่อสร้างรับล่วงหน้า	0.50	0.00	0.56	0.00	0.00	0.00
เจ้าหนี้เงินประกันผลงาน	5.93	0.04	5.55	0.03	6.29	0.05
ค่าหุ้นค้างจ่ายแก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทย่อย	9.68	0.06	9.26	0.06	9.28	0.07
ค่าหุ้นค้างจ่ายจากการลดทุนของบริษัทย่อย	0.00	0.00	0.00	0.00	71.41	0.55
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากผู้ถือหุ้นส่วนน้อยของบริษัทย่อย	0.00	0.00	0.00	0.00	12.06	0.09
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
หนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	29.50	0.18	29.85	0.19	0.23	0.00
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1,182.85	7.18	1,138.82	7.07	686.09	5.26

รายการ	ณ 31 มีนาคม 2564		ณ 31 ธันวาคม 2563		ณ 31 ธันวาคม 2562	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สินทางการเงินหมุนเวียนอื่น	0.00	0.00	0.29	0.00	0.00	0.00
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	12.06	0.07	10.64	0.07	12.07	0.09
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1,573.00	9.54	1,563.15	9.71	1,367.87	10.49
หนี้สินไม่หมุนเวียน	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
หนี้สินตามสัญญาเช่า - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	560.52	3.40	582.81	3.62	0.92	0.01
หุ้นกู้ระยะยาว	794.93	4.82	793.90	4.93	0.00	0.00
เงินกู้ยืมระยะยาว - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	8,516.38	51.67	8,386.93	52.08	7,666.37	58.77
หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	26.50	0.16	21.49	0.13	3.96	0.03
หนี้สินทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	164.34	1.00	201.58	1.25	0.00	0.00
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	11.44	0.07	12.17	0.08	9.02	0.07
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	10,074.10	61.12	9,998.89	62.09	7,680.27	58.87
รวมหนี้สิน	11,647.11	70.67	11,562.04	71.80	9,048.14	69.36
ส่วนของผู้ถือหุ้น						
ทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญ	922.00	5.59	922.00	5.73	922.00	7.07
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	1,511.21	9.17	1,511.21	9.38	1,511.21	11.58
ส่วนเกินทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	33.10	0.20	33.10	0.21	33.10	0.25
กำไรสะสม	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	92.20	0.56	92.20	0.57	92.20	0.71
ยังไม่ได้จัดสรร	2,219.34	13.47	2,036.25	12.64	1,402.27	10.75
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(287.81)	(1.75)	(389.65)	(2.42)	(183.76)	(1.41)
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	4,490.04	27.24	4,205.10	26.11	3,777.02	28.95
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	344.33	2.09	336.89	2.09	219.96	1.69
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	4,834.37	29.33	4,541.99	28.20	3,996.99	30.64
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	16,481.47	100.00	16,104.03	100.00	13,045.13	100.00

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 – 31 มีนาคม 2564

2) คำอธิบายผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

ผลการดำเนินงาน

ในไตรมาส 1 ปี 2564 บริษัทฯ มีรายได้รวมเท่ากับ 500.95 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากไตรมาส 1 ปี 2563 ซึ่งเท่ากับ 456.86 ล้านบาท เป็นจำนวน 44.09 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเติบโตร้อยละ 9.65 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของการจำหน่ายไฟฟ้าในต่างประเทศ โดยมาจากการรับรู้รายได้จากโครงการยามากะประเทศญี่ปุ่นซึ่งเริ่มเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในเดือนมิถุนายน ปี 2563

ใน ปี 2563 บริษัทฯ มีรายได้รวมเท่ากับ 1,933.10 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 1,480.99 ล้านบาท เป็นจำนวน 452.11 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเติบโตร้อยละ 30.53 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการรับรู้รายได้จากโครงการยามากะประเทศญี่ปุ่นซึ่งเริ่มเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในเดือนมิถุนายน ปี 2563 และโครงการโซลาร์บนหลังคาในประเทศอินโดนีเซีย อย่างไรก็ตามรายได้จากโครงการภายในประเทศ และประเทศเวียดนามลดลง โดยมีสาเหตุหลักมาจากความเข้มแสงที่อ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับปี 2562

ฐานะทางการเงิน

ในไตรมาส 1 ปี 2564 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 16,481.47 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากไตรมาส 1 ปี 2563 ซึ่งเท่ากับ 16,104.03 ล้านบาท เป็นจำนวน 377.44 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเติบโตร้อยละ 2.345 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ของโรงไฟฟ้าประมาณ 272.3 ล้านบาท สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่นประมาณ 140.5 ล้านบาท ทั้งนี้สินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัทฯ ได้แก่ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ของโรงไฟฟ้าคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 65.9 ของสินทรัพย์รวม

ใน ปี 2563 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 16,104.03 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 13,045.13 ล้านบาท เป็นจำนวน 3,058.90 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเติบโตร้อยละ 23.45 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ของโรงไฟฟ้า ซึ่งเท่ากับ 871.8 ล้านบาท รายการเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นประมาณ 448.9 ล้านบาท เงินฝากธนาคารที่มีภาระผูกพันประมาณ 425.8 ล้านบาท และสิทธิการใช้ที่ดินเพิ่มขึ้นประมาณ 766.5 ล้านบาท อันเป็นผลจากการนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินใหม่มาถือปฏิบัติ

4.5 สมมติฐานการประเมินราคาทรัพย์สิน โดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ

- บริษัท โปรสเปค แอปเพรชัล จำกัด

ที่ดิน

ในการประเมินมูลค่าโดยวิธีเปรียบเทียบตลาดผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้คัดเลือกข้อมูลราคาตลาดที่มีการเสนอขาย หรือขายในพื้นที่ตั้งทรัพย์สิน หรือทำเลที่ตั้งบริเวณใกล้เคียง ซึ่งผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่าเป็นข้อมูลที่มีศักยภาพใกล้เคียงกันกับทรัพย์สินที่จะประเมิน มาเป็นข้อมูลที่ใช้สำหรับวิเคราะห์เปรียบเทียบกับทรัพย์สิน โดยข้อมูลที่น่ามาเปรียบเทียบเป็นข้อมูลตลาดประเภทที่ดินเปล่าจำนวน 5 รายการ บริเวณใกล้เคียง ซึ่งมีราคาเสนอขาย/ราคาขายระหว่าง 625 – 2,000 บาทต่อตารางวา เพื่อนำมาวิเคราะห์มูลค่าทรัพย์สินจากนั้นจึงประเมินราคาที่ดินโดยพิจารณาจากปัจจัยต่าง ๆ เช่น สถานที่ตั้ง ขนาดและรูปร่างของที่ดิน ลักษณะ ชนิดและคุณภาพของสิ่งที่พัฒนา รวมถึงระยะเวลาด้วย และให้คะแนนโดยวิธีถ่วงน้ำหนัก (**Weighted Quality Score:WQS**) เป็นตัวปรับราคาในการเปรียบเทียบกับทรัพย์สินโดยข้อมูลตลาดของที่ดินที่น่ามาเปรียบเทียบ และสรุปราคาประเมินโดยวิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาดของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ มีดังนี้

รายการ	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 5
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ระยะห่างจาก UPT (เมตร)	ประมาณ 6,000	ประมาณ 8,000	ประมาณ 10,500	ประมาณ 9,000	ประมาณ 4,500
เนื้อที่ดิน (ไร่)	40-0-0.0	47-0-82.0	123-1-1.0	574-0-7.0	21-2-85.0
ทำเลที่ตั้งแปลง	แปลงกลาง	แปลงกลาง	แปลงกลาง	แปลงกลาง	แปลงกลาง
หน้ากว้าง – ลึก (เมตร)	136 - 750	157 – 560	150 - 600	830 – 952	50 – 75
ระดับที่ดิน	ต่ำกว่าถนน 1 เมตร	ต่ำกว่าถนน 0.5 เมตร	ต่ำกว่าถนน 1 เมตร	ต่ำกว่าถนน 0.5 เมตร	ต่ำกว่าถนน 0.5 เมตร
สาธารณูปโภคพื้นฐาน	ไฟฟ้า	ไฟฟ้า ประปา	ไม่มี	ไฟฟ้า ประปา โทรศัพท์ โฟนิน	ไฟฟ้า ประปา
สิ่งเมือง	ชมพู่	เขียว	เขียว	เขียว	เขียว
ราคาเสนอขาย (บาท/ตร.ว.)	875	1,000	625	2,000	1,625
ข้อมูล ณ วันที่	21 เมษายน 2564	21 เมษายน 2564	21 เมษายน 2564	21 เมษายน 2564	21 เมษายน 2564

ตารางแสดง: การวิเคราะห์ราคาตลาดของที่ดิน

ปัจจัย	น้ำหนัก (ร้อยละ)	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 5	UPT
ทำเลที่ตั้ง	20.0	4	5	4	7	6	6
ความสะดวกในการเข้าถึง	10.0	4	6	4	7	6	5
ระบบสาธารณูปโภค	10.0	2	5	1	6	6	6
ขนาดและรูปที่ดิน	20.0	5	5	4	3	4	3
ระดับการถมที่ดิน	10.0	2	3	2	3	3	3
สภาพแวดล้อม	10.0	4	5	4	7	6	6
ประโยชน์ และข้อได้เปรียบ	20.0	4	5	4	7	6	6
รวม	100.00	380	490	350	570	530	500

ข้อมูลเปรียบเทียบ	หน่วย	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	ข้อมูลที่ 5	UPT
ราคาเสนอขาย	บาท/ตร.ว.	875	1,000	625	2,000	1,625	
ราคาต่อรอง/ปรับแก้	บาท/ตร.ว.	750	900	600	1,500	1,300	
คะแนนถ่วงน้ำหนัก	คะแนน	380	490	350	570	530	500
อัตราส่วนที่ถูกปรับแก้	เท่า	1.3158	1.0204	1.4286	0.8772	0.9434	1.0000
มูลค่าที่ถูกปรับแก้	บาท/ตร.ว.	987	918	857	1,316	1,226	
การใช้ความสำคัญของข้อมูล		0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	1.00
มูลค่าที่เหมาะสม	บาท/ตร.ว.	197	184	1.71	245	245	1,061
มูลค่าตลาดที่เหมาะสม	1,000.00 บาท/ตร.ว.						

อาคาร และสิ่งปลูกสร้าง

ตามรายงานการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเลือกใช้วิธีต้นทุน (**Cost Approach**) เนื่องจากผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่าทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่ามีลักษณะและการใช้งานเฉพาะ ในการประเมินมูลค่าโดยวิธีต้นทุน (**Cost Approach**) ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระจะพิจารณาต้นทุนในการสร้างใหม่ (**Replacement Cost New**) หักด้วยค่าเสื่อมราคาทางกายภาพ (**Physical Deterioration**) ค่าเสื่อมราคาทางการใช้ประโยชน์ (**Functional Obsolescence**) และค่าเสื่อมราคาทางเศรษฐกิจหรือปัจจัยภายนอก (**Economic Obsolescence**) โดยรายละเอียดการประเมินมีดังต่อไปนี้

ตาราง: รายละเอียดการประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้าง

รายการ	เนื้อที่ (ตร.ม.)	มูลค่าทดแทนใหม่ (บาท/ตร.ม.)	มูลค่าทดแทนใหม่ (ล้านบาท)	อายุ	ค่าเสื่อมต่อปี (ร้อยละ)	มูลค่าทดแทนใหม่หลังหักค่าเสื่อม (ล้านบาท)
อาคารสำนักงาน	344.93	15,216	5.25	2	2.00	5.04
อาคารผลิตไฟฟ้า	1,433.00	18,500	26.51	2	2.00	25.45
หอทำความเย็น	320.6	15,000	4.81	2	2.00	4.62
อาคารโกดัง	5,232.18	3,876	20.28	2	2.00	19.47
อาคารผลิตน้ำ	475.4	7,138	3.39	2	2.00	3.26
อาคารแท่นหมอน้ำ	636.15	12,627	8.03	2	2.00	7.71
บ้านพักพนักงาน	264	11,364	3.00	2	2.00	2.88
อาคารซ่อมเครื่องจักร	367.5	5,738	2.05	2	2.00	2.02
ส่วนควบ ^{1/}	15,816.00	842	13.32	2	2.00	12.78
รวมมูลค่าการประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้าง						78.19

หมายเหตุ: 1/ส่วนควบได้แก่ พื้นที่ลานคอนกรีต ถนนคอนกรีต และรั้วเหล็ก

เครื่องจักร และอุปกรณ์

ผู้ประเมินราคาสินทรัพย์อิสระเลือกใช้วิธีต้นทุน (**Cost Approach**) เนื่องจากผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่าทรัพย์สินที่ประเมินมูลคามีลักษณะและการใช้งานเฉพาะในการประเมินมูลค่าโดยวิธีต้นทุน (**Cost Approach**) ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระจะพิจารณาค่าต้นทุนในการสร้างใหม่ (**Replacement Cost New**) หักด้วยค่าเสื่อมราคา

รายการ	อายุเครื่องจักร (ปี)	อายุการใช้งาน (ปี)	สภาพเครื่องจักร (ร้อยละ)	ต้นทุนทดแทนใหม่ (ล้านบาท)	Percentage of condition (ร้อยละ)	มูลค่าตลาด (ล้านบาท)
ชุดเก็บและลำเลียง ชุดเผาไหม้เชื้อเพลิง หม้อน้ำ ระบบบำบัดอากาศ และ ระบบ ขจัดขี้เถ้า	20.00	2.00	100.00	287.54	90.00	258.79
เครื่องกำเนิดไฟฟ้า	25.00	2.00	100.00	130.05	92.00	119.65
ชุดผลิตน้ำ	20.00	2.00	100.00	14.69	90.00	13.22
หอระบายความร้อน	15.00	2.00	100.00	14.69	86.67	12.73
ระบบดับเพลิง	20.00	2.00	100.00	13.67	90.00	12.30
เครื่องขัง	15.00	2.00	100.00	0.70	86.67	0.61
รวมมูลค่าการประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้าง						417.29

- บริษัท เดอะแวลูเอชันแอนด์คอนซัลแทนท์ส จำกัด

ที่ดิน

ในการประเมินมูลค่าโดยวิธีเปรียบเทียบตลาดผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้คัดเลือกข้อมูลราคาตลาดที่มีการเสนอขาย หรือขายในพื้นที่ตั้งทรัพย์สิน หรือทำเลที่ตั้งบริเวณใกล้เคียง ซึ่งผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่าเป็นข้อมูลที่มีศักยภาพใกล้เคียงกันกับทรัพย์สินที่จะประเมิน มาเป็นข้อมูลที่ใช้สำหรับวิเคราะห์เปรียบเทียบกับทรัพย์สิน โดยข้อมูลที่นำมาเปรียบเทียบเป็นข้อมูลตลาดประเภทที่ดินจำนวน 4 รายการ บริเวณใกล้เคียง ซึ่งมีราคาเสนอขาย/ราคาขายระหว่าง 750,000 – 800,000 บาทต่อไร่ เพื่อนำมาวิเคราะห์มูลค่าทรัพย์สินจากนั้นจึงประเมินราคาที่ดินโดยพิจารณาจากปัจจัยต่าง ๆ เช่น สถานที่ตั้ง ขนาดและรูปร่างของที่ดิน ลักษณะ ชนิดและคุณภาพของสิ่งที่พัฒนา รวมถึงระยะเวลาด้วย และให้คะแนนโดยวิธีถ่วงน้ำหนัก (Weighted Quality Score:WQS) เป็นตัวปรับราคาในการเปรียบเทียบกับทรัพย์สินโดยข้อมูลตลาดของที่ดินที่นำมาเปรียบเทียบ และสรุปราคาประเมินโดยวิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาดของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ มีดังนี้

ตารางแสดง: การวิเคราะห์ราคาตลาดของที่ดิน

ปัจจัย	น้ำหนัก (ร้อยละ)	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4	UPT
ทำเลที่ตั้ง	35.00	5	5	5	5	5
สภาพสิ่งแวดล้อม	10.00	6	6	6	6	5
ระบบสาธารณูปโภค	10.00	6	5	5	5	6
การคมนาคม	10.00	6	5	5	5	5
รูปร่างการใช้ประโยชน์ของที่ดิน	35.00	7	6	6	6	2
รวมคะแนนการถ่วงน้ำหนัก	100.00	6.00	5.45	5.45	5.45	4.05

ข้อมูลเปรียบเทียบ	หน่วย	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4
ราคาเสนอขาย	บาท/ไร่	750,000	850,000	800,000	800,000
ราคาปรับลด	บาท/ไร่	600,000	600,000	560,000	560,000
คะแนนถ่วงน้ำหนัก	คะแนน	6.00	5.45	5.45	5.45
สัดส่วนการเปรียบเทียบได้	ร้อยละ	19.3	26.9	26.9	26.9
ราคาประเมินทรัพย์สิน	420,000 ไร่ หรือ เท่ากับ 83.90 ล้านบาท				
เพิ่ม: ส่วนปรับถมดิน (4.5 เมตร) ด้วยวิธีต้นทุน	100,000 บาท/ไร่/ความสูง 1 เมตร หรือเท่ากับ 20.23 ล้านบาท				
มูลค่าที่ดินรวม	104.13 ล้านบาท				

อาคาร และสิ่งปลูกสร้าง

ตามรายงานการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเลือกใช้วิธีต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่าทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่ามีลักษณะและการใช้งานเฉพาะ ในการประเมินมูลค่าโดยวิธีต้นทุน (Cost Approach) ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระจะพิจารณาต้นทุนในการสร้างใหม่ (Replacement Cost New) หักด้วยค่าเสื่อมราคาทางกายภาพ (Physical Deterioration) ค่าเสื่อมราคาทางการใช้ประโยชน์ (Functional Obsolescence) และค่าเสื่อมราคาทางเศรษฐกิจหรือปัจจัยภายนอก (Economic Obsolescence) โดยรายละเอียดการประเมินมีดังต่อไปนี้

ตาราง: รายละเอียดการประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้าง

รายการ	เนื้อที่ (ตร.ม.)	มูลค่าทดแทนใหม่ (ล้านบาท)	อายุ	ค่าเสื่อมต่อปี (ร้อยละ)	มูลค่าทดแทนใหม่หลังหักค่าเสื่อม (ล้านบาท)
อาคารสำนักงาน	343	4.00	2	2.00	3.92
อาคารผลิตไฟฟ้า	1,594	26.48	2	4.00	25.42
หอทำความเย็น	320	7.04	2	4.00	6.76
อาคารโกดัง	5,238	21.17	2	4.00	20.32
อาคารผลิตน้ำ	497	4.90	2	4.00	4.71
บ้านพักพนักงาน	480	3.29	2	2.00	3.22
อาคารขนถ่ายขี้เถ้า	38	0.41	2	2.00	0.40
อาคารหล่อเย็น	53	0.24	2	2.00	0.23
อาคารควบคุมไฟฟ้า	61	0.55	2	2.00	0.54
อาคารซ่อมบำรุง	320	1.95	1	2.00	1.91
อาคารเก็บสารเคมี	32	0.18	1	2.00	0.17
อาคารเก็บขยะ	24	0.13	1	2.00	0.13
อื่น ๆ"	16,019	11.20	2	4.00	10.76
รวม	25,019.00	81.54	-	-	78.49

หมายเหตุ: 1/ส่วนควบได้แก่ พื้นที่ลานคอนกรีต ถนนคอนกรีต และรั้วเหล็ก

เครื่องจักร และอุปกรณ์

ผู้ประเมินราคาสินทรัพย์อิสระเลือกใช้วิธีต้นทุน (**Cost Approach**) เนื่องจากผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่าทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่ามีลักษณะและการใช้งานเฉพาะในการประเมินมูลค่าโดยวิธีต้นทุน (**Cost Approach**) ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระจะพิจารณาดำเนินการในการสร้างใหม่ (**Replacement Cost New**) หักด้วยค่าเสื่อมราคา

รายการ	อายุเครื่องจักร (ปี)	อายุการใช้งาน (ปี)	สภาพเครื่องจักร (ร้อยละ)	ต้นทุนทดแทนใหม่ (ล้านบาท)	Percentage of condition (ร้อยละ)	มูลค่าตลาด (ล้านบาท)
ชุดเก็บและลำเลียง ชุดเผาไหม้เชื้อเพลิง หม้อน้ำ ระบบบำบัดอากาศ ระบบจัด ซื้อถ้ำ เครื่องกำเนิดไฟฟ้า ชุดผลิตน้ำ หอยระบายความร้อน ระบบดับเพลิง	20.00	2.10	98.00	473.40	90.00	416.59
เครื่องชั่ง	15.00	2.10	98.00	0.99	86.00	0.83
รวมมูลค่าการประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้าง						417.42

4.6 สรุปรายงานสอบทานสถานะทางการเงิน

ในการนี้ บริษัท แอคเคาต์ติ้ง คอมพลีท โซลูชั่น จำกัด ได้รับมอบหมายจากบริษัทฯ ให้เป็นผู้ตรวจสอบสถานะการเงินของ UPT ณ วันที่ 30 มิถุนายน ทั้งนี้การตรวจสอบสถานะทางการเงินในครั้งนี้เป็นกรณีพิเศษเพื่อประกอบการพิจารณาการเข้าทำรายการ โดยผู้ตรวจสอบได้จัดเจ้าหน้าที่เข้า การตรวจสอบ ตั้งแต่วันที่ 5 เมษายน 2564 ถึงวันที่ 21 พฤษภาคม 2564 ทั้งนี้การปฏิบัติงานในการตรวจสอบดังกล่าวไม่มีใช่เป็นการตรวจสอบตามมาตรฐานการสอบบัญชีเพื่อแสดงความเห็นต่อการเงินตามปกติ แต่เน้นการตรวจสอบตามขอบเขตที่กล่าวต่อไปนี้

ขอบเขตการปฏิบัติงาน

ตรวจสอบงบการเงินของ UPT ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 โดยผู้ตรวจสอบได้ทำการตรวจสอบยอดคงเหลือของสินทรัพย์ระยะสั้น แต่ละรายการของ UPT งบกำไรขาดทุนตามรายละเอียดที่ได้แสดงแยกแต่ละบัญชีในรายงาน และข้อมูลทั่วไปของ UPT เช่น จำนวนรายชื่อเจ้าหนี้การค้าของ UPT เป็นต้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบว่าข้อมูลและรายการบัญชีต่าง ๆ ที่ปรากฏในงบการเงินของ UPT ได้แสดงและบันทึกด้วยความครบถ้วนถูกต้อง และไม่มีข้อมูลใดๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนในกิจการอย่างมีสาระสำคัญ ที่มีได้เปิดเผยไว้ ดังนั้นผู้ตรวจสอบสามารถสรุปผลการตรวจสอบดังรายละเอียดต่อไปนี้

ตาราง: สรุปผลการตรวจสอบสถานะทางการเงินของ UPT

หัวข้อ	ความเห็นของผู้สอบทาน
งบแสดงฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงาน	จากการตรวจสอบโดยผู้สอบทาน ไม่พบรายการปรับปรุงเพิ่มเติมที่ส่งผลอย่างมีผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนในกิจการอย่างมีสาระสำคัญ
ข้อสรุปในการตรวจสอบ	จากผลการตรวจสอบไม่พบผลกระทบในทางบัญชีที่มีนัยสำคัญที่ส่งผลกระทบในทางลบต่อบริษัทฯ