

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
เกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ของ



บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)

โดย



บริษัท ฟินเน็กซ์ แอดไวซอรี จำกัด

วันที่ 24 เมษายน 2562

ที่ 005/2562

วันที่ 24 เมษายน 2562

เรียน ผู้ถือหุ้น  
บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)

เรื่อง รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

- อ้างถึง 1. มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 3/2561 เมื่อวันที่ 10 เมษายน 2562  
2. สารสนเทศรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) เมื่อวันที่ 10 เมษายน 2562

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2562 ของบริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 10 เมษายน 2562 มีมติอนุมัติการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTCL Gas Power Pte. Ltd. (“TTGP”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัทฯ จำนวน 29,700,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 60 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ซึ่งหุ้นสามัญดังกล่าวถือโดย TTCL Power Holdings Pte. Ltd. (“TTPHD”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นอยู่เป็นจำนวนร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTPHD โดยจะจำหน่ายให้แก่ผู้ซื้อจำนวนสองราย ได้แก่ Chugoku Electric Power Singapore Pte. Ltd. (“Chugoku”) บริษัทย่อยของ Chugoku Electric Power Co., Inc. (“CEP”) ซึ่งเป็นบริษัทมหาชนจำกัดจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายญี่ปุ่น และ SEP International Netherlands B.V. (“Shikoku”) บริษัทย่อยของ Shikoku Electric Power Co., Inc. (“SEP”) ซึ่งเป็นบริษัทมหาชนจำกัดจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายญี่ปุ่น ซึ่งผู้ซื้อทั้งสองรายดังกล่าวมิใช่บุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ (รวมเรียกว่า “ผู้ซื้อ”) โดยมีราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 85,000,000 ดอลลาร์สหรัฐ (หรือเทียบเท่า 2,683,535,000 บาท ซึ่งคำนวณโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.571 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยนถ่วงน้ำหนักระหว่างธนาคาร ของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562) ในกรณีนี้ ผู้ซื้อแต่ละรายจะซื้อหุ้นจำนวนร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- (1) Chugoku ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายสิงคโปร์ จะซื้อหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 14,850,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 42,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ (หรือเทียบเท่า 1,341,767,500 บาท ซึ่งคำนวณโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.571 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยนถ่วงน้ำหนักระหว่างธนาคาร ของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562) และ
- (2) Shikoku ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายเนเธอร์แลนด์ จะซื้อหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 14,850,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 42,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ (หรือเทียบเท่า 1,341,767,500 บาท ซึ่งคำนวณโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.571 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยนถ่วงน้ำหนักระหว่างธนาคาร ของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562)

นอกจากนี้ TTPHD Chugoku Shikoku และ TTGP จะเข้าทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น เพื่อกำหนดความสัมพันธ์ของแต่ละฝ่ายในฐานะผู้ถือหุ้นของ TTGP รวมทั้งจัดการและควบคุมดูแลการดำเนินงานของ TTGP และบริษัทย่อย (การจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP โดย TTPHD ให้แก่ผู้ซื้อดังกล่าวข้างต้น และการเข้าทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น จะรวมเรียกว่า “รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”)

การเข้าทำรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ โดยมีขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 62.83 ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ และเมื่อพิจารณานับรวมรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นๆ ของบริษัทฯ ทั้งหมดที่เกิดขึ้นในระหว่าง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนที่คณะกรรมการบริษัทฯ จะมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ซึ่งบริษัทฯ มีการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นของ Global New Energy Togo Company Limited ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 13.52 ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ ดังนั้น จะมีขนาดรายการรวมกันสูงสุดเท่ากับร้อยละ 75.90 ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ ซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 กล่าวคือ เป็นรายการที่มีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100 ด้วยเหตุนี้บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการดังต่อไปนี้

- (ก) จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยทันที
- (ข) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ และจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พร้อมกับหนังสือเรียกประชุมผู้ถือหุ้น
- (ค) จัดส่งหนังสือเรียกประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน โดยแนบสารสนเทศตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ พร้อมกับหนังสือเรียกประชุมผู้ถือหุ้น
- (ง) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ โดยจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

อย่างไรก็ดี การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันฯ

จากหลักเกณฑ์ในข้างต้น บริษัทฯ จึงได้แต่งตั้ง ที่ปรึกษาฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาลงมติ

ทั้งนี้ การคำนวณตัวเลขต่างๆ ในรายงานความเห็นของที่ปรึกษาฯ ฉบับนี้ ตัวเลขเทคนิคที่แสดงนั้น อาจเกิดจากการปัดเศษเทคนิคตามตำแหน่งที่ 2 หรือตำแหน่งที่ 3 (แล้วแต่กรณี) ทำให้ผลลัพธ์ที่คำนวณได้จริงนั้น อาจไม่ตรงกับตัวเลขที่แสดงในรายงานความเห็นของที่ปรึกษาฯ นี้

สารบัญ

	หน้า
ส่วนที่ 1 บทสรุปของผู้บริหาร	ส่วนที่ 1 หน้า 1
ส่วนที่ 2 แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงาน	ส่วนที่ 2 หน้า 1
ส่วนที่ 3 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 1
3.1 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 2
3.2 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์ระหว่างคู่สัญญา	ส่วนที่ 3 หน้า 2
3.3 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 3
3.4 การคำนวณขนาดรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 4
3.5 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป	ส่วนที่ 3 หน้า 5
3.6 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และเงื่อนไขการชำระเงิน	ส่วนที่ 3 หน้า 6
3.7 เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป	ส่วนที่ 3 หน้า 6
3.8 แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายสินทรัพย์	ส่วนที่ 3 หน้า 7
3.9 เงื่อนไขการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 7
ส่วนที่ 4 ความสมเหตุสมผลของรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 1
4.1 วัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 1
4.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 1
4.3 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 2
4.4 ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 3
4.5 สรุปความเห็นต่อความสมเหตุสมผลของรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 6
ส่วนที่ 5 การประเมินมูลค่า	ส่วนที่ 5 หน้า 1
5.1 วิธีมูลค่าทางบัญชี	ส่วนที่ 5 หน้า 1
5.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	ส่วนที่ 5 หน้า 1
5.3 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด	ส่วนที่ 5 หน้า 2
5.4 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	ส่วนที่ 5 หน้า 6
5.5 สรุปผลการประเมินมูลค่า	ส่วนที่ 5 หน้า 16
ส่วนที่ 6 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	ส่วนที่ 6 หน้า 1

สารบัญ

เอกสารแนบ

- เอกสารแนบ 1 สรุปข้อมูลของบริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)
- เอกสารแนบ 2 สรุปข้อมูลของ TTCL Power Holdings Pte. Ltd.
- เอกสารแนบ 3 สรุปข้อมูลของ TTCL Gas Power Pte. Ltd.
- เอกสารแนบ 4 สรุปข้อมูลของ Toyo Thai Power Myanmar Co., Ltd.
- เอกสารแนบ 5 สรุปข้อมูลของ Chugoku Electric Power Singapore Pte. Ltd.
- เอกสารแนบ 6 สรุปข้อมูลของ Chugoku Electric Power Co., Inc.
- เอกสารแนบ 7 สรุปข้อมูลของ SEP International Netherlands B.V.
- เอกสารแนบ 8 สรุปข้อมูลของ Shikoku Electric Power Co., Inc.
- เอกสารแนบ 9 สรุปสัญญาที่สำคัญ

คำนิยาม

คำย่อ	หมายถึง
TTCL หรือ บริษัทฯ	: บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)
TTPHD	: TTCL Power Holdings Pte. Ltd.
TTGP	: TTCL Gas Power Pte. Ltd.
TTPMC	: Toyo Thai Power Myanmar Co., Ltd.
TTLP	: TTCL LNG Power Pte. Ltd.
TPMC	: TTCL Power Myanmar Co., Ltd.
TTSP	: TTCL Solar Power Pte. Ltd.
SGSE	: บริษัท สยาม จีเอ็นอี โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี จำกัด
SSPC	: บริษัท สยาม โซลาร์ เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)
GNE-TSUNO	: Global New Energy Tsuno Company Limited
GNE-J	: Global New Energy Japan Company Limited
TTCP	: TTCL Coal Power Pte. Ltd.
JSM	: JSM Power Pte. Ltd.
Chugoku	: Chugoku Electric Power Singapore Pte. Ltd.
CEP	: Chugoku Electric Power Co., Inc.
Shikoku	: SEP International Netherlands B.V.
SEP	: Shikoku Electric Power Co., Inc.
EXIM	: ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย
IFA หรือ ที่ปรึกษาฯ	: บริษัท ฟินเน็กซ์ แอ็ดไวเซอร์ จำกัด หรือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
รายงานความเห็นของที่ปรึกษาฯ	: รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ
รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ	: รายการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 29,700,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 60.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ให้แก่ Chugoku และ Shikoku และการเข้าทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น

คำนิยาม

สำนักงาน ก.ล.ต.	: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด	: พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
พ.ร.บ. หลักทรัพย์	: พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
ประกาศได้มาหรือจำหน่ายไป	: ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการ ทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ลง วันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการ ปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน	: ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการ ทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไข เพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การ เปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
P/E	: อัตราส่วนราคาต่อกำไร
P/BV	: อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

## ส่วนที่ 1 : บทสรุปผู้บริหาร

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2562 ของบริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 10 เมษายน 2562 มีมติอนุมัติการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTCL Gas Power Pte. Ltd. (“TTGP”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัทฯ จำนวน 29,700,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 60 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ซึ่งหุ้นสามัญดังกล่าวถือโดย TTCL Power Holdings Pte. Ltd. (“TTPHD”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นอยู่เป็นจำนวนร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTPHD โดยจะจำหน่ายให้แก่ผู้ซื้อจำนวนสองราย ได้แก่ Chugoku Electric Power Singapore Pte. Ltd. (“Chugoku”) บริษัทย่อยของ Chugoku Electric Power Co., Inc. (“CEP”) ซึ่งเป็นบริษัทมหาชนจำกัดจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายญี่ปุ่น และ SHIKOKU International Netherlands B.V. (“Shikoku”) บริษัทย่อยของ Shikoku Electric Power Co., Inc. (“SEP”) ซึ่งเป็นบริษัทมหาชนจำกัดจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายญี่ปุ่น ซึ่งผู้ซื้อทั้งสองรายดังกล่าวมิใช่บุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ (รวมเรียกว่า “ผู้ซื้อ”) โดยมีราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 85,000,000 ดอลลาร์สหรัฐ (หรือเทียบเท่า 2,683,535,000 บาท ซึ่งคำนวณโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.571 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักระหว่างธนาคาร ของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562) ในการนี้ ผู้ซื้อแต่ละรายจะซื้อหุ้นจำนวนร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- (1) Chugoku ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายสิงคโปร์ จะซื้อหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 14,850,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 42,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ (หรือเทียบเท่า 1,341,767,500 บาท ซึ่งคำนวณโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.571 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักระหว่างธนาคาร ของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562) และ
- (2) Shikoku ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายเนเธอร์แลนด์ จะซื้อหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 14,850,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 42,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ (หรือเทียบเท่า 1,341,767,500 บาท ซึ่งคำนวณโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.571 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักระหว่างธนาคาร ของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562)

นอกจากนี้ TTPHD Chugoku Shikoku และ TTGP จะเข้าทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น เพื่อกำหนดความสัมพันธ์ของแต่ละฝ่ายในฐานะผู้ถือหุ้นของ TTGP รวมทั้งจัดการและควบคุมดูแลการดำเนินงานของ TTGP และบริษัทย่อย (การจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP โดย TTPHD ให้แก่ผู้ซื้อดังกล่าวข้างต้น และการเข้าทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น จะรวมเรียกว่า “รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ”)

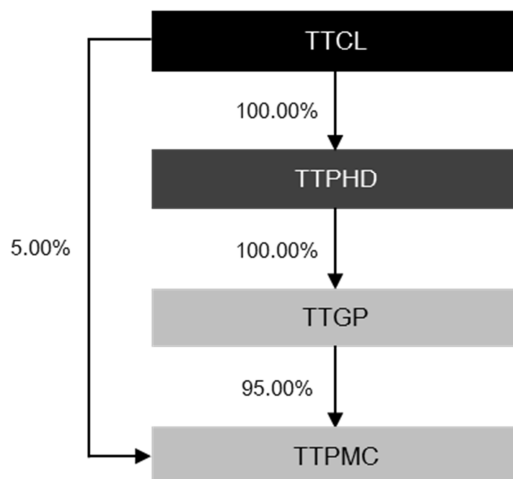
การเข้าทำรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ โดยมีขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 62.38 ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ และเมื่อพิจารณาณบรวมรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นๆ ของบริษัทฯ ทั้งหมดที่เกิดขึ้นในระหว่าง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนที่คณะกรรมการบริษัทฯ จะมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ซึ่งบริษัทฯ มีการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นของ Global New Energy Togo Company Limited ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 13.52 ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ ดังนั้น จะมีขนาดรายการรวมกันสูงสุดเท่ากับร้อยละ 75.90 ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ ซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 กล่าวคือ เป็นรายการที่มีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100 ด้วยเหตุนี้บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการดังต่อไปนี้



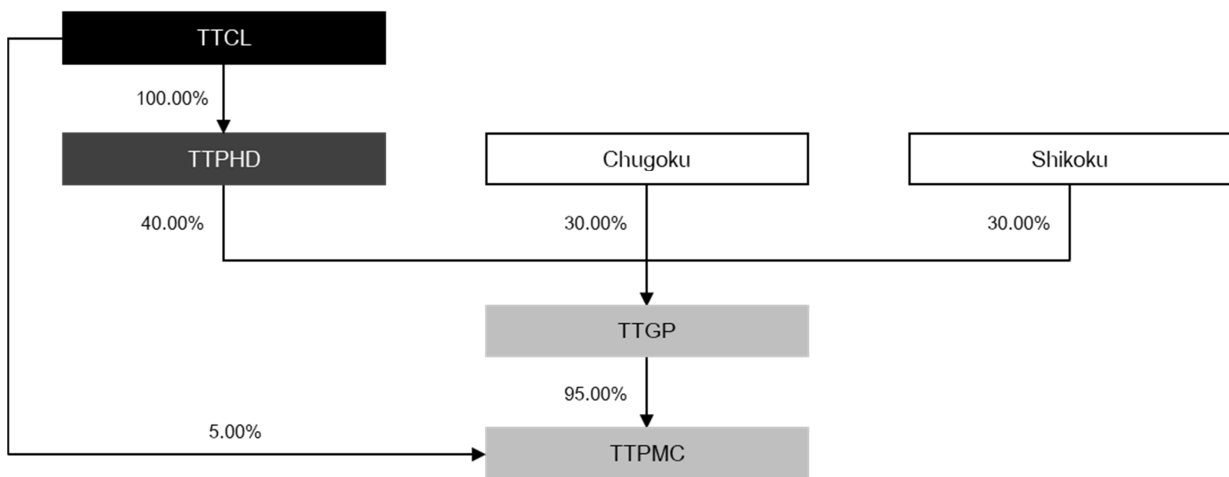
- (ก) จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยทันที
- (ข) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ และจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พร้อมกับหนังสือเรียกประชุมผู้ถือหุ้น
- (ค) จัดส่งหนังสือเรียกประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน โดยแนบสารสนเทศตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ พร้อมกับหนังสือเรียกประชุมผู้ถือหุ้น
- (ง) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ โดยจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

อย่างไรก็ดี การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันฯ

โครงสร้างการถือหุ้นในปัจจุบัน



โครงสร้างการถือหุ้นภายหลังการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ



**รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป**

**1. TTCL Gas Power Pte. Ltd.**

ชื่อบริษัท	TTCL Gas Power Pte. Ltd. ("TTGP")
วันที่จัดตั้ง	วันที่ 11 กรกฎาคม 2555
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	การถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า
ที่ตั้งบริษัท	6, Battery Road #26-06, Singapore
ทุนจดทะเบียน	49,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 49,500,000 หุ้น (ณ วันที่ 1 มีนาคม 2562)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	49,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 49,500,000 หุ้น (ณ วันที่ 1 มีนาคม 2562)
ผู้ถือหุ้น	บริษัทฯ ถือหุ้นทางอ้อมผ่าน TTPHD จำนวนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถดูรายละเอียดของ TTGP เพิ่มเติมได้ในเอกสารแนบ 3 ของรายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้

**2. Toyo Thai Power Myanmar Co., Ltd.**

ชื่อบริษัท	Toyo Thai Power Myanmar Co., Ltd. ("TTPMC")
วันที่จัดตั้ง	วันที่ 15 พฤศจิกายน 2555
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า โดยมีโรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติ ที่ย่างกุ้ง ประเทศเมียนมาร์ กำลังการผลิตติดตั้ง 121.7 เมกะวัตต์ และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า กับ Electric Power Generation Enterprise
ที่ตั้งบริษัท	No.16(B), 16 <sup>th</sup> Floor, Centrepoint Tower, No.65, Corner of Sule Pagoda Road and Merchant Road, Kyauktada Township, Yangon, Myanmar
ทุนจดทะเบียน	52.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 520,000 หุ้น (ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	51.59 ล้านดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 515,872 หุ้น (ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561)
ผู้ถือหุ้น	บริษัทฯ ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTPMC TTGP ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 95.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTPMC

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถดูรายละเอียดของ TTPMC เพิ่มเติมได้ในเอกสารแนบ 4 ของรายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้

### แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายสินทรัพย์

บริษัทฯ มีแผนที่จะนำเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ไปใช้ประโยชน์ โดยสำรองเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจประมาณร้อยละ 10.00 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน และการลงทุนในโครงการใหม่ที่เกี่ยวข้องกับงานวิศวกรรม-จัดหา-ก่อสร้าง (EPC Project) หรือธุรกิจผลิตไฟฟ้า ประมาณร้อยละ 90.00 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน ทั้งนี้ สัดส่วนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุนอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับมูลค่าเงินลงทุนในโครงการใหม่ที่บริษัทฯ จะนำเงินที่ได้รับไปลงทุนในอนาคต

### เงื่อนไขการเข้าทำรายการ

การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ มีเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญดังนี้

1. ผู้ซื้อและผู้ขายได้ปฏิบัติตามหน้าที่และข้อตกลงแต่ละประการที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ให้ไว้จนครบถ้วนแล้ว
2. EXIM ได้ให้คำยืนยันเป็นลายลักษณ์อักษรเกี่ยวกับสัญญาเงินกู้ที่เข้าทำโดย EXIM และ TTPMC ฉบับลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2557 และกรมธรรม์ประกันภัยการลงทุนระหว่าง EXIM และ TTPMC ฉบับลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2557 ว่า สัญญาเงินกู้และกรมธรรม์ประกันภัยการลงทุนจะมีผลบังคับต่อไปภายหลังจากการซื้อขายหุ้น และผู้ซื้อแต่ละรายไม่จำเป็นต้องมีการการค้ำประกันเงินกู้ใดๆ ที่ EXIM ให้ให้แก่ TTPMC ตามสัญญาฯ นอกเหนือจากการค้ำประกันที่บริษัทฯ ได้ให้ไว้เดิม
3. มีการลงนามในสัญญาแก้ไขสัญญาเงินกู้ที่เข้าทำโดย EXIM และ TTPMC สัญญาแก้ไขสัญญาหลักประกันต่างๆ ที่ผู้ขายได้ให้แก่ EXIM สัญญาจำหน่ายหุ้นใน TTGP ระหว่างผู้ซื้อ ผู้ขาย และ EXIM รวมถึงเอกสารอื่นๆ ที่ EXIM ร้องขอ
4. ผู้ขายและผู้ซื้อแต่ละรายได้ดำเนินการเพื่อขอรับการอนุมัติตามกระบวนการของบริษัท (ซึ่งรวมถึงได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ) ตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องเพื่อดำเนินการเจรจา เข้าทำ แก้ไข และปฏิบัติตามสัญญานี้ และเอกสารที่เกี่ยวข้องอื่นๆ โดยชอบแล้ว
5. หน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้องได้ให้การอนุมัติที่จำเป็นต่อการเข้าทำธุรกรรม
6. เงื่อนไขอื่นๆ ตามที่คู่สัญญาจะได้ตกลงต่อไป

ทั้งนี้ จากการศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องต่างๆ อาทิ ข้อมูลของบริษัทฯ เงื่อนไขต่างๆ ในการเข้าทำรายการ ข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการ และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ สามารถสรุปความเห็นของที่ปรึกษาฯ ได้ดังนี้

#### **1. ข้อดีของการเข้าทำรายการ**

##### **1.1 ราคาจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP**

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (รายละเอียดปรากฏตามส่วนที่ 5 ข้อ 5.4 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด) จะได้มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ระหว่าง 110.01 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 124.81 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 2.22 ดอลลาร์สหรัฐ และ 2.52 ดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเมื่อพิจารณาเทียบกับราคา TTPHD จะจำหน่ายให้แก่ผู้ซื้อที่ 85.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ สำหรับหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 29,700,000 หุ้น หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 2.86 ดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งอ้างอิงจากการประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินประเทศสิงคโปร์ จะเห็นว่าราคา TTPHD จะจำหน่ายให้แก่ผู้ซื้อสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาฯ

นอกจากนี้บริษัทผู้ซื้อ Chugoku และ Shikoku เป็นบริษัทย่อยของ CEP และ SEP ซึ่งเป็นบริษัทที่จำหน่ายกระแสไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่น ดังนั้นการซื้อหุ้นสามัญของ TTGP ซึ่งเป็นบริษัทผลิตกระแสไฟฟ้าในครั้งนี้จะช่วยลดต้นทุนและลดความเสี่ยงในการจัดหากระแสไฟฟ้าของ CEP และ SEP ด้วยเหตุผลทางด้านธุรกิจและการอ้างอิงราคาซื้อเงินลงทุนจากที่ปรึกษาทางการเงินประเทศสิงคโปร์ จึงทำให้ผู้ซื้อตัดสินใจที่จะซื้อหุ้นสามัญของ TTGP ในราคาดังกล่าว

## 1.2 TTPHD จะได้รับเงินสดจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP

การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ จะทำให้ TTPHD ได้รับเงินสดจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 85.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่ง TTPHD สามารถนำเงินจำนวนดังกล่าวไปใช้ในการสร้างประโยชน์ให้แก่บริษัท และผู้ถือหุ้นในอนาคต โดยสำรองเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจประมาณร้อยละ 10.00 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน และการลงทุนในโครงการใหม่ที่เกี่ยวข้องกับงานวิศวกรรม-จัดหา-ก่อสร้าง (EPC Project) หรือธุรกิจผลิตไฟฟ้า ประมาณร้อยละ 90.00 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน ทั้งนี้ สัดส่วนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุนอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับมูลค่าเงินลงทุนในโครงการใหม่ที่บริษัท จะนำเงินที่ได้รับไปลงทุนในอนาคต

## 1.3 TTPHD จะได้รับกำไรทางบัญชีจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP

จากข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ TTPHD จะสามารถรับรู้กำไรทางบัญชีจำนวน 55.30 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในงบการเงินเฉพาะกิจการของ TTPHD

## 1.4 ลดภาระในการค้ำประกันของ TTPHD

จากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ บริษัทฯ และ TTPHD มีภาระการค้ำประกันเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินของ TTPMC (บริษัทย่อยของ TTGP) ดังนี้

รายละเอียด	ผู้ให้กู้	วงเงินค้ำประกัน	ยอดเงินกู้คงค้าง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561	หมายเหตุ
TTCL ค้ำประกันเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินของ TTPMC	ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย	100.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	69.20 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	ค้ำประกันตามสัดส่วนการถือหุ้น (TTCL ถือหุ้นใน TTPMC ร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด)
TTPHD จำนำหุ้นสามัญของ TTGP เป็นหลักประกันของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินของ TTPMC	ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย	100.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	69.20 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	จำนำหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 49.50 ล้านหุ้น (ร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด)

ทั้งนี้ เนื่องจากการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ จะทำให้กรรมสิทธิ์ในหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 29,700,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 60.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ถูกโอนไปยัง Chugoku และ Shikoku ดังนั้น ภาระการจำนำหุ้นสามัญจำนวนดังกล่าวก็จะถูกโอนไปยัง Chugoku และ Shikoku ด้วยเช่นกัน ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการ

จำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ภาระการค้ำประกันของ TTPHD จะลดลงร้อยละ 60.00 เพื่อสะท้อนการถือหุ้นของ TTPHD ใน TTGP ที่เปลี่ยนแปลงไป

## 1.5 ได้หุ้นส่วนทางธุรกิจ (Strategic Partner)

เนื่องจาก Chugoku และ Shikoku ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่จะเข้าซื้อเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP จาก TTPHD เป็นบริษัทย่อยของผู้ประกอบการธุรกิจเกี่ยวกับไฟฟ้ารายใหญ่ในประเทศญี่ปุ่น และมีการลงทุนในธุรกิจอื่นๆ นอกเหนือจากธุรกิจไฟฟ้า เช่น ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และธุรกิจโทรคมนาคม เป็นต้น ดังนั้น การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ อาจเปิดโอกาสให้กลุ่มบริษัทฯ มีหุ้นส่วนทางธุรกิจ (Strategic Partner) สำหรับการขยายธุรกิจในอนาคต

## 2. ข้อเสียของการเข้าทำรายการ

### 2.1 การลดลงของส่วนแบ่งกำไร

การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ จะทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของ TTPHD ใน TTGP ลดลงจากร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด เป็นร้อยละ 40.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ดังนั้น บริษัทฯ จะได้รับผลกระทบจากการลดลงของส่วนแบ่งกำไรร้อยละ 60.00 โดยมีรายละเอียดกำไรสุทธิของบริษัทฯ และ TTGP ในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 วันที่ 31 ธันวาคม 2560 และวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ดังนี้

	2559	2560	2561
กำไร (ขาดทุน) สุทธิของบริษัทฯ (ล้านบาท) <sup>1</sup>	400.10	52.56	(1,973.73)
กำไรสุทธิของ TTGP (ล้านบาท) <sup>1,2</sup>	313.09 <sup>3</sup>	33.46 <sup>4</sup>	605.49 <sup>5</sup>
ร้อยละ 60.00 ของกำไรสุทธิของ TTGP (ล้านบาท) <sup>2</sup>	187.86	20.07	363.29
<b>ร้อยละของกำไรสุทธิของ TTGP ที่ลดลงเมื่อเทียบกับบริษัทฯ</b>	<b>46.95</b>	<b>38.19</b>	<b>n.a.<sup>6</sup></b>

- หมายเหตุ :
- กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่
  - ข้อมูลที่จัดเตรียมโดยฝ่ายบริหาร เนื่องจาก TTGP มิได้จัดทำงบการเงินรวมที่ได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี
  - อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 35.30 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
  - อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 33.94 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560
  - อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 33.12 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561
  - ไม่สามารถคำนวณได้เนื่องจากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่า การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ อาจจะกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทฯ ในอนาคต อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม การที่ผลกระทบดังกล่าวมีนัยสำคัญ เป็นผลพวงมาจากการลดลงของผลประกอบการจากธุรกิจการให้บริการด้านการออกแบบวิศวกรรม การจัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ และการก่อสร้างโรงงานแบบครบวงจร ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีความผันผวน ประกอบกับช่วง 2 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากโครงการก่อสร้างในต่างประเทศ เนื่องจากเจ้าของโครงการมีการหยุดชะงักการดำเนินงาน จึงส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ

นอกจากนี้ ในงวดปี 2561 บริษัทฯ ยังมีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจากโครงการดังกล่าว จึงทำให้ในปีที่ผ่านมาบริษัทฯ มีผลประกอบการขาดทุนสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

### 3. ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

#### 3.1 อাজারทบแผนการ Spin-off ของ TTPHD

ตามที่ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ประจำปี 2561 เมื่อวันที่ 27 เมษายน 2561 ได้มีมติอนุมัติแผนการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ TTPHD หรือบริษัทย่อยอื่นๆ ของบริษัทฯ ที่เข้ามาถือหุ้นใน TTPHD หรือเข้ามาถือหุ้นในบริษัทต่างๆ แทน TTPHD (“HoldCo”) ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และการนำ HoldCo เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (“Spin-off”)

เนื่องจากการ Spin-off ดังกล่าว HoldCo มีแผนที่จะยื่นคำขอสำหรับบริษัทที่ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้น (Holding Company) ซึ่งภายใต้กฎเกณฑ์ดังกล่าว HoldCo จะต้องถือหุ้นในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักซึ่งก่อให้เกิดกำไรหลักที่เป็นไปตามหลักเกณฑ์เป็นระยะเวลาอย่างน้อย 3 ปีนับแต่วันที่เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยบริษัทย่อยนั้นต้องไม่มีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน โดยบริษัทย่อยต้องเป็นบริษัทที่มีลักษณะใดลักษณะหนึ่งดังต่อไปนี้

1. เป็นบริษัทย่อยของผู้ยื่นคำขอ โดยบริษัทย่อยหมายถึง บริษัทที่ HoldCo มีอำนาจควบคุมกิจการ โดยอำนาจควบคุมกิจการหมายถึงการมีความสัมพันธ์ลักษณะใดลักษณะหนึ่งดังนี้
  - การถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงในบริษัทเกินกว่าร้อยละห้าสิบของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทนั้น
  - การมีอำนาจควบคุมคะแนนเสียงส่วนใหญ่ในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ไม่ว่าจะโดยตรงหรือโดยอ้อมหรือไม่เพราะเหตุอื่นใด
  - การมีอำนาจควบคุมการแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการตั้งแต่กึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด ไม่ว่าจะโดยตรงหรือโดยอ้อม
2. เป็นบริษัทที่ผู้ยื่นคำขอไม่สามารถถือหุ้นในบริษัทดังกล่าวได้ถึงสัดส่วนที่จะเป็นบริษัทย่อยตามข้อ 1. เนื่องจากมีข้อจำกัดตามกฎหมายอื่น หรือมีเงื่อนไขในการร่วมทุนกับภาครัฐ โดยผู้ยื่นคำขอถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว และผู้ยื่นคำขอแสดงได้ว่ามีส่วนร่วมในการบริหารจัดการบริษัทดังกล่าวอย่างน้อยตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทนั้น

โดยมีหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งที่ปรึกษาฯ คาดว่าจะได้รับผลกระทบดังนี้

หลักเกณฑ์	กรณีเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ
ผลการดำเนินงานของบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลัก	มีการดำเนินงานภายใต้การจัดการของกรรมการและผู้บริหารส่วนใหญ่กลุ่มเดียวกันมาอย่างต่อเนื่องไม่น้อยกว่า 1 ปี ก่อนยื่นคำขอ

ทั้งนี้ เนื่องจาก HoldCo มีแผนที่จะให้ TTGP เป็นบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลัก ในการยื่นคำขอต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น ในกรณีที่มีการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ และ HoldCo สูญเสียอำนาจการควบคุมกิจการใน TTGP ก็จะทำให้ TTGP ไม่มีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ HoldCo ตามนิยามดังกล่าว ซึ่งจะกระทบต่อแผนการ Spin-off โดยจะต้องล่าช้าออกไปอย่างน้อย 1 ปี เนื่องจากบริษัทย่อยของ HoldCo จะต้องพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าใหม่เพื่อให้บริษัทดังกล่าวมีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์

หมายเหตุ: บริษัทย่อยตามข้อ 3.1 เป็นบริษัทย่อยตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กจ.17/2551 เรื่อง การกำหนดบทนิยามในประกาศเกี่ยวกับการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ ลงวันที่ 15 ธันวาคม 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ซึ่งแตกต่างจากบริษัทย่อยตามข้อ 3.5 ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางบัญชี

### 3.2 อาจเผชิญค่าเสียโอกาสจากเงินที่ได้รับ

การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ จะทำให้ TTPHD ได้รับเงินจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 85.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่ง TTPHD สามารถนำเงินจำนวนดังกล่าวไปใช้ในการสร้างประโยชน์ให้แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในอนาคต โดยสำรองเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจประมาณร้อยละ 10.00 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน และการลงทุนในโครงการใหม่ที่เกี่ยวข้องกับงานวิศวกรรม-จัดหา-ก่อสร้าง (EPC Project) หรือธุรกิจผลิตไฟฟ้า ประมาณร้อยละ 90.00 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน ทั้งนี้ สัดส่วนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุนอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับมูลค่าเงินลงทุนในโครงการใหม่ที่บริษัทฯ จะนำเงินที่ได้รับไปลงทุนในอนาคตอย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ TTPHD ไม่ได้นำเงินดังกล่าวไปใช้ประโยชน์ ก็อาจทำให้กลุ่มบริษัทฯ เผชิญค่าเสียโอกาสจากเงินจำนวนดังกล่าว ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ พบว่าบริษัทฯ อยู่ระหว่างการศึกษาและพิจารณาการลงทุนในโครงการต่างๆ ที่มีศักยภาพและสร้างโอกาสในการเติบโตของบริษัทฯ

### 3.3 ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ TTPHD จะได้รับชำระเงินค่าเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ในรูปสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ดังนั้น ในกรณีที่ค่าเงินสกุลเงินบาทมีการแข็งค่าขึ้น ก็จะช่วยส่งผลให้บริษัทฯ มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้ บริษัทฯ มิได้มีแผนที่จะทำการป้องกันความเสี่ยงบนจำนวนเงินดังกล่าว

### 3.4 ความเสี่ยงจากการบรรลุนิติภาวะก่อน

เนื่องจากการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ มีเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญซึ่งจะต้องบรรลุดังต่อไปนี้

1. ผู้ซื้อและผู้ขายได้ปฏิบัติตามหน้าที่และข้อตกลงแต่ละประการที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ให้ไว้จนครบถ้วนแล้ว
2. EXIM ได้ให้คำยืนยันเป็นลายลักษณ์อักษรเกี่ยวกับสัญญาเงินกู้ที่เข้าทำโดย EXIM และ TTPMC ฉบับลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2557 และกรมธรรม์ประกันภัยการลงทุนระหว่าง EXIM และ TTPMC ฉบับลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2557 ว่า สัญญาเงินกู้และกรมธรรม์ประกันภัยการลงทุนจะมีผลบังคับต่อไปภายหลังจากการซื้อขายหุ้น และผู้ซื้อแต่ละรายไม่จำเป็นต้องมีการการค้ำประกันเงินกู้ใดๆ ที่ EXIM ให้แก่ TTPMC ตามสัญญานี้ นอกเหนือจากการค้ำประกันที่บริษัทฯ ได้ให้ไว้เดิม
3. มีการลงนามในสัญญาแก้ไขสัญญาเงินกู้ที่เข้าทำโดย EXIM และ TTPMC สัญญาแก้ไขสัญญาหลักประกันต่างๆ ที่ผู้ขายได้ให้แก่ EXIM สัญญาจำหน่ายหุ้นใน TTGP ระหว่างผู้ซื้อ ผู้ขาย และ EXIM รวมถึงเอกสารอื่นๆ ที่ EXIM ร้องขอ
4. ผู้ขายและผู้ซื้อแต่ละรายได้ดำเนินการเพื่อขอรับการอนุมัติตามกระบวนการของบริษัทฯ ซึ่งรวมถึงได้รับการปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องเพื่อดำเนินการเจรจา เข้าทำ แก้ไข และ (อนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ) ปฏิบัติตามสัญญานี้ และเอกสารที่เกี่ยวข้องอื่นๆโดยชอบแล้ว
5. หน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้องได้ให้การอนุมัติที่จำเป็นต่อการเข้าทำธุรกรรม
6. เงื่อนไขอื่นๆ ตามที่คู่สัญญาจะได้ตกลงต่อไป

ดังนั้น ในกรณีที่มิได้เกิดเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่งซึ่งส่งผลให้เงื่อนไขดังกล่าวไม่สามารถบรรลุนิติภาวะได้ ก็อาจส่งผลให้การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ไม่สามารถเกิดขึ้นได้

**3.5 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ ไม่สามารถรับรู้ผลการดำเนินงานของ TTGP ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ**

จากข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ พบว่าบริษัทฯ อยู่ระหว่างการหารือร่วมกับผู้สอบบัญชีเกี่ยวกับสถานะของ TTGP ว่าจะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ หรือไม่ โดยในเบื้องต้นฝ่ายบริหารของบริษัทฯ คาดว่า TTGP จะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ เนื่องจากเงื่อนไขของร่างสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น มีการกำหนดเงื่อนไขเกี่ยวกับการแต่งตั้งและองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทของ TTGP ดังนี้

ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้นที่ถือ (ร้อยละ)	จำนวนที่นั่งกรรมการ
TTPHD	40.00	3 ที่นั่ง และได้รับสิทธิในการเลือกประธานกรรมการ
Chugoku	30.00	2 ที่นั่ง
Shikoku	30.00	2 ที่นั่ง

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ อยู่ระหว่างการหารือร่วมกับผู้สอบบัญชีเกี่ยวกับสถานะของ TTGP ว่าจะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ หรือไม่ ดังนั้น จึงมีความเสี่ยงที่ภายหลังการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ TTGP อาจมิได้มีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ต่อไป ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถรับรู้สินทรัพย์ หนี้สิน และผลประโยชน์การของ TTGP ได้ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ แต่จะรับรู้รายการเงินลงทุนในบริษัทร่วม และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ แทน

**หมายเหตุ :** บริษัทย่อยตามข้อ 3.5 เป็นบริษัทย่อยทางบัญชี ซึ่งแตกต่างจากบริษัทย่อยตามข้อ 3.1 ซึ่งเป็นบริษัทย่อยตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กจ.17/2551 เรื่อง การกำหนดบทนิยามในประกาศเกี่ยวกับการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ ลงวันที่ 15 ธันวาคม 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

จากการพิจารณาข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการ และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ ตามที่ที่ปรึกษาฯ ได้กล่าวไว้ในข้างต้น ที่ปรึกษาฯ มีความเห็นว่า การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ของบริษัทฯ ในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผล นอกจากนี้ จากข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ เนื่องจาก TTPHD ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่จะจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นที่ประเทศสิงคโปร์ โดยตามกฎหมายของประเทศสิงคโปร์ จะไม่มีภาษีบนกำไรจากการจำหน่ายหลักทรัพย์ (Capital Gain Tax) ดังนั้น การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ จะไม่มีภาษีบนกำไรจากการจำหน่ายหลักทรัพย์ (Capital Gain Tax)

สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีการต่างๆ จำนวน 4 วิธี ดังนี้

1. วิธีมูลค่าทางบัญชี
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด
4. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด



โดยสามารถสรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ได้ดังนี้

วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมของหุ้น		
	ล้านดอลลาร์สหรัฐ (100.00%)	ล้านดอลลาร์สหรัฐ (60.00%)	ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น
วิธีมูลค่าทางบัญชี	100.79	60.47	2.04
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	n.a.	n.a.	n.a.
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด			
- อัตราส่วนราคาต่อกำไร	302.29 - 319.79	181.37 – 191.87	6.11 - 6.46
- อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	185.81 - 189.80	111.49 – 113.88	3.75 - 3.83
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	110.01 - 124.81	66.01 – 74.89	2.22 - 2.52

โดยสรุป ที่ปรึกษา เห็นว่ามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ที่ปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีของเงินลงทุนใน TTPMC โดยใช้วิธีการประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน TTPMC ดังกล่าวด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ซึ่งเป็นวิธีที่คำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตและสามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงในการดำเนินธุรกิจของ TTPMC จึงเป็นวิธีที่เหมาะสมที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทย่อยของ TTGP ที่มีการดำเนินธุรกิจโครงการโรงไฟฟ้าอยู่ในปัจจุบัน เพื่อนำมูลค่าเงินลงทุนใน TTPMC มาปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีเงินลงทุนตามงบการเงินเฉพาะกิจการของ TTGP เพื่อประเมินมูลค่าเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ในครั้งนี้ ตามมูลค่าทางบัญชีของส่วนผู้ถือหุ้นภายหลังการปรับปรุงเงินลงทุนดังกล่าว

ในขณะที่วิธีมูลค่าทางบัญชี และวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของ TTGP ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของ TTGP ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ TTGP ในอนาคต ซึ่งไม่สะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ได้อย่างเหมาะสม อีกทั้งบริษัทฯ ไม่มีการจ้างผู้ประเมินอิสระมาทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ดังนั้น การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี ที่ปรึกษา จึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมได้

ส่วนวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด เป็นการอ้างอิงถึงข้อมูลในอดีต โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานและแนวโน้มการเติบโตของ TTGP ในอนาคต ซึ่งไม่สะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ได้อย่างเหมาะสม

ดังนั้น จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษา เห็นว่า **มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP อยู่ระหว่าง 110.01 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 124.81 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 2.22 ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น และ 2.52 ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น**

ซึ่งเมื่อพิจารณาเทียบกับราคาที่ TTPHD จะจำหน่ายให้แก่ผู้ซื้อที่ 85.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ สำหรับหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 29,700,000 หุ้น หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 2.86 ดอลลาร์สหรัฐ จะเห็นว่าราคาที่ TTPHD จะจำหน่ายให้แก่ผู้ซื้อสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ที่ประเมินโดยที่ปรึกษา ดังนั้น **การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์จึงมีความสมเหตุสมผล และเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ**

## ส่วนที่ 2 : แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงาน

ที่ปรึกษา ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ จากข้อมูลที่ได้รับจาก บริษัท การสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารของบริษัท และข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป รวมถึงข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึง แต่ไม่จำกัดเพียง

1. มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และสารสนเทศที่เปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์ ที่เกี่ยวข้องกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์
2. เอกสารของบริษัท TTPHD TTGP และ TTPMC เช่น หนังสือรับรอง หนังสือบริคณห์สนธิ ข้อบังคับ และรายชื่อผู้ถือหุ้น เป็นต้น
3. งบการเงินของบริษัท TTPHD TTGP และ TTPMC
4. สัญญาที่สำคัญ เช่น สัญญาซื้อขายไฟฟ้า ร่างสัญญาซื้อขายหุ้น และร่างสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น เป็นต้น
5. การสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท และบุคคลที่เกี่ยวข้อง
6. ข้อมูลสถิติจากตลาดหลักทรัพย์ และภาวะอุตสาหกรรม

ทั้งนี้ ความเห็นของที่ปรึกษา ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูล และ/หรือ เอกสาร ซึ่งที่ปรึกษา ได้รับ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท และบุคคลที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยที่ปรึกษา ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ นอกจากนี้ ที่ปรึกษา ถือว่า สัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่างๆ มีผลบังคับใช้และผูกพันตามกฎหมาย และไม่มีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข เพิกถอน หรือ ยกเลิก รวมถึงไม่มีเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้

ดังนั้น หากข้อมูล และ/หรือ เอกสาร ซึ่งที่ปรึกษา ได้รับ ไม่ถูกต้อง และ/หรือ ไม่เป็นความจริง หรือ สัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่างๆ ไม่มีผลบังคับใช้ และ/หรือ ไม่ผูกพันตามกฎหมาย และ/หรือ มีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข เพิกถอน หรือ ยกเลิก และ/หรือ มีเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษา ซึ่งที่ปรึกษา ไม่สามารถให้ความเห็นต่อผลกระทบดังกล่าวต่อบริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัท ได้

อนึ่ง ความเห็นของที่ปรึกษา จัดทำขึ้นภายใต้ข้อมูลซึ่งที่ปรึกษา ได้รับ รวมถึงภาวะอุตสาหกรรม เงื่อนไขทางเศรษฐกิจ และปัจจัยอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในระหว่างการจัดทำ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในภายหลัง และอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษา โดยที่ปรึกษา ไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงความเห็นของรายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้ จัดทำขึ้นเพื่อให้ผู้ถือหุ้นของบริษัท ใช้พิจารณาประกอบการตัดสินใจลงมติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ซึ่งการตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัท เป็นสำคัญ ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นของบริษัท ควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ในครั้งนี้ ด้วยความรอบคอบและระมัดระวังก่อนทำการลงมติ เพื่อที่จะได้พิจารณาลงมติได้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้ รายงานความเห็นของที่ปรึกษา มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่างๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และที่ปรึกษา ไม่สามารถรับผิดชอบผลกระทบต่อผลกระทบใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการดังกล่าว ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

### ส่วนที่ 3 : ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2562 ของบริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 10 เมษายน 2562 มีมติอนุมัติการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTCL Gas Power Pte. Ltd. (“TTGP”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัทฯ จำนวน 29,700,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 60 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ซึ่งหุ้นสามัญดังกล่าวถือโดย TTCL Power Holdings Pte. Ltd. (“TTPHD”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นอยู่เป็นจำนวนร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTPHD โดยจะจำหน่ายให้แก่ผู้ซื้อจำนวนสองราย ได้แก่ Chugoku Electric Power Singapore Pte. Ltd. (“Chugoku”) บริษัทย่อยของ Chugoku Electric Power Co., Inc. (“CEP”) ซึ่งเป็นบริษัทมหาชนจำกัดจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายญี่ปุ่น และ SEP International Netherlands B.V. (“Shikoku”) บริษัทย่อยของ Shikoku Electric Power Co., Inc. (“SEP”) ซึ่งเป็นบริษัทมหาชนจำกัดจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายญี่ปุ่น ซึ่งผู้ซื้อทั้งสองรายดังกล่าวมิใช่บุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ (รวมเรียกว่า “ผู้ซื้อ”) โดยมีราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 85,000,000 ดอลลาร์สหรัฐ (หรือเทียบเท่า 2,683,535,000 บาท ซึ่งคำนวณโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.571 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยนถ่วงน้ำหนักระหว่างธนาคาร ของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562) ในการนี้ ผู้ซื้อแต่ละรายจะซื้อหุ้นจำนวนร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- (1) Chugoku ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายสิงคโปร์ จะซื้อหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 14,850,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 42,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ (หรือเทียบเท่า 1,341,767,500 บาท ซึ่งคำนวณโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.571 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยนถ่วงน้ำหนักระหว่างธนาคาร ของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562) และ
- (2) Shikoku ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายเนเธอร์แลนด์ จะซื้อหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 14,850,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 42,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ (หรือเทียบเท่า 1,341,767,500 บาท ซึ่งคำนวณโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.571 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยนถ่วงน้ำหนักระหว่างธนาคาร ของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562)

นอกจากนี้ TTPHD Chugoku Shikoku และ TTGP จะเข้าทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น เพื่อกำหนดความสัมพันธ์ของแต่ละฝ่ายในฐานะผู้ถือหุ้นของ TTGP รวมทั้งจัดการและควบคุมดูแลการดำเนินงานของ TTGP และบริษัทย่อย (การจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP โดย TTPHD ให้แก่ผู้ซื้อดังกล่าวข้างต้น และการเข้าทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น จะรวมเรียกว่า “รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”)

การเข้าทำรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ โดยมีขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 62.38 ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ และเมื่อพิจารณาโดยรวมรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นๆ ของบริษัทฯ ทั้งหมดที่เกิดขึ้นในระหว่าง 6 เดือนที่ผ่านมา ก่อนที่คณะกรรมการบริษัทฯ จะมิตติอนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ซึ่งบริษัทฯ มีการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นของ Global New Energy Togo Company Limited ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 13.52 ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ ดังนั้น จะมีขนาดรายการรวมกันสูงสุดเท่ากับร้อยละ 75.90 ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ ซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 กล่าวคือ เป็นรายการที่มีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100 ด้วยเหตุนี้บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการดังต่อไปนี้

- (ก) จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยทันที
- (ข) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ และจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พร้อมกับหนังสือเรียกประชุมผู้ถือหุ้น
- (ค) จัดส่งหนังสือเรียกประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน โดยแนบสารสนเทศตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ พร้อมกับหนังสือเรียกประชุมผู้ถือหุ้น
- (ง) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ โดยจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย
- อย่างไรก็ดี การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันฯ

จากหลักเกณฑ์ในข้างต้น บริษัทฯ จึงได้แต่งตั้ง ที่ปรึกษาฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาอนุมัติ

### 3.1 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

ภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อนสำเร็จลง (รายละเอียดเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญปรากฏตาม ข้อ 3.9 เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ) TTPHD จะเริ่มดำเนินการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ให้แก่ Chugoku และ Shikoku ตามสัญญาซื้อขายหุ้น และเข้าทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น โดยคาดว่าจะการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP และการเข้าลงนามสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นจะแล้วเสร็จภายในวันที่ 31 พฤษภาคม 2562

### 3.2 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์ระหว่างคู่สัญญา

#### 3.2.1 สัญญาซื้อขายหุ้น

ผู้ขาย : TTCL Power Holdings Pte. Ltd. ("TTPHD")

ผู้ซื้อรายที่ 1 : Chugoku Electric Power Singapore Pte. Ltd. ("Chugoku")

ผู้ซื้อรายที่ 2 : SEP International Netherlands B.V. ("Shikoku")

ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ : Chugoku และ Shikoku ไม่มีความสัมพันธ์ใดๆ กับบริษัทฯ และมีได้เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันฯ และไม่มีอำนาจควบคุมบริษัทฯ

#### 3.2.2 สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น

คู่สัญญา : 1. TTCL Power Holdings Pte. Ltd. ("TTPHD")

2. Chugoku Electric Power Singapore Pte. Ltd. ("Chugoku")

3. SEP International Netherlands B.V. ("Shikoku")

4. TTCL Gas Power Pte. Ltd. ("TTGP")

ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ : 1. TTPHD เป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTPHD

2. Chugoku และ Shikoku ไม่มีความสัมพันธ์ใดๆ กับบริษัทฯ และมีได้เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันฯ และไม่มีอำนาจควบคุมบริษัทฯ
3. TTGP เป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นของ TTGP ทางอ้อมผ่าน TTPHD เป็นจำนวนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP

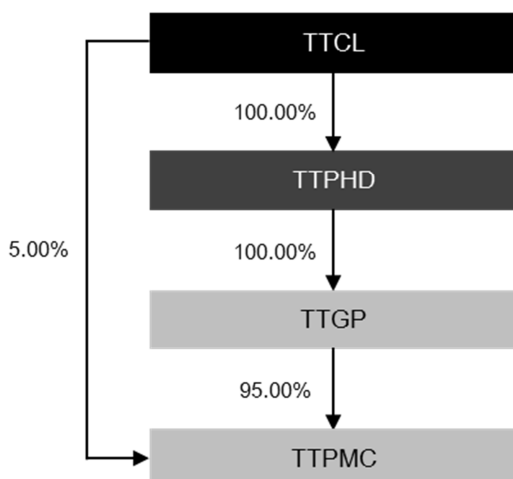
### 3.3 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2562 เมื่อวันที่ 10 เมษายน 2562 ได้มีมติอนุมัติการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัทฯ จำนวน 29,700,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 60.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ซึ่งหุ้นดังกล่าวถือโดย TTPHD ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นอยู่เป็นจำนวนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTPHD โดยจะจำหน่ายให้แก่ Chugoku และ Shikoku ซึ่งมีใช้บุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ โดยมีราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 85,000,000 ดอลลาร์สหรัฐ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

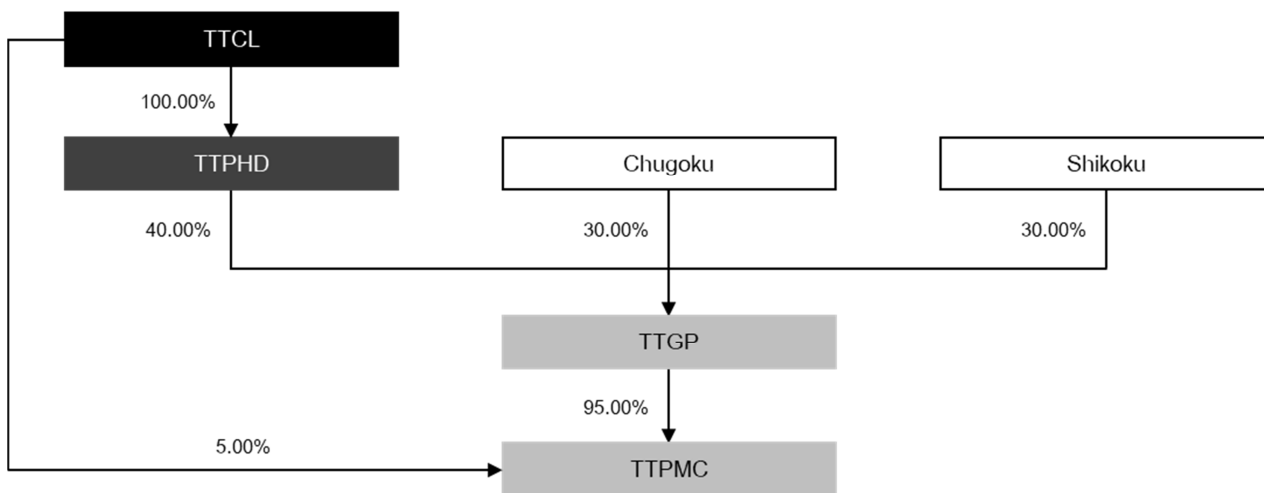
- (1) Chugoku ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายสิงคโปร์ จะซื้อหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 14,850,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 42,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ และ
- (2) Shikoku ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายเนเธอร์แลนด์ จะซื้อหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 14,850,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 42,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ

โดย TTPHD จะดำเนินการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP และเข้าทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นต่อเมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนทั้งหมดสำเร็จลง ซึ่งรวมถึงเงื่อนไขบังคับก่อนตามสัญญาซื้อขายหุ้นด้วย (รายละเอียดเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญปรากฏตาม ข้อ 3.9 เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ)

### โครงสร้างการถือหุ้นในปัจจุบัน



**โครงสร้างการถือหุ้นภายหลังการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์**



**3.4 การคำนวณขนาดรายการ**

ในการคำนวณขนาดรายการของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไป ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ของบริษัทฯ ซึ่งตรวจสอบโดยนายวิเชียร กิ่งมนตรี ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3977 บริษัท ไพร์ซอเวเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอ็มเอเอส จำกัด และงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ของ TTGP ซึ่งจัดเตรียมขึ้นโดยฝ่ายบริหาร โดยมีรายละเอียดการคำนวณขนาดรายการตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ ดังนี้

เกณฑ์		วิธีการคำนวณ
มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ	=	ร้อยละของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของ TTGP ตามสัดส่วนที่จะจำหน่ายไป X 100 / มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ
	=	$(95.72^1 \text{ ล้านดอลลาร์สหรัฐ} \times 0.60) \times 100 / 92.07^{2,3} \text{ ล้านดอลลาร์สหรัฐ}$
	=	ร้อยละ 62.38
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ	=	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561
มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	=	$(\text{ราคาซื้อขาย} + \text{ภาวะค่าประกัน}) \times 100 / \text{สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ}$
	=	$(85.00 \text{ ล้านดอลลาร์สหรัฐ} + 69.20^4 \text{ ล้านดอลลาร์สหรัฐ}) \times 100 / 596.62^3 \text{ ล้านดอลลาร์สหรัฐ}$
	=	ร้อยละ 25.85
มูลค่าของหลักทรัพย์ที่บริษัทจดทะเบียนออกให้เพื่อเป็นสิ่งตอบแทนการได้มาซึ่งสินทรัพย์	=	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

## รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ที่มา : สารสนเทศของบริษัทฯ ที่เปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ

- หมายเหตุ : 1. จำนวนจาก สินทรัพย์รวม จำนวน 178.65 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หักด้วย (1) สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ จำนวน 0.02 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (2) หนี้สินรวม จำนวน 77.86 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ (3) ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม จำนวน 5.05 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
2. จำนวนจาก สินทรัพย์รวม จำนวน 19,360.33 ล้านบาท หักด้วย (1) สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ จำนวน 26.36 ล้านบาท (2) หนี้สินรวม จำนวน 16,363.49 ล้านบาท และ (3) ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม จำนวน (17.11) ล้านบาท
3. จำนวนโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 32.45 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561
4. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน รวมถึง มูลค่าเงินกู้รวมถึงการค้ำประกันและภาระหนี้สินอื่นๆ ที่ TTGP และ/หรือ บริษัทย่อยของ TTGP ยังมียุกับบริษัทฯ ในกรณี TTGP ไม่ถือเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ภายหลังจากการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP แล้วเสร็จ

จากการคำนวณขนาดรายการตามหลักเกณฑ์ต่างๆ ข้างต้น จะได้ขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 62.38 ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไป และเมื่อพิจารณาโดยรวมรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นๆ ของบริษัทฯ ทั้งหมดที่เกิดขึ้นในระหว่าง 6 เดือนที่ผ่านมาก่อนที่คณะกรรมการบริษัทฯ จะมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ซึ่งบริษัทฯ มีการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นของ Global New Energy Togo Company Limited ซึ่งมีขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 13.52 ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ ดังนั้น จะมีขนาดรายการรวมกันสูงสุดเท่ากับร้อยละ 75.90 ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ ซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 กล่าวคือ เป็นรายการที่มีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100 ด้วยเหตุนี้บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการดังต่อไปนี้

- (ก) จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยทันที
- (ข) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ และจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พร้อมกับหนังสือเรียกประชุมผู้ถือหุ้น
- (ค) จัดส่งหนังสือเรียกประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน โดยแนบสารสนเทศตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปฯ พร้อมกับหนังสือเรียกประชุมผู้ถือหุ้น
- (ง) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ โดยจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

### 3.5 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป

#### 3.5.1 TTCL Gas Power Pte. Ltd.

ชื่อบริษัท	TTCL Gas Power Pte. Ltd. ("TTGP")
วันที่จัดตั้ง	วันที่ 11 กรกฎาคม 2555
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	การถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า
ที่ตั้งบริษัท	6, Battery Road #26-06, Singapore
ทุนจดทะเบียน	49,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 49,500,000 หุ้น (ณ วันที่ 1 มีนาคม 2562)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	49,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 49,500,000 หุ้น (ณ วันที่ 1 มีนาคม 2562)

ผู้ถือหุ้น	บริษัท ถือหุ้นทางอ้อมผ่าน TTPHD จำนวนร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP
------------	--

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถดูรายละเอียดของ TTGP เพิ่มเติมได้ในเอกสารแนบ 3 ของรายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้

### 3.5.2 Toyo Thai Power Myanmar Co., Ltd.

ชื่อบริษัท	Toyo Thai Power Myanmar Co., Ltd. (“TTPMC”)
วันที่จัดตั้ง	วันที่ 15 พฤศจิกายน 2555
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า โดยมีโรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติ ที่ย่างกุ้ง ประเทศเมียนมาร์ กำลังการผลิตติดตั้ง 121.7 เมกะวัตต์ และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า กับ Electric Power Generation Enterprise
ที่ตั้งบริษัท	No.16(B), 16 <sup>th</sup> Floor, Centrepoint Tower, No.65, Corner of Sule Pagoda Road and Merchant Road, Kyauktada Township, Yangon, Myanmar
ทุนจดทะเบียน	52.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 520,000 หุ้น (ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	51.59 ล้านดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 515,872 หุ้น (ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561)
ผู้ถือหุ้น	บริษัท ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTPMC TTGP ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 95.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTPMC

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถดูรายละเอียดของ TTPMC เพิ่มเติมได้ในเอกสารแนบ 4 ของรายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้

### 3.6 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และเงื่อนไขการชำระเงิน

TTPHD จะจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 29,700,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 60.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ให้แก่ Chugoku และ Shikoku ในราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 85,000,000 ดอลลาร์สหรัฐ โดยที่ Chugoku และ Shikoku แต่ละรายจะซื้อหุ้นจำนวนร้อยละ 30.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP ในราคาซื้อขายจำนวน 42,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ

ในการนี้ Chugoku จะชำระค่าหุ้นให้แก่ TTPHD โดยการโอนเงินจำนวนไม่เกิน 42,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ และ Shikoku จะชำระค่าหุ้นให้แก่ TTPHD โดยการโอนเงินจำนวนไม่เกิน 42,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ โดย Chugoku และ Shikoku จะชำระค่าหุ้นให้แก่ TTPHD ครึ่งเดียวทั้งจำนวน เมื่อการซื้อขายหุ้นแล้วเสร็จตามที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น

### 3.7 เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป

บริษัท กำหนดมูลค่าของสินทรัพย์ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินประเทศสิงคโปร์ ซึ่งราคาขายอยู่ในช่วงราคาที่ประเมินได้ ซึ่งจะสะท้อนถึง



ความสามารถในการทำกำไรของกิจการในอนาคต ทั้งนี้บริษัทฯ ยังพิจารณาถึงประโยชน์ที่จะได้รับในอนาคตจากการร่วมมือในการขยายธุรกิจพลังงานของบริษัทฯ

### 3.8 แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายสินทรัพย์

บริษัทฯ มีแผนที่จะนำเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ไปใช้ประโยชน์ โดยสำรองเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจประมาณร้อยละ 10.00 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน และการลงทุนในโครงการใหม่ที่เกี่ยวข้องกับงานวิศวกรรม-จัดหา-ก่อสร้าง (EPC Project) หรือธุรกิจผลิตไฟฟ้า ประมาณร้อยละ 90.00 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน ทั้งนี้ สัดส่วนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุนอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับมูลค่าเงินลงทุนในโครงการใหม่ที่บริษัทฯ จะนำเงินที่ได้รับไปลงทุนในอนาคต

### 3.9 เงื่อนไขการเข้าทำรายการ

การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ มีเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญดังนี้

1. ผู้ซื้อและผู้ขายได้ปฏิบัติตามหน้าที่และข้อตกลงแต่ละประการที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ให้ไว้จนครบถ้วนแล้ว
2. EXIM ได้ให้คำยืนยันเป็นลายลักษณ์อักษรเกี่ยวกับสัญญาเงินกู้ที่เข้าทำโดย EXIM และ TTPMC ฉบับลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2557 และกรมธรรม์ประกันภัยการลงทุนระหว่าง EXIM และ TTPMC ฉบับลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2557 ว่า สัญญาเงินกู้และกรมธรรม์ประกันภัยการลงทุนจะมีผลบังคับต่อไปภายหลังจากการซื้อขายหุ้น และผู้ซื้อแต่ละรายไม่จำเป็นต้องมีภาระการค้ำประกันเงินกู้ใดๆ ที่ EXIM ให้กู้แก่ TTPMC ตามสัญญานี้ นอกเหนือจากการค้ำประกันที่บริษัทฯ ได้ให้ไว้เดิม
3. มีการลงนามในสัญญาแก้ไขสัญญาเงินกู้ที่เข้าทำโดย EXIM และ TTPMC สัญญาแก้ไขสัญญาหลักประกันต่างๆ ที่ผู้ขายได้ให้แก่ EXIM สัญญาจำหน่ายหุ้นใน TTGP ระหว่างผู้ซื้อ ผู้ขาย และ EXIM รวมถึงเอกสารอื่นๆ ที่ EXIM ร้องขอ
4. ผู้ขายและผู้ซื้อแต่ละรายได้ดำเนินการเพื่อขอรับการอนุมัติตามกระบวนการของบริษัท (ซึ่งรวมถึงได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ) ตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องเพื่อดำเนินการเจรจา เข้าทำ แก้ไข และปฏิบัติตามสัญญานี้ และเอกสารที่เกี่ยวข้องอื่นๆ โดยชอบแล้ว
5. หน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้องได้ให้การอนุมัติที่จำเป็นต่อการเข้าทำธุรกรรม
6. เงื่อนไขอื่นๆ ตามที่คู่สัญญาจะได้ตกลงต่อไป

#### ส่วนที่ 4 : ความสมเหตุสมผลของรายการ

##### 4.1 วัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP เนื่องจากบริษัทฯ ได้รับแจ้งจาก Chugoku และ Shikoku ว่ามีความประสงค์ที่จะเสนอซื้อเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 29,700,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 60.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด โดยมีราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นจำนวน 85.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งบริษัทฯ เล็งเห็นประโยชน์จากการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ดังนี้

1. TTPHD ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ สามารถจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ได้ในราคาที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมในมุมมองของบริษัทฯ
2. TTPHD ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ จะได้รับเงินสดจำนวน 85.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยบริษัทฯ หรือ TTPHD จะนำเงินจำนวนดังกล่าวไปใช้ประโยชน์ เช่น การลงทุนโครงการใหม่ หรือ การดำเนินการอื่นใดตามความเหมาะสม
3. บริษัทฯ อาจมีพันธมิตรทางธุรกิจสำหรับการลงทุนในอนาคต

##### 4.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

###### 4.2.1 ราคาจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (รายละเอียดปรากฏตามส่วนที่ 5 ข้อ 5.4 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด) จะได้มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ระหว่าง 110.01 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 124.81 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 2.22 ดอลลาร์สหรัฐ และ 2.52 ดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเมื่อพิจารณาเทียบกับราคา TTPHD จะจำหน่ายให้แก่ผู้ซื้อที่ 85.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ สำหรับหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 29,700,000 หุ้น หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 2.86 ดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งอ้างอิงจากการประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินประเทศสิงคโปร์ จะเห็นว่าราคา TTPHD จะจำหน่ายให้แก่ผู้ซื้อสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาฯ

นอกจากนี้บริษัทผู้ซื้อ Chugoku และ Shikoku เป็นบริษัทย่อยของ CEP และ SEP ซึ่งเป็นบริษัทที่จำหน่ายกระแสไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่น ดังนั้นการซื้อหุ้นสามัญของ TTGP ซึ่งเป็นบริษัทผลิตกระแสไฟฟ้าในครั้งนี้จะช่วยลดต้นทุนและลดความเสี่ยงในการจัดหากระแสไฟฟ้าของ CEP และ SEP ด้วยเหตุผลทางด้านธุรกิจและการอ้างอิงราคาซื้อเงินลงทุนจากที่ปรึกษาทางการเงินประเทศสิงคโปร์ จึงทำให้ผู้ซื้อตัดสินใจที่จะซื้อหุ้นสามัญของ TTGP ในราคาดังกล่าว

###### 4.2.2 TTPHD จะได้รับเงินสดจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP

การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ จะทำให้ TTPHD ได้รับเงินสดจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 85.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่ง TTPHD สามารถนำเงินจำนวนดังกล่าวไปใช้ในการสร้างประโยชน์ให้แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในอนาคต โดยสำรองเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจประมาณร้อยละ 10.00 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน และการลงทุนในโครงการใหม่ที่เกี่ยวข้องกับงานวิศวกรรม-จัดทาส่ง (EPC Project) หรือธุรกิจผลิตไฟฟ้า ประมาณร้อยละ 90.00 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน ทั้งนี้สัดส่วนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุนอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับมูลค่าเงินลงทุนในโครงการใหม่ที่บริษัทฯ จะนำเงินที่ได้รับไปลงทุนในอนาคต

#### 4.2.3 TTPHD จะได้รับกำไรทางบัญชีจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP

จากข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ TTPHD จะสามารถรับรู้กำไรทางบัญชีจำนวน 55.30 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในงบการเงินเฉพาะกิจการของ TTPHD

#### 4.2.4 ลดภาระในการค้ำประกันของ TTPHD

จากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ บริษัทฯ และ TTPHD มีภาระการค้ำประกันเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินของ TTPMC (บริษัทย่อยของ TTGP) ดังนี้

รายละเอียด	ผู้ให้กู้	วงเงินค้ำประกัน	ยอดเงินกู้คงค้าง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561	หมายเหตุ
TTCL ค้ำประกันเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินของ TTPMC	ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย	100.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	69.20 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	ค้ำประกันตามสัดส่วนการถือหุ้น (TTCL ถือหุ้นใน TTPMC ร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด)
TTPHD จำนำหุ้นสามัญของ TTGP เป็นหลักประกันของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินของ TTPMC	ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย	100.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	69.20 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	จำนำหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 49.50 ล้านหุ้น (ร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด)

ทั้งนี้ เนื่องจากการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ จะทำให้กรรมสิทธิ์ในหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 29,700,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 60.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ถูกโอนไปยัง Chugoku และ Shikoku ดังนั้น ภาระการจำนำหุ้นสามัญจำนวนดังกล่าวก็จะถูกโอนไปยัง Chugoku และ Shikoku ด้วยเช่นกัน ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ภาระการค้ำประกันของ TTPHD จะลดลงร้อยละ 60.00 เพื่อสะท้อนการถือหุ้นของ TTPHD ใน TTGP ที่เปลี่ยนแปลงไป

#### 4.2.5 ได้หุ้นส่วนทางธุรกิจ (Strategic Partner)

เนื่องจาก Chugoku และ Shikoku ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่จะเข้าซื้อเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP จาก TTPHD เป็นบริษัทย่อยของผู้ประกอบการธุรกิจเกี่ยวกับไฟฟ้ารายใหญ่ในประเทศญี่ปุ่น และมีการลงทุนในธุรกิจอื่น ๆ นอกเหนือจากธุรกิจไฟฟ้า เช่น ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และธุรกิจโทรคมนาคม เป็นต้น ดังนั้น การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ อาจเปิดโอกาสให้กลุ่มบริษัทฯ มีหุ้นส่วนทางธุรกิจ (Strategic Partner) สำหรับการขยายธุรกิจในอนาคต

### 4.3 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ

#### 4.3.1 การลดลงของส่วนแบ่งกำไร

การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ จะทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของ TTPHD ใน TTGP ลดลงจากร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด เป็นร้อยละ 40.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ดังนั้น บริษัทฯ จะได้รับผลกระทบ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

จากการลดลงของส่วนแบ่งกำไรร้อยละ 60.00 โดยมีรายละเอียดกำไรสุทธิของบริษัทฯ และ TTGP ในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 วันที่ 31 ธันวาคม 2560 และวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ดังนี้

	2559	2560	2561
กำไร (ขาดทุน) สุทธิของบริษัทฯ (ล้านบาท) <sup>1</sup>	400.10	52.56	(1,973.73)
กำไรสุทธิของ TTGP (ล้านบาท) <sup>1,2</sup>	313.09 <sup>3</sup>	33.46 <sup>4</sup>	605.49 <sup>5</sup>
ร้อยละ 60.00 ของกำไรสุทธิของ TTGP (ล้านบาท) <sup>2</sup>	187.86	20.07	363.29
<b>ร้อยละของกำไรสุทธิของ TTGP ที่ลดลงเมื่อเทียบกับบริษัทฯ</b>	<b>46.95</b>	<b>38.19</b>	<b>n.a.<sup>6</sup></b>

- หมายเหตุ: 1. กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่
2. ข้อมูลที่จัดเตรียมโดยฝ่ายบริหาร เนื่องจาก TTGP ไม่ได้จัดทำงบการเงินรวมที่ได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี
3. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 35.30 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
4. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 33.94 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560
5. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 33.12 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561
6. ไม่สามารถคำนวณได้เนื่องจากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่า การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ อาจกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทฯ ในอนาคต อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม การที่ผลกระทบดังกล่าวมีนัยสำคัญ เป็นผลพวงมาจากการลดลงของผลประกอบการจากธุรกิจการให้บริการด้านการออกแบบวิศวกรรม การจัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ และการก่อสร้างโรงงานแบบครบวงจร ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีความผันผวน ประกอบกับช่วง 2 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากโครงการก่อสร้างในต่างประเทศ เนื่องจากเจ้าของโครงการมีการหยุดชะงักการดำเนินงาน จึงส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ นอกจากนี้ ในงวดปี 2561 บริษัทฯ ยังมีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจากโครงการดังกล่าว จึงทำให้ในปีที่ผ่านมาบริษัทฯ มีผลประกอบการขาดทุนสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

#### 4.4 ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

##### 4.4.1 อาจกระทบแผนการ Spin-off ของ TTPHD

ตามที่ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ประจำปี 2561 เมื่อวันที่ 27 เมษายน 2561 ได้มีมติอนุมัติแผนการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ TTPHD หรือบริษัทย่อยอื่นๆ ของบริษัทฯ ที่เข้ามาถือหุ้นใน TTPHD หรือเข้ามาถือหุ้นในบริษัทต่างๆ แทน TTPHD (“HoldCo”) ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และการนำ HoldCo เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (“Spin-off”)

เนื่องจากการ Spin-off ดังกล่าว HoldCo มีแผนที่จะยื่นคำขอสำหรับบริษัทที่ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้น (Holding Company) ซึ่งภายใต้กฎหมายดังกล่าว HoldCo จะต้องถือหุ้นในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักซึ่งก่อให้เกิดกำไรหลักที่เป็นไปตามหลักเกณฑ์เป็นระยะเวลาอย่างน้อย 3 ปีนับแต่วันที่เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยบริษัทย่อยนั้นต้องไม่มีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน โดยบริษัทย่อยต้องเป็นบริษัทที่มีลักษณะใดลักษณะหนึ่งดังต่อไปนี้

1. เป็นบริษัทย่อยของผู้ยื่นคำขอ โดยบริษัทย่อยหมายถึง บริษัทที่ HoldCo มีอำนาจควบคุมกิจการ โดยอำนาจควบคุมกิจการหมายถึงการมีความสัมพันธ์ลักษณะใดลักษณะหนึ่งดังนี้

- การถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงในบริษัทเกินกว่าร้อยละห้าสิบของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทนั้น
  - การมีอำนาจควบคุมคะแนนเสียงส่วนใหญ่ในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ไม่ว่าจะโดยตรงหรือโดยอ้อมหรือไม่เพราะเหตุอื่นใด
  - การมีอำนาจควบคุมการแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการตั้งแต่กึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด ไม่ว่าจะโดยตรงหรือโดยอ้อม
2. เป็นบริษัทที่ผู้ยื่นคำขอไม่สามารถถือหุ้นในบริษัทดังกล่าวได้ถึงสัดส่วนที่จะเป็นบริษัทย่อยตามข้อ 1. เนื่องจากมีข้อจำกัดตามกฎหมายอื่น หรือมีเงื่อนไขในการร่วมทุนกับภาครัฐ โดยผู้ยื่นคำขอถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว และผู้ยื่นคำขอแสดงได้ว่ามีส่วนร่วมในการบริหารจัดการบริษัทดังกล่าวอย่างน้อยตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทนั้น

โดยมีหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งที่ปรึกษา คาดว่าจะได้รับผลกระทบดังนี้

หลักเกณฑ์	กรณีเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ
ผลการดำเนินงานของบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลัก	มีการดำเนินงานภายใต้การจัดการของกรรมการและผู้บริหารส่วนใหญ่กลุ่มเดียวกันมาอย่างต่อเนื่องไม่น้อยกว่า 1 ปี ก่อนยื่นคำขอ

ทั้งนี้ เนื่องจาก HoldCo มีแผนที่จะให้ TTGP เป็นบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลัก ในการยื่นคำขอต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น ในกรณีที่มีการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ และ HoldCo สูญเสียอำนาจการควบคุมกิจการใน TTGP ก็จะทำให้ TTGP ไม่มีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ HoldCo ตามนิยามดังกล่าว ซึ่งจะกระทบต่อแผนการ Spin-off โดยจะล่าช้าออกไปอย่างน้อย 1 ปี เนื่องจากบริษัทย่อยของ HoldCo จะต้องพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าใหม่เพื่อให้บริษัทดังกล่าวมีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์

หมายเหตุ : บริษัทย่อยตามข้อ 4.4.1 เป็นบริษัทย่อยตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กจ.17/2551 เรื่อง การกำหนดบทนิยามในประกาศเกี่ยวกับการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ ลงวันที่ 15 ธันวาคม 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ซึ่งแตกต่างจากบริษัทย่อยตามข้อ 4.4.5 ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางบัญชี

#### 4.4.2 อาจเผชิญค่าเสียโอกาสจากเงินที่ได้รับ

การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ จะทำให้ TTPHD ได้รับเงินจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP จำนวน 85.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่ง TTPHD สามารถนำเงินจำนวนดังกล่าวไปใช้ในการสร้างประโยชน์ให้แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในอนาคต โดยการสำรองเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจประมาณร้อยละ 10.00 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน และการลงทุนในโครงการใหม่ที่เกี่ยวข้องกับงานวิศวกรรม-จัดหาค่อสร้าง (EPC Project) หรือธุรกิจผลิตไฟฟ้า ประมาณร้อยละ 90.00 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน ทั้งนี้ สัดส่วนการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุนอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับมูลค่าเงินลงทุนในโครงการใหม่ที่บริษัทจะนำเงินที่ได้รับไปลงทุนในอนาคต

อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ TTPHD ไม่ได้นำเงินดังกล่าวไปใช้ประโยชน์ ก็อาจทำให้กลุ่มบริษัทฯ เผชิญค่าเสียโอกาสจากเงินจำนวนดังกล่าว ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ พบว่าบริษัทฯ อยู่ระหว่างการศึกษาและพิจารณาการลงทุนในโครงการต่างๆ ที่มีศักยภาพและสร้างโอกาสในการเติบโตของบริษัทฯ

#### 4.4.3 ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ TTPHD จะได้รับชำระเงินค่าเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ในรูปสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ดังนั้น ในกรณีที่ค่าเงินสกุลเงินบาทมีการแข็งค่าขึ้น ก็จะมีผลให้บริษัท มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้ บริษัท มีได้มีแผนที่จะทำการป้องกันความเสี่ยงบนจำนวนเงินดังกล่าว

#### 4.4.4 ความเสี่ยงจากการบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อน

เนื่องจากการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ มีเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญซึ่งจะต้องบรรลุดังต่อไปนี้

1. ผู้ซื้อและผู้ขายได้ปฏิบัติตามหน้าที่และข้อตกลงแต่ละประการที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ให้ไว้จนครบถ้วนแล้ว
2. EXIM ได้ให้คำยืนยันเป็นลายลักษณ์อักษรเกี่ยวกับสัญญาเงินกู้ที่เข้าทำโดย EXIM และ TTPMC ฉบับลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2557 และกรมธรรม์ประกันภัยการลงทุนระหว่าง EXIM และ TTPMC ฉบับลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2557 ว่า สัญญาเงินกู้และกรมธรรม์ประกันภัยการลงทุนจะมีผลบังคับต่อไปภายหลังจากการซื้อขายหุ้น และผู้ซื้อแต่ละรายไม่จำเป็นต้องมีการการค้ำประกันเงินกู้ใดๆ ที่ EXIM ให้แก่ TTPMC ตามสัญญานี้ นอกเหนือจากการค้ำประกันที่บริษัทฯ ได้ให้ไว้เดิม
3. มีการลงนามในสัญญาแก้ไขสัญญาเงินกู้ที่เข้าทำโดย EXIM และ TTPMC สัญญาแก้ไขสัญญาหลักประกันต่างๆ ที่ผู้ขายได้ให้แก่ EXIM สัญญาจำหน่ายหุ้นใน TTGP ระหว่างผู้ซื้อ ผู้ขาย และ EXIM รวมถึงเอกสารอื่นๆ ที่ EXIM ร้องขอ
4. ผู้ขายและผู้ซื้อแต่ละรายได้ดำเนินการเพื่อขอรับการอนุมัติตามกระบวนการของบริษัท (ซึ่งรวมถึงได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท) ตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องเพื่อดำเนินการเจรจา เข้าทำ แก้ไข และปฏิบัติตามสัญญานี้ และเอกสารที่เกี่ยวข้องอื่นๆ โดยชอบแล้ว
5. หน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้องได้ให้การอนุมัติที่จำเป็นต่อการเข้าทำธุรกรรม
6. เงื่อนไขอื่นๆ ตามที่คู่สัญญาจะได้ตกลงต่อไป

ดังนั้น ในกรณีที่มีเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่งซึ่งส่งผลให้เงื่อนไขดังกล่าวไม่สามารถบรรลุได้ ก็อาจส่งผลให้การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ไม่สามารถเกิดขึ้นได้

#### 4.4.5 ความเสี่ยงจากการที่บริษัท ไม่สามารถรับรู้ผลการดำเนินงานของ TTGP ในงบการเงินรวมของบริษัท

จากข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัท พบว่าบริษัท อยู่ระหว่างการหารือร่วมกับผู้สอบบัญชีเกี่ยวกับสถานะของ TTGP ว่าจะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัท หรือไม่ โดยในเบื้องต้นฝ่ายบริหารของบริษัท คาดว่า TTGP จะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เนื่องจากเงื่อนไขของร่างสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น มีการกำหนดเงื่อนไขเกี่ยวกับการแต่งตั้งและองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทของ TTGP ดังนี้

ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้นที่ถือ (ร้อยละ)	จำนวนที่หนึ่งกรรมการ
TTPHD	40.00	3 ที่นั่ง และได้รับสิทธิในการเลือกประธานกรรมการ
Chugoku	30.00	2 ที่นั่ง
Shikoku	30.00	2 ที่นั่ง

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัท อยู่ระหว่างการหารือร่วมกับผู้สอบบัญชีเกี่ยวกับสถานะของ TTGP ว่าจะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัท หรือไม่ ดังนั้น จึงมีความเสี่ยงที่ภายหลังการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ TTGP อาจมิได้มีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัท ต่อไป ซึ่งจะทำให้บริษัท ไม่สามารถรับรู้สินทรัพย์ หนี้สิน และผล

ประกอบของ TTGP ได้ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ แต่จะรับรู้รายการเงินลงทุนในบริษัทร่วม และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ แทน

หมายเหตุ: บริษัทย่อยตามข้อ 4.4.5 เป็นบริษัทย่อยทางบัญชี ซึ่งแตกต่างจากบริษัทย่อยตามข้อ 4.4.1 ซึ่งเป็นบริษัทย่อยตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กจ.17/2551 เรื่อง การกำหนดบทนิยามในประกาศเกี่ยวกับการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ ลงวันที่ 15 ธันวาคม 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

#### 4.5 สรุปความเห็นต่อความสมเหตุสมผลของรายการ

จากการพิจารณาข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการ และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ ตามที่ที่ปรึกษาได้กล่าวไว้ในข้างต้น ที่ปรึกษา มีความเห็นว่า การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ของบริษัทฯ ในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผล นอกจากนี้ จากข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ เนื่องจาก TTPHD ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่จะจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นที่ประเทศสิงคโปร์ โดยตามกฎหมายของประเทศสิงคโปร์ จะไม่มีภาษีบนกำไรจากการจำหน่ายหลักทรัพย์ (Capital Gain Tax) ดังนั้น การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ จะไม่มีภาษีบนกำไรจากการจำหน่ายหลักทรัพย์ (Capital Gain Tax)

## ส่วนที่ 5 : การประเมินมูลค่า

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีการต่างๆ จำนวน 4 วิธี ดังนี้

1. วิธีมูลค่าทางบัญชี
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด
4. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP แต่ละวิธี ดังนี้

### 5.1 วิธีมูลค่าทางบัญชี

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์ของ TTGP หักด้วยภาระหนี้สินทางบัญชีทั้งหมด โดยที่ปรึกษาฯ ได้อ้างอิงข้อมูลสินทรัพย์และหนี้สินของ TTGP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 จากงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ที่จัดเตรียมขึ้นโดยฝ่ายบริหาร โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ดังนี้

รายการ	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561	หน่วย
สินทรัพย์รวม	178.65	ล้านดอลลาร์สหรัฐ
หัก หนี้สินรวม	(77.86)	ล้านดอลลาร์สหรัฐ
มูลค่ายุติธรรมของหุ้น	100.79	ล้านดอลลาร์สหรัฐ
หาร จำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว	49,500,000	หุ้น
มูลค่าหุ้นต่อหุ้น	2.04	ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 เท่ากับ 100.79 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 2.04 ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงผลมูลค่าทางบัญชีของ TTGP ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของ TTGP ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ TTGP ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP

### 5.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เป็นการนำมูลค่าทางบัญชีของ TTGP ตามงบแสดงฐานะของงบการเงินรวมเงินสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ที่จัดเตรียมขึ้นโดยฝ่ายบริหาร มาปรับปรุงเพื่อสะท้อนมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ หนี้สิน และรายการสำคัญต่างๆ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 โดยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ TTGP ได้เป็นปัจจุบันมากกว่าวิธีมูลค่าทางบัญชี ทำให้รายการตามงบการเงินรวมเงินสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงและเป็นปัจจุบันมากที่สุด อาทิเช่น ลูกหนี้ตามข้อตกลงสัมปทานบริการ เป็นต้น ซึ่งเป็นรายการทรัพย์สินที่สำคัญของ TTGP



ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี จะแสดงให้เห็นถึงมูลค่าทางบัญชี ซึ่งปรากฏตามงบแสดงฐานะการเงิน โดยได้ปรับปรุงรายการสำคัญต่างๆ ให้สะท้อนมูลค่าที่แท้จริง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 มากที่สุด อย่างไรก็ตาม วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานและแนวโน้มการเติบโตของ TTGP ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ TTGP ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษา จึงเห็นว่าวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีการจ้างผู้ประเมินอิสระมาทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ดังนั้นที่ปรึกษา จึงไม่ได้ทำการปรับปรุงมูลค่าใดๆ ในงบการเงิน ดังนั้น การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี ที่ปรึกษา จึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมได้

### 5.3 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด

วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด เป็นวิธีการประเมินมูลค่าภายใต้สมมติฐานว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกัน ควรจะมีอัตราส่วนตลาดที่ใกล้เคียงกัน โดยอัตราส่วนตลาดนั้นสะท้อนถึงกลไกตลาดและมุมมองของนักลงทุนที่มีต่อบริษัท ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง อย่างไรก็ตาม บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้น ย่อมมีความแตกต่างกัน เช่น แหล่งที่มาของรายได้ ขนาดของบริษัท โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการบันทึกบัญชี เป็นต้น ซึ่งเป็นข้อจำกัดของวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษา ได้ทำการประเมินมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนตลาด ดังนี้

1. อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio: P/E)
2. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio: P/BV)

ที่ปรึกษา ได้ทำการพิจารณาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับ TTGP ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับ TTGP ประกอบด้วย

1. บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO)
2. บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) (GLOW)
3. บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) (GPSC)
4. บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH)
5. บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) (SCG)

ทั้งนี้การพิจารณาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้ง 5 บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบดังกล่าว ยังคงมีข้อจำกัดในเรื่องบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบมิได้ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงเพียงธุรกิจเดียว แต่ยังมี การดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้วัตถุดิบอย่างอื่น รวมถึงอาจมีการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า และ/หรือธุรกิจอื่นที่ไม่เกี่ยวข้อง กับธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า นอกจากนี้ ไม่มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้เชื้อเพลิงจากก๊าซธรรมชาติเพียงอย่างเดียวที่จะสามารถนำมาเปรียบเทียบกับ TTGP ดังนั้นที่ปรึกษา มีความเห็นว่าทั้ง 5 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ มีการดำเนินธุรกิจที่ใกล้เคียงกับ TTGP มากที่สุดจึงพิจารณานำมาใช้เปรียบเทียบในการประเมินมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด

#### **บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)**

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจการถือหุ้นในบริษัทอื่นๆ (Holding Company) โดยลงทุนในบริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า ตลอดจนธุรกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้ก๊าซธรรมชาติและถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงหลักในการผลิตไฟฟ้า ณ เดือนกุมภาพันธ์ 2562 บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) มีโรงไฟฟ้าทั้งในและต่างประเทศที่ดำเนินงานเชิงพาณิชย์แล้ว 27 โรง คิดเป็นปริมาณซื้อขายไฟฟ้าตามสัดส่วนการถือหุ้นประมาณ 5,154 เมกะวัตต์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 206,427.81 ล้านบาท และในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 58,235.16 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 21,072.88 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

#### **บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)**

บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้ก๊าซธรรมชาติและถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงหลักในการผลิตไฟฟ้า รวมถึงการผลิตและจำหน่ายไอน้ำ น้ำเพื่อการอุตสาหกรรม และน้ำเย็น เพื่อจำหน่ายให้แก่การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทยและลูกค้าในเขตอุตสาหกรรม เป็นต้น โดย ณ วันที่ 14 มีนาคม 2562 บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) มีโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว กำลังการผลิตรวม 3,084 เมกะวัตต์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 104,428.06 ล้านบาท และในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 53,913.39 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 8,379.23 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

#### **บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)**

บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลักในการผลิตไฟฟ้า รวมถึงการผลิตและจำหน่ายไอน้ำ น้ำเพื่อการอุตสาหกรรม และสาธารณูปโภคอื่นๆ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) มีโรงไฟฟ้าที่ดำเนินงานเชิงพาณิชย์แล้ว กำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นรวม 1,530 เมกะวัตต์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 64,439.02 ล้านบาท และในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 25,895.56 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 3,359.19 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

#### **บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)**

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าทั้งในและต่างประเทศ โดยมีการใช้เชื้อเพลิงหลัก เช่น ก๊าซธรรมชาติ น้ำมัน และถ่านหิน ในการผลิตไฟฟ้า โดย ณ ปัจจุบัน บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) มีโรงไฟฟ้าที่ดำเนินงานเชิงพาณิชย์แล้ว และใช้เชื้อเพลิงหลักในการผลิตไฟฟ้า กำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นรวม 6,863.25 เมกะวัตต์ นอกจากนี้ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ยังมีการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน เช่น พลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม และพลังงานชีวมวล เป็นต้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 101,251.90 ล้านบาท และในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 45,083.54 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 5,587.60 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

### บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)

บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก นอกจากนี้ บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) ยังมีการใช้เชื้อเพลิงชีวมวลในการผลิตไฟฟ้าด้วย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 6,981.78 ล้านบาท และในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 4,207.84 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 215.06 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ได้รวบรวมข้อมูล P/E และ P/BV ของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562 และข้อมูลย้อนหลัง 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน 9 เดือน และ 12 เดือน ย้อนหลังจากวันที่ 25 มีนาคม 2562 โดยมีรายละเอียดดังนี้

### อัตราส่วนราคาต่อกำไร

บริษัท	หน่วย	ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562	เฉลี่ยย้อนหลังจากวันที่ 25 มีนาคม 2562				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
EGCO	เท่า	7.15x	6.81x	6.12x	5.71x	5.37x	5.79x
GLOW	เท่า	15.84x	15.87x	15.72x	15.17x	15.04x	14.61x
GPSC	เท่า	25.31x	26.70x	25.89x	25.32x	26.98x	28.73x
RATCH	เท่า	14.86x	14.30x	13.96x	13.27x	13.25x	13.16x
SCG	เท่า	19.36x	19.42x	19.14x	19.08x	18.78x	18.25x
ค่าเฉลี่ย	เท่า	16.50x	16.62x	16.17x	15.71x	15.88x	16.11x

ที่มา : SETSMART

### อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

บริษัท	หน่วย	ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562	เฉลี่ยย้อนหลังจากวันที่ 25 มีนาคม 2562				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
EGCO	เท่า	1.50x	1.43x	1.37x	1.30x	1.26x	1.27x
GLOW	เท่า	2.69x	2.70x	2.76x	2.75x	2.77x	2.70x
GPSC	เท่า	2.13x	2.24x	2.27x	2.26x	2.40x	2.51x
RATCH	เท่า	1.39x	1.33x	1.31x	1.25x	1.24x	1.23x
SCG	เท่า	1.59x	1.60x	1.62x	1.67x	1.69x	1.71x
ค่าเฉลี่ย	เท่า	1.86x	1.86x	1.87x	1.84x	1.87x	1.88x

ที่มา : SETSMART

### 5.3.1 อัตราส่วนราคาต่อกำไร

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/E จะนำกำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือนของ TTGP งวดใดงวดหนึ่ง คู่กับ P/E เฉลี่ยของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ซึ่งการประเมินในครั้งนี้ที่ปรึกษาฯ เลือกใช้กำไรสุทธิส่วนย้อนหลัง 12 เดือนของ TTGP สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ที่จัดเตรียมขึ้นโดยฝ่ายบริหาร

โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ดังนี้

	หน่วย	ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562	เฉลี่ยย้อนหลังจากวันที่ 25 มีนาคม 2562				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
กำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือนของ TTGP สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม	ล้านดอลลาร์สหรัฐ		19.24				

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

	หน่วย	ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562	เฉลี่ยย้อนหลังจากวันที่ 25 มีนาคม 2562					
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน	
<b>ธันวาคม 2561</b>								
P/E เฉลี่ยของบริษัทที่นำ เปรียบเทียบ	เท่า	16.50x	16.62x	16.17x	15.71x	15.88x	16.11x	
มูลค่ายุติธรรม ของเงินลงทุนในหุ้นสามัญ	ล้านบาท สหรัฐ	317.57	319.79	311.08	302.29	305.63	310.00	
หาร จำนวนหุ้นที่ออกและ ชำระแล้ว	หุ้น	49,500,000						
มูลค่าหุ้นต่อหุ้น	ดอลลาร์สหรัฐ ต่อหุ้น	6.42	6.46	6.28	6.11	6.17	6.26	

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/E จะได้มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ระหว่าง 302.29 ล้านบาทสหรัฐ และ 319.79 ล้านบาทสหรัฐ หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 6.11 ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น และ 6.46 ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/E บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้น ย่อมมีความแตกต่างกัน เช่น ขนาดของบริษัท โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการบันทึกบัญชี เป็นต้น นอกจากนี้ วิธีเปรียบเทียบ P/E เป็นเพียงการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานในอดีต โดยนำ P/E ไปคูณกับกำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือน โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานและแนวโน้มการเติบโตของ TTGP ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ TTGP ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าวิธีเปรียบเทียบ P/E เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP

### 5.3.2 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/BV จะนำมูลค่าทางบัญชีของ TTGP ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง คูณกับ P/BV เฉลี่ยของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ซึ่งการประเมินในครั้งนี้ที่ปรึกษาฯ เลือกใช้มูลค่าทางบัญชีของ TTGP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ที่จัดเตรียมขึ้นโดยฝ่ายบริหาร

โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ดังนี้

	หน่วย	ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562	เฉลี่ยย้อนหลังจากวันที่ 25 มีนาคม 2562					
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน	
มูลค่าทางบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561	ล้านบาท สหรัฐ	100.79						
P/BV เฉลี่ยของบริษัทที่นำ เปรียบเทียบ	เท่า	1.86x	1.86x	1.87x	1.84x	1.87x	1.88x	
มูลค่ายุติธรรม ของเงินลงทุนในหุ้นสามัญ	ล้านบาท สหรัฐ	187.47	187.62	188.20	185.81	188.57	189.80	
หาร จำนวนหุ้นที่จดทะเบียน และชำระแล้ว	หุ้น	49,500,000						
มูลค่าหุ้นต่อหุ้น	ดอลลาร์สหรัฐ ต่อหุ้น	3.79	3.79	3.80	3.75	3.81	3.83	

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/BV จะได้มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ระหว่าง 185.81 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 189.80 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 3.75 ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น และ 3.83 ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/BV บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้น ย่อมมีความแตกต่างกัน เช่น แหล่งที่มาของรายได้ ขนาดของบริษัท โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการปันที่บัญชี เป็นต้น นอกจากนี้ วิธีเปรียบเทียบ P/BV เป็นเพียงการเปรียบเทียบราคากับมูลค่าทางบัญชีเท่านั้น ซึ่งสะท้อนส่วนเพิ่มที่นักลงทุนให้แก่มูลค่าทางบัญชีของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ และนำ P/BV ไปคูณกับมูลค่าทางบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ของ TTGP โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของ TTGP ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ TTGP ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าวิธีเปรียบเทียบ P/BV เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP

#### 5.4 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

TTGP เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจโดยการลงทุนถือหุ้นสัดส่วนร้อยละ 95.00 ใน TTPMC ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า โดยมีโรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติ ที่จังหวัดอ่างทอง ประเทศเมียนมาร์ กำลังการผลิตติดตั้ง 121.70 เมกะวัตต์ และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ Electric Power Generation Enterprise ทั้งนี้ ในการประเมินมูลค่าเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ที่ปรึกษาฯ จะประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของเงินลงทุนใน TTPMC ที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้ก๊าซธรรมชาติดังกล่าว และนำมูลค่าเงินลงทุนใน TTPMC ที่ประเมินได้มาปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของเงินลงทุนตามงบการเงินเฉพาะกิจการของ TTGP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 เพื่อคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP จากมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TTGP โดยมีสมมติฐานในการประมาณการรายได้ ต้นทุนขาย ค่าใช้จ่าย และกระแสเงินสดสุทธิของ TTPMC ดังนี้

##### สมมติฐานในการผลิตไฟฟ้าและรายได้

#### 1. ระยะเวลาประมาณการ (Projection Period)

กำหนดให้ระยะเวลาประมาณการทั้งสิ้นจำนวน 24.37 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2562 ถึงวันที่ 14 พฤษภาคม 2586 ตามระยะเวลาการจำหน่ายไฟเชิงพาณิชย์ที่คงเหลือ โดยมีระยะเวลาดำเนินการเชิงพาณิชย์ตั้งแต่เริ่มโครงการคือวันที่ 15 พฤษภาคม 2556 ถึงวันที่ 14 พฤษภาคม 2586 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 30 ปี

#### 2. กำลังการผลิตกระแสไฟฟ้า

มีกำลังการผลิตติดตั้งจริงเท่ากับ 121.67 เมกะวัตต์ แบ่งเป็นกำลังการผลิตไฟฟ้าของระบบกังหันก๊าซเท่ากับ 95.23 เมกะวัตต์ และกำลังการผลิตไฟฟ้าของระบบกังหันไอน้ำเท่ากับ 26.44 เมกะวัตต์

#### 3. จำนวนวันดำเนินงาน (Operating Days)

กำหนดให้มีจำนวนวันในการผลิตกระแสไฟฟ้าคิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 90.00 ของจำนวนวันทั้งหมดหรือคิดเป็นจำนวนวันผลิตกระแสไฟฟ้าเท่ากับ 329 วันต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยอัตราดังกล่าวอ้างอิงจากจำนวนวันที่ดำเนินการและจำนวนวันที่ปิดซ่อมแซมบำรุงรักษาเครื่องจักรที่เกิดขึ้นจริงในอดีตตั้งแต่วันที่ COD

**4. อัตราการผลิต (Plant Load Factor)**

เป็นอัตราการผลิตที่เกิดขึ้นจริงต่อกำลังการผลิตสูงสุดซึ่งจะขึ้นอยู่กับความต่อเนื่องของการส่งก๊าซซึ่งเป็นวัตถุดิบในการผลิตเข้าสู่เครื่องจักรในการผลิต ซึ่งจะกำหนดให้มีอัตราการผลิตเท่ากับร้อยละ 95.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการตามข้อมูลการผลิตที่เกิดขึ้นจริงในอดีต

**5. อัตราการลดลงของประสิทธิภาพการผลิต (Degradation)**

เป็นอัตราการลดลงของประสิทธิภาพของการผลิตที่เกิดขึ้นซึ่งจะขึ้นอยู่กับบำรุงรักษาและซ่อมแซมเครื่องจักรหากบริษัทมีการซ่อมแซมบำรุงรักษาเครื่องจักรอย่างสม่ำเสมอจะมีอัตราการลดลงของประสิทธิภาพเครื่องจักรลดลง โดยจะประมาณการให้มีความใกล้เคียงเท่ากับร้อยละ 4.18 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการตามข้อมูลทางเทคนิคของเครื่องจักรที่ได้รับข้อมูลจาก Supplier และตารางการซ่อมแซมบำรุงรักษาเครื่องจักรในแต่ละปี

**6. อัตราการใช้ไฟฟ้าของกระบวนการผลิต (Auxiliary Load)**

เป็นอัตราการใช้ไฟฟ้าของเครื่องจักรและการใช้ไฟฟ้าของกระบวนการผลิต รวมถึงการใช้ไฟฟ้าภายในโรงงาน อัตราดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับขนาดและรุ่นของเครื่องจักรที่มีการใช้ไฟฟ้าที่แตกต่างกัน โดยกำหนดให้มีอัตราการใช้ไฟฟ้าเท่ากับร้อยละ 6.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการตามข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงในอดีตตั้งแต่วันที่เริ่ม COD

**7. อัตราค่าไฟฟ้า (Electricity Tariff)**

เป็นอัตราค่าไฟฟ้าที่กำหนดซึ่งหักต้นทุนค่าก๊าซธรรมชาติที่จัดหาให้โดยกระทรวงไฟฟ้าและพลังงานของประเทศเมียนมาร์ อ้างอิงตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเท่ากับประมาณ 0.1331 เหรียญสหรัฐต่อ kwh โดยไม่รวมอัตราภาษี (Commercial Tax) และมีราคาคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

**สมมติฐานด้านค่าใช้จ่าย**

สมมติฐานในการประมาณการค่าใช้จ่ายในแต่ละประเภทตลอดระยะเวลาประมาณการมีการกำหนดสมมติฐานดังนี้

ค่าใช้จ่าย	จำนวนประมาณการค่าใช้จ่ายปี 2561 (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	อัตราการเพิ่มขึ้นต่อปีตั้งแต่วันที่ 2561	การประมาณการ
ค่าอะไหล่อุปกรณ์สารเคมีและวัสดุสิ้นเปลือง	0.53	3.00%	ประมาณการจากงบประมาณและเทียบเคียงกับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงในปี 2561 และประมาณการให้เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าน้ำประปา	0.10	3.00%	
ค่าใช้จ่ายบริหาร	0.79	3.00%	
เงินเดือนและค่าแรงพนักงาน	2.89	5.00%	ประมาณการจากงบประมาณและเทียบเคียงกับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงในปี 2561 และประมาณการให้เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าเช่าที่ดิน	0.02	-	อ้างอิงตามสัญญาเช่าที่อัตรา 1 เหรียญสหรัฐ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ค่าใช้จ่าย	จำนวนประมาณการ ค่าใช้จ่าย ปี 2561 (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	อัตราการ เพิ่มขึ้นต่อปี ตั้งแต่ปี 2561	การประมาณการ
			ต่อตารางเมตรต่อปี โดยมีพื้นที่เช่าทั้งสิ้น 20,260 ตารางเมตร
ค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา	เฉลี่ยปีละ 2.44	-	ประมาณการตามแผนการซ่อมแซมบำรุงรักษาเครื่องจักรในแต่ละปี โดยจะมีการซ่อมแซมบำรุงรักษาครั้งใหญ่ทุกๆ 3 ปี
ค่าเบี้ยประกันภัย	1.59	-	อ้างอิงตามสัญญากรมธรรม์ประกันภัย ที่มีการประกันความเสียหายจากเพลิงไหม้ ภัยธรรมชาติและการประกันทางธุรกิจ ทั้งนี้ ตามสัญญากรมธรรม์ฉบับล่าสุดในปี 2561 TTPMC มีการจ่ายเบี้ยประกันภัยรวม 2.68 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยประมาณการให้มีการจ่ายเบี้ยประกันในอัตราดังกล่าวคงที่ไปตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าเบี้ยประกันเงินลงทุน	1.10	-	เป็นการทำประกันภัยเงินลงทุนจากความไม่แน่นอนทางการเมืองของรัฐบาลเมียนมาร์ โดย TTPMC ได้ทำประกันเงินลงทุนกับเจ้าหนี้สถาบันการเงิน โดยคิดจากอัตราตามที่ระบุในสัญญาการประกันเงินกู้ ของเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับจำนวนร้อยละ 2.15 ของเงินลงทุนจำนวน 51.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นจำนวน 1.10 ล้านดอลลาร์สหรัฐต่อปี โดย TTPMC จะชำระเบี้ยประกันจนกว่า TTPMC จะชำระการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินหมด
ค่าเสื่อมราคา	ปีละ 0.22	-	เป็นค่าเสื่อมของสินทรัพย์และอุปกรณ์สำนักงาน คิดค่าเสื่อมราคาแบบเส้นตรงตามอายุของโครงการที่คงเหลือประมาณ 24.37 ปี

หมายเหตุ : สำหรับอัตราการเพิ่มขึ้นของค่าอะไหล่อุปกรณ์ สารเคมี วัสดุสิ้นเปลือง ค่าน้ำประปา และค่าใช้จ่ายบริหารในอัตราร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายสำหรับปี 2562 ของธนาคารแห่งประเทศไทยที่มีอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายอยู่ที่ 2.5%±1.5% โดยที่ปรึกษาฯ พิจารณาใช้เป็นจำนวนเต็มที่ร้อยละ 3.00 ต่อปี สำหรับอัตราการเพิ่มขึ้นของเงินเดือนและแรงพนักงานในอัตราร้อยละ 5.00 ต่อปี อ้างอิงมาจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ ที่มีนโยบายการเพิ่มขึ้นของเงินเดือนพนักงานเฉลี่ยร้อยละ 5.00 ต่อปี

**สมมติฐานอื่น ๆ**

**1. ต้นทุนทางการเงิน**

ต้นทุนทางการเงินตามอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินในประเทศไทยเพื่อใช้ในการลงทุนก่อสร้างโครงการ โดยได้อัตราดอกเบี้ยที่ LIBOR เงินฝาก 3 เดือน บวกอัตราส่วนเพิ่มร้อยละ 3.75 ถึงร้อยละ 4.00 ต่อปี รวมถึง TTPMC ได้ทำการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate SWAP) จำนวน 4 สัญญา โดยป้องกันความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยลอยตัวดังกล่าวเป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ในอัตราร้อยละ 1.40 ถึงร้อยละ 2.73 ต่อปี โดยคิดเป็นอัตราดอกเบี้ยถัวเฉลี่ยประมาณร้อยละ 5.41 ต่อปี มีระยะเวลาชำระหนี้คงเหลือประมาณ 6 ปี โดยประมาณการว่าจะจ่ายชำระหนี้เงินกู้ยืมหมดภายในปี 2567

**2. ภาษีเงินได้นิติบุคคล**

เนื่องจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติของ TTPMC เป็นโครงการที่ตั้งอยู่ในประเทศเมียนมาร์ โดยรัฐบาลเมียนมาร์มีการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับธุรกิจโรงไฟฟ้าเท่ากับร้อยละ 25.00 ของกำไรก่อนภาษี แต่อย่างไรก็ตามโครงการโรงไฟฟ้าได้รับการสนับสนุนในเรื่องสิทธิประโยชน์ทางภาษี ทำให้ TTPMC ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วง 5 ปีแรกนับตั้งแต่เริ่มผลิตไฟฟ้าทั้งระบบก๊าซและระบบไอน้ำตั้งแต่ปี 2558 โดยมีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของโครงการในแต่ละปี ดังนี้

	ปี 2558 ถึง ปี 2562	ปี 2563 ถึง ปี 2586
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล	ได้รับการยกเว้น	25.00%

**3. เงินทุนหมุนเวียน**

ที่ปรึกษาฯ จะประมาณการจำนวนสินค้าคงเหลือ ลูกหนี้การค้า และเจ้าหนี้การค้า ตามระยะเวลาของสินทรัพย์หมุนเวียนที่เกิดขึ้นจริงในปี 2561 และพิจารณาร่วมกับนโยบายการดำรงระยะเวลาของสินทรัพย์หมุนเวียนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ โดยประมาณการระยะเวลาของสินค้าคงเหลือ ลูกหนี้การค้า และเจ้าหนี้การค้า เป็นระยะเวลา 30 วัน 130 วัน และ 60 วันตามลำดับ ตลอดระยะเวลาประมาณการ

**4. มูลค่าของโครงการ ณ ปีสุดท้ายของการประมาณการ (Terminal Value)**

เนื่องจากภายหลังโครงการครบกำหนด ทาง TTPMC จะต้องโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการให้แก่กระทรวงไฟฟ้าและพลังงานของเมียนมาร์ อีกทั้งมูลค่าของเงินทุนหมุนเวียนในปีสุดท้ายที่คงเหลือเพียงเล็กน้อยจะตั้งสำรองเป็นค่าใช้จ่ายในการชำระบัญชีและดำเนินการปิดโครงการ ที่ปรึกษาฯ ได้พิจารณาบนหลักความระมัดระวังจึงกำหนดให้ไม่มีมูลค่าโครงการ ณ ปีสุดท้ายของการประมาณการ

**สมมติฐานอัตราส่วนคิดลด (Discount Rate)**

อัตราส่วนคิดลดที่ใช้ในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระของโครงการ (Free Cash Flow to Firm) จะคำนวณมาจากอัตราถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของทุน (WACC) และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

<b>WACC</b>	=	$(D/(D+E)) * K_d * (1-T) + (E/(D+E)) * K_e$
-------------	---	---



โดยที่

WACC	=	อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก
D	=	ส่วนของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ใช้ในโครงการในแต่ละปี
E	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นของโครงการในแต่ละปี
$K_d$	=	ต้นทุนทางการเงินในการจัดหาเงินทุนจากการกู้ยืมของโครงการ อ้างอิงจากสมมติฐานด้านต้นทุนทางการเงิน โดยกำหนดให้โครงการได้รับอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.41 ต่อปี
T	=	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล เท่ากับร้อยละ 0.00 จนถึงร้อยละ 25.00 แล้วแต่ช่วงเวลาที่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี
$K_e$	=	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการซึ่งคำนวณมาจากสูตร CAPM ได้เท่ากับร้อยละ 6.42 ถึงร้อยละ 8.00 โดยมีรายละเอียดการคำนวณค่า $K_e$ ดังนี้

<b><math>K_e</math></b>	<b>=</b>	<b><math>R_f + \beta (R_m - R_f) + \text{Country Risk Premium}</math></b>
-------------------------	----------	---

โดยที่

$K_e$	=	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ
$R_f$	=	เป็นอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 30 ปี ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 3.30 (อ้างอิงข้อมูลจาก <a href="http://www.thaibma.or.th">www.thaibma.or.th</a> ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562)
$R_m$	=	อัตราผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 30 ปี ตั้งแต่เดือนมีนาคมปี 2532 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2562 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 10.35 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาสะท้อนภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงเวลาต่างๆ ได้ศึกษาการใช้ข้อมูลในช่วงระยะเวลาสั้น (อ้างอิงข้อมูลจาก <a href="http://www.setsmart.com">www.setsmart.com</a> )
Beta ( $\beta$ )	=	เป็นค่าเฉลี่ยความแปรปรวนของผลตอบแทนรายสัปดาห์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ ที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าใกล้เคียงกับโครงการโรงไฟฟ้าของ TTPMC ซึ่งได้แก่ 1) บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) 2) บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) 3) บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) 4) บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) และ 5) บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) เทียบกับผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่วันที่ 26 มีนาคม 2559 ถึงวันที่ 25 มีนาคม 2562 (ที่มา: Bloomberg) จากนั้นนำค่า Unleveraged Beta ของทั้ง 5 บริษัทข้างต้นมาหาค่าเฉลี่ย และทำการปรับค่าให้เป็น Beta ( $\beta_L$ : Levered Beta) ด้วยโครงสร้างทางการเงินและอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในแต่ละปีของ

โครงการดังกล่าว ซึ่งสามารถคำนวณค่าเฉลี่ย Unleveraged Beta ( $\beta_U$ ) ได้เท่ากับ 0.443 โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

ชื่อบริษัท	ลักษณะธุรกิจ	Levered Beta
บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า	0.6041
บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า	0.5243
บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า	1.2091
บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า	0.6213
บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า	0.3713

บริษัท	Levered Beta ( $\beta_L$ )	อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 61 (D:E Ratio)
บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	0.6041	0.91
บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)	0.5243	0.62
บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	1.2091	0.41
บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	0.6213	0.56
บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	0.3713	1.38
<b>เฉลี่ยค่า Beta</b>		

ทั้งนี้ที่เลือกใช้ค่าเบต้า ( $\beta$ ) ของทั้ง 5 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังกล่าวเป็นข้อมูลอ้างอิงในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ( $K_e$ ) เนื่องจากทั้ง 5 บริษัทมีการดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าที่ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า เช่นเดียวกับธุรกิจหลักของ TTPMC อย่างไรก็ตามยังคงมีข้อจำกัดในเรื่องที่บริษัทที่นำค่าเบต้ามาใช้ไม่ได้ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงเพียงธุรกิจเดียว แต่ยังมีมีการดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้วัตถุดิบอย่างอื่น รวมถึงอาจมีการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า และ/หรือธุรกิจอื่นที่ไม่เกี่ยวข้องเนื่องกับธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า นอกจากนี้ไม่มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้เชื้อเพลิงจากก๊าซธรรมชาติเพียงอย่างเดียวที่จะสามารถนำค่าเบต้ามาใช้ได้

ดังนั้นที่ปรึกษาฯ มีความเห็นว่าทั้ง 5 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการดำเนินธุรกิจที่ใกล้เคียงกับ TTGP มากที่สุดจึงพิจารณานำค่าเบต้ามาใช้คำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น โดยสามารถสรุปสัดส่วนหนี้สินต่อทุนของโครงการ อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ( $K_e$ ) และอัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของโครงการในแต่ละปีได้ดังนี้

ปีที่ประมาณการ	พ.ศ.	D/E ratio	$K_e$	WACC
1	2562	0.51	8.00%	7.13%
2	2563	0.38	7.31%	6.41%
3	2564	0.27	7.05%	6.42%
4	2565	0.17	6.82%	6.42%
5	2566	0.09	6.62%	6.42%

ปีที่ประมาณการ	พ.ศ.	D/E ratio	$K_e$	WACC
6	2567	0.00	6.42%	6.42%
7	2568	0.00	6.42%	6.42%
8	2569	0.00	6.42%	6.42%
9	2570	0.00	6.42%	6.42%
10	2571	0.00	6.42%	6.42%
11	2572	0.00	6.42%	6.42%
12	2573	0.00	6.42%	6.42%
13	2574	0.00	6.42%	6.42%
14	2575	0.00	6.42%	6.42%
15	2576	0.00	6.42%	6.42%
16	2577	0.00	6.42%	6.42%
17	2578	0.00	6.42%	6.42%
18	2579	0.00	6.42%	6.42%
19	2580	0.00	6.42%	6.42%
20	2581	0.00	6.42%	6.42%
21	2582	0.00	6.42%	6.42%
22	2583	0.00	6.42%	6.42%
23	2584	0.00	6.42%	6.42%
24	2585	0.00	6.42%	6.42%
25	2586	0.00	6.42%	6.42%
		<b>Average</b>	<b>6.57%</b>	<b>6.45%</b>

จากข้อมูลข้างต้น สามารถคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ( $K_e$ ) ของโครงการ ได้เท่ากับร้อยละ 6.42 ถึงร้อยละ 8.00 ต่อปี และอัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของโครงการ ได้เท่ากับร้อยละ 6.41 ถึงร้อยละ 7.13 ต่อปี โดยขึ้นอยู่กับอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่เปลี่ยนแปลงไปในแต่ละปี ที่เกิดจากการชำระคืนเงินกู้ยืม ซึ่งทำให้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นและอัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่นำมาใช้เป็นอัตราส่วนคิดลดในแต่ละปีจึงมีค่าไม่เท่ากัน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ตารางสรุปงบกำไรขาดทุนของโครงการ

(หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ)

ปีที่ประมาณการ	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>พ.ศ.</b>	<b>2562</b>	<b>2563</b>	<b>2564</b>	<b>2565</b>	<b>2566</b>	<b>2567</b>	<b>2568</b>	<b>2569</b>	<b>2570</b>	<b>2571</b>	<b>2572</b>	<b>2573</b>	<b>2574</b>
รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า	26.47	24.54	24.04	27.10	23.58	23.19	26.28	25.63	23.52	25.44	23.32	23.97	21.83
ต้นทุนขาย	(5.23)	(5.31)	(5.57)	(5.47)	(5.55)	(5.93)	(5.73)	(4.72)	(4.82)	(4.91)	(5.01)	(5.46)	(5.76)
กำไรขั้นต้น	21.24	19.23	18.47	21.63	18.02	17.26	20.55	20.91	18.70	20.52	18.31	18.51	16.07
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	(3.99)	(4.17)	(4.28)	(4.41)	(4.53)	(4.66)	(4.84)	(5.06)	(5.30)	(5.54)	(5.79)	(6.06)	(6.34)
กำไรจากการดำเนินงาน (EBITDA)	17.25	15.06	14.19	17.22	13.49	12.60	15.71	15.85	13.41	14.98	12.51	12.45	9.73
ค่าเสื่อมราคา	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)
ค่าใช้จ่ายก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี (EBIT)	17.03	14.84	13.96	17.00	13.27	12.38	15.49	15.63	13.19	14.76	12.29	12.23	9.51
ต้นทุนทางการเงิน	(2.84)	(2.96)	(2.31)	(1.75)	(1.05)	(0.31)	-	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายก่อนภาษี	14.19	11.88	11.66	15.24	12.23	12.06	15.49	15.63	13.19	14.76	12.29	12.23	9.51
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	(2.97)	(2.91)	(3.81)	(3.06)	(3.02)	(3.87)	(3.91)	(3.30)	(3.69)	(3.07)	(3.06)	(2.38)
กำไร(ขาดทุน) สุทธิ	14.19	8.91	8.74	11.43	9.17	9.05	11.62	11.72	9.89	11.07	9.22	9.17	7.13

ปีที่ประมาณการ	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
<b>พ.ศ.</b>	<b>2575</b>	<b>2576</b>	<b>2577</b>	<b>2578</b>	<b>2579</b>	<b>2580</b>	<b>2581</b>	<b>2582</b>	<b>2583</b>	<b>2584</b>	<b>2585</b>	<b>2586</b>
รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า	23.74	22.74	23.55	22.90	21.96	20.90	23.95	21.41	20.57	22.14	21.19	8.34
ต้นทุนขาย	(5.89)	(6.01)	(6.15)	(6.28)	(6.42)	(6.57)	(6.90)	(7.06)	(7.22)	(7.39)	(7.57)	(5.91)
กำไรขั้นต้น	17.86	16.73	17.41	16.61	15.54	14.33	17.05	14.35	13.35	14.75	13.62	2.43
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	(6.64)	(6.94)	(7.27)	(7.60)	(7.96)	(8.33)	(8.72)	(9.12)	(9.55)	(10.00)	(10.46)	(4.02)
กำไรจากการดำเนินงาน (EBITDA)	11.22	9.79	10.14	9.01	7.58	6.01	8.34	5.22	3.80	4.75	3.15	(1.59)
ค่าเสื่อมราคา	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	-
ค่าใช้จ่ายก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี (EBIT)	11.00	9.57	9.92	8.79	7.36	5.78	8.11	5.00	3.58	4.53	2.93	(1.59)
ต้นทุนทางการเงิน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายก่อนภาษี	11.00	9.57	9.92	8.79	7.36	5.78	8.11	5.00	3.58	4.53	2.93	(1.59)
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(2.75)	(2.39)	(2.48)	(2.20)	(1.84)	(1.45)	(2.03)	(1.25)	(0.89)	(1.13)	(0.73)	-
กำไร(ขาดทุน) สุทธิ	8.25	7.17	7.44	6.59	5.52	4.34	6.09	3.75	2.68	3.40	2.20	(1.59)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ตารางสรุปกระแสเงินสดอิสระของโครงการ (Free Cash Flow to Project)

(หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ)

ปีที่ประมาณการ	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
พ.ศ.	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573	2574
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี * (1-อัตราภาษี)	17.03	11.13	10.47	12.75	9.95	9.28	11.62	11.72	9.89	11.07	9.22	9.17	7.13
+ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	5.24	5.93	5.65	4.16	6.23	5.75	5.99	4.91	6.17	6.32	6.74	4.95	6.49
+/- การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หมุนเวียน	1.78	(3.87)	1.33	(0.05)	1.75	3.62	(9.61)	1.51	1.60	0.00	1.63	0.15	(3.21)
กระแสเงินสดอิสระของโครงการ	24.05	13.19	17.45	16.85	17.94	18.65	8.01	18.15	17.65	17.40	17.59	14.27	10.42
Present Value Factor	1.07	1.14	1.21	1.29	1.37	1.46	1.56	1.66	1.76	1.88	2.00	2.12	2.26
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดอิสระของโครงการ	22.45	11.57	14.38	13.06	13.05	12.76	5.14	10.96	10.02	9.28	8.81	6.72	4.61
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระของโครงการ	188.78												
+ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561	3.71												
- หนี้สินทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 61	(69.20)												
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TTPMC	123.29												

ปีที่ประมาณการ	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
พ.ศ.	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584	2585	2586
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี * (1-อัตราภาษี)	8.25	7.17	7.44	6.59	5.52	4.34	6.09	3.75	2.68	3.40	2.20	(1.19)
+ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	7.30	7.00	5.53	7.42	7.16	7.42	6.36	7.64	7.83	8.17	7.86	1.98
+/- การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หมุนเวียน	2.81	1.85	0.55	0.98	1.17	(6.70)	(1.07)	1.00	0.37	(0.52)	0.45	6.89
กระแสเงินสดอิสระของโครงการ	18.37	16.03	13.52	14.99	13.85	5.06	11.37	12.39	10.88	11.05	10.50	7.67
Present Value Factor	2.41	2.56	2.72	2.90	3.09	3.28	3.49	3.72	3.96	4.21	4.48	4.77
มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดอิสระของโครงการ	7.64	6.26	4.96	5.17	4.49	1.54	3.26	3.33	2.75	2.62	2.34	1.61

จากข้อมูลตามตารางสรุปกระแสเงินสดอิสระของโครงการข้างต้น สรุปได้ว่า TTPMC มีมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นโดยการประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจากโครงการผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานก๊าซธรรมชาติเท่ากับ **123.29 ล้านดอลลาร์สหรัฐ**

**การวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis)**

การประเมินอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของโครงการ จะถูกต้องหรือมีมูลค่าใกล้เคียงความเป็นจริงนั้นขึ้นอยู่กับความถูกต้องและความเหมาะสมของสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการทางการเงิน และแผนการดำเนินงานและนโยบายการบริหารงานในอนาคต ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนั้น หากมีเหตุการณ์ที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับสภาวะเศรษฐกิจ สภาพแวดล้อมทางธรรมชาติ และนโยบายของรัฐบาลที่เปลี่ยนแปลงไป อาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของโครงการที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน รวมถึงการที่โครงการ TTPMC เป็นการลงทุนในประเทศเมียนมาร์ ซึ่งมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ สังคม และการเมืองน้อยกว่าประเทศไทย ดังนั้นนักลงทุนที่ลงทุนในประเทศเมียนมาร์จึงอาจต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนมากกว่าเมืองไทย ดังนั้นในมุมมองของนักลงทุนจึงอาจจะใช้อัตราคิดลดกระแสเงินสดของโครงการ (WACC) ที่สะท้อนถึงผลตอบแทนจากโครงการมากกว่าที่ปรึกษา กำหนดในสมมติฐานประมาณการทางการเงินได้

ด้วยสาเหตุและปัจจัยต่างๆ ที่อาจเกิดการเปลี่ยนแปลงและอาจส่งผลกระทบต่อผลการประเมินมูลค่ากิจการของ TTPMC ที่ปรึกษา จึงได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของการประเมินมูลค่าของกิจการ TTPMC เพื่อศึกษาถึงผลกระทบโดยปัจจัยต่างๆ ที่อาจเกิดการเปลี่ยนแปลง โดยศึกษาและวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าของ TTPMC จากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยหลักในการประเมินมูลค่ากิจการด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด คือ อัตราคิดลดที่ใช้คิดลดกระแสเงินสดของโครงการ (WACC) โดยมีการกำหนดการเปลี่ยนแปลงอัตราคิดลด (WACC) เพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 0.25 และร้อยละ 0.50 ซึ่งสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TTPMC ตามกรณีต่างๆ ได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ)

	การเปลี่ยนแปลงอัตราคิดลด (WACC)				
	-0.50%	-0.25%	0.00%	+0.25%	+0.50%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TTPMC	131.34	127.25	123.29	119.46	115.76

ทั้งนี้ เมื่อนำมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TTPMC ไปปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนตามงบการเงินเฉพาะกิจการของ TTGP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 เพื่อคำนวณหามูลค่ากิจการของ TTGP มีรายละเอียดดังนี้

	จำนวนเงิน (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	สัดส่วนการถือหุ้น ของ TTGP (%)	จำนวนเงิน (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)
ส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินเฉพาะกิจการของ TTGP ไม่รวมเงินลงทุนใน TTPMC	0.04	100%	0.04
บวก มูลค่าของเงินลงทุนใน TTPMC	115.76 ถึง 131.34	95%	109.98 ถึง 124.78
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TTGP ภายหลังจากการปรับปรุงเงินลงทุนสัดส่วนร้อยละ 95 ใน TTPMC</b>			<b>110.01 ถึง 124.81</b>
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TTGP ใน			<b>66.01 ถึง 74.89</b>

สัดส่วนร้อยละ 60 ที่จำหน่ายในครั้งนี

จะได้มูลค่าเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP จากการประเมินด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นทางบัญชีโดยการปรับปรุงเงินลงทุนใน TPPMC เท่ากับ 110.01 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ถึง 124.81 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หากเทียบตามสัดส่วนการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ในครั้งนี้ที่สัดส่วนร้อยละ 60.00 จะมีมูลค่าเงินลงทุนตามการประเมินของที่ปรึกษา เท่ากับ 66.01 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ถึง 74.89 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

### 5.5 สรุปผลการประเมินมูลค่า

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีการต่างๆ สามารถสรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ได้ดังนี้

วิธีการประเมิน	มูลค่ายุติธรรมของหุ้น		
	ล้านดอลลาร์สหรัฐ (100.00%)	ล้านดอลลาร์สหรัฐ (60.00%)	ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น
วิธีมูลค่าทางบัญชี	100.79	60.47	2.04
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	n.a.	n.a.	n.a.
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด			
- อัตราส่วนราคาต่อกำไร	302.29 - 319.79	181.37 – 191.87	6.11 - 6.46
- อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	185.81 - 189.80	111.49 – 113.88	3.75 - 3.83
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	110.01 - 124.81	66.01 – 74.89	2.22 - 2.52

โดยสรุป ที่ปรึกษา เห็นว่ามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ที่ปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีของเงินลงทุนใน TPPMC โดยใช้วิธีการประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน TPPMC ดังกล่าวด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ซึ่งเป็นวิธีที่คำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตและสามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงในการดำเนินธุรกิจของ TPPMC จึงเป็นวิธีที่เหมาะสมที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทย่อยของ TTGP ที่มีการดำเนินธุรกิจโครงการโรงไฟฟ้าอยู่ในปัจจุบัน เพื่อนำมูลค่าเงินลงทุนใน TPPMC มาปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีเงินลงทุนตามงบการเงินเฉพาะกิจการของ TTGP เพื่อประเมินมูลค่าเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ในครั้งนี้ ตามมูลค่าทางบัญชีของส่วนผู้ถือหุ้นภายหลังการปรับปรุงเงินลงทุนดังกล่าว

ในขณะที่วิธีมูลค่าทางบัญชี และวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของ TTGP ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของ TTGP ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ TTGP ในอนาคต ซึ่งไม่สะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ได้อย่างเหมาะสม อีกทั้งบริษัทฯ ไม่มีการจ้างผู้ประเมินอิสระมาทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ดังนั้น การประเมินมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี ที่ปรึกษา จึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมได้

ส่วนวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด เป็นการอ้างอิงถึงข้อมูลในอดีต โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานและแนวโน้มการเติบโตของ TTGP ในอนาคต ซึ่งไม่สะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ได้อย่างเหมาะสม

ดังนั้น จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษา เห็นว่ามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP อยู่ระหว่าง 110.01 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 124.81 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 2.22 ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น และ 2.52 ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น



ส่วนที่ 6 : สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการพิจารณาข้อมูลและเหตุผลที่กล่าวในรายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้ ที่ปรึกษา มีความเห็นว่ามีผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้

โดยสรุปที่ปรึกษา เห็นว่าการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ เป็นประโยชน์ต่อบริษัท เนื่องจากราคาจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ที่ TTPHD จะจำหน่ายให้แก่ผู้ซื้อสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ที่ประเมินโดยที่ปรึกษา โดยมีราคาจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ต่อหุ้นเท่ากับ 2.86 ดอลลาร์สหรัฐ ในขณะที่มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TTGP ซึ่งประเมินโดยที่ปรึกษา มีมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 2.22 ดอลลาร์สหรัฐ และ 2.52 ดอลลาร์สหรัฐ

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถดูรายละเอียดสรุปความเห็นของที่ปรึกษา ได้ในส่วนที่ 1 “บทสรุปของผู้บริหาร” ของรายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้

อนึ่ง ในการพิจารณาอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ผู้ถือหุ้นของบริษัท สามารถพิจารณาข้อมูล เหตุผลประกอบ และความเห็นในประเด็นต่างๆ ตามที่ที่ปรึกษา ได้นำเสนอไว้ในรายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ในครั้งนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัท เป็นสำคัญ

บริษัท ฟินเน็กซ์ แอ็ดไวเซอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัท ขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ศึกษา พิจารณา และวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของความสมเหตุสมผลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นบริษัท เป็นสำคัญ

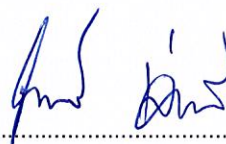
ขอแสดงความนับถือ



(นายวรชาติ ทวยเจริญ)

กรรมการผู้จัดการ

บริษัท ฟินเน็กซ์ แอ็ดไวเซอร์ จำกัด



(นายชัยสิทธิ์ เล่าเรียนดี)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

บริษัท ฟินเน็กซ์ แอ็ดไวเซอร์ จำกัด

เอกสารแนบ 1 : สรุปข้อมูลของบริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) ("TTCL")
วันที่จัดตั้ง	: วันที่ 24 เมษายน 2528
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	: 1. ธุรกิจก่อสร้างและให้บริการ 2. ธุรกิจผลิตไฟฟ้าและพลังงาน
ที่ตั้งบริษัท	: เลขที่ 159/41-44 อาคารเสริมมิตรทาวเวอร์ ชั้น 27-30 ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร 10110
ทุนจดทะเบียน	: 896,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 896,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท (ณ วันที่ 4 เมษายน 2562)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	: 616,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 616,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท (ณ วันที่ 11 ธันวาคม 2561)

2. ประวัติความเป็นมา

บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) จัดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัด เมื่อวันที่ 24 เมษายน 2528 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มต้น 20.00 ล้านบาท เพื่อประกอบธุรกิจการให้บริการด้านการออกแบบวิศวกรรม การจัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ และการก่อสร้างโรงงานแบบครบวงจร (Integrated Engineering, Procurement and Construction, Integrated : EPC) ภายใต้การร่วมทุนของ Toyo Engineering Corporation ("TEC") และบริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล๊อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) ในสัดส่วนร้อยละ 49.00 และร้อยละ 51.00 ตามลำดับ โดยจัดเป็นบริษัทผู้ให้บริการ Integrated EPC รายแรกของประเทศที่มีความสามารถในการให้บริการอย่างครบวงจรด้วยตนเอง ทั้งนี้ บริษัทฯ มีประสบการณ์ และความเชี่ยวชาญในด้านการออกแบบวิศวกรรม (Engineering Design) การจัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ (Procurement of Machinery and Equipment) และการรับเหมาก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรม (Construction of Turn-key Projects for Industrial and Process Plants) ซึ่งครอบคลุมถึงระบบการผลิต ระบบสาธารณูปโภคของโรงงาน และระบบการจัดเก็บลำเลียง และขนส่งผลิตภัณฑ์ โดยกลุ่มลูกค้าของบริษัทฯ ได้แก่ ผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมพลังงาน ปิโตรเคมี และพลังงาน เป็นต้น

บริษัทฯ ได้เล็งเห็นแนวโน้มการเติบโตของความต้องการงานบริการ Integrated EPC ที่มีอยู่อย่างต่อเนื่อง ทั้งจากลูกค้าในประเทศและต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับลูกค้าในอุตสาหกรรมพลังงาน ปิโตรเคมี และโรงไฟฟ้า ด้วยความพร้อมของทีวิศวกรบริษัทฯ ในการจัดการโครงการที่มีมูลค่าสูงและงานที่ใช้เทคโนโลยีวิศวกรรมที่ซับซ้อน และความสามารถในด้านต้นทุนค่าใช้จ่ายจัดการโครงการที่ต่ำกว่าคู่แข่ง บริษัทฯ จึงมีนโยบายที่จะเพิ่มการรับงานโครงการในต่างประเทศให้มากขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ และประเทศกาตาร์ และเพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมด้านสถานะทางการเงิน และเสริมสร้างความน่าเชื่อถือสำหรับลูกค้าในต่างประเทศ บริษัทฯ จึงเสนอขายหุ้นต่อประชาชนและนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อเดือนมิถุนายน 2552

ด้วยความเป็นผู้นำในการให้บริการ Integrated EPC ตลอดระยะเวลากว่า 30 ปี ที่ผ่านมา บริษัทฯ ประสบความสำเร็จในการให้บริการออกแบบและก่อสร้างโรงงานต่างๆ มากกว่า 200 โครงการ ทำให้บริษัทฯ มีชื่อเสียงและได้รับความไว้วางใจอย่างสูงจากลูกค้า ไม่ว่าจะเป็นในเรื่องคุณภาพของงาน การออกแบบและการก่อสร้าง การส่งมอบงานได้ทันตามกำหนดการ และความปลอดภัยในการดำเนินงาน และได้ทำการเพิ่มทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้ว เป็น 560.00

ล้านบาท ในปี 2556 โดยมีวัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุนเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเป็นเงินลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าของบริษัท

ต่อมาในวันที่ 27 เมษายน 2561 ได้มีมติผู้ถือหุ้นอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท จำนวน 336.00 ล้านบาท จากทุนจดทะเบียนเดิม 560.00 ล้านบาท เป็น 896.00 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 336.00 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ TTCL-W1 จำนวน 112.00 ล้านหุ้น การออกและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 168.00 ล้านหุ้น เพื่อเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม (Rights Offering) และจำนวน 56.00 ล้านหุ้น เพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และในเดือนสิงหาคม 2561 บริษัท ได้ทำการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) จำนวน 56.00 ล้านหุ้น ให้กับ Sojitz Corporation (“Sojitz”) ซึ่งหลังจากการเพิ่มทุนครั้งนี้ทำให้ Sojitz เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แทนที่ TEC ที่ทำการขายหุ้นของบริษัท ในต้นปี 2561 โดยวัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุนครั้งนี้จะก่อให้เกิดความร่วมมือทางธุรกิจที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ส่งผลให้บริษัท มีทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วเป็นจำนวน 616.00 ล้านบาท

### 3. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ธุรกิจของบริษัท สามารถแบ่งได้เป็น 2 ส่วน ได้แก่

1. ธุรกิจก่อสร้างและให้บริการ
2. ธุรกิจผลิตไฟฟ้าและพลังงาน

#### 3.1 ธุรกิจก่อสร้างและให้บริการ

ธุรกิจก่อสร้างและให้บริการสามารถแบ่งออกได้เป็น (1) การให้บริการด้านการออกแบบวิศวกรรม การจัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ และการก่อสร้างโรงงานแบบครบวงจร (Integrated Engineering, Procurement and Construction หรือ Integrated EPC) และ (2) การให้บริการทางวิศวกรรมและบริหารจัดการโครงการก่อสร้าง (Engineering, Procurement and Construction Management หรือ EPCm) ซึ่งลักษณะของงานสามารถอธิบายโดยละเอียดได้ดังต่อไปนี้

- (1) การให้บริการด้านการออกแบบวิศวกรรม การจัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ และการก่อสร้างโรงงานแบบครบวงจร (Integrated Engineering, Procurement and Construction หรือ Integrated EPC)

การให้บริการงานก่อสร้างแบบครบวงจร (Integrated EPC) เป็นการว่าจ้างให้บริษัท รับงานในลักษณะแบบเบ็ดเสร็จในทุกส่วนงานของการก่อสร้างโครงการ โดยเริ่มตั้งแต่ขั้นตอนการออกแบบ จัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตลอดจนถึงการก่อสร้างโครงการ ให้ลุล่วงตามวัตถุประสงค์ของเจ้าของโครงการ และส่วนใหญ่เจ้าของโครงการจะว่าจ้างบริษัท ให้บริการ Integrated EPC เนื่องจากจะสามารถควบคุมคุณภาพและต้นทุนของการก่อสร้างโครงการได้อย่างมีประสิทธิภาพ

บริษัท เป็นผู้รับเหมางานด้านวิศวกรรมของไทยรายแรกๆ ที่ให้บริการ Integrated EPC แบบครบวงจร โดยเน้นการให้บริการแก่ผู้ประกอบการขนาดใหญ่ ในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี เคมีภัณฑ์ และธุรกิจพลังงาน รวมถึงอุตสาหกรรมใกล้เคียง ทั้งในและต่างประเทศ โดยมีรูปแบบการเป็นผู้รับเหมาทั้งที่บริษัท เป็นผู้รับเหมาหลัก (Main Contractor) และที่บริษัท เป็นผู้รับเหมาร่วมกับผู้รับเหมารายอื่น ซึ่งเป็นผู้รับเหมาไทย และ/หรือ ผู้รับเหมาต่างชาติ ร่วมกัน (Consortium Member)

**(2) การให้บริการทางวิศวกรรมและบริหารจัดการโครงการก่อสร้าง (Engineering, Procurement and Construction Management หรือ EPCm)**

การให้บริการทางวิศวกรรมและบริหารจัดการโครงการก่อสร้าง (EPCm) บริษัทฯ จะได้รับมอบหมายให้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการโครงการของลูกค้า ซึ่งบริษัทฯ จะมีหน้าที่บริหารเพื่อให้โครงการเป็นไปตามตารางเวลาและงบประมาณที่เหมาะสม โดยบริษัทฯ จะดำเนินการบริหารอย่างเป็นองค์รวมซึ่งรวมถึงงานด้านการออกแบบวิศวกรรม การจัดหาอุปกรณ์ และการก่อสร้างโรงงาน บริษัทฯ จะช่วยลูกค้าซึ่งเป็นเจ้าของโครงการในการคัดเลือกผู้รับเหมาและกำกับดูแลการทำงานของ ผู้รับเหมา ให้คำปรึกษาในการคัดเลือกผู้ผลิตและจัดส่งเครื่องจักรและวัสดุอุปกรณ์ และควบคุมประสานงานให้การจัดส่งเครื่องจักรและวัสดุอุปกรณ์เป็นไปตามตารางเวลา นอกจากนี้การให้บริการทางวิศวกรรมและบริหารจัดการโครงการก่อสร้างอาจรวมไปถึงการให้บริการการศึกษาความเป็นไปได้เบื้องต้นทางเทคนิคด้วย

ในการบริการโครงการตามสัญญา บริษัทฯ จะมอบหมายให้ผู้จัดการและทีมงานสำหรับโครงการขึ้น ทีมงานจะคัดเลือกจากบุคคลากรที่เหมาะสมตามระดับและประเภทของโครงการ และปฏิบัติงานภายใต้บังคับบัญชาของผู้จัดการโครงการเพื่อให้เป็นไปตามตารางเวลาและงบประมาณ โดยมีมาตรฐานการทำงานโดยรักษาความปลอดภัยและคุณภาพของงานเป็นหลักการสำคัญที่สุดของการบริหารโครงการ

**3.2 ธุรกิจผลิตไฟฟ้าและพลังงาน**

บริษัทฯ ได้ใช้ศักยภาพความรู้ด้านวิศวกรรมและประสบการณ์ของบริษัทฯ ให้เกิดประโยชน์สูงสุด เพื่อที่จะสร้างความมั่นคงของรายได้ในระยะยาวอย่างยั่งยืน โดยบริษัทฯ ได้เริ่มขยายการลงทุนในกิจการประเภทโรงไฟฟ้าและพลังงานต่าง ๆ ซึ่งบริษัทฯ มีความเชื่อว่าเป็นธุรกิจที่มีความมั่นคงและสอดคล้องกับนโยบายของบริษัทฯ

โครงการโรงไฟฟ้าและพลังงานดังกล่าวข้างต้น มีทั้งในส่วนของบริษัทฯ เป็นผู้พัฒนาโครงการเองและในส่วนของ บริษัทฯ เป็นผู้ร่วมลงทุนกับพันธมิตรทางธุรกิจ ซึ่งส่วนใหญ่ บริษัทฯ จะได้รับมอบหมายให้เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการด้วยเช่นกัน ปัจจุบัน โครงการต่าง ๆ มีข้อมูลโดยสังเขป ดังต่อไปนี้

- โรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติ กำลังการผลิต 121.7 เมกะวัตต์ ดำเนินการโดยบริษัท โตโย ไทย พาวเวอร์ เมียนมาร์ จำกัด
- โรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติ กำลังการผลิต 110 เมกะวัตต์ ดำเนินการโดยบริษัท นวนครการไฟฟ้า จำกัด
- โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ กำลังการผลิต 9.6 เมกะวัตต์ ดำเนินการโดยบริษัท สยาม โซล่า เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)
- โรงไฟฟ้าก๊าซชีวภาพ กำลังการผลิต 1.2 เมกะวัตต์ ดำเนินการโดยบริษัท ไปโอ แชนเซอร์รัล เอ็นเนอร์ยี จำกัด
- โรงงานไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา กำลังการผลิต 743.4 กิโลวัตต์ ดำเนินการโดยบริษัท สยาม จี เอ็นอี โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี จำกัด
- โรงงานผลิตเอทานอล ขนาด 100,000 ลูกบาศก์เมตรต่อปี ดำเนินการโดยบริษัท โอเรียนท์ ไปโอฟูเอลเซลล์

4. รายชื่อคณะกรรมการ

ณ วันที่ 22 มีนาคม 2562 บริษัทฯ มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 9 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1.	นายอิโรโนบุ อิริยา	ประธานกรรมการ
2.	นายทิวา จารีก	รองประธานกรรมการ
3.	นางนิจพร จระณะจิตต์	กรรมการ
4.	นางสาวกรรติกา ตันธวนิตย์	กรรมการ
5.	นายเชอิจิ อิทาคุระ	กรรมการ
6.	นายอิโรชิ นากาตะ	กรรมการ
7.	ร.ต.ท. ศิวะรักษ์ พินิจารมณ	กรรมการตรวจสอบ / กรรมการอิสระ
8.	นายกำธร อูทารุฒิพงศ์	กรรมการตรวจสอบ / กรรมการอิสระ
9.	นายวิรัช นางาโอคะ	กรรมการตรวจสอบ / กรรมการอิสระ

ที่มา : บริษัทฯ และสารสนเทศที่บริษัทฯ เปิดเผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ

5. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 14 มีนาคม 2562 บริษัทฯ มีรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละของทุนชำระแล้ว
1.	SOJITZ CORPORATION	56,000,000	9.09
2.	นายศักดิ์ชัย ศักดิ์ชัยเจริญกุล	41,000,000	6.66
3.	บริษัท โกลบอล บิสซิเนส แมเนจเม้นท์ จำกัด	38,634,900	6.27
4.	Mr.Hironobu Iriya	34,161,134	5.55
5.	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	27,914,143	4.53
6.	นางสาวสุรัตนา ตฤณรตนะ	15,835,948	2.57
7.	นายเจียรนัย เลิศรัชต์กุล	14,993,100	2.43
8.	นางสาวกรรติกา ตันธวนิตย์	9,458,041	1.54
9.	กองทุนเปิด กรุงศรีไทยออลสตาร์	7,731,100	1.26
10.	กองทุนเปิด กรุงศรีไฟแนนเชียลโฟกัสปันผล	7,075,600	1.15
11.	ผู้ถือหุ้นอื่นๆ	363,196,034	58.96
	<b>รวม</b>	<b>616,000,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : บริษัทฯ และสารสนเทศที่บริษัทฯ เปิดเผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ณ วันที่ 23 เมษายน 2561 บริษัท โกลบอล บิสซิเนส แมเนจเม้นท์ จำกัด มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละของทุนชำระแล้ว
1.	นายอิโรโนบุ อิริยา	3,400	17.00
2.	นางสาวกรรติกา ตันฐานิตย์	1,660	8.30
3.	นายชาติรี ภูยองยุทธ์	1,660	8.30
4.	นายทิวา จารีก	1,660	8.30
5.	นางสาวพรจันทร์ เกษจุพาศรีโรจน์	1,660	8.30
6.	นายพิริยะ ว่องพยาบาล	1,660	8.30
7.	นายยูคิโอะ โกเบ	1,660	8.30
8.	นายวันชัย รตินธร	1,660	8.30
9.	นางสาวสุรัตนา ตฤณรัตนะ	1,660	8.30
10.	นายสุวิทย์ มโนมัยยานนท์	1,660	8.30
11.	นายเสน่ห์ ภูริสตัย	1,660	8.30
	<b>รวม</b>	<b>20,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : BOL

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

6. งบการเงิน

6.1 งบแสดงฐานะการเงิน

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 ธันวาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์						
สินทรัพย์หมุนเวียน						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	2,208.35	8.56	2,235.90	9.37	987.21	5.10
เงินลงทุนชั่วคราว	-	-	-	-	0.08	0.00
ลูกหนี้การค้า - สุทธิ - กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,678.62	6.50	264.60	1.11	-	-
ลูกหนี้การค้า - สุทธิ - กิจการอื่น	2,497.84	9.68	1,759.31	7.37	1,634.05	8.44
ลูกหนี้จากการบริหารงานโรงไฟฟ้า	147.49	0.57	141.13	0.59	215.81	1.11
ลูกหนี้ตามข้อตกลงสัมปทานบริการที่ถึงกำหนดรับชำระในหนึ่งปี	189.88	0.74	113.79	0.48	162.98	0.84
ลูกหนี้ค่าก่อสร้างตามสัญญาที่ยังไม่ได้เรียกเก็บ - สุทธิ - กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,325.64	5.14	489.54	2.05	1.51	0.01
ลูกหนี้ค่าก่อสร้างตามสัญญาที่ยังไม่ได้เรียกเก็บ - สุทธิ - กิจการอื่น	2,398.00	9.29	2,928.00	12.27	2,168.45	11.20
ลูกหนี้อื่น - กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1.16	0.00	28.34	0.12	-	-
ลูกหนี้อื่น - กิจการอื่น	113.67	0.44	72.65	0.30	9.99	0.05
งานระหว่างก่อสร้าง - กิจการอื่น	5,155.15	19.97	6,183.50	25.91	5,398.74	27.89
เงินจ่ายล่วงหน้าให้ผู้รับเหมาช่าง - กิจการอื่น	633.18	2.45	462.43	1.94	204.42	1.06
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าหุ้น	153.95	0.60	141.31	0.59	-	-
เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดรับชำระในหนึ่งปี	374.03	1.45	1.53	0.01	1.53	0.01
เงินให้กู้ยืมแก่กิจการอื่นที่ถึงกำหนดรับชำระในหนึ่งปี	-	-	674.60	2.83	535.75	2.77
ดอกเบี้ยค้างรับจากเงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	2.59	0.01	0.21	0.00	0.17	0.00
ภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่าย	310.38	1.20	326.20	1.37	500.16	2.58
ภาษีซื้อรอเรียกคืน	49.04	0.19	71.80	0.30	192.54	0.99
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	59.03	0.23	142.54	0.60	82.18	0.42
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>17,298.00</b>	<b>67.02</b>	<b>16,037.37</b>	<b>67.20</b>	<b>12,095.58</b>	<b>62.48</b>
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน						
ลูกหนี้การค้า - สุทธิ - กิจการอื่น	-	-	330.86	1.39	165.12	0.85

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 ธันวาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักค้ำประกัน	143.36	0.56	130.77	0.55	129.86	0.67
เงินประกันผลงาน	8.83	0.03	27.02	0.11	3.85	0.02
เงินลงทุนที่จะถือไว้จนครบกำหนด	-	-	0.07	0.00	-	-
เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน - สุทธิ	1,106.53	4.29	7.63	0.03	6.11	0.03
เงินให้กู้ยืมแก่กิจการอื่น	-	-	325.32	1.36	278.76	1.44
ลูกหนี้ตามข้อตกลงสัมปทานระยะยาว	5,572.25	21.59	4,931.06	20.66	4,733.20	24.45
เงินลงทุนในบริษัทร่วม - สุทธิ	224.00	0.87	222.93	0.93	244.36	1.26
เงินลงทุนในการร่วมค้า - สุทธิ	11.68	0.05	11.64	0.05	12.25	0.06
เงินลงทุนทั่วไป - สุทธิ	726.38	2.81	726.38	3.04	726.38	3.75
วัสดุสำรองคลัง	179.57	0.70	183.32	0.77	181.01	0.93
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	336.52	1.30	653.65	2.74	353.12	1.82
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	35.72	0.14	28.82	0.12	26.36	0.14
สินทรัพย์ภายใต้การควบคุม	127.87	0.50	209.14	0.88	360.17	1.86
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	41.41	0.16	38.97	0.16	44.21	0.23
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>8,514.10</b>	<b>32.98</b>	<b>7,827.58</b>	<b>32.80</b>	<b>7,264.75</b>	<b>37.52</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>25,812.10</b>	<b>100.00</b>	<b>23,864.96</b>	<b>100.00</b>	<b>19,360.33</b>	<b>100.00</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	1,379.48	5.34	3,499.75	14.66	1,718.94	8.88
เจ้าหนี้การค้า - กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	0.39	0.00	-	-
เจ้าหนี้การค้า - กิจการอื่น	2,149.36	8.33	1,090.81	4.57	1,076.14	5.56
เจ้าหนี้อื่น	35.44	0.14	38.25	0.16	40.06	0.21
เงินกู้ยืมระยะยาวที่กำหนดชำระภายในหนึ่งปี - สุทธิ	400.38	1.55	366.03	1.53	363.44	1.88
หุ้นกู้ที่กำหนดชำระภายในหนึ่งปี - สุทธิ	999.62	3.87	1,424.41	5.97	-	-
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	77.04	0.30	70.26	0.29	-	-



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 ธันวาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	0.45	0.00	2.15	0.01	-	-
เงินประกันผลงานผู้รับเหมาช่วง	306.58	1.19	249.07	1.04	204.88	1.06
ต้นทุนงานก่อสร้างค้างจ่าย	5,051.46	19.57	4,037.69	16.92	4,027.40	20.80
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าตามสัญญาก่อสร้าง - กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	114.93	0.45	13.22	0.06	-	-
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าตามสัญญาก่อสร้าง - กิจการอื่น	1,259.34	4.88	1,090.90	4.57	1,705.48	8.81
รายได้ค่าก่อสร้างรับล่วงหน้า - กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,030.37	3.99	299.78	1.26	-	-
รายได้ค่าก่อสร้างรับล่วงหน้า - กิจการอื่น	-	-	26.14	0.11	10.80	0.06
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	16.28	0.06	2.21	0.01	3.88	0.02
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	197.50	0.77	270.14	1.13	184.55	0.95
หนี้สินภายใต้สัญญาร่วมทุน	37.02	0.14	-	-	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	135.02	0.52	47.70	0.20	198.69	1.03
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>13,190.27</b>	<b>51.10</b>	<b>12,528.92</b>	<b>52.50</b>	<b>9,534.27</b>	<b>49.25</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาว - สุทธิ	2,874.82	11.14	2,261.52	9.48	1,882.09	9.72
หุ้นกู้ - สุทธิ	2,993.80	11.60	4,564.61	19.13	4,568.10	23.60
รายได้รอการรับรู้	145.45	0.56	144.34	0.60	133.04	0.69
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	121.82	0.47	114.31	0.48	108.43	0.56
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	145.06	0.56	156.36	0.66	137.56	0.71
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>6,280.96</b>	<b>24.33</b>	<b>7,241.14</b>	<b>30.34</b>	<b>6,829.22</b>	<b>35.27</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>19,471.23</b>	<b>75.43</b>	<b>19,770.06</b>	<b>82.84</b>	<b>16,363.49</b>	<b>84.52</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
ทุนจดทะเบียน	560.00	2.17	560.00	2.35	896.00	4.63
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	560.00	2.17	560.00	2.35	616.00	3.18

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 ธันวาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	2,905.50	11.26	2,905.50	12.17	3,285.76	16.97
กำไรสะสม						
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	56.00	0.22	56.00	0.23	56.00	0.29
ยังไม่จัดสรร	2,031.58	7.87	1,966.93	8.24	13.31	0.07
ส่วนเกินทุนจากการให้หุ้นพนักงาน	23.19	0.09	23.19	0.10	23.19	0.12
ส่วนต่ำจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อย	(465.61)	(1.80)	(1,214.27)	(5.09)	(1,214.27)	(6.27)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	176.47	0.68	(215.37)	(0.90)	(265.56)	(1.37)
หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น	-	-	-	-	499.52	2.58
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	1,053.75	4.08	12.92	0.05	(17.11)	(0.09)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>6,340.87</b>	<b>24.57</b>	<b>4,094.90</b>	<b>17.16</b>	<b>2,996.85</b>	<b>15.48</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>25,812.10</b>	<b>100.00</b>	<b>23,864.96</b>	<b>100.00</b>	<b>19,360.33</b>	<b>100.00</b>

6.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่					
	31 ธันวาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้						
รายได้จากการก่อสร้างและให้บริการ	19,389.00	95.52	9,692.95	88.83	7,353.97	81.42
รายได้จากการบริหารงานโรงไฟฟ้า	635.45	3.13	754.16	6.91	973.91	10.78
<b>รวมรายได้</b>	<b>20,024.45</b>	<b>98.66</b>	<b>10,447.11</b>	<b>95.75</b>	<b>8,327.89</b>	<b>92.20</b>
ต้นทุน						
ต้นทุนในการก่อสร้างและให้บริการ	(18,310.04)	(90.21)	(9,082.54)	(83.24)	(7,904.61)	(87.52)
ต้นทุนจากการบริหารงานโรงไฟฟ้า	(233.46)	(1.15)	(512.72)	(4.70)	(524.79)	(5.81)
<b>รวมต้นทุน</b>	<b>(18,543.50)</b>	<b>(91.36)</b>	<b>(9,595.27)</b>	<b>(87.94)</b>	<b>(8,429.40)</b>	<b>(93.33)</b>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่					
	31 ธันวาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	1,480.95	7.30	851.84	7.81	(101.52)	(1.12)
รายได้อื่น	272.95	1.34	464.09	4.25	704.31	7.80
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(847.43)	(4.18)	(953.71)	(8.74)	(2,261.75)	(25.04)
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน - สุทธิ	44.64	0.22	64.38	0.59	(66.31)	(0.73)
ต้นทุนทางการเงิน	(427.52)	(2.11)	(419.42)	(3.84)	(461.84)	(5.11)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	15.25	0.08	18.46	0.17	22.57	0.25
ส่วนแบ่งกำไรจากการร่วมค้า	0.81	0.00	0.73	0.01	0.67	0.01
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	539.66	2.66	26.38	0.24	(2,163.85)	(23.96)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(94.13)	(0.46)	68.65	0.63	154.09	1.71
กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี	445.53	2.20	95.03	0.87	(2,009.76)	(22.25)
กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่น						
รายการที่จะจัดประเภทรายการใหม่ไปยังกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง - สุทธิจากภาษี						
การวัดมูลค่าใหม่ของภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	13.43	0.07	5.99	0.05	26.11	0.29
ส่วนแบ่งกำไรเบ็ดเสร็จอื่นของบริษัทร่วม	(0.44)	(0.00)	-	-	0.28	0.00
รายการที่จะจัดประเภทรายการใหม่ไปยังกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง - สุทธิจากภาษี						
ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่างบการเงิน	(126.53)	(0.62)	(455.35)	(4.17)	(50.48)	(0.56)
กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปี - สุทธิจากภาษี	(113.54)	(0.56)	(449.36)	(4.12)	(24.08)	(0.27)
กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	331.99	1.64	(354.33)	(3.25)	(2,033.84)	(22.52)
การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สำหรับปี						
ส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	400.10	1.97	52.56	0.48	(1,979.73)	(21.92)
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	45.43	0.22	42.47	0.39	(30.03)	(0.33)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่					
	31 ธันวาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวม						
ส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	333.14	1.64	(333.28)	(3.05)	(2,003.81)	(22.19)
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(1.15)	(0.01)	(21.05)	(0.19)	(30.03)	(0.33)

6.3 งบกระแสเงินสด

งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่		
	31 ธันวาคม 2559 (ตรวจสอบ)	31 ธันวาคม 2560 (ตรวจสอบ)	31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน			
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	539.66	26.38	(2,163.85)
รายการปรับปรุง			
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	51.05	49.76	40.48
ตัดจำหน่ายอุปกรณ์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.01	0.01	0.00
กำไรจากการจำหน่ายอุปกรณ์	(1.51)	(0.19)	(3.85)
(กำไร)ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	279.91	(557.95)	(43.02)
ดอกเบี้ยรับ	(179.28)	(199.17)	(159.62)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(15.25)	(18.46)	(22.57)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า	(0.81)	(0.73)	(0.67)
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	(360.60)
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน	24.37	22.33	21.57
สำรองค่าใช้จ่ายที่เกิดจากคดีฟ้องร้อง	-	12.14	0.81
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	-	-	1,324.51
ตัดจำหน่ายหนี้สูญ	-	-	118.61
ตัดจำหน่ายค่าธรรมเนียมในการจัดหาเงินทุน	26.70	11.36	4.83
ตัดจำหน่ายรายได้เงินช่วยเหลือรัฐบาล	(1.11)	(1.11)	(11.31)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่		
	31 ธันวาคม 2559 (ตรวจสอบ)	31 ธันวาคม 2560 (ตรวจสอบ)	31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
ดอกเบี้ยจ่าย	400.82	408.06	444.08
<b>กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน</b>	<b>1,124.54</b>	<b>(247.58)</b>	<b>(810.61)</b>
<b>การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน</b>			
ลูกหนี้การค้า	(1,314.68)	1,674.58	114.07
ลูกหนี้ค่าก่อสร้างตามสัญญาที่ยังไม่ได้เรียกเก็บ	1,823.22	306.10	296.18
ลูกหนี้จากการบริหารงานโรงไฟฟ้า	30.56	3.96	(94.82)
ลูกหนี้ตามข้อตกลงสัญญาสัมปทาน	233.58	717.29	148.66
ลูกหนี้อื่น	(35.79)	13.72	44.92
งานระหว่างก่อสร้าง	104.15	(1,043.36)	742.46
เงินจ่ายล่วงหน้าให้ผู้รับเหมาช่วง	(202.22)	170.75	258.01
ภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่าย	(124.29)	(15.83)	(173.96)
วัสดุสำรองคลัง	17.04	(3.76)	2.31
ภาษีซื้อรอเรียกคืน	45.81	(22.77)	(120.74)
เงินประกันผลงาน	16.17	(18.19)	18.46
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(3.53)	(84.42)	(264.97)
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1.07	2.44	(67.45)
เจ้าหนี้การค้า	(448.54)	(911.06)	(2.69)
เจ้าหนี้อื่น	(11.28)	2.54	(7.95)
เงินประกันผลงานผู้รับเหมาช่วง	37.85	(57.50)	(44.19)
ต้นทุนงานก่อสร้างค้างจ่าย	1,090.41	(1,252.09)	(10.29)
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าตามสัญญาก่อสร้าง	(521.54)	(270.14)	601.35
รายได้ค่าก่อสร้างรับล่วงหน้า	664.95	(704.44)	(315.12)
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	(35.06)	47.02	(78.93)
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	50.87	(87.32)	42.29
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	(4.60)	(3.18)	(7.72)
<b>เงินสดได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>2,538.71</b>	<b>(1,783.25)</b>	<b>269.26</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	(388.42)	(392.89)	(443.89)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่		
	31 ธันวาคม 2559 (ตรวจสอบ)	31 ธันวาคม 2560 (ตรวจสอบ)	31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
ภาษีเงินได้จ่าย	(70.61)	(23.79)	(5.44)
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>2,079.68</b>	<b>(2,199.93)</b>	<b>(180.07)</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน</b>			
เงินสดรับจากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักค้ำประกัน	232.00	-	-
เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักค้ำประกัน	(232.00)	-	-
เงินสดรับจากการขายเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่จะถือจนครบกำหนด	0.58	-	-
เงินสดจ่ายล่วงหน้าค่าหุ้น	(150.34)	-	-
เงินสดรับจากเงินจ่ายล่วงหน้าค่าหุ้น	-	-	135.39
เงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนระยะสั้นกับสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น	-	-	(0.08)
เงินสดจ่ายชำระหุ้นเพิ่มในบริษัทร่วม	(20.00)	-	-
เงินสดจ่ายชำระค่าหุ้นในกิจการร่วมค้า	-	(33.76)	-
เงินสดจ่ายจากการเปลี่ยนแปลงประเภทเงินลงทุนจากบริษัทย่อยเป็นบริษัทร่วม	(4.33)	-	-
เงินสดรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่จะถือจนครบกำหนด	-	-	0.07
เงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่จะถือจนครบกำหนด	-	(0.08)	-
เงินสดจ่ายเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	(120.30)	-	-
เงินสดรับจากเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	13.81	291.68	1.53
เงินสดรับจากเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทอื่น	-	55.93	182.60
เงินสดรับจากการจำหน่ายอุปกรณ์	1.53	2.21	16.59
เงินสดรับจากดอกเบี้ยรับ	172.72	203.97	179.83
เงินสดจ่ายซื้ออุปกรณ์	(77.42)	(116.13)	(635.43)
เงินสดจ่ายต้นทุนการกู้ยืมเพื่อซื้อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	-	-	(16.02)
เงินสดจ่ายซื้อสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(12.76)	(0.47)	(0.83)
เงินสดรับจากการจำหน่ายบริษัทย่อย	-	-	901.53
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน</b>	<b>(196.50)</b>	<b>403.36</b>	<b>765.18</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>			

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่		
	31 ธันวาคม 2559 (ตรวจสอบ)	31 ธันวาคม 2560 (ตรวจสอบ)	31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
เงินสดจ่ายคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	(299.19)	(384.34)	(362.99)
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	-	-	889.15
เงินสดจ่ายค่าธรรมเนียมในการจัดหาเงินกู้ยืม	-	-	(13.38)
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	3,819.90	7,680.00	8,003.46
เงินสดจ่ายคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	(5,618.27)	(5,559.73)	(9,784.10)
เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้	1,075.00	3,000.00	-
เงินสดจ่ายชำระคืนหุ้นกู้	-	(1,000.00)	(1,425.00)
เงินสดจ่ายค่าธรรมเนียมในการออกหุ้นกู้	(3.52)	(8.87)	-
เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้ต่อสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น	-	-	500.00
เงินสดจ่ายค่าธรรมเนียมในการออกหุ้นกู้ต่อสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น	-	-	(0.60)
เงินปันผลจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น	(279.99)	(123.20)	-
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	74.77	-	490.44
เงินสดจ่ายคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	(564.70)
เงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนในส่วนตัวเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	-	(1,768.44)	-
เงินสดรับจากการออกหุ้นสามัญ	-	-	436.26
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไป) ใน) กิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>(1,231.30)</b>	<b>1,835.43</b>	<b>(1,831.45)</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (เพิ่มขึ้น) ลดลงสุทธิ</b>	<b>651.88</b>	<b>38.85</b>	<b>(1,246.34)</b>
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นงวด	1,571.59	2,208.35	2,235.90
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	(15.13)	(11.30)	(2.35)
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันปลายงวด</b>	<b>2,208.35</b>	<b>2,235.90</b>	<b>987.21</b>

#### 6.4 อัตราส่วนทางการเงิน

	หน่วย	งบการเงินสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม		
		2559	2560	2561
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	1.31x	1.28x	1.27x
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.80x	0.64x	0.54x
<b>อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร</b>				
อัตรากำไรขั้นต้น	%	7.40%	8.15%	(1.22%)
อัตรากำไรสุทธิ	%	2.20%	0.91%	(24.13%)
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	%	7.06%	1.82%	(56.68%)
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	เท่า	1.72%	0.38%	(9.30%)
อัตราภาระหมุนของสินทรัพย์	เท่า	0.79x	0.44x	0.42x
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	3.07x	4.83x	5.46x
อัตราการจ่ายเงินปันผล	%	62.84%	129.64%	- <sup>1</sup>

หมายเหตุ : 1 บริษัทฯ ไม่มีการจ่ายเงินปันผลในงวดดังกล่าว

#### 7. การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

##### 7.1 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

###### 7.1.1 รายได้

รายได้ในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 วันที่ 31 ธันวาคม 2560 และวันที่ 31 ธันวาคม 2561 เท่ากับ 20,024.45 ล้านบาท 10,447.11 ล้านบาท และ 8,327.89 ล้านบาท ตามลำดับ

รายได้ในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ลดลง 9,577.34 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 47.83 จากงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของรายได้จากการก่อสร้างและให้บริการ จากการลดลงของมูลค่างานก่อสร้างที่อยู่ในมือและงานที่ได้รับในปี 2560 แต่ยังไม่ได้เริ่มดำเนินงานก่อสร้างอย่างเต็มที่

รายได้ในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ลดลง 2,119.22 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 20.29 จากงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการก่อสร้างหลักที่ได้รับในปี 2561 จะสามารถรับรู้รายได้ในปี 2562 เป็นต้นไป

###### 7.1.2 ต้นทุน

ต้นทุนในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 วันที่ 31 ธันวาคม 2560 และวันที่ 31 ธันวาคม 2561 เท่ากับ 18,543.50 ล้านบาท 9,595.27 ล้านบาท 8,429.40 ล้านบาท ตามลำดับ

ต้นทุนในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ลดลง 8,948.23 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 48.26 จากงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของรายได้จากการก่อสร้างและให้บริการ

ต้นทุนในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ลดลง 1,165.86 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 12.15 จากงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของรายได้จากการก่อสร้างและให้บริการ



### 7.1.3 ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหารในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 วันที่ 31 ธันวาคม 2560 และวันที่ 31 ธันวาคม 2561 เท่ากับ 847.43 ล้านบาท 953.71 ล้านบาท และ 2,261.75 ล้านบาท ตามลำดับ

ค่าใช้จ่ายในการบริหารในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 เพิ่มขึ้น 106.28 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 12.54 จากงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินเดือนพนักงาน และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับโครงการ Ahlone Power Plant

ค่าใช้จ่ายในการบริหารในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 เพิ่มขึ้น 1,308.04 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 137.15 จากงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญของโครงการ Lao's Rock Salt processing ซึ่งเป็นโครงการก่อสร้างเหมืองเกลือในประเทศลาวให้แก่รัฐวิสาหกิจแห่งหนึ่งในประเทศลาวตั้งแต่ปี 2558 แต่บริษัทฯ ไม่ได้รับชำระหนี้การก่อสร้างดังกล่าวจากทางผู้ว่าจ้าง ต่อมาในปี 2561 บริษัทฯ ได้ตัดสินใจหยุดดำเนินการก่อสร้างและติดตามทวงถามหนี้ในทางกฎหมาย ซึ่งปัจจุบันกำลังอยู่ระหว่างการพิจารณาของคณะอนุญาโตตุลาการเพื่อเรียกร้องชำระหนี้และค่าเสียหายที่เกิดขึ้น นอกจากนี้การตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญของบริษัทฯ ได้มีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจากจำนวนหนี้คงค้างทั้งหมดทั้งในส่วนหนี้ที่เกินกำหนดชำระและหนี้ที่ยังไม่ได้เรียกเก็บ อีกทั้งบริษัทฯ ได้หยุดดำเนินการก่อสร้างให้กับผู้ว่าจ้างอย่างถาวร ดังนั้นจำนวนหนี้คงค้างจากการดำเนินการก่อสร้างจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น ด้วยเหตุผลดังกล่าวบริษัทฯ จะไม่มีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มเติมในอนาคต

### 7.1.4 กำไรสุทธิ

กำไรสุทธิ (ขาดทุน) ในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 วันที่ 31 ธันวาคม 2560 และวันที่ 31 ธันวาคม 2561 เท่ากับ 455.53 ล้านบาท 95.03 ล้านบาท และ (2,009.76) ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 2.20 ร้อยละ 0.91 และร้อยละ (24.13) ตามลำดับ การลดลงของอัตรากำไรสุทธิมีสาเหตุมาจากการลดลงของรายได้ ในขณะที่บริษัทฯ ยังมีค่าใช้จ่ายคงที่สำหรับการดำเนินงาน ประกอบกับการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญของโครงการ Lao's Rock Salt processing

## 7.2 ฐานะทางการเงิน

### 7.2.1 สินทรัพย์

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 วันที่ 31 ธันวาคม 2560 และวันที่ 31 ธันวาคม 2561 เท่ากับ 25,812.10 ล้านบาท 23,864.96 ล้านบาท และ 19,360.33 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์หลัก ประกอบด้วย งานระหว่างก่อสร้าง และลูกหนี้ตามข้อตกลงสัมปทานระยะยาว เป็นต้น

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ลดลง 1,947.14 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.54 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของลูกหนี้การค้าของโครงการ Utility for SCC in RAPID ในประเทศมาเลเซีย จำนวน 1.3 พันล้านบาท และโครงการ PTTGC's LLDPE Expansion and Hexene-1 ในประเทศ จำนวน 450 ล้านบาท ซึ่งทั้ง 2 โครงการดังกล่าว ดำเนินการแล้วเสร็จมากกว่าร้อยละ 90 ของมูลค่าสัญญาการก่อสร้าง

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ลดลง 4,504.62 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 18.88 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญของโครงการ Lao's Rock Salt processing ประกอบกับบริษัทฯ ได้มีการชำระคืนหุ้นกู้และเงินกู้ยืมระยะสั้นแก่สถาบันการเงินในระหว่างงวด

## 7.2.2 หนี้สิน

หนี้สิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 วันที่ 31 ธันวาคม 2560 และวันที่ 31 ธันวาคม 2561 เท่ากับ 19,471.23 ล้านบาท 19,770.06 ล้านบาท และ 16,363.49 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินหลัก ประกอบด้วย หนี้กู้ยืมเงิน ก่อสร้างค้างจ่าย และเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เป็นต้น

หนี้สิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 เพิ่มขึ้น 298.83 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.53 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และการออกหุ้นกู้ระยะเวลา 3 ปี และ 5 ปี จำนวน 3,000 ล้านบาท

หนี้สิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ลดลง 3,406.57 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 17.23 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการบริษัท ได้มีการชำระคืนหุ้นกู้และเงินกู้ยืมระยะสั้นแก่สถาบันการเงินในระหว่างงวด

## 7.2.3 ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 วันที่ 31 ธันวาคม 2560 และวันที่ 31 ธันวาคม 2561 เท่ากับ 6,340.87 ล้านบาท 4,094.90 ล้านบาท และ 2,996.85 ล้านบาท ตามลำดับ

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ลดลง 2,245.97 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 35.42 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการบริษัท มีการบันทึกส่วนต่ำจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อย

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ลดลง 1,098.05 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 26.82 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญของโครงการ Lao's Rock Salt processing

## 8. ภาวะอุตสาหกรรม

### 8.1 ภาวะและแนวโน้มการลงทุนของอุตสาหกรรมปิโตรเลียมและปิโตรเคมี

รายงานของสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ณ วันที่ 19 พฤศจิกายน 2561 คาดว่าเศรษฐกิจโลกในปี 2562 ขยายตัวร้อยละ 3.8 ชะลอลงจากการขยายตัวร้อยละ 4.0 ในปี 2561 ตามแนวโน้มการชะลอตัวของประเทศเศรษฐกิจหลัก โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกา จีน กลุ่มประเทศยูโรโซน และญี่ปุ่น โดยในกรณีที่ไม่มีมาตรการกีดกันทางการค้าและมาตรการตอบโต้เพิ่มเติมคาดว่า เศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา จะขยายตัวร้อยละ 2.6 ชะลอตัวลงจากร้อยละ 2.8 ในปี 2561 ตามการปรับตัวเข้าสู่ช่วงขาลงของวัฏจักรเศรษฐกิจหลังจากขยายตัวสูงกว่าระดับการจ้างงานเต็มที่ทำให้มีข้อจำกัดต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้น รวมทั้งผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้าและการปรับทิศทางนโยบายการเงิน

ส่วนในด้านของราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยในปี 2562 อยู่ในช่วง 70.0 ถึง 80.0 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล สูงกว่าราคาเฉลี่ย 70.5 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในปี 2561 โดยการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันมีปัจจัยสนับสนุนจาก (1) การเพิ่มขึ้นของความต้องการใช้น้ำมันของประเทศสำคัญๆ ตามแนวโน้มการขยายตัวอย่างต่อเนื่องของเศรษฐกิจโลก (2) แนวโน้มการปรับลดปริมาณการผลิตน้ำมันดิบของกลุ่มโอเปกในการประชุมในวันที่ 6 ธันวาคม 2561 ซึ่งตลาดคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดปริมาณการผลิตลง 1.4 ล้านบาร์เรลต่อวัน (3) การสิ้นสุดลงของมาตรการผ่อนปรนการนำเข้าน้ำมันดิบจากอิหร่านแก่ประเทศผู้นำเข้า 8 ประเทศ (ภายใต้มาตรการคว่ำบาตรอิหร่านของสหรัฐอเมริกา) ซึ่งจะสิ้นสุดลงในวันที่ 3 พฤษภาคม 2562 และส่งผลให้ปริมาณการผลิตน้ำมันดิบของอิหร่านปรับตัวลดลง และ (4) การลดลงของปริมาณการผลิตน้ำมันดิบของเวเนซุเอลาที่เกิดจากปัญหาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและสถานการณ์การเมืองภายในประเทศ อย่างไรก็ตาม ปัจจัยที่ทำให้การปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันเป็นไปอย่างซ้ำๆ

ตารางสมมติฐานการประมาณการเศรษฐกิจปี 2560 - 2561				
	ข้อมูลจริง		ประมาณการ ณ พ.ย. 2561	
	2559	2560	2561	2562
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจโลก (%)	3.5	4.1	4.0	3.8
สหรัฐอเมริกา	1.6	2.2	2.8	2.6
สหภาพยุโรป	1.9	2.5	2.0	1.9
ญี่ปุ่น	1.0	1.7	0.8	0.9
จีน	6.7	6.9	6.6	6.3
อัตราการขยายตัวปริมาณการค้าโลก (%)	2.2	5.1	4.0	3.8
อัตราแลกเปลี่ยน	35.29	33.93	32.3	32.5 -33.5
ราคาน้ำมัน (ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล)	41.4	53.0	70.5	70.0 – 80.0
ราคาส่งออก (%)	-0.4	3.6	3.7	1.0 -2.0
ราคานำเข้า (%)	-2.7	5.5	6.0	1.5 – 2.5
รายรับจากนักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านล้านบาท)	1.72	1.93	2.05	2.24

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ณ วันที่ 19 พฤศจิกายน 2561

จากรายงานดังกล่าวข้างต้น แสดงให้เห็นว่าทิศทางของราคาน้ำมันอยู่ในช่วงขาขึ้น ซึ่งเอื้อต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท เนื่องจากแสดงให้เห็นถึงแนวโน้มในการลงทุนในโครงการก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่เพิ่มมากขึ้น

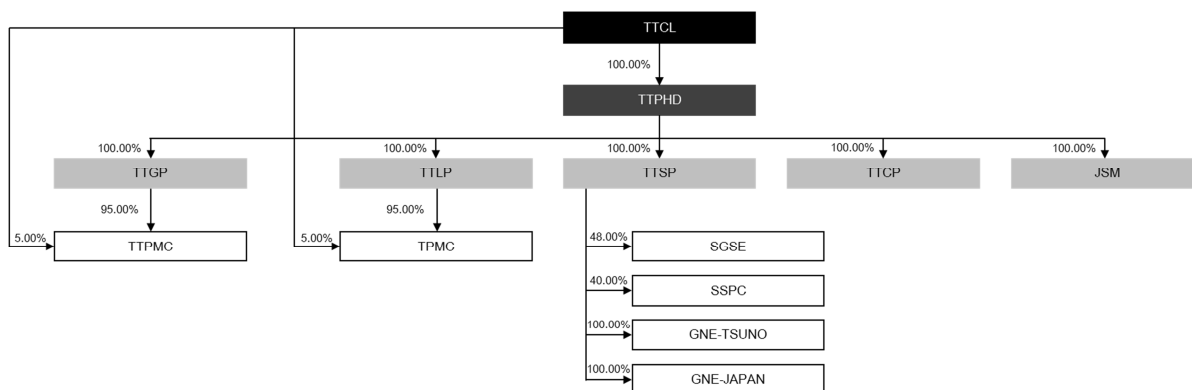
เอกสารแนบ 2 : สรุปข้อมูลของ TTCL Power Holdings Pte. Ltd.

1. ข้อมูลเบื้องต้น

- ชื่อบริษัท : TTCL Power Holdings Pte. Ltd. ("TTPHD")
- วันที่จัดตั้ง : 23 มกราคม 2556
- ลักษณะการประกอบธุรกิจ : การถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้า
- ที่ตั้งบริษัท : 6, Battery Road #26-06, Singapore
- ทุนจดทะเบียน : 69,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 69,500,000 หุ้น (ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562)
- ทุนที่ออกและชำระแล้ว : 69,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 69,500,000 หุ้น (ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562)

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

TTPHD ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 23 มกราคม 2556 โดยบริษัทฯ เพื่อดำเนินการถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยมีโครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่ม TTPHD ดังนี้



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

โดยมีรายละเอียดของแต่ละบริษัทดังนี้

บริษัท	ทุนชำระแล้ว	สัดส่วนการถือหุ้นโดย TTPHD	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
TTGP	49.50 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	ร้อยละ 100.00	การถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า
TTPMC	51.59 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	ร้อยละ 95.00 (ผ่าน TTGP)	ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า โดยมีโรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติ ที่จังหวัดยางกุ้ง ประเทศเมียนมาร์ กำลังการผลิตติดตั้ง 121.7 เมกะวัตต์ และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า กับ Ministry of Electricity and Energy
TTLP	1 ดอลลาร์สหรัฐ	ร้อยละ 100.00	การถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้ก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า
TPMC	7,500 ดอลลาร์สหรัฐ	ร้อยละ 95.00 (ผ่าน TTLP)	ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า
TTSP	4.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	ร้อยละ 100.00	การถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้แสงอาทิตย์ในการผลิตไฟฟ้า
SGSE	16.00 ล้านบาท	ร้อยละ 48.00 (ผ่าน TTSP)	ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้แสงอาทิตย์ในการผลิตไฟฟ้า โดยมีโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา ที่จังหวัดระยอง กำลังการผลิตติดตั้ง 743.4 กิโลวัตต์ และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 734.4 กิโลวัตต์ กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค
SSPC	300.00 ล้านบาท	ร้อยละ 40.00 (ผ่าน TTSP)	ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้แสงอาทิตย์ในการผลิตไฟฟ้า โดยมีโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ที่จังหวัดอ่างทอง กำลังการผลิตติดตั้ง 9.60 เมกะวัตต์ และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 8.00 เมกะวัตต์ กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค
GNE-TSUNO	0.10 ล้านเยน	ร้อยละ 100.00	ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้แสงอาทิตย์ในการผลิตไฟฟ้า
GNE-JAPAN	200.50 ล้านเยน	ร้อยละ 100.00	ให้บริการงานซ่อมบำรุงแก่บริษัทในกลุ่ม
TTCP	5.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	ร้อยละ 100.00	การถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า
JSM	1 ดอลลาร์สหรัฐ	ร้อยละ 100.00	การลงทุนในธุรกิจพลังงาน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ทั้งนี้ สามารถสรุปโครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่ม TTPHD ได้ดังนี้

บริษัทที่ ดำเนินการ	ประเภทเชื้อเพลิง	ปริมาณรับซื้อ ไฟฟ้าตามสัญญา	กำลังการผลิต ติดตั้ง	ที่ตั้ง	คู่สัญญา	สถานะโครงการ
TTPMC	ก๊าซธรรมชาติ	ตามที่กำหนด ในสัญญา	121.7 เมกะวัตต์	อย่างกึ่ง ประเทศเมียนมาร์	Ministry of Electricity and Energy	เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์แล้ว ตั้งแต่วันที่ 15 พฤษภาคม 2556
TPMC	ก๊าซธรรมชาติเหลว	อยู่ระหว่างการ เจรจา	388 เมกะวัตต์ (อยู่ระหว่างการ เจรจา)	อย่างกึ่ง ประเทศเมียนมาร์	Ministry of Electricity and Energy	อยู่ระหว่างการเจรจาเงื่อนไข โดยคาดว่าจะ สามารถเจรจาได้แล้วเสร็จภายในปี 2562 และเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ภายในปี 2564
SSPC	แสงอาทิตย์	8.00 เมกะวัตต์	9.60 เมกะวัตต์	จังหวัดอ่างทอง	การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค	เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์แล้ว ตั้งแต่วันที่ 29 มีนาคม 2556
SGNE	แสงอาทิตย์	743.4 กิโลวัตต์	743.4 กิโลวัตต์	จังหวัดระยอง	การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค	เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์แล้ว ตั้งแต่วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2557

หมายเหตุ : บริษัทฯ เป็นผู้เจรจากับ Ministry of Electricity and Energy อย่างไรก็ตาม จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ พบว่าบริษัทฯ มีแผนที่จะให้ TPMC เป็นผู้พัฒนาโครงการ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาฯ ไม่พบเอกสารการ  
ยืนยันการให้สิทธิ TPMC ในการพัฒนาโครงการ เนื่องจากอยู่ระหว่างการเจรจากับ Ministry of Electricity and Energy

3. รายชื่อคณะกรรมการ

ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562 TTPHD มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 5 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1.	นายอิโรโนบุ อิริยา	กรรมการ
2.	นายอิซาโนริ ยามาเน่	กรรมการ
3.	นายทิวา จารีก	กรรมการ
4.	นางสาวสุรัตนา ตฤณรตนะ	กรรมการ
5.	นางสาวกรรติกา ตันธวนิตย์	กรรมการ

ที่มา : บริษัทฯ

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 25 มีนาคม 2562 TTPHD มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละของทุนชำระแล้ว
1.	บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)	69,500,000	100.00
	รวม	69,500,000	100.00

ที่มา : บริษัทฯ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

5. งบการเงิน

5.1 งบแสดงฐานะการเงิน

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 ธันวาคม 2559 <sup>1</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2560 <sup>2</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2561 <sup>3</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>						
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	479.84	6.11	312.66	4.53	176.82	2.58
ลูกหนี้ตามข้อตกลงสัมปทานบริการ – ส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	189.88	2.42	113.79	1.65	162.98	2.37
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น – ส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	409.18	5.21	354.48	5.14	553.18	8.06
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>1,078.91</b>	<b>13.75</b>	<b>780.93</b>	<b>11.32</b>	<b>892.99</b>	<b>13.01</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>						
เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักค้ำประกัน	143.36	1.83	130.77	1.90	129.86	1.89
ลูกหนี้ตามข้อตกลงสัมปทานบริการ – สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	5,516.61	70.29	4,931.06	71.47	4,733.20	68.97
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น – สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	7.10	0.09	11.25	0.16	11.23	0.16
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	277.74	3.54	261.52	3.79	283.53	4.13
เงินลงทุนในการร่วมค้า	15.11	0.19	14.18	0.21	14.44	0.21
วัสดุสำรองคลัง	201.10	2.56	188.31	2.73	186.43	2.72
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	607.30	7.74	580.44	8.41	610.43	8.89
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	0.88	0.01	0.69	0.01	0.59	0.01
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>6,769.19</b>	<b>86.25</b>	<b>6,118.22</b>	<b>88.68</b>	<b>5,969.70</b>	<b>86.99</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>7,848.10</b>	<b>100.00</b>	<b>6,899.15</b>	<b>100.00</b>	<b>6,862.68</b>	<b>100.00</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	793.74	10.11	651.39	9.44	89.43	1.30
ประมาณการซ่อมบำรุงเครื่องจักร – ส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	62.95	0.80	139.58	2.02	83.89	1.22
เงินกู้ยืมระยะยาว – ส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	477.42	6.08	485.46	7.04	402.38	5.86



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 ธันวาคม 2559 <sup>1</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2560 <sup>2</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2561 <sup>3</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สินภายใต้การกำกับบัญชี	0.17	0.00	1.15	0.02	108.98	1.59
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>1,334.27</b>	<b>17.00</b>	<b>1,277.58</b>	<b>18.52</b>	<b>684.68</b>	<b>9.98</b>
หนี้สินไม่หมุนเวียน						
เงินกู้ยืมระยะยาว – สรุทจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระในปี	2,874.82	36.63	2,261.52	32.78	1,882.09	27.42
หนี้สินภายใต้การกำกับบัญชี	113.83	1.45	106.67	1.55	105.92	1.54
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>2,988.66</b>	<b>38.08</b>	<b>2,368.19</b>	<b>34.33</b>	<b>1,988.00</b>	<b>28.97</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>4,322.93</b>	<b>55.08</b>	<b>3,645.77</b>	<b>52.84</b>	<b>2,672.68</b>	<b>38.95</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้น						
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	2,490.23	31.73	2,271.32	32.92	2,255.26	32.86
กำไรสะสม	905.61	11.54	858.29	12.44	1,776.71	25.89
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(9.81)	(0.12)	(7.20)	(0.10)	(6.01)	(0.09)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	139.14	1.77	130.96	1.90	164.04	2.39
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>3,525.17</b>	<b>44.92</b>	<b>3,253.38</b>	<b>47.16</b>	<b>4,190.00</b>	<b>61.05</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>7,848.10</b>	<b>100.00</b>	<b>6,899.15</b>	<b>100.00</b>	<b>6,862.68</b>	<b>100.00</b>

- หมายเหตุ: 1. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบแสดงฐานะการเงิน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 35.83 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
2. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบแสดงฐานะการเงิน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 32.68 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560
3. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบแสดงฐานะการเงิน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 32.45 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561
4. ตรวจสอบโดย PricewaterhouseCoopers LLP, Singapore

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

5.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่					
	31 ธันวาคม 2559 <sup>1</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2560 <sup>2</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2561 <sup>3</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้	770.51	128.61	880.58	266.60	1,113.80	80.05
ต้นทุน	(261.69)	(43.68)	(778.70)	(235.76)	(346.26)	(24.89)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>508.82</b>	<b>84.93</b>	<b>101.88</b>	<b>30.85</b>	<b>767.54</b>	<b>55.16</b>
รายได้อื่น	90.27	15.07	228.41	69.15	623.88	44.84
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(116.05)	(19.37)	(123.07)	(37.26)	(152.39)	(10.95)
ต้นทุนทางการเงิน	(210.53)	(35.14)	(174.18)	(52.73)	(173.14)	(12.44)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	20.90	3.49	8.51	2.58	24.35	1.75
ส่วนแบ่งกำไรจากการร่วมค้า	0.47	0.08	0.41	0.13	0.37	0.03
<b>กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้</b>	<b>293.87</b>	<b>49.05</b>	<b>41.98</b>	<b>12.71</b>	<b>1,090.61</b>	<b>78.38</b>
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	11.89	1.98	(4.23)	(1.28)	(112.45)	(8.08)
<b>กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี</b>	<b>305.75</b>	<b>51.04</b>	<b>37.75</b>	<b>11.43</b>	<b>978.16</b>	<b>70.30</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่น</b>						
ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่างบการเงิน	2.74	0.46	1.82	0.55	1.16	0.08
<b>กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปี - สุทธิจากภาษี</b>	<b>2.74</b>	<b>0.46</b>	<b>1.82</b>	<b>0.55</b>	<b>1.16</b>	<b>0.08</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี</b>	<b>308.49</b>	<b>51.49</b>	<b>39.56</b>	<b>11.98</b>	<b>979.33</b>	<b>70.38</b>
<b>การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สำหรับปี</b>						
ส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	289.26	48.28	33.54	10.15	943.70	67.82
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	16.49	2.75	4.21	1.27	34.46	2.48
<b>การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวม</b>						
ส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	292.00	48.74	35.36	10.70	944.86	67.91

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่					
	31 ธันวาคม 2559 <sup>1</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2560 <sup>2</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2561 <sup>3</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	16.49	2.75	4.21	1.27	34.46	2.48

- หมายเหตุ : 1. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 35.30 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
2. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 33.94 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560
3. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 33.12 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561
4. ตรวจสอบโดย PricewaterhouseCoopers LLP, Singapore

## 6. ภาวะอุตสาหกรรม

### 6.1 อุตสาหกรรมไฟฟ้าที่ประเทศเมียนมาร์

#### 6.1.1 โครงสร้างอุตสาหกรรมไฟฟ้าที่ประเทศเมียนมาร์

อุตสาหกรรมผลิตกระแสไฟฟ้าของประเทศเมียนมาร์อยู่ภายใต้กฎหมายไฟฟ้าฉบับใหม่ปี 2557 ซึ่งรัฐสภาประเทศเมียนมาร์ได้ประกาศใช้เมื่อวันที่ 27 ตุลาคม 2557 ซึ่งหนึ่งในสาระสำคัญของกฎหมายฉบับใหม่นี้ คือการจัดตั้งคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน เพื่อกำกับดูแลบริษัทและหน่วยงานที่ผูกขาดกิจการไฟฟ้าในประเทศ รวมทั้งให้อำนาจแก่ กระทรวงพลังงาน รัฐบาลท้องถิ่น เขตการปกครองตนเอง และหน่วยงานปกครองตนเอง ในการออกใบอนุญาตหรือการอนุมัติการลงทุนให้แก่นิติบุคคลที่จะเข้ามาดำเนินกิจการที่เกี่ยวข้องกับพลังงานไฟฟ้า ทั้งด้านการผลิตกระแสไฟฟ้าและระบบสายส่งไฟฟ้า รวมถึงการจำหน่ายกระแสไฟฟ้า ขณะเดียวกันกฎหมายไฟฟ้าฉบับใหม่ยังมีความยืดหยุ่นและให้สิทธิประโยชน์แก่นักลงทุนต่างชาติมากขึ้น

ดังนั้น การกำหนดอัตราค่าไฟฟ้าที่มาจากการผลิตจากพลังงานต่าง ๆ เช่น พลังงานน้ำ พลังงานก๊าซธรรมชาติ พลังงานถ่านหิน และพลังงานอื่นๆ ในประเทศเมียนมาร์ จึงขึ้นอยู่กับข้อตกลงที่ทำสัญญาระหว่างผู้จำหน่ายไฟฟ้า กับผู้ออกใบอนุญาตหรือผู้อนุมัติการลงทุน เช่น กระทรวงพลังงาน รัฐบาลท้องถิ่น เขตการปกครองตนเอง และหน่วยงานปกครองตนเอง ดังกล่าว

#### 6.1.2 สถานการณ์อุตสาหกรรมไฟฟ้าที่ประเทศเมียนมาร์

นับตั้งแต่รัฐบาลเมียนมาร์ประกาศนโยบายปฏิรูปการเมืองและเศรษฐกิจในปี 2555 เพื่อนำไปสู่การเปิดประเทศ ส่งผลให้เศรษฐกิจเมียนมาร์ขยายตัวอย่างรวดเร็ว โดยรัฐบาลเมียนมาร์ได้เร่งพัฒนาระบบสาธารณูปโภคและโครงสร้างพื้นฐานที่จำเป็นเพื่อรองรับการขยายตัวทางการค้าและการลงทุน รวมทั้งการบริโภคในประเทศที่เพิ่มขึ้นตามกำลังซื้อที่สูงขึ้น โดยอุตสาหกรรมผลิตกระแสไฟฟ้านับเป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญซึ่งถือเป็นระบบสาธารณูปโภคและโครงสร้างพื้นฐานที่ต้องมีการพัฒนาควบคู่ไปกับยุทธศาสตร์การพัฒนาประเทศของเมียนมาร์ เพื่อให้สามารถยกระดับมาตรฐานสาธารณูปโภคพื้นฐาน ซึ่งจะช่วยให้ประชากรในประเทศมีคุณภาพชีวิตและความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น ดังนั้น รัฐบาลประเทศเมียนมาร์จึงมีแผนการเพิ่มการผลิตกระแสไฟฟ้าจากแหล่งพลังงานหมุนเวียน โดยมีนโยบายส่งเสริม ดังนี้

1. การสนับสนุนในการจัดกิจกรรมการผลิตพลังงานทดแทน
2. การรับรู้ทางเลือกแหล่งพลังงานหมุนเวียน
3. มีนโยบายความร่วมมือภาครัฐและเอกชนเกี่ยวกับการลงทุนในต่างประเทศในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานทดแทน
4. การวิจัยและพัฒนาพลังงานทดแทน

นอกจากนี้ ภาครัฐยังมีนโยบายส่งเสริมให้ภาคเอกชนเข้ามามีบทบาทในการผลิตกระแสไฟฟ้าเพื่อเพิ่มศักยภาพการแข่งขันในกิจการพลังงาน และปรับปรุงกฎระเบียบและกฎหมายต่างๆ ให้มีความครอบคลุมและโปร่งใสเพิ่มขึ้น เพื่อส่งเสริมและลดข้อจำกัด อันจะทำให้ให้นักลงทุนต่างประเทศสามารถเข้ามาลงทุนในประเทศเมียนมาร์เพิ่มขึ้น

#### 6.1.3 แนวโน้มอุตสาหกรรมไฟฟ้าที่ประเทศเมียนมาร์

สืบเนื่องจากความต้องการใช้ไฟฟ้าของประเทศเมียนมาร์ที่ไม่เพียงพอ โดยในปัจจุบัน การผลิตกระแสไฟฟ้าในประเทศเมียนมาร์ส่วนใหญ่มาจากพลังงานน้ำของประเทศเมียนมาร์ ซึ่งการผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานน้ำมีความไม่แน่นอนและได้รับผลกระทบจากการขาดแหล่งกักเก็บน้ำเพื่อผลิตไฟฟ้า ส่งผลให้ประเทศเมียนมาร์ต้องเผชิญกับปัญหากระแสไฟฟ้าดับบ่อยครั้ง ประกอบกับการผลิตกระแสไฟฟ้าจากการใช้เชื้อเพลิงน้ำมันมีต้นทุนการผลิตที่ค่อนข้างสูงและปริมาณน้ำมันที่ผลิตได้จากแหล่งเชื้อเพลิงในประเทศเมียนมาร์เริ่มลดลง รัฐบาลเมียนมาร์จึงมีนโยบายหันมาใช้ถ่านหินเพื่อผลิตกระแสไฟฟ้าให้ทันต่อความต้องการใช้ที่ขยายตัวอย่างรวดเร็วตามการพัฒนาเศรษฐกิจ เนื่องจากต้นทุนการผลิต

กระแสไฟฟ้าจากถ่านหินต่ำกว่าการผลิตจากก๊าซธรรมชาติ อย่างไรก็ตาม การผลิตกระแสไฟฟ้าจากถ่านหินก่อให้เกิดมลภาวะ รวมทั้งกฎหมายและการบังคับใช้ในเมียนมายังไม่รัดกุม การนำถ่านหินมาใช้ผลิตไฟฟ้าจึงอาจสร้างปัญหาตามมา

ดังนั้น จึงมีความเป็นไปได้สูงที่รัฐบาลประเทศเมียนมาร์จะนำก๊าซธรรมชาติที่แต่เดิมเน้นการส่งออกไปขายในต่างประเทศ มาใช้ผลิตกระแสไฟฟ้าในประเทศ โดยแหล่งก๊าซธรรมชาติหลายหลุมในเมียนมาร์อยู่ภายใต้สัมปทานของบริษัทต่างชาติ เช่น บริษัท โททาล จากฝรั่งเศส บีโตรนาส รัฐวิสาหกิจพลังงานจากมาเลเซีย และบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) อย่างไรก็ตาม หากรัฐบาลประเทศเมียนมาร์ลดการส่งออกก๊าซธรรมชาติและนำมาใช้ผลิตกระแสไฟฟ้าในประเทศจริง รัฐบาลประเทศเมียนมาร์ก็ยังคงต้องผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานน้ำและถ่านหินควบคู่ต่อไป เนื่องจากปริมาณก๊าซธรรมชาติที่ผลิตได้จากแหล่งเชื้อเพลิงในประเทศเมียนมาร์ก็เริ่มลดลงเช่นกัน โดยรัฐบาลประเทศเมียนมาร์ได้วางแผนการผลิตกระแสไฟฟ้าภายในปี 2573 (ที่มา : vintage white book pg 22, AKI ASEAN Business Center, www.akiedu.org/pdf/Asean\_Electricity\_new.pdf) จากแหล่งพลังงานน้ำประมาณร้อยละ 70 ก๊าซธรรมชาติประมาณร้อยละ 20 และถ่านหินประมาณร้อยละ 10 เพื่อให้เพียงพอต่อความต้องการใช้ไฟฟ้าของประเทศ ซึ่งปัจจุบันตาม The Report Myanmar 2016 ระบุความสามารถในการผลิตพลังงานไฟฟ้าของเมียนมาร์ ดังนี้

แหล่งพลังงาน	จำนวนโรงไฟฟ้า	ร้อยละของปริมาณผลิตไฟฟ้า
พลังงานน้ำ	25	65
พลังงานก๊าซธรรมชาติ	13	33
พลังงานถ่านหิน	1	2

ที่มา : Oxford Business Group, "The Report Myanmar 2016"

ทั้งนี้ จากการสำรวจข้อมูลของ Japan International Corporation Agency (JICA) ในโครงการจัดทำแผนแม่บทไฟฟ้าแห่งชาติประเทศเมียนมาร์ซึ่งดำเนินการในปี 2557 มีการประมาณความต้องการใช้กระแสไฟฟ้าของประเทศเมียนมาร์ โดยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจาก 1,874 เมกะวัตต์ ในปี 2555 เป็น 4,531 เมกะวัตต์ ในปี 2563 และเป็น 14,542 เมกะวัตต์ ในปี 2573 และมีรายละเอียดดังนี้

หน่วย : เมกะวัตต์	ประมาณการต่ำ			ประมาณการสูง			
	ปี	กลุ่มอุตสาหกรรม	นอกกลุ่มอุตสาหกรรม	รวม	กลุ่มอุตสาหกรรม	นอกกลุ่มอุตสาหกรรม	รวม
	2555	609	1,265	1,874	609	1,265	1,874
	2563	1,472	2,390	3,862	1,472	3,060	4,531
	2573	3,468	5,631	9,100	4,723	9,819	14,542

ที่มา : Preparatory Survey on Distribution System Improvement Project in Main Cities, Republic of the Union of Myanmar โดย Japan International Corporation Agency (JICA) กรกฎาคม 2558

## 6.2 อุตสาหกรรมไฟฟ้าที่ประเทศญี่ปุ่น

### 6.2.1 โครงสร้างอุตสาหกรรมไฟฟ้าที่ประเทศญี่ปุ่น

ณ ปัจจุบัน โครงสร้างกิจการไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่นมีผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง 3 ส่วนหลัก ได้แก่ (1) ระบบผลิตไฟฟ้า (2) ระบบส่ง จัดจำหน่าย และการบริหารโครงข่ายไฟฟ้า (3) การตลาดและการขาย โดยมีผู้ประกอบการไฟฟ้าเอกชนจำนวนทั้งสิ้น 10 ราย เป็นผู้ให้บริการโครงสร้าง 3 ส่วนหลักข้างต้นในแต่ละภูมิภาค ทั้งนี้ ผู้ประกอบการไฟฟ้าเอกชนแต่ละรายจะเป็นผู้ให้บริการจัดหาไฟฟ้าและรับผิดชอบระบบส่งไฟฟ้าจากระบบผลิตและจัดจำหน่ายไฟฟ้าไปสู่ผู้ใช้ไฟฟ้า

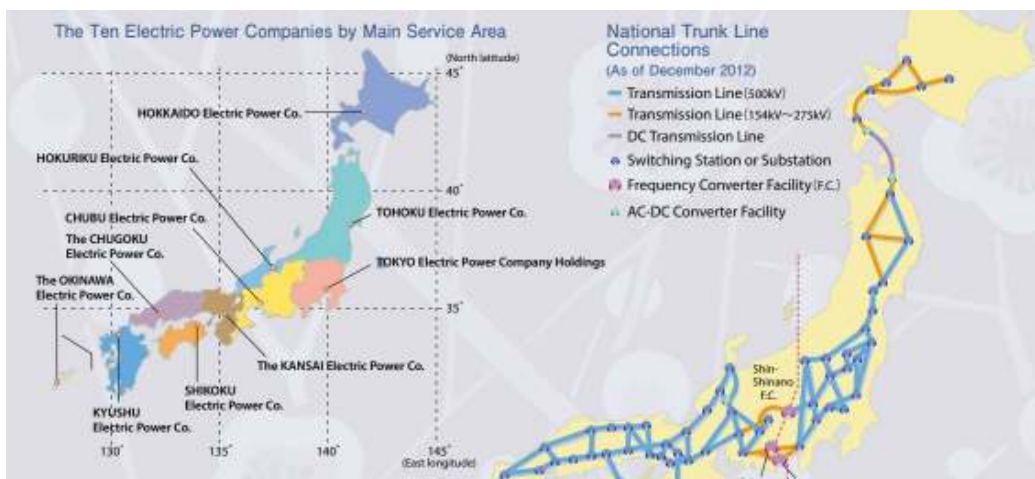
ในภูมิภาคที่แต่ละบริษัทรับผิดชอบ โดยผู้ประกอบการไฟฟ้าเอกชนทั้ง 10 ราย จะมีการทำงานร่วมกันอย่างใกล้ชิด เพื่อพัฒนาเสถียรภาพของการจัดหาไฟฟ้าให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้าทั่วประเทศ

### โครงสร้างกิจการไฟฟ้าที่ประเทศญี่ปุ่น



ที่มา : Electricity Review Japan 2017, The Federation of Electric Power Companies of Japan, www.fepec.or.jp

### แผนภาพแสดงผู้ประกอบการไฟฟ้าเอกชนจำนวน 10 ราย แยกตามพื้นที่ให้บริการ



ที่มา : Electricity Review Japan 2017, The Federation of Electric Power Companies of Japan, www.fepec.or.jp

#### 6.2.2 แนวโน้มอุตสาหกรรมการไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนที่ประเทศญี่ปุ่น

การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศญี่ปุ่น ส่วนใหญ่มาจากปัจจัยพื้นฐานด้านระบบไฟฟ้าที่มีความมั่นคง โดยการผลิตกระแสไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่นส่วนใหญ่มาจากการใช้พลังงานหลัก 3 ประเภท ได้แก่ พลังงานนิวเคลียร์ พลังงานถ่านหิน และพลังงานก๊าซธรรมชาติ ซึ่งภายหลังเหตุการณ์แผ่นดินไหวครั้งใหญ่ที่ประเทศญี่ปุ่นในปี 2554 ส่งผลให้โรงไฟฟ้านิวเคลียร์กว่า 40 แห่ง ต้องปิดตัวลงชั่วคราวเพื่อทดสอบความปลอดภัย ส่งผลให้สัดส่วนประเภทเชื้อเพลิงที่ใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้าเปลี่ยนแปลงไป โดยในปี 2556 สัดส่วนการใช้พลังงานนิวเคลียร์อยู่ที่ประมาณร้อยละ 10 ถึง

11 ขณะที่สัดส่วนการใช้เชื้อเพลิงจากถ่านหินอยู่ที่ประมาณร้อยละ 25 และสัดส่วนการใช้เชื้อเพลิงจากก๊าซธรรมชาติอยู่ที่ประมาณร้อยละ 18 ซึ่งสัดส่วนการใช้ก๊าซธรรมชาติในการผลิตกระแสไฟฟ้านี้ ส่งผลกระทบให้ประชาชนประเทศญี่ปุ่นต้องรับภาระค่าไฟฟ้าที่แพงขึ้น เนื่องมาจากต้นทุนการผลิตไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติค่อนข้างสูงเมื่อเปรียบเทียบกับต้นทุนการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานนิวเคลียร์และเชื้อเพลิงถ่านหิน

ปัจจุบันทิศทางการใช้เชื้อเพลิงในการผลิตกระแสไฟฟ้าของประเทศญี่ปุ่นเป็นไปในลักษณะผสมผสาน โดยไม่พึ่งพิงพลังงานหรือเชื้อเพลิงชนิดใดชนิดหนึ่งมากเกินไป ดังนั้น ตามแผนการผลิตกระแสไฟฟ้าของประเทศญี่ปุ่นในปี 2573 จึงมีการเพิ่มสัดส่วนการผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็นประมาณร้อยละ 22 ถึง 24 สัดส่วนพลังงานก๊าซธรรมชาติประมาณร้อยละ 27 สัดส่วนพลังงานถ่านหินประมาณร้อยละ 26 สัดส่วนพลังงานนิวเคลียร์ประมาณร้อยละ 20 ถึง 22 พลังงานน้ำประมาณร้อยละ 8.8 ถึง 9.2 และพลังงานน้ำมันประมาณร้อยละ 3 ซึ่งจะสังเกตเห็นได้ว่าปริมาณการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนตามแผนกำลังการผลิตไฟฟ้าของประเทศญี่ปุ่นในปี 2573 สูงกว่าสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนในปี 2556 อยู่ประมาณร้อยละ 8 ถึง 11 ซึ่งมีสัดส่วนการเพิ่มขึ้นสูงกว่าการใช้พลังงานชนิดอื่นในการผลิตกระแสไฟฟ้า เนื่องมาจากปัจจัยการกำหนดมาตรการต่างๆ เพื่อลดปริมาณก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ และก๊าซเรือนกระจกอื่นที่ถูกลดปล่อยเข้าสู่ชั้นบรรยากาศซึ่งมีผลทำให้เกิดสภาวะโลกร้อน รวมทั้งลดการดูดซับก๊าซต่างๆ ที่ทำให้โลกร้อน ดังนั้น แนวโน้มอุตสาหกรรมการผลิตไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่นในปี 2573 คาดว่าส่วนใหญ่จะมาจากพลังงานหมุนเวียน

เอกสารแนบ 3 : สรุปข้อมูลของ TTCL Gas Power Pte. Ltd.

1. ข้อมูลเบื้องต้น

- ชื่อบริษัท : TTCL Gas Power Pte. Ltd. ("TTGP")  
 วันที่จัดตั้ง : วันที่ 11 กรกฎาคม 2555  
 ลักษณะการประกอบธุรกิจ : การถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า  
 ที่ตั้งบริษัท : 6, Battery Road #26-06, Singapore  
 ทุนจดทะเบียน : 49,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 49,500,000 หุ้น (ณ วันที่ 1 มีนาคม 2562)  
 ทุนที่ออกและชำระแล้ว : 49,500,000 ดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 49,500,000 หุ้น (ณ วันที่ 1 มีนาคม 2562)

2. รายชื่อคณะกรรมการ

ณ วันที่ 1 มีนาคม 2562 TTGP มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 5 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1.	นายอิโรโนบู อิริยา	กรรมการ
2.	นายอิซาโนริ ยามาเนะ	กรรมการ
3.	นายอิเดโตะ โคยามะ	กรรมการ
4.	นางสาวสุรัตนา ตฤณรตนะ	กรรมการ
5.	นายวันชัย รติษฐ	กรรมการ

ที่มา : บริษัทฯ

3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 1 มีนาคม 2562 TTGP มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละของทุนชำระแล้ว
1.	TTCL Power Holdings Pte. Ltd.	49,500,000	100.00
	รวม	49,500,000	100.00

ที่มา : บริษัทฯ



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

4. สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

4.1 งบแสดงฐานะการเงิน

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 ธันวาคม 2559 <sup>1</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2560 <sup>2</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2561 <sup>3</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร <sup>4</sup> )	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์						
สินทรัพย์หมุนเวียน						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	448.64	6.57	291.99	4.92	122.43	2.11
ลูกหนี้ตามข้อตกลงสัมปทานบริการ – ส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	189.88	2.78	113.79	1.92	162.98	2.81
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น – ส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	249.51	3.65	205.77	3.46	282.76	4.88
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>888.03</b>	<b>13.01</b>	<b>611.55</b>	<b>10.30</b>	<b>568.17</b>	<b>9.80</b>
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน						
เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักค้ำประกัน	143.36	2.10	130.77	2.20	129.86	2.24
ลูกหนี้ตามข้อตกลงสัมปทานบริการ – สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	5,516.61	80.81	4,931.06	83.03	4,733.20	81.65
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น – สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	7.07	0.10	6.45	0.11	6.41	0.11
วัสดุสำรองคลัง	201.10	2.95	188.31	3.17	186.43	3.22
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	70.04	1.03	70.42	1.19	172.46	2.97
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	0.78	0.01	0.62	0.01	0.52	0.01
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>5,938.96</b>	<b>86.99</b>	<b>5,327.63</b>	<b>89.70</b>	<b>5,228.88</b>	<b>90.20</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>6,826.99</b>	<b>100.00</b>	<b>5,939.18</b>	<b>100.00</b>	<b>5,797.05</b>	<b>100.00</b>
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น						
หนี้สินหมุนเวียน						
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	490.26	7.18	400.30	6.74	91.09	1.57
ประมาณการซ่อมบำรุงเครื่องจักร – ส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	62.95	0.92	139.58	2.35	83.89	1.45
เงินกู้ยืมระยะยาว – ส่วนที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	400.38	5.86	366.03	6.16	363.44	6.27
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>953.59</b>	<b>13.97</b>	<b>905.91</b>	<b>15.25</b>	<b>538.42</b>	<b>9.29</b>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 ธันวาคม 2559 <sup>1</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2560 <sup>2</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2561 <sup>3</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร <sup>4</sup> )	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สินไม่หมุนเวียน						
เงินกู้ยืมระยะยาว – สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระในปี	2,874.82	42.11	2,261.52	38.08	1,882.09	32.47
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	113.83	1.67	106.67	1.80	105.92	1.83
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>2,988.66</b>	<b>43.78</b>	<b>2,368.19</b>	<b>39.87</b>	<b>1,988.00</b>	<b>34.29</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>3,942.25</b>	<b>57.75</b>	<b>3,274.10</b>	<b>55.13</b>	<b>2,526.43</b>	<b>43.58</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้น						
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,773.62	25.98	1,617.70	27.24	1,606.27	27.71
กำไรสะสม	971.98	14.24	918.75	15.47	1,500.46	25.88
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	139.14	2.04	128.62	2.17	163.90	2.83
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>2,884.74</b>	<b>42.25</b>	<b>2,665.08</b>	<b>44.87</b>	<b>3,270.63</b>	<b>56.42</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>6,826.99</b>	<b>100.00</b>	<b>5,939.18</b>	<b>100.00</b>	<b>5,797.05</b>	<b>100.00</b>

- หมายเหตุ : 1. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบแสดงฐานะการเงิน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 35.83 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
2. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบแสดงฐานะการเงิน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 32.68 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560
3. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบแสดงฐานะการเงิน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 32.45 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561
4. TTGP มีได้จัดทำงบการเงินรวมที่ได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี

## 4.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่					
	31 ธันวาคม 2559 <sup>1</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2560 <sup>2</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร <sup>4</sup> )		31 ธันวาคม 2561 <sup>3</sup> (จัดทำโดยฝ่ายบริหาร <sup>4</sup> )	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้	770.51	128.14	880.58	266.57	1,113.80	120.38
ต้นทุน	(261.69)	(43.52)	(778.70)	(235.73)	(346.26)	(37.42)
กำไรขั้นต้น	<b>508.82</b>	<b>84.62</b>	<b>101.88</b>	<b>30.84</b>	<b>767.54</b>	<b>82.96</b>
รายได้อื่น	92.49	15.38	228.46	69.16	157.69	17.04
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(73.93)	(12.30)	(121.07)	(36.65)	(129.93)	(14.04)
ต้นทุนทางการเงิน	(210.08)	(34.94)	(171.08)	(51.79)	(157.93)	(17.07)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	<b>317.30</b>	<b>52.77</b>	<b>38.19</b>	<b>11.56</b>	<b>637.37</b>	<b>68.89</b>
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	12.29	2.04	(2.95)	(0.89)	-	-
กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี	<b>329.59</b>	<b>54.81</b>	<b>35.24</b>	<b>10.67</b>	<b>637.37</b>	<b>68.89</b>
การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) สำหรับปี						
ส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	313.09	52.07	33.46	10.13	605.49	65.44
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	16.49	2.74	1.78	0.54	31.89	3.45

- หมายเหตุ : 1. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 35.30 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
2. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 33.94 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560
3. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 33.12 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561
4. TTGP มีได้จัดทำงบการเงินรวมที่ได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี

**เอกสารแนบ 4 : สรุปข้อมูลของ Toyo Thai Power Myanmar Co., Ltd.**

**1. ข้อมูลเบื้องต้น**

- ชื่อบริษัท** : Toyo Thai Power Myanmar Co., Ltd. ("TTPMC")
- วันที่จัดตั้ง** : วันที่ 15 พฤศจิกายน 2555
- ลักษณะการประกอบธุรกิจ** : ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า โดยมีโรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติ ที่ย่างกุ้ง ประเทศเมียนมาร์ กำลังการผลิตติดตั้ง 121.7 เมกะวัตต์ และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า กับ Electric Power Generation Enterprise
- ที่ตั้งบริษัท** : No.16(B), 16<sup>th</sup> Floor, Centrepoint Tower, No.65, Corner of Sule Pagoda Road and Merchant Road, Kyauktada Township, Yangon, Myanmar
- ทุนจดทะเบียน** : 52.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 520,000 หุ้น (ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561)
- ทุนที่ออกและชำระแล้ว** : 51.59 ล้านดอลลาร์สหรัฐ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 515,872 หุ้น (ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561)

**2. รายชื่อคณะกรรมการ**

ณ วันที่ 15 พฤษภาคม 2560 TTPMC มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 4 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1.	นายอิโรโนบุ อิริยา	กรรมการ
2.	นางสาวสุรัตนา ตฤณรตนะ	กรรมการ
3.	นายอิซาโนริ ยามาเนะ	กรรมการ
4.	นางสาวพรจันทร์ เกษจุพาศรีโรจน์	กรรมการ

ที่มา : บริษัทฯ

**3. โครงสร้างผู้ถือหุ้น**

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 TTPMC มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละของทุนชำระแล้ว
1.	TTCL Gas Power Pte. Ltd.	490,078	95.00
2.	บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)	25,794	5.00
	<b>รวม</b>	<b>515,872</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : บริษัทฯ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

4. สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

4.1 งบแสดงฐานะการเงิน

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินเฉพาะกิจการ ณ วันที่					
	1 เมษายน 2559 <sup>1</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 มีนาคม 2560 <sup>2</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 มีนาคม 2561 <sup>3</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์						
สินทรัพย์หมุนเวียน						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	432.48	6.98	342.40	5.70	215.33	4.27
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	69.40	1.12	236.36	3.94	77.63	1.54
สินค้าคงเหลือ	154.61	2.49	190.48	3.17	177.90	3.53
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>656.49</b>	<b>10.59</b>	<b>769.23</b>	<b>12.81</b>	<b>470.87</b>	<b>9.34</b>
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน						
เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักค้ำประกัน	140.98	2.27	137.84	2.30	124.97	2.48
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	5,398.66	87.12	5,096.96	84.88	4,442.54	88.16
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	0.85	0.01	0.73	0.01	0.57	0.01
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>5,540.48</b>	<b>89.41</b>	<b>5,235.53</b>	<b>87.19</b>	<b>4,568.09</b>	<b>90.66</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>6,196.97</b>	<b>100.00</b>	<b>6,004.76</b>	<b>100.00</b>	<b>5,038.95</b>	<b>100.00</b>
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น						
หนี้สินหมุนเวียน						
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	128.35	2.07	227.41	3.79	10.62	0.21
เจ้าหนี้บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	462.93	7.47	290.87	4.84	14.83	0.29
เงินกู้ยืมระยะยาว – ส่วนที่ถึงกำหนดชำระในปี	390.16	6.30	386.68	6.44	357.15	7.09
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>981.44</b>	<b>15.84</b>	<b>904.96</b>	<b>15.07</b>	<b>382.60</b>	<b>7.59</b>
หนี้สินไม่หมุนเวียน						
เงินกู้ยืมระยะยาว – สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระในปี	3,010.56	48.58	2,673.33	44.52	2,078.96	41.26
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>3,010.56</b>	<b>48.58</b>	<b>2,673.33</b>	<b>44.52</b>	<b>2,078.96</b>	<b>41.26</b>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินเฉพาะกิจการ ณ วันที่					
	1 เมษายน 2559 <sup>1</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 มีนาคม 2560 <sup>2</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 มีนาคม 2561 <sup>3</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รวมหนี้สิน	3,992.00	64.42	3,578.29	59.59	2,461.56	48.85
ส่วนของผู้ถือหุ้น						
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,817.90	29.34	1,777.19	29.60	1,611.16	31.97
กำไรสะสม	387.08	6.25	649.28	10.81	966.23	19.18
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	2,204.97	35.58	2,426.47	40.41	2,577.40	51.15
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	6,196.97	100.00	6,004.76	100.00	5,038.95	100.00

- หมายเหตุ : 1. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบแสดงฐานะการเงิน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 35.24 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2559
2. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบแสดงฐานะการเงิน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 34.45 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2560
3. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบแสดงฐานะการเงิน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.23 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2561
4. ตรวจสอบโดย Win Thin & Associates

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

4.2 งบกำไรขาดทุน

งบกำไรขาดทุน	งบการเงินเฉพาะกิจการ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่					
	31 มีนาคม 2559 <sup>1</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 มีนาคม 2560 <sup>2</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )		31 มีนาคม 2561 <sup>3</sup> (ตรวจสอบ <sup>4</sup> )	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้	1,129.89	158.74	1,030.79	183.93	1,161.30	167.67
ภาษีการค้า	(53.80)	(7.56)	(49.09)	(8.76)	(55.30)	(7.98)
ต้นทุน	(366.66)	(51.51)	(714.32)	(127.46)	(497.49)	(71.83)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>709.43</b>	<b>99.67</b>	<b>267.39</b>	<b>47.71</b>	<b>608.52</b>	<b>87.86</b>
รายได้อื่น	2.37	0.33	293.04	52.29	84.11	12.14
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(90.68)	(12.74)	(80.59)	(14.38)	(131.82)	(19.03)
ต้นทุนทางการเงิน	(179.61)	(25.23)	(203.39)	(36.29)	(161.29)	(23.29)
<b>กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้</b>	<b>441.51</b>	<b>62.03</b>	<b>276.44</b>	<b>49.33</b>	<b>399.52</b>	<b>57.68</b>
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(6.65)	(0.93)	-	-	-	-
<b>กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี</b>	<b>434.86</b>	<b>61.09</b>	<b>276.44</b>	<b>49.33</b>	<b>399.52</b>	<b>57.68</b>

- หมายเหตุ : 1. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 35.00 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2559
2. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 35.16 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2560
3. อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าตามงบกำไรขาดทุน ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 33.04 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2561
4. ตรวจสอบโดย Win Thin & Associates

**เอกสารแนบ 5 : สรุปข้อมูลของ Chugoku Electric Power Singapore Pte. Ltd.**

**1. ข้อมูลเบื้องต้น**

ชื่อบริษัท	: Chugoku Electric Power Singapore Pte. Ltd. (“Chugoku”)
วันที่จัดตั้ง	: วันที่ 29 พฤศจิกายน 2561
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	: เป็น Holding Company และทำวิจัยทางการตลาดและทำผลสำรวจความคิดเห็นของประชาชน
ที่ตั้งบริษัท	: 10 Anson Road, #26-05 International Plaza, Singapore (079903)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	: 100.00 ล้านบาท
(ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561)	: 0.40 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์
	: 14.50 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

**2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ**

Chugoku ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 29 พฤศจิกายน 2561 ภายใต้กฎหมายของประเทศสิงคโปร์ โดยเป็นบริษัทย่อยของ Chugoku Electric Power Co., Inc. (“CEP”) มีวัตถุประสงค์เป็นลงทุนในลักษณะ Holding Company รวมถึงการดำเนินธุรกิจทำงานด้านการวิจัยทางการตลาด และการทำผลสำรวจความคิดเห็นของประชาชน

**3. รายชื่อคณะกรรมการ**

ณ วันที่ 11 เมษายน 2562 Chugoku มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 3 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

ลำดับ	ชื่อ – นามสกุล	ตำแหน่ง
1.	Koge Hiroshi	Director
2.	Tamura Yoshinari	Directors and Chief Executive Officer
3.	Horikiri So	Directors and Managing Director

ที่มา : Accounting and Corporate Regulatory Authority (ACRA)

**4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น**

ณ วันที่ 11 เมษายน 2562 Chugoku มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (พันหุ้น)	ร้อยละของจำนวนหุ้นทั้งหมด
1.	Chugoku Electric Power Co., Inc.	114,900	100.00
	รวม	<b>114,900<sup>1</sup></b>	<b>100.00</b>

ที่มา : Accounting and Corporate Regulatory Authority (ACRA)

หมายเหตุ : 1. จำนวนหุ้นที่ออกได้แล้วทั้งหมด 114,900,000 หุ้น ประกอบด้วยหุ้นในสกุลเงินเยนจำนวน 100,000,000 หุ้น หุ้นในสกุลเงินดอลลาร์สิงคโปร์จำนวน 400,000 หุ้น และหุ้นในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐจำนวน 14,500,000 หุ้น



เอกสารแนบ 6 : สรุปข้อมูลของ The Chugoku Electric Power Co., Inc.

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: The Chugoku Electric Power Co., Inc. (“CEP”)
วันที่จัดตั้ง	: วันที่ 1 พฤษภาคม 2494
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	: จัดหากระแสไฟฟ้าให้แก่ภูมิภาค Chugoku
ที่ตั้งบริษัท	: 4-33 Komachi, Naka-ku, Hiroshima 730-8701, Japan
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	: 185.53 พันล้านเยน (ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561)

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

CEP ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 1 พฤษภาคม 2494 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดหากระแสไฟฟ้าให้แก่ภูมิภาค Chugoku (บริเวณช่วงตะวันตกของเกาะฮอนชู) ซึ่งครอบคลุมพื้นที่ประมาณ 31,922 ตารางกิโลเมตร และมีประชากรประมาณ 7.37 ล้านคน โดย CEP มีส่วนแบ่งการตลาดประมาณร้อยละ 7 ของปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่น โดย CEP มีการจำหน่ายไฟฟ้าในงวดปี 2561 ประมาณ 55.43 GWh และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 CEP มีการสถานีจ่ายกระแสไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 114 สถานี ซึ่งสามารถจ่ายกระแสไฟฟ้าได้รวม 11,538 MW

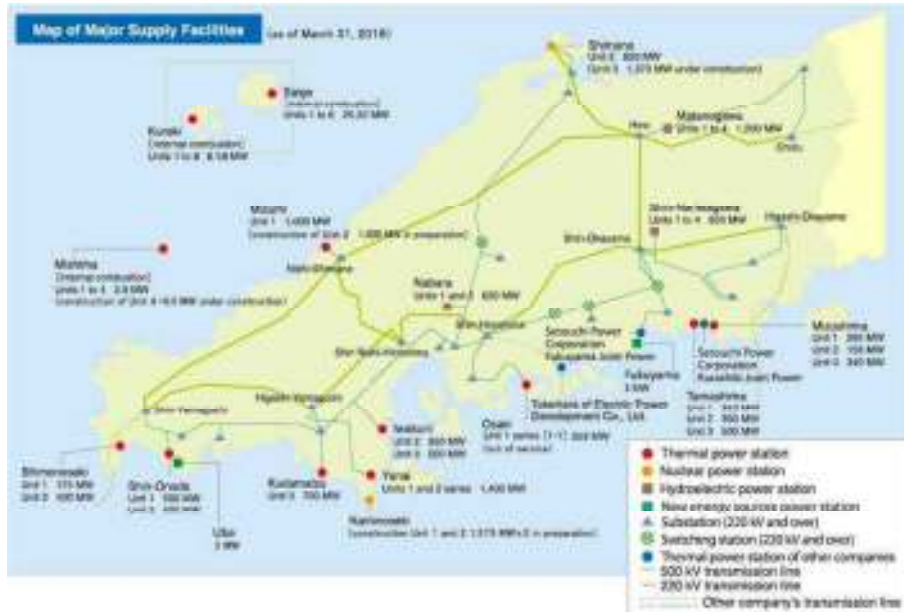
ปัจจุบัน CEP มีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศญี่ปุ่น โดยมีเลขหลักทรัพย์ “9504”

ภาพแสดงภูมิภาค Chugoku (สีเขียวเข้ม)



ที่มา : รายงานประจำปี 2561 ของ CEP

### โครงการให้บริการในภูมิภาค Chugoku ของ CEP



ที่มา : รายงานประจำปี 2561 ของ CEP

3. รายชื่อคณะกรรมการ

ณ วันที่ 27 มิถุนายน 2561 CEP มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 15 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1.	Tomohide Karita	Representative Director Chairperson of the Board
2.	Mareshige Shimizu	Representative Directors
3.	Nobuo Watanabe	Representative Directors
4.	Moriyoshi Ogawa	Representative Directors
5.	Masaki Hirano	Representative Directors
6.	Hideo Matsumura	Directors
7.	Hideo Matsuoka	Directors
8.	Akimasa Iwasaki	Directors
9.	Shigeru Ashitani	Directors
10.	Takafumi Shigeto	Directors
11.	Natsuhiko Takimoto	Directors
12.	Hiroshi Segawa	Directors Audit and Supervisory Committee Members
13.	Hiroaki Tamura	Directors Audit and Supervisory Committee Members
14.	Kunio Uchiyamada	Directors Audit and Supervisory Committee Members
15.	Etsuko Nosohara	Directors Audit and Supervisory Committee Members

ที่มา : รายงานประจำปี 2561 ของ CEP

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 CEP มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (พันหุ้น)	ร้อยละของ จำนวนหุ้นทั้งหมด
1.	Japan Trustee Services Bank, Ltd.	38,307	11.12
2.	Yamaguchi Prefecture	34,005	9.87
3.	The Master Trust Bank of Japan, Ltd.	22,074	6.41
4.	Nippon Life Insurance Company	15,021	4.36
5.	Company Stock Investment	7,521	2.18
6.	The Hiroshima Bank, Ltd.	5,842	1.70
7.	The San-in Godo Bank, Ltd.	5,547	1.61
8.	State Street Bank West Client - Treaty 505234	5,022	1.46
9.	JP Morgan Chase Bank 385151	3,900	1.13
10.	Mizuho Bank, Ltd.	3,094	0.90
11.	ผู้ถือหุ้นอื่นๆ	204,186	59.27
	<b>รวม</b>	<b>344,519<sup>1</sup></b>	<b>100.00</b>

ที่มา : รายงานประจำปี 2561 ของ CEP

หมายเหตุ : 1. จำนวนหุ้นที่ออกได้แล้วทั้งหมด 371,055,259 หุ้น หักด้วยหุ้นซื้อคืนจำนวน 26,536,727 หุ้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

5. สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

5.1 งบแสดงฐานะการเงิน

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 มีนาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>						
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>						
เงินสดและเงินฝากประจำ	133.49	4.35	65.23	2.10	93.04	2.93
ลูกหนี้ – สุทธิจากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	100.13	3.26	127.55	4.11	122.90	3.87
เงินลงทุนระยะสั้น	-	-	65.00	2.10	8.00	0.25
สินค้าคงเหลือ	55.08	1.79	53.38	1.72	61.54	1.94
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	9.45	0.31	10.00	0.32	10.99	0.35
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	20.41	0.66	22.89	0.74	28.24	0.89
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>318.56</b>	<b>10.37</b>	<b>344.05</b>	<b>11.10</b>	<b>324.69</b>	<b>10.21</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>						
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	75.45	2.46	78.13	2.52	77.80	2.45
สำรองสำหรับการประมวลผลใหม่ของเชื้อเพลิงนิวเคลียร์	46.06	1.50	-	-	-	-
เงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมที่ไม่ได้จัดทำงบการเงินรวม	119.04	3.88	117.02	3.77	121.64	3.83
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่พนักงาน	0.12	0.00	0.09	0.00	0.08	0.00
สินทรัพย์ผลประโยชน์เมื่อเกษียณอายุ	42.37	1.38	46.62	1.50	46.98	1.48
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ – สุทธิ	2,180.34	71.00	2,216.14	71.47	2,311.47	72.70
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	66.63	2.17	62.59	2.02	64.15	2.02
เชื้อเพลิงนิวเคลียร์	158.58	5.16	147.49	4.76	180.43	5.67
สินทรัพย์อื่นๆ	63.81	2.08	88.62	2.86	52.19	1.64
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>2,752.38</b>	<b>89.63</b>	<b>2,756.70</b>	<b>88.90</b>	<b>2,854.74</b>	<b>89.79</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>3,070.94</b>	<b>100.00</b>	<b>3,100.75</b>	<b>100.00</b>	<b>3,179.44</b>	<b>100.00</b>
<b>หนี้สิน</b>						

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 มีนาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาว – ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	232.86	7.58	266.11	8.58	167.14	5.26
เงินกู้ยืมระยะสั้น	71.31	2.32	69.25	2.23	67.90	2.14
ตัวเงิน	-	-	-	-	10.00	0.31
เจ้าหนี้การค้า	78.26	2.55	86.70	2.80	100.76	3.17
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	14.92	0.49	0.23	0.01	6.48	0.20
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	64.45	2.10	69.18	2.23	82.18	2.58
ค่าเผื่อโบนัสสำหรับกรรมการและผู้สอบบัญชี	0.07	0.00	0.06	0.00	0.06	0.00
หนี้สินหมุนเวียนอื่น รวมถึงหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่นที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	69.05	2.25	82.73	2.67	91.65	2.88
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>530.91</b>	<b>17.29</b>	<b>574.27</b>	<b>18.52</b>	<b>526.16</b>	<b>16.55</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาว	1,627.22	52.99	1,693.78	54.62	1,817.38	57.16
หนี้สินผลประโยชน์เมื่อเกษียณอายุ	71.50	2.33	69.16	2.23	69.52	2.19
ค่าเผื่อโบนัสสำหรับกรรมการและผู้สอบบัญชี	0.27	0.01	0.22	0.01	0.23	0.01
สำรองสำหรับการประมวลผลใหม่ของเชื้อเพลิงนิวเคลียร์	54.49	1.77	-	-	-	-
สำรองสำหรับการประมวลผลใหม่ของเชื้อเพลิงนิวเคลียร์ ที่ไม่ได้วางแผนไว้	7.76	0.25	-	-	-	-
ภาระผูกพันในสินทรัพย์เมื่อเกษียณอายุ	75.74	2.47	77.38	2.50	78.97	2.48
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	16.53	0.54	23.21	0.75	21.29	0.67
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>1,853.51</b>	<b>60.36</b>	<b>1,863.75</b>	<b>60.11</b>	<b>1,987.39</b>	<b>62.51</b>
<b>หนี้สินอื่น</b>						
สำรองสำหรับความผันผวนของระดับน้ำ	0.44	0.01	1.22	0.04	1.42	0.04
สำรองสำหรับค่าเสื่อมราคาของโรงไฟฟ้าพลังงานนิวเคลียร์	77.56	2.53	80.35	2.59	83.73	2.63
<b>รวมหนี้สินอื่น</b>	<b>77.99</b>	<b>2.54</b>	<b>81.57</b>	<b>2.63</b>	<b>85.15</b>	<b>2.68</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>2,462.40</b>	<b>80.18</b>	<b>2,519.59</b>	<b>81.26</b>	<b>2,598.69</b>	<b>81.73</b>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 มีนาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์สุทธิ						
หุ้นสามัญ	185.53	6.04	185.53	5.98	185.53	5.84
ส่วนเกินทุน	17.10	0.56	17.07	0.55	17.07	0.54
กำไรสะสม	393.86	12.83	387.09	12.48	390.48	12.28
หุ้นทุนซื้อคืน	(15.17)	(0.49)	(38.74)	(1.25)	(38.76)	(1.22)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>581.32</b>	<b>18.93</b>	<b>550.94</b>	<b>17.77</b>	<b>554.32</b>	<b>17.43</b>
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	23.04	0.75	26.43	0.85	22.80	0.72
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	4.17	0.14	3.79	0.12	3.63	0.11
<b>รวมสินทรัพย์สุทธิ</b>	<b>608.53</b>	<b>19.82</b>	<b>581.16</b>	<b>18.74</b>	<b>580.74</b>	<b>18.27</b>
<b>รวมหนี้สินและสินทรัพย์สุทธิ</b>	<b>3,070.94</b>	<b>100.00</b>	<b>3,100.75</b>	<b>100.00</b>	<b>3,179.44</b>	<b>100.00</b>

5.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่					
	31 มีนาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการดำเนินงาน						
ไฟฟ้า	1,113.64	90.76	1,096.72	92.52	1,193.67	91.40
อื่นๆ	117.93	9.61	103.66	8.74	121.30	9.29
<b>รวมรายได้จากการดำเนินงาน</b>	<b>1,231.57</b>	<b>100.37</b>	<b>1,200.38</b>	<b>101.27</b>	<b>1,314.97</b>	<b>100.68</b>
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน						
ไฟฟ้า	(1,070.90)	(87.27)	(1,065.29)	(89.87)	(1,159.10)	(88.75)
อื่นๆ	(110.66)	(9.02)	(100.57)	(8.48)	(116.24)	(8.90)
<b>รวมค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน</b>	<b>(1,181.56)</b>	<b>(96.29)</b>	<b>(1,165.86)</b>	<b>(98.36)</b>	<b>(1,275.34)</b>	<b>(97.65)</b>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่					
	31 มีนาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	50.02	4.08	34.52	2.91	39.63	3.03
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) อื่น	(4.50)	(0.37)	(15.03)	(1.27)	(8.92)	(0.68)
สำรองสำหรับความผันผวนของระดับน้ำ	0.50	0.04	(0.79)	(0.07)	(0.20)	(0.02)
สำรองสำหรับค่าเสื่อมราคาของโรงไฟฟ้าพลังงานนิวเคลียร์	(4.56)	(0.37)	(2.79)	(0.24)	(3.38)	(0.26)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	41.45	3.38	15.91	1.34	27.12	2.08
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(14.51)	(1.18)	(4.96)	(0.42)	(6.76)	(0.52)
กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี	26.94	2.20	10.95	0.92	20.37	1.56
กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่น						
กำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่ได้รับรู้จากการถือหลักทรัพย์	(7.24)	(0.59)	2.22	0.19	(0.11)	(0.01)
กำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่ได้รับรู้จากการป้องกันความเสี่ยง	(0.28)	(0.02)	0.20	0.02	0.50	0.04
ผลกระทบจากการแปลงค่าเงิน	(0.48)	(0.04)	0.01	0.00	0.08	0.01
ปรับปรุงผลประโยชน์เมื่อเกษียณอายุ	(13.68)	(1.11)	0.55	0.05	(4.07)	(0.31)
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่นของบริษัทร่วมที่บันทึกบัญชีโดยวิธีส่วนได้เสีย	(2.60)	(0.21)	0.43	0.04	(0.01)	(0.00)
กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปี	(24.27)	(1.98)	3.41	0.29	(3.60)	(0.28)
กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	2.67	0.22	14.36	1.21	16.76	1.28

เอกสารแนบ 7 : สรุปข้อมูลของ SEP International Netherlands B.V.

1. ข้อมูลเบื้องต้น

- ชื่อบริษัท : SEP International Netherlands B.V. (“Shikoku”)  
วันที่จัดตั้ง : วันที่ 1 พฤษภาคม 2554  
ลักษณะการประกอบธุรกิจ : เป็นบริษัทย่อยของ Shikoku Electric Power Co., Inc. โดยเป็น Holding Company ดำเนินธุรกิจการลงทุนในบริษัทข้ามชาติ  
ที่ตั้งบริษัท : Herikerbergweg 238, Luna Arena, 1101CM Amsterdam, Netherlands  
ทุนที่ออกและชำระแล้ว : 0.20 ล้านยูโร (ณ วันที่ 1 มีนาคม 2562)

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

Shikoku ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 1 พฤษภาคม 2554 ภายใต้กฎหมายของประเทศเนเธอร์แลนด์ โดยเป็นบริษัทย่อยของ Shikoku Electric Power Co., Inc. (“SEP”) มีวัตถุประสงค์เป็น Holding Company เพื่อลงทุนในบริษัทข้ามชาติให้กับ SEP

3. รายชื่อคณะกรรมการ

ณ วันที่ 1 มีนาคม 2562 Shikoku มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 4 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1.	Yuji Hashimoto	Director A
2.	Kazuichi Ikeda	Director A
3.	Clear Management Company B.V.	Director B
4.	MUFG Business Services (Holland) B.V.	Director B

ที่มา : The Netherlands Chamber of Commerce

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 1 มีนาคม 2562 Shikoku มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละของจำนวนหุ้นทั้งหมด
1.	Shikoku Electric Power Co., Inc.	200	100.00
	รวม	200 <sup>1</sup>	100.00

ที่มา : The Netherlands Chamber of Commerce

หมายเหตุ : 1. จำนวนหุ้นที่จัดทะเบียนทั้งหมด 1,000 หุ้น จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว 200 หุ้น มีมูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 ยูโร



เอกสารแนบ 8 : สรุปข้อมูลของ Shikoku Electric Power Co., Inc.

1. ข้อมูลเบื้องต้น

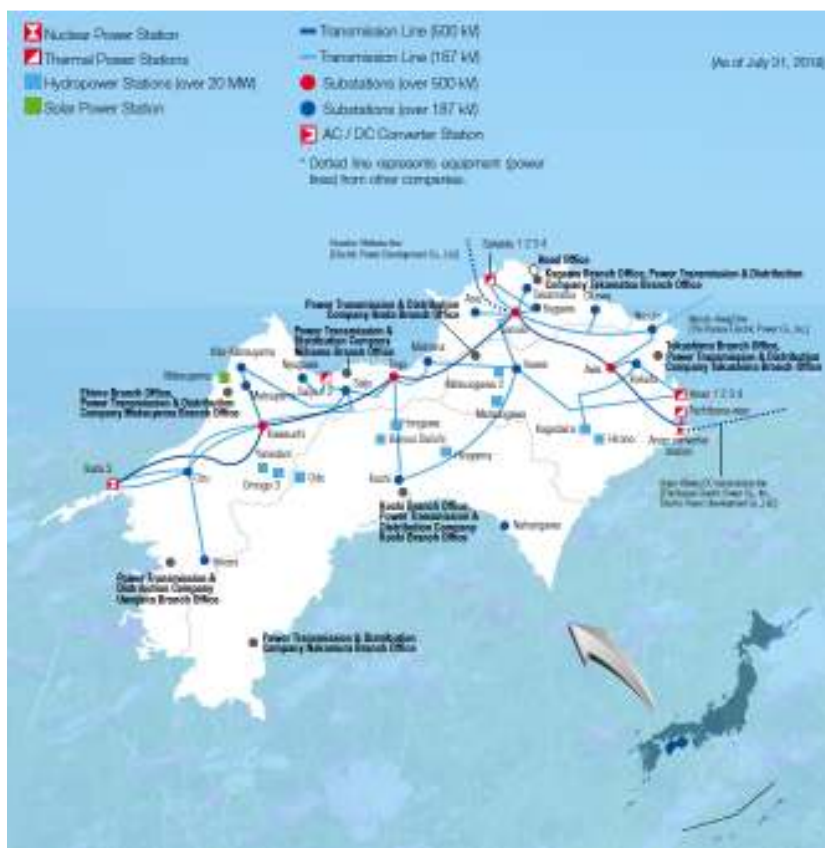
- ชื่อบริษัท : Shikoku Electric Power Co., Inc. (“SEP”)  
วันที่จัดตั้ง : วันที่ 1 พฤษภาคม 2494  
ลักษณะการประกอบธุรกิจ : จัดหากระแสไฟฟ้าให้แก่ภูมิภาค Shikoku  
ที่ตั้งบริษัท : 2-5, Marunouchi, Takamatsu, Kagawa 760-8573, Japan  
ทุนที่ออกและชำระแล้ว : 145.55 พันล้านเยน (ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561)

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

SEP ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 1 พฤษภาคม 2494 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดหากระแสไฟฟ้าให้แก่ภูมิภาค Shikoku (เกาะทางใต้ของเกาะฮอนชู) ครอบคลุมจังหวัด Kagawa Ehime Tokushima และ Kochi ซึ่งมีจำนวนประชากรกว่า 4 ล้านคน โดย ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2561 SEP มีกำลังการผลิตไฟฟ้าประมาณ 5,778 MW และมีการจำหน่ายไฟฟ้าในงวดปี 2560 ประมาณ 29.97 GWh

ปัจจุบัน SEP มีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศญี่ปุ่น โดยมีเลขหลักทรัพย์ “9507”

โครงข่ายการให้บริการในภูมิภาค Shikoku ของ SEP



ที่มา : รายงานประจำปี 2561 ของ SEP

3. รายชื่อคณะกรรมการ

ณ วันที่ 1 พฤศจิกายน 2561 SEP มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 16 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

ลำดับ	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1.	Akira Chiba	Chairman of the Board
2.	Hayato Saeki	President and Director
3.	Koichi Tamagawa	Executive Vice Presidents and Directors
4.	Keisuke Nagai	Executive Vice Presidents and Directors
5.	Nobuhiko Manabe	Executive Vice Presidents and Directors
6.	Ikuo Yokoi	Managing Directors
7.	Shoji Moriya	Managing Directors
8.	Kenji Yamada	Managing Directors
9.	Hisashi Shirai	Managing Directors
10.	Akifumi Nishizaki	Managing Directors
11.	Isao Kobayashi	Managing Directors
12.	Hiroshi Arai	Chairman of the Audit and Supervisory Committee
13.	Shinji Matsumoto	Audit and Supervisory Committee Members
14.	Koji Morita	Audit and Supervisory Committee Members
15.	Michiyo Ihara	Audit and Supervisory Committee Members
16.	Katsuyuki Takeuchi	Audit and Supervisory Committee Members

ที่มา : เว็บไซต์ของ SEP

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 SEP มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (พันธบัตร)	ร้อยละของ จำนวนหุ้นทั้งหมด
1.	The Iyo Bank, Ltd.	8,851	4.30
2.	The Hyakujushi Bank, Ltd.	8,846	4.30
3.	The Master Trust Bank of Japan, Ltd. (Trust account)	7,192	3.49
4.	Sumitomo Joint Electric Power Co., Ltd.	7,062	3.43
5.	Nippon Life Insurance Company	6,663	3.24
6.	Kochi Prefecture	6,230	3.03
7.	Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust account)	5,361	2.60
8.	Shikoku Electric Power Employee Stock Ownership	4,500	2.19
9.	Meiji Yasuda Life Insurance Company	4,001	1.94
10.	Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust account 5)	3,441	1.67
11.	ผู้ถือหุ้นอื่นๆ	143,780	69.82
	<b>รวม</b>	<b>205,927<sup>1</sup></b>	<b>100.00</b>

ที่มา : รายงานประจำปี 2561 ของ SEP

หมายเหตุ : 1. จำนวนหุ้นที่ออกได้แล้วทั้งหมด 223,086,202 หุ้น หักด้วยหุ้นซื้อคืนจำนวน 17,159,023 หุ้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

5. สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

5.1 งบแสดงฐานะการเงิน

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 มีนาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>						
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	38.73	2.76	42.52	3.27	56.81	4.27
ตัวเงินและลูกหนี้การค้า	85.07	6.07	96.05	7.38	94.73	7.12
สินค้าคงเหลือ	26.67	1.90	26.42	2.03	28.97	2.18
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	5.18	0.37	10.78	0.83	8.84	0.66
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	11.98	0.85	14.93	1.15	17.54	1.32
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(2.97)	(0.21)	(2.77)	(0.21)	(2.25)	(0.17)
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>164.66</b>	<b>11.75</b>	<b>187.93</b>	<b>14.44</b>	<b>204.64</b>	<b>15.38</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>						
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	46.80	3.34	47.89	3.68	45.39	3.41
เงินลงทุนและเงินจ่ายล่วงหน้าในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมที่ไม่ได้จัดทำงบการเงินรวม	26.68	1.90	26.57	2.04	28.96	2.18
เงินให้กู้ยืมระยะยาว	1.23	0.09	1.09	0.08	1.02	0.08
กองทุนสำหรับการประมวลผลใหม่ของเชื้อเพลิงนิวเคลียร์	97.21	6.94	-	-	-	-
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	43.79	3.12	31.20	2.40	30.29	2.28
สินทรัพย์ผลประโยชน์พนักงานสุทธิ	0.24	0.02	1.64	0.13	4.42	0.33
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ - สุทธิ	841.69	60.05	829.56	63.75	823.07	61.87
เชื้อเพลิงนิวเคลียร์	134.89	9.62	119.95	9.22	113.36	8.52
บัญชีพิเศษเกี่ยวกับการรื้อถอนเชื้อเพลิงนิวเคลียร์	21.78	1.55	21.47	1.65	44.68	3.36
บัญชีพิเศษเกี่ยวกับการประมวลผลใหม่ของเชื้อเพลิงนิวเคลียร์	-	-	-	-	5.82	0.44
สินทรัพย์อื่นๆ	22.77	1.62	33.96	2.61	28.59	2.15
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>1,237.08</b>	<b>88.25</b>	<b>1,113.33</b>	<b>85.56</b>	<b>1,125.58</b>	<b>84.62</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>1,401.74</b>	<b>100.00</b>	<b>1,301.26</b>	<b>100.00</b>	<b>1,330.22</b>	<b>100.00</b>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 มีนาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ
<b>หนี้สิน</b>						
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาว – ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	75.75	5.40	144.25	11.09	114.48	8.61
เงินกู้ยืมระยะสั้น	18.00	1.28	18.00	1.38	-	-
ตัวเงินและเจ้าหนี้การค้า	44.35	3.16	45.50	3.50	49.87	3.75
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	1.43	0.10	0.21	0.02	3.46	0.26
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	39.77	2.84	43.61	3.35	62.01	4.66
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	27.34	1.95	27.05	2.08	40.59	3.05
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>206.65</b>	<b>14.74</b>	<b>278.62</b>	<b>21.41</b>	<b>270.40</b>	<b>20.33</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาว	635.99	45.37	556.51	42.77	580.79	43.66
สำรองสำหรับการประมวลผลใหม่ของเชื้อเพลิงนิวเคลียร์	116.18	8.29	-	-	-	-
หนี้สินผลประโยชน์พนักงานสุทธิ	27.12	1.93	27.11	2.08	27.13	2.04
ภาระผูกพันในสินทรัพย์เมื่อเกษียณอายุ	100.89	7.20	102.49	7.88	103.91	7.81
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	21.12	1.51	24.79	1.91	27.59	2.07
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>901.30</b>	<b>64.30</b>	<b>710.90</b>	<b>54.63</b>	<b>739.42</b>	<b>55.59</b>
<b>หนี้สินอื่น</b>						
สำรองสำหรับความผันผวนของระดับน้ำ	7.63	0.54	7.86	0.60	7.83	0.59
<b>รวมหนี้สินอื่น</b>	<b>7.63</b>	<b>0.54</b>	<b>7.86</b>	<b>0.60</b>	<b>7.83</b>	<b>0.59</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>1,115.57</b>	<b>79.58</b>	<b>997.38</b>	<b>76.65</b>	<b>1,017.66</b>	<b>76.50</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
หุ้นสามัญ	145.55	10.38	145.55	11.19	145.55	10.94
ส่วนเกินทุน	35.20	2.51	35.20	2.70	35.20	2.65

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม ณ วันที่					
	31 มีนาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ
กำไรสะสม	140.16	10.00	147.38	11.33	159.83	12.02
หุ้นทุนซื้อคืน	(41.46)	(2.96)	(41.47)	(3.19)	(41.48)	(3.12)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	6.47	0.46	16.95	1.30	13.19	0.99
<b>รวม</b>	<b>285.92</b>	<b>20.40</b>	<b>303.61</b>	<b>23.33</b>	<b>312.29</b>	<b>23.48</b>
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0.25	0.02	0.26	0.02	0.27	0.02
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>286.17</b>	<b>20.42</b>	<b>303.88</b>	<b>23.35</b>	<b>312.56</b>	<b>23.50</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>1,401.74</b>	<b>100.00</b>	<b>1,301.26</b>	<b>100.00</b>	<b>1,330.22</b>	<b>100.00</b>

5.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่					
	31 มีนาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการดำเนินงาน						
ไฟฟ้า	574.25	88.17	602.24	88.51	642.50	87.95
อื่นๆ	79.77	12.25	82.29	12.09	89.28	12.22
<b>รวมรายได้จากการดำเนินงาน</b>	<b>654.01</b>	<b>100.42</b>	<b>684.54</b>	<b>100.60</b>	<b>731.77</b>	<b>100.17</b>
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน						
ไฟฟ้า	(559.69)	(85.94)	(589.59)	(86.65)	(621.90)	(85.13)
อื่นๆ	(69.63)	(10.69)	(74.94)	(11.01)	(80.61)	(11.03)
<b>รวมค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน</b>	<b>(629.31)</b>	<b>(96.63)</b>	<b>(664.53)</b>	<b>(97.66)</b>	<b>(702.51)</b>	<b>(96.17)</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน</b>	<b>24.70</b>	<b>3.79</b>	<b>20.01</b>	<b>2.94</b>	<b>29.27</b>	<b>4.01</b>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่					
	31 มีนาคม 2559 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2560 (ตรวจสอบ)		31 มีนาคม 2561 (ตรวจสอบ)	
	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ	พันล้านบาท	ร้อยละ
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) อื่น	(2.73)	(0.42)	(4.09)	(0.60)	(1.27)	(0.17)
สำรองสำหรับความผันผวนของระดับน้ำ	(3.07)	(0.47)	(0.23)	(0.03)	0.03	0.00
<b>กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้</b>	<b>18.91</b>	<b>2.90</b>	<b>15.69</b>	<b>2.31</b>	<b>28.03</b>	<b>3.84</b>
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(7.75)	(1.19)	(4.33)	(0.64)	(8.35)	(1.14)
<b>กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี</b>	<b>11.16</b>	<b>1.71</b>	<b>11.36</b>	<b>1.67</b>	<b>19.69</b>	<b>2.69</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่น</b>						
กำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่ได้รับรู้จากการถือหลักทรัพย์เมื่อขาย	(2.16)	(0.33)	0.66	0.10	(1.93)	(0.26)
ขาดทุนที่ยังไม่รับรู้จากการป้องกันความเสี่ยง	(3.42)	(0.53)	(1.56)	(0.23)	(2.43)	(0.33)
ผลกระทบจากการแปลงค่าเงิน	-	-	(0.35)	(0.05)	(0.33)	(0.05)
ปรับปรุงผลประโยชน์เมื่อเกษียณอายุ	(15.52)	(2.38)	11.78	1.73	1.06	0.15
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่นของบริษัทร่วม	(0.63)	(0.10)	(0.05)	(0.01)	(0.12)	(0.02)
<b>กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปี</b>	<b>(21.72)</b>	<b>(3.34)</b>	<b>10.48</b>	<b>1.54</b>	<b>(3.76)</b>	<b>(0.51)</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี</b>	<b>(10.57)</b>	<b>(1.62)</b>	<b>21.84</b>	<b>3.21</b>	<b>15.93</b>	<b>2.18</b>

เอกสารแนบ 9 : สรุปสัญญาที่สำคัญ

1. สัญญาเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ฯ

1.1 ร่างสัญญาซื้อขายหุ้น

ชื่อสัญญา	Share Purchase Agreement
คู่สัญญา	ผู้ขาย : TTCL Power Holdings Pte. Ltd. ("TTPHD") ผู้ซื้อรายที่ 1 : Chugoku Electric Power Singapore Pte. Ltd. ("Chugoku") ผู้ซื้อรายที่ 2 : SEP International Netherlands B.V. ("Shikoku")
หุ้นที่ซื้อขาย	สำหรับผู้ซื้อรายที่ 1 : หุ้นของ TTGP จำนวน 14,850,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 30.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP สำหรับผู้ซื้อรายที่ 2 : หุ้นของ TTGP จำนวน 14,850,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 30.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ TTGP
ราคาซื้อขาย	สำหรับผู้ซื้อรายที่ 1 : ไม่เกิน 42.50 ล้านดอลลาร์สหรัฐ สำหรับผู้ซื้อรายที่ 2 : ไม่เกิน 42.50 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	<ul style="list-style-type: none"> <li>ผู้ซื้อและผู้ขายได้ปฏิบัติตามหน้าที่และข้อตกลงแต่ละประการที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ให้ไว้จนครบถ้วนแล้ว</li> <li>ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย ("ธสน.") ได้ให้คำยืนยันเป็นลายลักษณ์อักษรเกี่ยวกับสัญญาเงินกู้ที่เข้าทำโดย ธสน. และบริษัท ไทโย ไทย พาวเวอร์ เมียนมาร์ จำกัด ("TTPMC") ฉบับลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2557 และกรมธรรม์ประกันภัยการลงทุนระหว่าง ธสน. และ TTPMC ฉบับลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2557 ว่า สัญญาเงินกู้และกรมธรรม์ประกันภัยการลงทุนจะมีผลบังคับต่อไปภายหลังจากการซื้อขายหุ้น และผู้ซื้อแต่ละรายไม่จำเป็นต้องมีการการค้ำประกันเงินกู้ใดๆ ที่ ธสน. ให้แก่ TTPMC ตามสัญญานี้ นอกเหนือจากการค้ำประกันที่บริษัทฯ ได้ให้ไว้เดิม</li> <li>มีการลงนามในสัญญาแก้ไขสัญญาเงินกู้ที่เข้าทำโดย ธสน. และ TTPMC สัญญาแก้ไขสัญญาหลักประกันต่าง ๆ ที่ผู้ขายได้ให้แก่ ธสน. สัญญาจำหน่ายหุ้นใน TTGP ระหว่างผู้ซื้อ ผู้ขาย และ ธสน. รวมถึงเอกสารอื่น ๆ ที่ ธสน. ร้องขอ</li> <li>ผู้ขายและผู้ซื้อแต่ละรายได้ดำเนินการเพื่อขอรับการอนุมัติตามกระบวนการของบริษัท (ซึ่งรวมถึงได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ) ตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องเพื่อดำเนินการเจรจา เข้าทำแก้ไข และปฏิบัติตามสัญญานี้ และเอกสารที่เกี่ยวข้องอื่นๆ โดยชอบแล้ว</li> <li>หน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้องได้ให้การอนุมัติที่จำเป็นต่อการเข้าทำธุรกรรม</li> <li>เงื่อนไขอื่นๆ ตามที่คู่สัญญาจะได้ตกลงต่อไป</li> </ul>



<p><b>การโอนหุ้นที่ซื้อขาย</b></p>	<p>ผู้ขายจะโอนหุ้นที่ซื้อขายให้แก่ผู้ซื้อแต่ละรายเมื่อเกิดเหตุการณ์ตามที่ระบุไว้ภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น ซึ่งเหตุการณ์ต่างๆ รวมถึง</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• เมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนทั้งหมดที่ระบุไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้นสำเร็จลงภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ (เว้นแต่คู่สัญญาจะได้ตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษรเพื่อผ่อนผันสิทธิดังกล่าว)</li> <li>• ณ วันที่มีการซื้อขายหุ้น ผู้ขายตกลงจะโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้น (ซึ่งรวมถึงสิทธิในฐานะผู้ถือหุ้นของหุ้นนั้น) ให้แก่ผู้ซื้อแต่ละราย และผู้ขายจะส่งมอบเอกสารตามที่คู่สัญญาได้ตกลงกันภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น</li> <li>• ภายใต้ข้อกำหนดและเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายหุ้น ผู้ซื้อแต่ละรายตกลงจะชำระราคาซื้อขายตามข้อกำหนดของสัญญานี้ให้แก่ผู้ขายในวันที่มีการซื้อขายหุ้น</li> </ul>
<p><b>การชำระเงิน</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ผู้ซื้อจะชำระเงินให้แก่ผู้ขายทั้งจำนวนภายในวันที่มีการโอนหุ้น โดยผู้ซื้อจะต้องส่งใบคำสั่งโอนเงินเข้าบัญชีของผู้ขายที่ไม่สามารถเพิกถอนได้ให้แก่ผู้ขายล่วงหน้าอย่างน้อย 2 วันทำการก่อนวันที่จะมีการโอนหุ้น</li> </ul>
<p><b>คำรับประกันของผู้ขาย</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ผู้ขายจะให้คำรับรองและคำรับประกันเกี่ยวกับหุ้นที่ซื้อขาย เช่น กรรมสิทธิ์และสิทธิตามกฎหมายที่ตกติดมากับหุ้น การดำเนินกิจการและสินทรัพย์ของ TTGP และ TTPMC รวมทั้งใบอนุญาต หนังสืออนุญาต และการปฏิบัติตามกฎหมายที่ใช้บังคับ</li> <li>• ในกรณีที่คำรับประกันที่ผู้ขายให้ไว้แก่ผู้ซื้อแต่ละรายไม่เป็นจริง ผู้ขายจะต้องรับผิดชอบค่าใช้จ่ายให้แก่ผู้ซื้อ โดยมีความรับผิดชอบสูงสุดร้อยละ 30 ของราคาซื้อขายสำหรับผู้ซื้อแต่ละราย</li> </ul>
<p><b>การบอกเลิกสัญญาและการรับผิดชอบ</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ในกรณีที่เกิดเหตุผิดสัญญาขึ้น โดยเป็นผลมาจากความผิดของคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง คู่สัญญาฝ่ายที่ไม่ได้ผิดสัญญามีสิทธิบอกเลิกสัญญานี้ได้โดยส่งคำบอกกล่าวเป็นลายลักษณ์อักษรแจ้งแก่คู่สัญญาฝ่ายผิดสัญญา (หรือในกรณีที่เหตุผิดสัญญาดังกล่าวสามารถเยียวยาได้ คู่สัญญาฝ่ายที่ไม่ได้ผิดสัญญาจะต้องแจ้งให้คู่สัญญาฝ่ายที่ผิดสัญญาดำเนินการเยียวยาเหตุผิดสัญญาดังกล่าวเสียก่อน)</li> <li>• ในกรณีที่เงื่อนไขบังคับก่อนภายใต้สัญญานี้มิได้สำเร็จลงภายในระยะเวลาที่กำหนด (วันที่ 30 มิถุนายน 2562) คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอาจส่งคำบอกกล่าวเป็นลายลักษณ์อักษรแจ้งคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งเพื่อบอกเลิกสัญญานี้ได้</li> </ul>
<p><b>กฎหมายที่ใช้บังคับ</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กฎหมายแห่งประเทศไทย</li> </ul>

1.2 ร่างสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น

ชื่อสัญญา	Shareholders Agreement
คู่สัญญา	TTCL Power Holdings Pte. Ltd. ("TTPHD") Chugoku Electric Power Singapore Pte. Ltd. ("Chugoku") SEP International Netherlands B.V. ("Shikoku") TTCL Gas Power Pte. Ltd. ("TTGP")
กิจการเป้าหมาย	TTGP
โครงสร้างการถือหุ้น	TTPHD : ร้อยละ 40 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด Chugoku : ร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด Shikoku : ร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด
คณะกรรมการบริษัท	คณะกรรมการบริษัทของ TTGP ประกอบด้วยกรรมการบริษัท จำนวน 7 คน โดยมีรายละเอียดดังนี้ TTPHD : เสนอชื่อกรรมการบริษัท 3 คน Chugoku : เสนอชื่อกรรมการบริษัท 2 คน Shikoku : เสนอชื่อกรรมการบริษัท 2 คน
การโอนหุ้น	ผู้ถือหุ้นไม่อาจโอนหุ้นให้แก่บุคคลอื่นได้ (ซึ่งรวมถึงการโอนหุ้นในระหว่างกลุ่มผู้ถือหุ้น) เว้นแต่จะได้เสนอหุ้นดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นก่อน
การสิ้นสุดลงของสัญญา	สัญญานี้จะมีผลใช้บังคับต่อไปโดยไม่มีกำหนดระยะเวลาจนกว่าจะเกิดเหตุบอกเลิกสัญญาขึ้นตามที่กำหนดไว้ในสัญญานี้ หรือผู้ถือหุ้นทุกรายตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษรว่าจะเลิกสัญญานี้
กฎหมายที่ใช้บังคับ	กฎหมายแห่งประเทศไทย

2. สัญญาเกี่ยวกับโรงไฟฟ้า Ahlone

2.1 สัญญาซื้อขายไฟฟ้า

ชื่อสัญญา	Power Purchase Agreement
คู่สัญญา	ผู้ซื้อ : Myanma Electric Power Enterprise ผู้ขาย : TTPMC
วันที่ทำสัญญา	วันที่ 4 เมษายน 2557
ระยะเวลาของสัญญา	30 ปี นับตั้งแต่วันที่เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ ในวันที่ 15 พฤษภาคม 2556
กำลังการผลิต	121 เมกะวัตต์
เชื้อเพลิง	ก๊าซธรรมชาติ
วันเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์	วันที่ 15 พฤษภาคม 2556

2.2 สัญญาเช่าที่ดิน

ชื่อสัญญา	Land Lease Agreement
คู่สัญญา	ผู้ให้เช่า : Electric Power Generation Enterprise (เดิมผู้ให้เช่าคือ Myanmar Electric Power Enterprise ซึ่งมีการแก้ไขผู้ให้เช่า ตามสัญญาลงวันที่ 5 มิถุนายน 2560) ผู้เช่า : TTPMC
วันที่ทำสัญญา	วันที่ 30 กันยายน 2557
ระยะเวลาของสัญญา	30 ปี ตั้งแต่วันที่ 15 พฤษภาคม 2556 ถึงวันที่ 15 พฤษภาคม 2586 ซึ่งเป็นวันที่ครบกำหนดอายุสัญญาตามข้อ 2.1
ทรัพย์สินที่เช่า	ที่ดินเนื้อที่ 20,262 ตารางเมตร ซึ่งเป็นที่ตั้งของโรงไฟฟ้าของ TTPMC
ที่ตั้ง	Strand Road, Ayarwadday Ward, Alone Township, Yangon
อัตราค่าเช่า	1.00 ดอลลาร์สหรัฐต่อตารางเมตรต่อปี
เงื่อนไขอื่น ๆ ที่สำคัญ	สัญญานี้จะถูยกยกเลิกเมื่อสัญญาตามข้อ 2.1 ถูยกยกเลิก

2.3 สัญญาเงินกู้

ชื่อสัญญา	Facility Agreement
คู่สัญญา	ผู้ให้กู้ : ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย ผู้กู้ : TTPMC
วันที่ทำสัญญา	วันที่ 28 พฤษภาคม 2557
วัตถุประสงค์	พัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า
วงเงิน	100.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
อัตราดอกเบี้ย	3 Month LIBOR + อัตราส่วนเพิ่ม
ระยะเวลาการชำระหนี้	ชำระคืนเงินต้นทุกๆ 3 เดือน เป็นระยะเวลา 36 งวด โดยชำระงวดแรก ภายหลัง 15 เดือนนับจากวันที่เบิกเงินกู้งวดแรก