

**ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
เกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และ
รายการที่เกี่ยวข้องกัน**

(ประกอบการพิจารณาวันที่ 6 ของการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2562)

ของ



บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ



บริษัท แคปิตอล แอ็ดวานเทจ จำกัด

27 กุมภาพันธ์ 2562

ที่ 034/2562

วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2562

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)

เรียน ผู้ถือหุ้น
บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)

เอกสารแนบ: 1) ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และผลการดำเนินงานของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
2) สรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Energy Recovery Unit
ภาพรวมการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานของบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) อยู่ในข้อ 5 ของสารสนเทศของบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) เรื่อง การได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน ตามบัญชี 2 (สิ่งที่ส่งมาด้วย 4) และรายงานประจำปี 2561 ของบริษัทฯ (สิ่งที่ส่งมาด้วย 1) ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี

- อ้างอิง:
- 1) มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) นัดพิเศษ ครั้งที่ 2/2562 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 21 มกราคม 2562 และครั้งที่ 3/2562 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2562
 - 2) สารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 22 มกราคม 2562 (ฉบับแก้ไขเพิ่มเติม)
 - 3) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 - 2560
 - 4) งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) สำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 - 2561 และงบการเงินที่ สอบทานแล้ว สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561
 - 5) มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 6/2561 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 29 มิถุนายน 2561 และครั้งที่ 1/2562 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 21 มกราคม 2562
 - 6) สารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์จากการลงทุนโครงการพลังงานสะอาดของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 5 กรกฎาคม 2561 และสารสนเทศเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันจากการทำรายการซื้อขายทรัพย์สินเพื่อโอนกรรมสิทธิ์ของหน่วยผลิตไฟฟ้าของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 21 มกราคม 2562
 - 7) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 - 2560
 - 8) งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) สำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 - 2561

- 9) หนังสือรับรอง หนังสือบริคณห์สนธิ ข้อมูล และเอกสารอื่นๆ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)

- Disclaimers: 1) ผลการศึกษาของบริษัท แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด ("ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ" หรือ "CapAd") ในรายงานฉบับนี้ อยู่บนพื้นฐานของข้อมูลและสมมติฐานที่ได้รับจากผู้บริหารของบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี (มหาชน) และบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) และข้อมูลที่เปิดเผยแก่สาธารณะ ในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)
- 2) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่รับผิดชอบต่อผลกำไรหรือขาดทุน และผลกระทบต่างๆ อันเกิดจากการทำรายการในครั้งนี้
- 3) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการศึกษาโดยใช้ความรู้ ความสามารถ และความระมัดระวัง โดยตั้งมั่นอยู่บนพื้นฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ
- 4) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและให้ความเห็น ภายใต้สถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน หากสถานการณ์และข้อมูลมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อผลการศึกษาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ" หรือ "GPSC") นัดพิเศษ ครั้งที่ 2/2562 เมื่อวันที่ 21 มกราคม 2562 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2562 ของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติให้บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยที่จะจัดตั้งขึ้นใหม่ของบริษัทฯ (ซึ่งบริษัทฯ จะถือหุ้นร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) ("บริษัทย่อยฯ") เข้าซื้อทรัพย์สินเพื่อรับโอนกรรมสิทธิ์ของหน่วยผลิตไฟฟ้า (Energy Recovery Unit หรือ "โครงการ ERU") ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการพลังงานสะอาด (Clean Fuel Project หรือ "โครงการ CFP") ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ("TOP") และเข้าทำสัญญาที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค สัญญาซื้อขายไฟฟ้า สัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา และสัญญาเช่าช่วงที่ดิน (รวมเรียกว่า "สัญญาที่เกี่ยวข้อง" หรือ "การเข้าลงทุนในโครงการ ERU") ตลอดจนสัญญาการรับโอนสิทธิ์และหน้าที่ และสัญญาอื่นใดที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการซื้อขายทรัพย์สินเพื่อรับโอนกรรมสิทธิ์ใน Energy Recovery Unit และการเข้าทำสัญญาที่เกี่ยวข้องดังกล่าวกับ TOP ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ เนื่องจาก TOP เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นทางตรงและทางอ้อมเกินกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ โดยมีมูลค่าสินทรัพย์ที่จะได้มาทั้งสิ้นไม่เกิน 770.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือเทียบเป็นสกุลเงินบาทประมาณ 24,529.03 ล้านบาท¹

¹ ประกอบด้วย (1) มูลค่าตามสัญญาซื้อขายทรัพย์สินไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 24,112.49 ล้านบาท และ (2) มูลค่าตามสัญญาเช่าช่วงที่ดินประมาณ 13.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 416.54 ล้านบาท โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารแห่งประเทศไทย อัตราขายตัวเฉลี่ย ณ วันที่ 18 มกราคม 2562 ซึ่งเท่ากับ 31.8527 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ โดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนนี้ในการอ้างอิงในรายงานฉบับนี้

ทั้งนี้ ในการชำระเงิน บริษัทฯ และ TOP อาจกำหนดราคาและการชำระราคาในสกุลเงินบาท หรือสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ โดยหากมีการตกลงให้ชำระเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มูลค่าของการเข้าทำรายการที่เกิดขึ้นจริงในสกุลเงินบาทรวม จะสามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มหรือลดลงได้ตามอัตราแลกเปลี่ยนที่ตกลงกัน

ต่อมาที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2562 เมื่อวันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2562 ได้มีมติกำหนดวันประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2562 ของบริษัทฯ โดยจะจัดประชุมขึ้นในวันที่ 1 เมษายน 2562 รวมทั้งวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นเพื่อสิทธิเข้าประชุม (Record Date)

ทั้งนี้ การเข้าลงทุนในโครงการ ERU ในส่วนของการเข้าทำสัญญาซื้อขายทรัพย์สิน และสัญญาเช่าช่วงที่ดิน เข้าขายเป็นการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทล. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าขายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม ("ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป") โดยมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 38.16 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน อ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ผ่านการสอบทานแล้วสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 และเมื่อรวมกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ที่เกิดขึ้นย้อนหลัง 6 เดือนก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ จะมีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ จะมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 42.94 ซึ่งเข้าขายเป็นรายการประเภทที่ 2 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป กล่าวคือ รายการดังกล่าวมีมูลค่าที่มีมูลค่าสูงกว่าร้อยละ 15 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่มีหน้าที่ต้องขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ แต่ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ จะนำเสนอขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์พร้อมกับรายการที่เกี่ยวข้องกันในคราวเดียวกันนี้

อย่างไรก็ตาม การเข้าลงทุนในโครงการ ERU ถือเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทล. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ("ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน") เนื่องจาก TOP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ซึ่งถือหุ้นทางตรงและทางอ้อมผ่านบริษัท ไทยออยล์เพาเวอร์ จำกัด ("TP") รวมกันร้อยละ 24.29 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ² นอกจากนี้ บริษัทฯ และ TOP มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่และกรรมการร่วมกัน โดยมีขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันเท่ากับร้อยละ 1,000.90 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 ซึ่งสูงกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย (อนึ่ง ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา บริษัทฯ ไม่มีรายการที่เกี่ยวข้องกันรายการอื่นกับ TOP)

ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นต่อผู้ถือหุ้น และขออนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

บริษัทฯ ได้แต่งตั้งบริษัท แคปปิตอล แอดวานเทจ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ("ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ" หรือ "CapAd") เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผล และความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้

ทั้งนี้ CapAd ได้ศึกษาข้อมูลในสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ รวมถึงข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและฝ่ายจัดการของบริษัทฯ และ GPSC รวมทั้งเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ และ GPSC เช่น สมมติฐานในการจัดทำประมาณการ, แผนการดำเนินโครงการ ERU, สัญญาที่

² ข้อมูลจากการปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น (XD) ของบริษัทฯ ณ วันที่ 29 สิงหาคม 2561 จากบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด

เกี่ยวข้องกับโครงการ ERU และเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ รวมทั้งข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ข้อมูลที่เปิดเผยในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ด.”) และข้อมูลทางการเงินจากเว็บไซต์ต่างๆ เป็นต้น เพื่อพิจารณาให้ความเห็นต่อการทำรายการดังกล่าว ทั้งนี้ CapAd ไม่สามารถรับรองหรือรับประกันความถูกต้อง หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลที่บริษัทฯ และ GPSC และ/หรือ ผู้บริหาร และ/หรือ ฝ่ายจัดการของบริษัทฯ และ GPSC มอบให้แก่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ความเห็นของ CapAd ในรายงานฉบับนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารดังกล่าวเป็นข้อมูลที่ต้องปฏิบัติตามความเป็นจริงและสมบูรณ์ และการให้ความเห็นนี้เป็นการพิจารณาจากสถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใด อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจและประมาณการทางการเงินของโครงการ ERU และการประเมินและวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อการทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันข้างต้นได้

ในการให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ CapAd ได้ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ตามที่กล่าวข้างต้น โดยพิจารณาถึงความสมเหตุสมผล ราคา และเงื่อนไข ประกอบกับปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง โดย CapAd ได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ และได้คำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

เอกสารแนบท้ายรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ถือเป็นส่วนหนึ่งของรายงานความเห็นและเป็นข้อมูลที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาร่วมกับรายงานความเห็นฉบับนี้ด้วย

CapAd ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน โดยสามารถสรุปข้อมูลและผลการศึกษาได้ดังต่อไปนี้

คำนิยาม (Abbreviation)

“บริษัทฯ” หรือ “GPSC”	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)
“TOP”	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
“ปตท.”	บริษัท ปตท จำกัด (มหาชน)
“กลุ่ม ปตท.”	บริษัท ปตท จำกัด (มหาชน) รวมถึงบริษัทย่อยและบริษัทรวม
“TP”	บริษัท ไทยออยล์เพาเวอร์ จำกัด
“GLOW”	บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)
“โครงการ CFP”	โครงการพลังงานสะอาด (Clean Fuel Project) ของ TOP
“โครงการ ERU”	หน่วยผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ (Energy Recovery Unit) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการ CFP ของ TOP
“บริษัทย่อย”	บริษัทย่อยที่จะจัดตั้งขึ้นมาใหม่ (ซึ่งบริษัทฯ จะถือหุ้นร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) เพื่อลงทุนในโครงการ ERU
“สัญญา APA”	สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (Asset Sales and Purchase Agreement)
“สัญญา FUSA”	สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค (Fuel and Utilities Supply Agreement)
“สัญญา PPA”	สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement)
“CP”	ค่าพลังไฟฟ้า (Capacity Payment: CP)
“EP”	ค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Payment: EP)
“สัญญา OMSA”	สัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา (Operation and Maintenance Services Agreement)
“สัญญาที่เกี่ยวข้อง” หรือ “การเข้าลงทุนในโครงการ ERU”	การที่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ เข้าลงทุนในโครงการ ERU พร้อมทั้งลงนามในสัญญาที่เกี่ยวข้อง
“PAC”	หนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง (Provisional Acceptance Certificate)
“EPC Contractor”	ผู้รับเหมาก่อสร้าง
“กกพ.”	คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน
“EIA”	รายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment)
“Pöyry”	Pöyry Energy Limited
“kWh”, “MWh”, “GWh”	กิโลวัตต์ชั่วโมง, เมกะวัตต์ชั่วโมง, และกิกะวัตต์ชั่วโมง ตามลำดับ
“วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น” หรือ “Closing Date”	วันที่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ รับโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU
“COD”	วันที่เริ่มมีรายได้ในเชิงพาณิชย์ (Commercial Operating Date)
“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “CapAd”	บริษัท แคปปิตอล แอดวานเทจ จำกัด
“สำนักงาน ก.ล.ด.”	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป”	ประกาศของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม
“ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม
“NTA”	สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net Tangible Assets)
“IRR”	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Internal Rate of Return)
“NPV”	มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Net Present Value)
“Payback Period”	ระยะเวลาคืนทุน
“WACC”	อัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ" หรือ "GPSC") นัดพิเศษ ครั้งที่ 2/2562 เมื่อวันที่ 21 มกราคม 2562 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2562 ของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติให้บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยที่จะจัดตั้งขึ้นใหม่ของบริษัทฯ (ซึ่งบริษัทฯ จะถือหุ้นร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) ("บริษัทย่อยฯ") เข้าซื้อทรัพย์สินเพื่อรับโอนกรรมสิทธิ์ของหน่วยผลิตไฟฟ้า (Energy Recovery Unit หรือ "โครงการ ERU") ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการพลังงานสะอาด (Clean Fuel Project หรือ "โครงการ CFP") ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ("TOP") และเข้าทำสัญญาที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค สัญญาซื้อขายไฟฟ้า สัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา และสัญญาเช่าช่วงที่ดิน (รวมเรียกว่า "สัญญาที่เกี่ยวข้อง" หรือ "การเข้าลงทุนในโครงการ ERU") ตลอดจนสัญญาการรับโอนสิทธิ์และหน้าที่ และสัญญาอื่นใดที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการซื้อขายทรัพย์สินเพื่อรับโอนกรรมสิทธิ์ใน Energy Recovery Unit และการเข้าทำสัญญาที่เกี่ยวข้องดังกล่าวกับ TOP ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ

โดยบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะรับโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU โดยมีมูลค่าสินทรัพย์ที่จะได้มาทั้งสิ้นไม่เกิน 770.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 24,529.03 ล้านบาท³ เมื่อโครงการ ERU ก่อสร้างแล้วเสร็จ และได้รับหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง (Provisional Acceptance Certificate หรือ "PAC") ภายใต้โครงการ CFP เรียบร้อยแล้ว รวมทั้งเงื่อนไขบังคับก่อนตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายทรัพย์สินเกิดขึ้นครบถ้วนแล้ว ("วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น" หรือ "Closing Date") ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าการดำเนินการก่อสร้างโครงการ ERU จะแล้วเสร็จและได้รับหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง (PAC) ภายในไตรมาสที่ 3 ปี 2566 ส่วนวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้นคาดว่าจะเกิดขึ้นภายในปี 2566

ต่อมาที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2562 เมื่อวันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2562 ได้มีมติกำหนดวันประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2562 ของบริษัทฯ โดยจะจัดประชุมขึ้นในวันที่ 1 เมษายน 2562 รวมทั้งวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นเพื่อสิทธิเข้าประชุม (Record Date)

การเข้าลงทุนในโครงการ ERU มีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 38.16 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน อ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 และเมื่อรวมกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ที่เกิดขึ้นย้อนหลัง 6 เดือน จะมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 42.94 ซึ่งบริษัทฯ ไม่มีหน้าที่ต้องขออนุมัติต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ แต่ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ จะนำเสนอขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์พร้อมกับรายการที่เกี่ยวข้องกันในคราวเดียวกันนี้

อย่างไรก็ตาม การเข้าลงทุนในโครงการ ERU ถือเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจาก TOP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ทั้งทางตรงและทางอ้อม ซึ่งถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ โดยมีขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันเท่ากับร้อยละ 1,000.90 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 ซึ่งสูงกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย

ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นต่อผู้ถือหุ้น และขออนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของ

³ โปรดดูเชิงอรรถ 1

จำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับสวนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

บริษัท แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด ("ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ" หรือ "CapAd") ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับการแต่งตั้งโดยบริษัทฯ เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผล และความ เป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความสมเหตุสมผลของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ มีความเห็นว่า การเข้าลงทุนในโครงการ ERU ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการ CFP ของ TOP ถือเป็นโครงการที่มีศักยภาพ มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทฯ จึงเป็นการดำเนินการตามนโยบาย เป้าหมาย และแผนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่ให้ความสำคัญในการขยายการลงทุนตามแนวทาง กลยุทธ์ Inorganic Growth ซึ่งมุ่งเน้นการขยายการลงทุนตามแนวทางกลยุทธ์การเติบโตแบบก้าวกระโดดทั้งในกลุ่ม และนอกกลุ่ม ปตท. โดยมุ่งเน้นจัดหาความมั่นคงด้านพลังงานเพื่อรองรับการเติบโตของกลุ่ม ปตท. และ อุตสาหกรรมอื่นๆ รวมถึงการแสวงหาโอกาสการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าทั้งในและต่างประเทศ ซึ่งในการพัฒนา โครงการใหม่ๆ บริษัทฯ มีแผนกลยุทธ์ที่จะเติบโตไปพร้อมกับการลงทุนของกลุ่ม ปตท. ขยายฐานลูกค้าให้ ครอบคลุมในกลุ่ม ปตท. ทั้งหมด ซึ่งรวมถึงการดำเนินธุรกิจไฟฟ้าเพื่อตอบสนองความต้องการใช้ไฟฟ้าของกลุ่ม ปตท. รวมทั้งสร้างโอกาสการต่อยอดธุรกิจการผลิตไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงที่แตกต่างไปจากเดิม เพื่อให้เกิดความ มั่นคงทางพลังงานในอนาคต

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ ได้แก่

- (1) สอดคล้องกับนโยบายการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่จะบริษัทแกนนำในธุรกิจไฟฟ้าของกลุ่ม ปตท. (PTT Group's Power Flagship) และยังเป็น การสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทฯ
- (2) สร้างโอกาสในการต่อยอดธุรกิจผลิตไฟฟ้าและเชื้อเพลิงอื่นๆ รวมทั้งเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันใน ธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทฯ
- (3) เป็นการขยายกำลังการผลิตไฟฟ้าของบริษัทฯ
- (4) เป็นการเพิ่มขีดความสามารถของบริษัทฯ ในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าภายในโรงกลั่นน้ำมันตั้งแต่เริ่มต้น จนถึง การดำเนินการผลิต รวมทั้งสร้างโอกาสในการพัฒนาความสามารถและศักยภาพของบุคลากร
- (5) ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น จะเป็นการเข้าลงทุนในโครงการที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและได้รับใบอนุญาตครบถ้วน ทำให้ ลดความเสี่ยงทางการเงิน ทางด้านเทคนิค และการบริหารโครงการ
- (6) เป็นการลงทุนในโครงการที่ดี มีศักยภาพ โดย:
 - (6.1) เป็นการลงทุนในโครงการที่ก่อให้เกิดรายได้ในเชิงพาณิชย์ในทันที ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น และมี สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวรองรับตลอดระยะเวลาโครงการ
 - (6.2) เป็นโครงการที่มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่เหมาะสม
 - (6.3) เป็นโครงการที่เป็นความร่วมมือกันในกลุ่มของ ปตท. ซึ่งเป็นประโยชน์สำหรับบริษัทฯ
 - (6.4) เป็นโครงการที่เข้าข่ายได้รับการส่งเสริมการลงทุน (BOI)
- (7) เป็นโครงการที่เป็นประโยชน์ต่อสังคม และสิ่งแวดล้อม โดยสนับสนุนการบริหารจัดการ By-Products อย่าง เหมาะสมเพื่อรักษาสิ่งแวดล้อม

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีข้อดีและความเสี่ยง ได้แก่

- (1) บริษัทฯ จะมีหนี้สิน ดอกเบี้ยจ่าย และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) เพิ่มขึ้น
- (2) ความเสี่ยงในด้านความเพียงพอของแหล่งเงินทุน หากบริษัทฯ ไม่ได้รับวงเงินกู้ยืมตามที่คาดการณ์ไว้
- (3) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP) เป็นอย่างมาก
- (4) ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐหรือกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง

หลังจากพิจารณาวัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ ประกอบกับ ข้อดี ข้อด้อย ประโยชน์ และ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าบริษัทฯ จะสามารถขยายกำลังการผลิต มีรายได้ และกำไรเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นการสนับสนุนแผนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ โดยมีความเสี่ยงที่อยู่ในระดับที่ยอมรับได้และบริหารจัดการได้ อีกทั้งยังเป็นประโยชน์ต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และประเทศชาติ ดังนั้น **การทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องในครั้ง นี้ มีความสมเหตุสมผล**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของโครงการ ERU และมีความเห็นว่า โครงการ ERU เป็นโครงการที่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนแก่บริษัทฯ ได้ เนื่องจากโครงการฯ มีมูลค่าปัจจุบันของ กระแสเงินสดสุทธิ (Net Present Value: NPV) ของโครงการ ERU เท่ากับ 23.75 – 25.76 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 756.51 – 820.43 ล้านบาท) มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ร้อยละ 8.00 ต่อปี ซึ่งสูงกว่า อัตราส่วนลดหรือ WACC เฉลี่ยซึ่งเท่ากับร้อยละ 7.25 ต่อปี และมีระยะเวลาคืนทุน 10.09 ปี นับจากวันเริ่มมีรายได้ จากการขายพลังงานไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) (ประมาณวันที่ 1 มกราคม 2567 ตามประมาณการทางการเงิน) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า **การเข้าซื้อทรัพย์สินเพื่อรับโอนกรรมสิทธิ์ของหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU มีความเป็นไปได้ในการลงทุน และการลงทุนมีความเหมาะสม**

เมื่อพิจารณาความสมเหตุสมผลของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน และ ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันข้างต้นแล้ว **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควร อนุมัติ การทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน ในครั้ง นี้**

ผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมา กับหนังสือเชิญประชุมในครั้ง นี้ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจสำหรับการลงมติ ซึ่งการพิจารณาอนุมัติรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าวขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ทั้งนี้ CapAd ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นกรณีข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

โดยรายละเอียดประกอบความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เป็นดังต่อไปนี้

ส่วนที่ 1: รายละเอียดโดยทั่วไปของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน**1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ****1.1 วัตถุประสงค์ของรายการและที่มาของรายการ**

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “GPSC”) นัดพิเศษ ครั้งที่ 2/2562 เมื่อวันที่ 21 มกราคม 2562 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2562 ของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติให้บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยที่จะจัดตั้งขึ้นใหม่ของบริษัทฯ (ซึ่งบริษัทฯ จะถือหุ้นร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) (“บริษัทย่อยฯ”) เข้าซื้อทรัพย์สินเพื่อรับโอนกรรมสิทธิ์ของหน่วยผลิตไฟฟ้า (Energy Recovery Unit หรือ “โครงการ ERU”) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการพลังงานสะอาด (Clean Fuel Project หรือ “โครงการ CFP”) ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (“TOP”) และเข้าทำสัญญาที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค สัญญาซื้อขายไฟฟ้า สัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา และสัญญาเช่าช่วงที่ดิน (รวมเรียกว่า “สัญญาที่เกี่ยวข้อง” หรือ “การเข้าลงทุนในโครงการ ERU”) ตลอดจนสัญญาการรับโอนสิทธิ์และหน้าที่ และสัญญาอื่นใดที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการซื้อขายทรัพย์สินเพื่อรับโอนกรรมสิทธิ์ใน Energy Recovery Unit และการเข้าทำสัญญาที่เกี่ยวข้องดังกล่าวกับ TOP ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ เนื่องจาก TOP เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นทางตรงและทางอ้อมเกินกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ

โดยบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะรับโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU โดยมีมูลค่าสินทรัพย์ที่จะได้มาทั้งสิ้นไม่เกิน 770.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 24,529.03 ล้านบาท⁴ เมื่อโครงการ ERU ก่อสร้างแล้วเสร็จ และได้รับหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง (Provisional Acceptance Certificate หรือ “PAC”) ภายใต้โครงการ CFP เรียบร้อยแล้ว รวมทั้งเงื่อนไขบังคับก่อนตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายทรัพย์สินเกิดขึ้นครบถ้วนแล้ว (“วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น” หรือ “Closing Date”) ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าการดำเนินการก่อสร้างโครงการ ERU จะแล้วเสร็จ และได้รับหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง ในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2566 ส่วนวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้นคาดว่าจะเกิดขึ้นภายในปี 2566

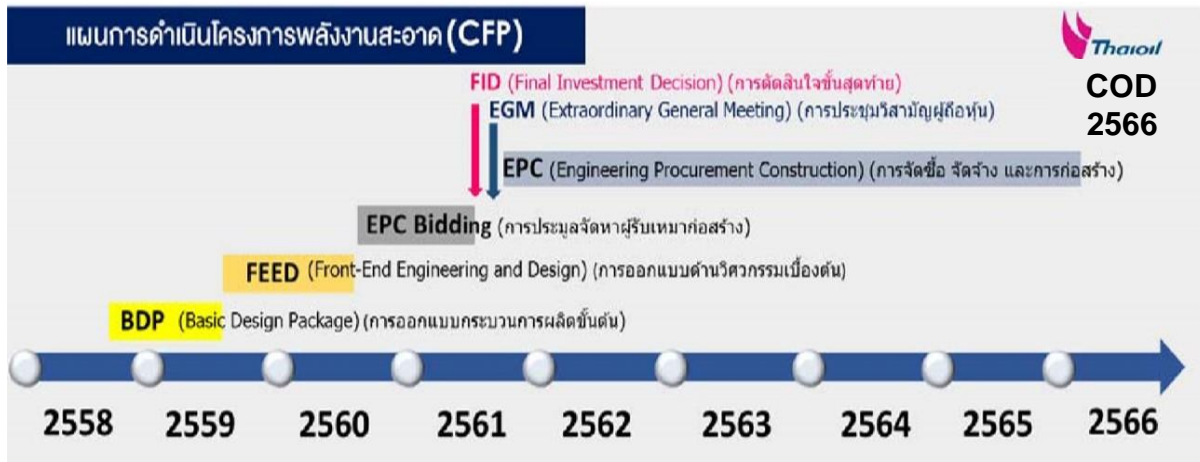
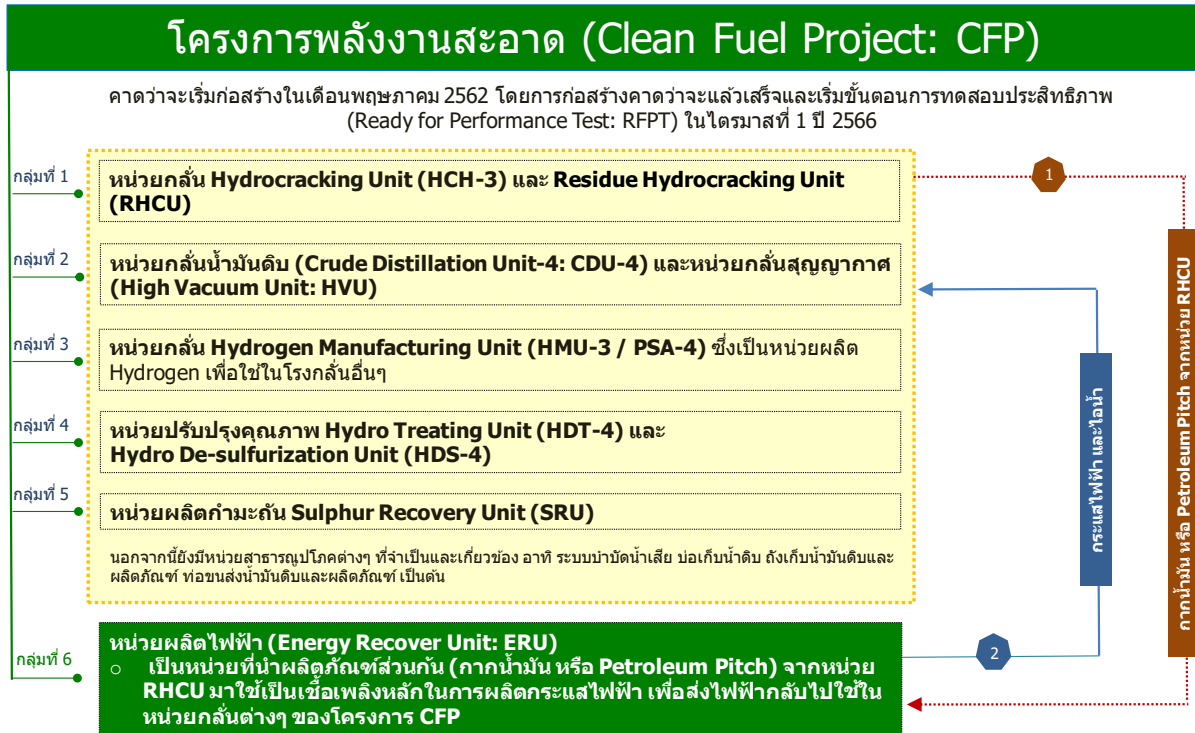
ต่อมาที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2562 เมื่อวันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2562 ได้มีมติกำหนดวันประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2562 ของบริษัทฯ โดยจะจัดประชุมขึ้นในวันที่ 1 เมษายน 2562 รวมทั้งวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นเพื่อสิทธิเข้าประชุม (Record Date)

ที่มาของโครงการ

โครงการ Energy Recovery Unit เป็นหน่วยผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ ที่เป็นส่วนหนึ่งของโครงการพลังงานสะอาด (Clean Fuel Project หรือ “โครงการ CFP”) ของ TOP ซึ่งเป็นโครงการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตของโรงกลั่นน้ำมันปัจจุบันของ TOP ซึ่งจะส่งผลให้กำลังการผลิตการกลั่นน้ำมันดิบของ TOP เพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 275,000 บาร์เรลต่อวัน เป็น 400,000 บาร์เรลต่อวัน ทำให้มีความต้องการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับความต้องการของโรงกลั่นน้ำมันในอนาคตประมาณ 180 - 200 เมกะวัตต์ ซึ่งโครงการ ERU จะใช้ผลิตภัณฑ์พลอยได้ (By-Products) ของโครงการ CFP คือ กากน้ำมัน (Petroleum Pitch) เป็นเชื้อเพลิงหลัก เพื่อผลิตกระแสไฟฟ้าประมาณ 250 เมกะ

⁴ โปรดดูเชิงอรรถ 1

วัตต์⁵ และไอน้ำ เพื่อป้อนให้กับกระบวนการผลิตของโครงการ CFP โดยภาพรวมของโครงการ CFP และโครงการ ERU มีดังนี้

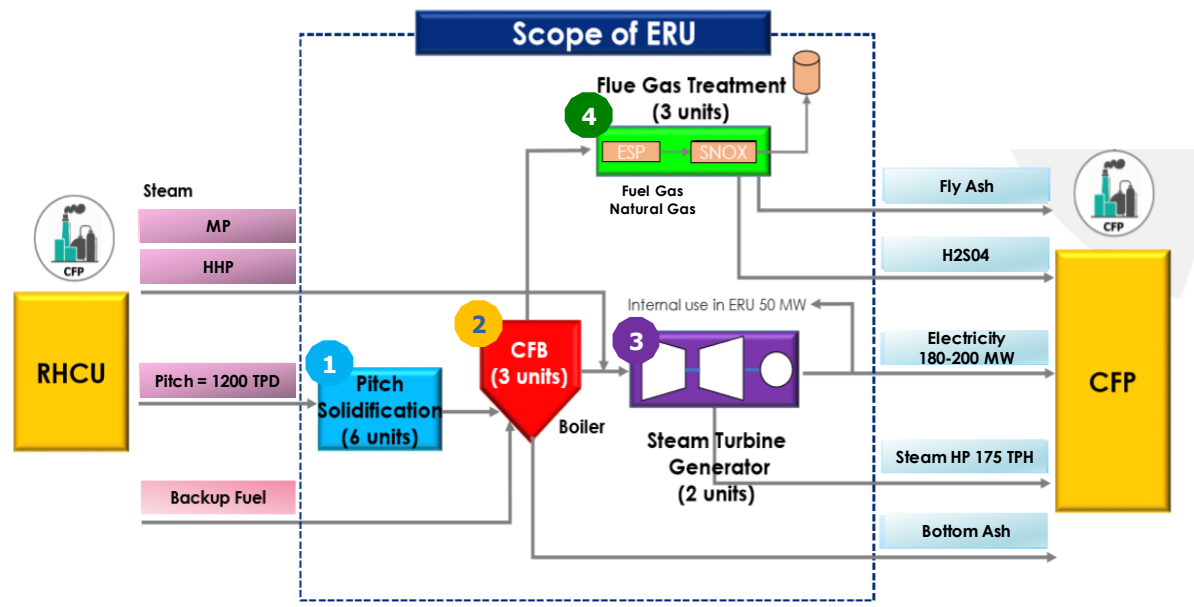


ที่มา: TOP

⁵ เพื่อส่งไปใช้ในโครงการ CFP ประมาณ 180 - 200 เมกะวัตต์ และเพื่อใช้สำหรับผลิตไฟฟ้าภายในโครงการ ERU (Internal Use) ประมาณ 50 เมกะวัตต์

P.N.

Energy Recover Unit Project (ERU)



1

หน่วยเตรียมกากน้ำมันเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงสำหรับหม้อไอน้ำ (Pitch Preparation Unit)
 โดยนำกากน้ำมันที่ได้จากหน่วย RHCU ซึ่งมีอุณหภูมิสูง มาเข้าสู่เครื่อง Double Belt Cooler เพื่อลดอุณหภูมิของกากน้ำมันด้วยน้ำหล่อเย็นเพื่อให้มีสภาวะที่เหมาะสมต่อการใช้เป็นเชื้อเพลิงสำหรับหม้อไอน้ำ และเป็นเชื้อเพลิงในการเผาไหม้ได้อย่างสมบูรณ์

2

หน่วยผลิตไอน้ำจากหม้อไอน้ำ (Fired Boiler)
 จะนำน้ำคอนเดนเสท (Condensate Water) และไอน้ำความดันปานกลาง (MP Steam) จากโรงกลั่นน้ำมันไทยออยล์ มาใช้ในการแลกเปลี่ยนความร้อนกับน้ำ ซึ่งน้ำจะรับความร้อนจากก๊าซร้อนที่ได้จากการเผาไหม้กากน้ำมันในเตาของหม้อไอน้ำประเภท CFB (Circulating Fluidized Bed) จนกระทั่งมีอุณหภูมิสูงขึ้นและสามารถเปลี่ยนสถานะกลายเป็นไอน้ำ โดยไอน้ำความดันสูงมาก (HHP steam) จะส่งไปยังหน่วยกังหันไอน้ำเพื่อผลิตกระแสไฟฟ้า จากนั้นไอน้ำบางส่วนที่มีความดันต่ำลง จะถูกส่งให้โรงกลั่นต่อไป

3

หน่วยผลิตกระแสไฟฟ้าจากกังหันไอน้ำ (Steam Turbine Generator and Condensor)
 ผลิตกระแสไฟฟ้าโดยใช้ไอน้ำความดันสูงมาก (HHP Steam) ที่ได้จากหม้อไอน้ำ จะถูกส่งเข้าไปหมุนเครื่องกังหันไอน้ำ (Steam Turbine) ที่มีเพลาเชื่อมต่อกับเครื่องกำเนิดไฟฟ้า และให้โรเตอร์หมุน จนเกิดการเหนี่ยวนำเป็นกระแสไฟฟ้าประมาณ 250 เมกะวัตต์ โดยกระแสไฟฟ้าบางส่วนประมาณ 50 เมกะวัตต์ ถูกนำไปใช้ภายในโครงการ ERU และส่วนที่เหลือประมาณ 200 เมกะวัตต์ จะป้อนกลับให้แก่โครงการ CFP เพื่อใช้ในกระบวนการผลิตของโครงการ CFP ต่อไป

4

หน่วยปรับปรุงคุณภาพสิ่งแวดล้อม (Treating Unit)
 โครงการ ERU ได้ดำเนินการติดตั้งหน่วย ESP (Electrostatic Precipitator) เพื่อกำจัดฝุ่นละอองโดยใช้ประจุไฟฟ้าในการดักจับฝุ่น ซึ่งก๊าซที่ออกจากหน่วย ESP จะถูกส่งต่อไปยังหน่วยกำจัดไอเสีย (Flue Gas Treatment) ซึ่งเป็นหน่วยกำจัดออกไซด์ของซัลเฟอร์และออกไซด์ของไนโตรเจน โดยใช้เทคโนโลยี SNOx เพื่อควบคุมค่าออกไซด์ของซัลเฟอร์และออกไซด์ของไนโตรเจนให้ไม่เกินค่ามาตรฐาน จากนั้นก๊าซที่ผ่านการบำบัดแล้วจะถูกปล่อยทิ้งสู่บรรยากาศภายนอกผ่านปล่องไอเสีย (Stack)

5

หน่วยสนับสนุนการผลิต
 ประกอบด้วย (ก) ระบบหล่อเย็น (Cooling System) ทำการผลิตน้ำหล่อเย็นส่งไปยังระบบต่างๆ ภายในหน่วยผลิตไฟฟ้า (ข) ระบบการส่งไฟฟ้า โดยมีสถานีย่อย (Substation) เป็นตัวเชื่อมต่อระบบการผลิตไฟฟ้า และสถานีไฟฟ้าแรงสูงของโรงกลั่นน้ำมันไทยออยล์ (ค) ระบบสาธารณูปโภคพื้นฐานทั่วไป อาทิ ระบบบำบัดน้ำเสีย, ถนน, การกำจัดขยะ เป็นต้น ซึ่งจะใช้ร่วมกับโครงการ CFP (ง) ระบบน้ำ ซึ่งจะรับน้ำร่วมกับโครงการ CFP โดยจัดซื้อน้ำจาก บมจ. จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก และ (จ) ระบบเชื่อมต่อสถานที่จัดเก็บเชื้อเพลิง

P.N.

โครงการ CFP เป็นโครงการที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของ TOP ครั้งที่ 1/2561 เมื่อวันที่ 27 สิงหาคม 2561 (ซึ่ง TOP ได้ดำเนินการออกแบบด้านวิศวกรรมเบื้องต้น (Front End Engineering Design: FEED) ของโครงการ CFP เสร็จสิ้นแล้ว และรายงานวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment: "EIA") ของโครงการ CFP ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานนโยบายและแผนทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม ("สผ.") เรียบร้อยแล้ว) และที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ TOP เมื่อวันที่ 10 สิงหาคม 2561 ได้มีมติให้ดำเนินการจัดหาผู้ที่สนใจเข้าร่วมลงทุนในหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU แทนการลงทุนเองทั้งโครงการ CFP เพื่อลดภาระการลงทุนในโครงการ CFP เนื่องจากพิจารณาว่าหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU ถือเป็นหน่วยสนับสนุนสาธารณูปโภคที่ค่อนข้างเป็นอิสระจากหน่วยผลิตหลักของโครงการ CFP

บริษัทฯ ในฐานะที่เป็นผู้นำในธุรกิจไฟฟ้า และเป็นบริษัทแกนนำ (Power Flagship) ด้านธุรกิจไฟฟ้าของกลุ่ม ปตท. มีความสนใจลงทุนในหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU มาก่อนหน้านั้น จึงได้แจ้งความจำนงเพื่อเข้าร่วมศึกษาและดำเนินการโครงการ ERU โดยเมื่อวันที่ 18 ตุลาคม 2560 บริษัทฯ และ TOP จึงได้ลงนามในบันทึกข้อตกลงเพื่อร่วมกันศึกษาความเป็นไปได้ของการเข้าลงทุนในหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU ทั้งในด้านความเป็นไปได้ในการลงทุน เทคโนโลยี การบริหารจัดการ สิ่งแวดล้อม และจากผลการร่วมศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการฯ ทำให้บริษัทฯ มีความรู้ความเข้าใจในรายละเอียดของโครงการ ERU เป็นอย่างดี ดังนั้น ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 2/2562 เมื่อวันที่ 21 มกราคม 2562 จึงมีมติอนุมัติการเข้าลงทุนในโครงการ ERU และที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ TOP ครั้งที่ 1/2562 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 21 มกราคม 2562 ได้มีมติอนุมัติการเข้าทำสัญญาซื้อขายทรัพย์สินเพื่อโอนกรรมสิทธิ์หน่วยผลิตไฟฟ้า ERU และการเข้าทำสัญญาที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ซึ่งบริษัทฯ และ TOP จึงเสนอขออนุมัติการเข้าทำรายการจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2562 ต่อไป

1.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะเข้าลงนามในสัญญาต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับโครงการ ERU ภายหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ประจำปี 2562 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 1 เมษายน 2562 และภายหลังจากที่ TOP ได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2562 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 10 เมษายน 2562 โดยบริษัทฯ คาดว่าจะเข้าทำรายการโดยการลงนามในสัญญาซื้อขายทรัพย์สิน ภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2562 และคาดว่าจะวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้นจะเกิดขึ้นภายในไตรมาสที่ 4 ปี 2566 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในเงื่อนไขในการทำรายการ ในส่วนที่ 1 ข้อ 1.9 ของรายงานฉบับนี้)

1.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

1.3.1 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

สัญญา	คู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง	ลักษณะความสัมพันธ์
1. สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (Asset Sales and Purchase Agreement) ("สัญญา APA")	ผู้ซื้อ : บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ผู้ขาย : TOP	1. TOP เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ซึ่งถือหุ้นทางตรงและทางอ้อมรวมกันร้อยละ 24.29 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ^{1/} ซึ่งประกอบด้วย (1) TOP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นจำนวน 133,468,059 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 8.91 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ
2. สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค (Fuel and Utilities Supply Agreement) ("สัญญา FUSA")	ผู้ซื้อ : บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ผู้ขาย : TOP	

สัญญา	คู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง	ลักษณะความสัมพันธ์
3. สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement) ("สัญญา PPA")	ผู้ซื้อ : TOP ผู้ขาย : บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ	(2) TOP เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 73.99 ของทุนชำระแล้วของบริษัท ไทยออยล์เพาเวอร์ จำกัด ("TP") ซึ่ง TP ถือ หุ้น บริษัทฯ จำนวน 311,425.457 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 20.79 ดังนั้น คิดเป็นสัดส่วนการถือหุ้นทางอ้อมผ่าน TP เท่ากับร้อยละ 15.38 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ
4. สัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา (Operation and Maintenance Services Agreement) ("สัญญา OMSA")	ผู้ให้บริการ : TOP ผู้รับบริการ : บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ	
5. สัญญาเช่าช่วงที่ดิน (Land Sub-Lease Agreement)	ผู้ให้เช่าช่วง : TOP ผู้เช่าช่วง : บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ	2. บริษัทฯ และ TOP มีผู้ถือหุ้นใหญ่ร่วมกัน ได้แก่ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ("ปตท.") ซึ่งถือหุ้นร้อยละ 22.58 ^{1/} และ 48.03 ^{2/} ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดในบริษัทฯ และ TOP ตามลำดับ
6. สัญญาการรับโอนสิทธิและหน้าที่ (Novation Agreement)	ผู้โอนสิทธิและหน้าที่ : TOP ผู้รับโอนสิทธิและหน้าที่ : บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ	3. กรรมการและผู้บริหารของบริษัทฯ ที่มีความเกี่ยวข้องกับ TOP และ ปตท. ได้แก่ นายอัคริคม เดบศิริ นายบัณฑิตธรรมประจำจิต นายวิทวัส สวัสดิ์-ชูโต นายสุพัฒน์พงษ์ พันธุ์มีเขาว นางสาวเพียงพณ บุญกล้า และนายชาวลิต ทิพพานิช ^{3/}

หมายเหตุ:

- ข้อมูลจากการปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น (XD) ของบริษัทฯ ณ วันที่ 29 สิงหาคม 2561 จากบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ทั้งนี้ ข้อมูลผู้ถือหุ้นที่จะใช้ในการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2562 ของบริษัทฯ ในวันที่ 1 เมษายน 2562 จะมาจากการปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น (XM) ของบริษัทฯ ในวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2562
- ข้อมูลจากการปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น (XD) ของ TOP ณ วันที่ 14 กันยายน 2561 จากบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ทั้งนี้ ข้อมูลผู้ถือหุ้นที่จะใช้ในการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2562 ของ TOP ในวันที่ 10 เมษายน 2562 จะมาจากการปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น (XM) ของ TOP ในวันที่ 1 มีนาคม 2562
- ตำแหน่งและความเกี่ยวข้องกันกับบริษัทฯ ณ วันที่ 21 มกราคม 2562 โดยมีรายละเอียดอยู่ในข้อ 1.12 ในสารสนเทศของบริษัทฯ เรื่องการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน (สิ่งที่ส่งมาด้วย 4) ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมสามัญผู้ถือหุ้นในครั้งนี

1.3.2 บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และ/หรือ ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

รายชื่อบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และ/หรือ ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ที่ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในวาระที่ 6 เรื่อง "พิจารณาอนุมัติการเข้าลงทุนในโครงการ ERU" ในการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2562 ในวันที่ 1 เมษายน 2562 อยู่ในข้อ 1.12 ในสารสนเทศของบริษัทฯ เรื่องการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน (สิ่งที่ส่งมาด้วย 4) ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมสามัญผู้ถือหุ้นในครั้งนี

1.4 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ นัดพิเศษ ครั้งที่ 2/2562 เมื่อวันที่ 21 มกราคม 2562 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ เข้าซื้อหน่วยผลิตไฟฟ้า (Energy Recovery Unit) ซึ่งเป็นหน่วยสนับสนุนสาธารณูปโภคของโครงการพลังงานสะอาด (Clean Fuel Project) ของ TOP โดยโครงการ ERU เป็นหน่วยผลิตไฟฟ้าและไอน้ำเพื่อป้อนให้กับกระบวนการผลิตของโครงการ CFP ซึ่งโครงการ ERU ใช้เชื้อเพลิงหลักคือ กากน้ำมัน (Petroleum Pitch) ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้จากกระบวนการกลั่นของโครงการ CFP โดยโครงการ ERU มีกำลังการผลิตไฟฟ้าและไอน้ำติดตั้งประมาณ 250 เมกะวัตต์ และ 175 ตันต่อชั่วโมง ตามลำดับ

ทั้งนี้ การโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU ให้กับบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะเกิดขึ้นเมื่อโครงการ ERU ก่อสร้างแล้วเสร็จ และได้รับหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง (Provisional Acceptance Certificate: PAC) ภายใต้โครงการ CFP เรียบร้อยแล้ว รวมทั้งเงื่อนไขบังคับก่อนตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายทรัพย์สินเกิดขึ้นครบถ้วนแล้ว

(วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น หรือ Closing Date) ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จและได้รับ PAC ภายในไตรมาสที่ 3 ปี 2566 และพร้อมดำเนินการในเชิงพาณิชย์ (Commercial Operating Date หรือ "COD") ในปี 2566

โดยในช่วงดำเนินการ (Operation Phase) TOP จะเป็นผู้ดำเนินการ ดังนี้

(1) จัดหาเชื้อเพลิง และสาธารณูปโภคอื่นๆ ที่จำเป็นสำหรับการดำเนินการหน่วย ERU ให้แก่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ

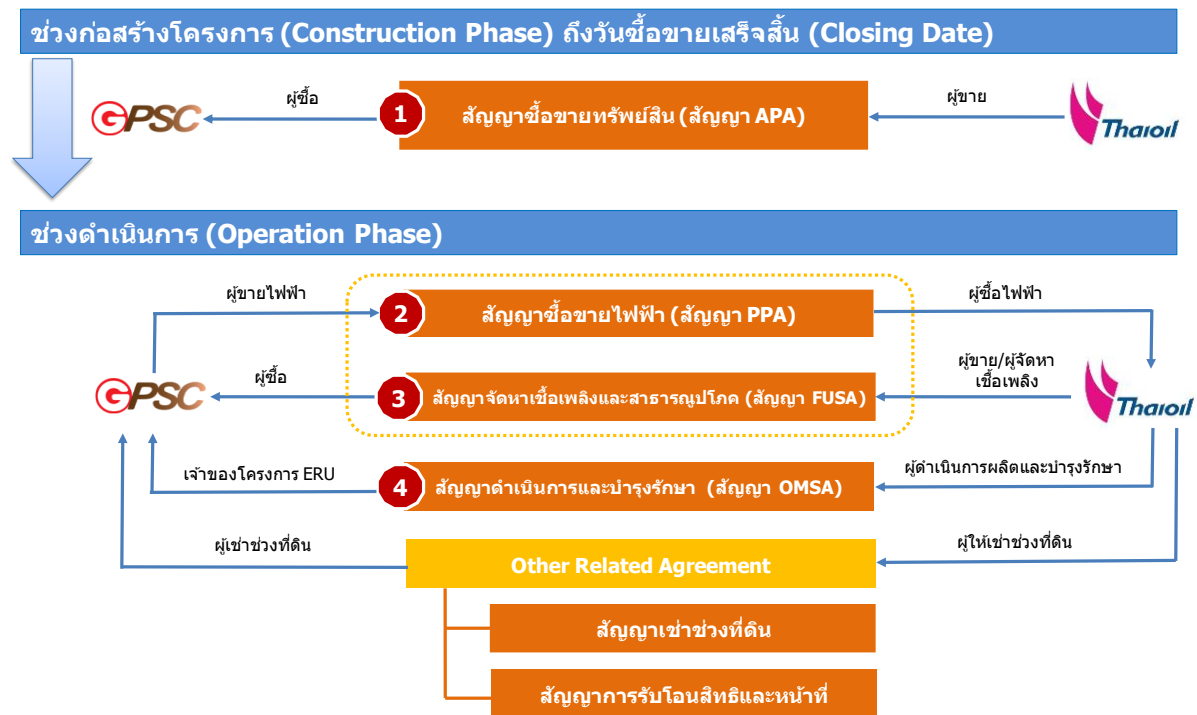
(2) ให้บริการในการดำเนินการ (เดินเครื่องผลิตไฟฟ้า) และบำรุงรักษาหน่วย ERU

(3) ให้เช่าช่วงสำหรับที่ดินอันเป็นที่ตั้งของหน่วย ERU และ

(4) รับซื้อไฟฟ้า ไอน้ำ และผลิตภัณฑ์พลอยได้อื่นๆ ที่ผลิตโดยหน่วย ERU จากบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ

โดยมีสัญญาที่เกี่ยวข้องทั้งหมด รวมทั้งสิ้น 6 ฉบับ ซึ่งได้แก่ สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (สัญญา APA) รวมถึงสัญญาอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องในช่วงการดำเนินการ (Operation Phase) ได้แก่ สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค (สัญญา FUSA), สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (สัญญา PPA), สัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา (สัญญา OMSA), สัญญาเช่าช่วงที่ดิน, และสัญญาการรับโอนสิทธิและหน้าที่ ซึ่งหากสัญญาใดสัญญาหนึ่งถูกยกเลิก สัญญาอื่นๆ จะถูกยกเลิกตามไปด้วย

บทบาทของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ และ TOP ในแต่ละสัญญา



หมายเหตุ: ในช่วงก่อสร้างโครงการถึงวันซื้อขายเสร็จสิ้น TOP จะทำหน้าที่เป็นผู้ขายทรัพย์สิน ส่วนในช่วงดำเนินการ TOP จะทำหน้าที่เป็นผู้ซื้อไฟฟ้า ผู้ขาย/ผู้จัดหาเชื้อเพลิงและวัตถุดิบหลักในการผลิตไฟฟ้า ผู้ดำเนินการผลิตไฟฟ้าและบำรุงรักษา และผู้ให้เช่าช่วงที่ดิน โดยบริษัทฯ มีกระบวนการในการควบคุม/ติดตามผลการดำเนินงานในช่วงดำเนินการผลิตไฟฟ้า (Operation Phase) โดยจะมีทีมงานของ GPSC ที่ติดตามผลการดำเนินงานให้เป็นไปตามแผนการผลิตไฟฟ้าที่เห็นชอบร่วมกัน

ในการดำเนินการดังกล่าว มีสัญญาที่เกี่ยวข้องซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องร่วมกันทั้งสิ้น 5 ฉบับ (ไม่รวมสัญญาการรับโอนสิทธิและหน้าที่ ซึ่งเป็นสัญญาที่สืบเนื่องจากทั้ง 5 สัญญา) ซึ่งมีลักษณะของรายการ โดยสรุปสาระสำคัญของสัญญา ดังต่อไปนี้

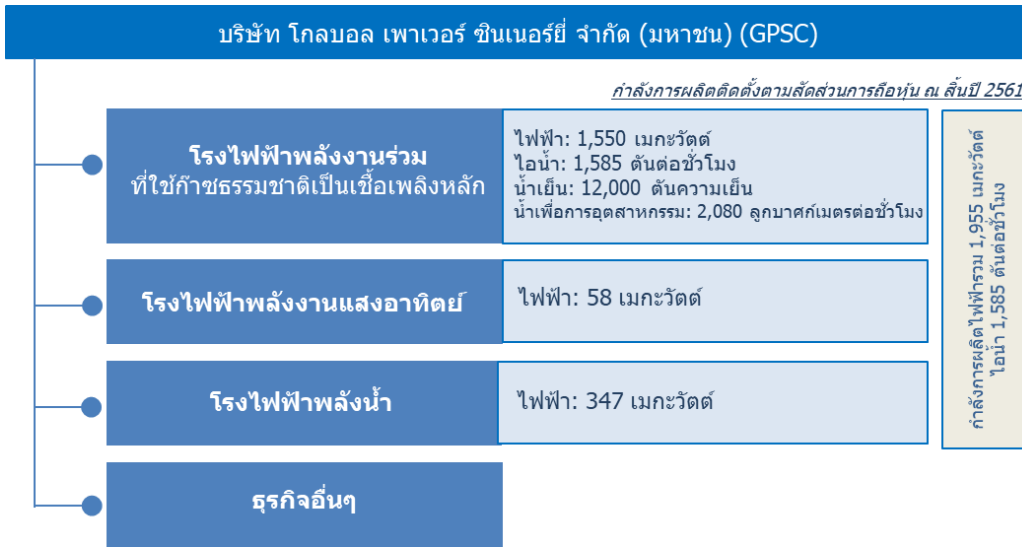
P.N.

<p>1) สัญญาซื้อขายทรัพย์สินหน่วยผลิตไฟฟ้า (Energy Recovery Unit หรือ ERU) (สัญญาที่ 1: สัญญา APA)</p>
<p>บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะเป็นคู่สัญญาในฐานะผู้ซื้อ และ TOP จะเป็นคู่สัญญาในฐานะผู้ขาย โดยบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะเข้าชื่อโครงการ ERU จาก TOP โดยโครงการ ERU เป็นหน่วยผลิตไฟฟ้าและไอน้ำซึ่งใช้เชื้อเพลิงหลักคือ กากน้ำมัน (Petroleum Pitch) ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้จากกระบวนการผลิตของโครงการ CFP และไอน้ำที่ได้จากกระบวนการผลิตของหน่วยอื่นๆ ของกลุ่ม TOP เพื่อส่งกระแสไฟฟ้ากลับไปใช้ในโครงการ CFP</p> <p>ทั้งนี้ TOP จะโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU ให้แก่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ เมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายทรัพย์สินเกิดขึ้นครบถ้วนแล้ว (วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น หรือ Closing Date) ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวรวมถึงการที่ TOP ได้ลงนามในหนังสือรับรองผลการก่อสร้าง (Provisional Acceptance Certificate: PAC) ให้กับผู้รับเหมาก่อสร้าง (EPC Contractor) ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในไตรมาส 3 ปี 2566 และการที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้รับอนุญาตที่จำเป็นต่างๆ จากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น ได้รับความเห็นชอบรายงาน EIA ใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน (รง. 4) และใบอนุญาตประกอบกิจการไฟฟ้า และความเห็นชอบที่จำเป็นต่อการซื้อขายโครงการ ERU จากคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) เป็นต้น</p>
<p>2) สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค (สัญญาที่ 2: สัญญา FUSA)</p>
<p>บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะเป็นคู่สัญญาในฐานะผู้ซื้อ และ TOP จะเป็นคู่สัญญาในฐานะผู้ขายกากน้ำมัน (Petroleum Pitch), เชื้อเพลิงอื่นๆ, และสาธารณูปโภคต่างๆ ที่ใช้ในการดำเนินการโครงการ ERU ซึ่งหาก TOP ไม่สามารถจัดส่งเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภคต่างๆ ที่ผลิตเองได้ TOP จะพยายามจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภคจากแหล่งอื่นเพื่อจัดส่งให้แก่โครงการ ERU โดยสัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภคจะมีระยะเวลา 25 ปี นับจากวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น ทั้งนี้ คู่สัญญาอาจตกลงขยายระยะเวลาของสัญญาไปอีก 5 ปี แต่ไม่เกินระยะเวลาของสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง (โดยสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง จะสิ้นสุดในวันที่ 10 กันยายน 2595)</p>
<p>3) สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (สัญญาที่ 3: สัญญา PPA)</p>
<p>บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะเป็นคู่สัญญาในฐานะผู้ขาย และ TOP จะเป็นคู่สัญญาในฐานะผู้ซื้อไฟฟ้า ไอน้ำ และผลิตภัณฑ์พลอยได้อื่นๆ ซึ่งผลิตโดยโครงการ ERU โดยสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจะมีระยะเวลา 25 ปี นับจากวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น ทั้งนี้ คู่สัญญาอาจตกลงขยายระยะเวลาของสัญญาไปอีก 5 ปี แต่ไม่เกินระยะเวลาของสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง (โดยสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง จะสิ้นสุดในวันที่ 10 กันยายน 2595)</p>
<p>4) สัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา (สัญญาที่ 4: สัญญา OMSA)</p>
<p>บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะเป็นคู่สัญญาในฐานะผู้รับบริการ และ TOP จะเป็นคู่สัญญาในฐานะผู้ให้บริการ โดยบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะว่าจ้าง TOP ให้เป็นผู้ให้บริการในการเดินเครื่องหน่วย ERU และซ่อมบำรุงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดของโครงการ ERU โดยมีขอบเขตการบริการ ได้แก่ การบริหาร ดำเนินการ และการบำรุงรักษาโครงการ ERU รวมทั้งการช่วยเหลือสนับสนุนบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ในการยื่นคำขอรับใบอนุญาตต่างๆ ที่เกี่ยวข้องและจำเป็นตามที่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ มอบหมาย เป็นต้น โดยสัญญาดำเนินการและบำรุงรักษาจะมีระยะเวลา 25 ปี นับจากวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น ทั้งนี้ คู่สัญญาอาจตกลงขยายระยะเวลาของสัญญาไปอีก 5 ปี แต่ไม่เกินระยะเวลาของสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง (โดยสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง จะสิ้นสุดในวันที่ 10 กันยายน 2595)</p>
<p>5) สัญญาเช่าช่วงที่ดิน (สัญญาที่ 5)</p>
<p>บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะเป็นคู่สัญญาในฐานะผู้เช่าช่วง และ TOP จะเป็นคู่สัญญาในฐานะผู้ให้เช่าช่วง สำหรับที่ดินอันเป็นที่ตั้งของโครงการ ERU ซึ่งอยู่ภายในโครงการ CFP ซึ่งตั้งอยู่ที่ตำบลทุ่งสุลา อำเภอกะทราชา จังหวัดชลบุรี รวมเนื้อที่ประมาณ 36 ไร่ โดยสัญญาเช่าช่วงที่ดินมีระยะเวลาประมาณ 25 ปี นับจากวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น ทั้งนี้ คู่สัญญาอาจตกลงขยายระยะเวลาของสัญญาได้ โดยระยะเวลาเช่าช่วงต้องไม่เกินระยะเวลาของสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง</p>

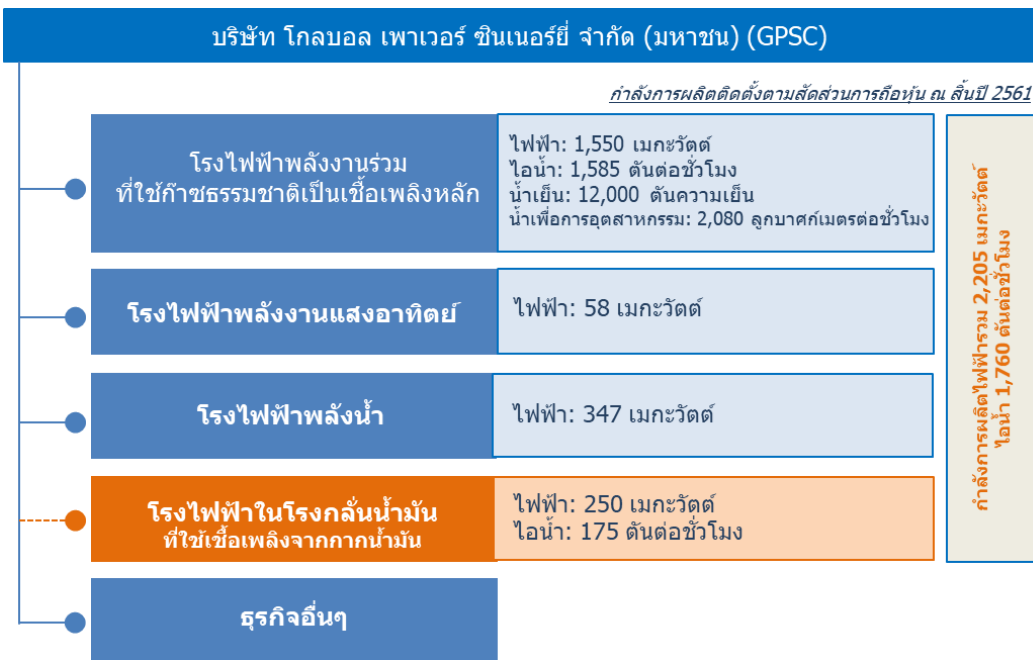
โดยมีรายละเอียดเพิ่มเติมของแต่ละสัญญา ตามที่ปรากฏในส่วนที่ 1 ข้อ 1.5 และเอกสารแนบ 2 ของรายงานฉบับนี้ และโปรดดูรายละเอียดของโครงการฯ ในส่วนที่ 1 ข้อ 1.5 ของรายงานฉบับนี้

ทั้งนี้ ภายหลังจากการทำรายการ รูปแบบและกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นของโรงไฟฟ้าที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วและอยู่ในระหว่างการก่อสร้าง จะเป็นดังนี้

รูปแบบและกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นในโรงไฟฟ้าของบริษัทฯ ก่อนทำรายการ



รูปแบบและกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นในโรงไฟฟ้าของบริษัทฯ หลังทำรายการ



หมายเหตุ: ยังไม่รวมกำลังการผลิตของบริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) ("GLOW") (ซึ่ง GPSC ยังอยู่ระหว่างกระบวนการเข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ GLOW) และโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาด 39.5 เมกะวัตต์ ที่บริษัทฯ คาดว่าจะลงทุนแล้วเสร็จในไตรมาส 1 ปี 2562

1.5 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา

บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะเข้าลงทุนในโครงการ ERU โดยคาดว่าจะเข้าลงนามในสัญญาที่ 1: สัญญา APA ได้ภายหลังจากได้รับอนุมัติการเข้าทำรายการจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ประจำปี 2562 และที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของ TOP ประจำปี 2562 โดยมีเงื่อนไขในการทำรายการ ตามรายละเอียดในส่วนที่ 1 ข้อ 1.9 เงื่อนไขในการทำรายการ

ทั้งนี้ สินทรัพย์ที่ได้มาจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ประกอบด้วย โครงการ ERU (ตามสัญญาที่ 1: สัญญา APA) และที่ดินที่เช่าช่วงประมาณ 36 ไร่ (ตามสัญญาที่ 5) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

P.N.

1.5.1 ข้อมูลทั่วไปของโครงการ ERU

โครงการ ERU เป็นส่วนหนึ่งของโครงการ CFP ของ TOP โดยมีข้อมูลทั่วไปของโครงการฯ ดังนี้

ลักษณะโครงการ	โครงการ ERU เป็นหน่วยผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ เพื่อส่งกลับไปให้แก่กระบวนการผลิตในหน่วยต่างๆ ของโครงการ CFP โดยใช้เชื้อเพลิงหลักคือ กากนํ้ามัน (Petroleum Pitch) ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้ที่ได้จากหน่วย RHCU ของโครงการ CFP เพื่อขับ Steam Turbine ในการผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ เพื่อส่งกลับไปใช้ในโครงการ CFP
ที่ตั้งโครงการ	ตั้งอยู่ในโครงการ CFP ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกันกับโรงกลั่นนํ้ามันในปัจจุบันของ TOP ซึ่งอยู่ใกล้ท่าเรือน้ำลึก แหลมฉบัง กิโลเมตรที่ 124 ถนนสุขุมวิท ตำบลทุ่งสุขลา อำเภอสัตหีบ จังหวัดชลบุรี
เชื้อเพลิงหลัก	<ul style="list-style-type: none"> กากนํ้ามัน (Petroleum Pitch) ปริมาณ 1,200 ตันต่อวัน ไอน้ำ HHP (High High Pressure) ประมาณ 200 ตันต่อชั่วโมง และไอน้ำ MP (Medium Pressure) ประมาณ 130 ตันต่อชั่วโมง (มาจากกระบวนการผลิตของหน่วยอื่นๆ ของกลุ่ม TOP) ก๊าซธรรมชาติ ประมาณ 6 กิโลกรัมต่อชั่วโมง และ Fuel Gas ประมาณ 540 กิโลกรัมต่อชั่วโมง
กำลังการผลิตติดตั้ง	<ul style="list-style-type: none"> กำลังผลิตไฟฟ้าประมาณ 250 เมกะวัตต์ โดยแบ่งเป็นการใช้ไฟฟ้าภายในโครงการ ERU (Internal Use) ประมาณ 50 เมกะวัตต์ และส่งกลับไปใช้ในโครงการ CFP ประมาณ 180 - 200 เมกะวัตต์ ไอน้ำ ประมาณ 175 ตันต่อชั่วโมง ส่วนผลิตภัณฑ์พลอยได้อื่นๆ ได้แก่ กรดซัลฟิวริก Condensate Water จะส่งกลับไปให้ TOP เป็นผู้รับผิดชอบดำเนินการจัดการทั้งหมด
เงินลงทุน	<p>รวมมูลค่าเงินลงทุนทั้งสิ้นไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 24,112.49 ล้านบาท⁶(Capped Amount) (ซึ่งรวม Contingency ร้อยละ 10 แล้ว) แบ่งเป็น</p> <ul style="list-style-type: none"> จำนวน 688.20 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 21,921.03 ล้านบาท (Initial Purchase Price) และ จำนวน 68.80 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 2,197.46 ล้านบาท (ในส่วนของ Contingency ร้อยละ 10) ทั้งนี้ จะชำระเงินเป็นสกุลเงินบาท
การชำระราคาซื้อขาย	<ul style="list-style-type: none"> ภายใต้สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะชำระราคาซื้อขาย (Initial Payment) คิดเป็นร้อยละ 20 ของ Initial Purchase Price (688.20 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 21,921.03 ล้านบาท) ซึ่งเท่ากับ 137.64 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 4,384.21 ล้านบาท โดยจะชำระเป็นสกุลเงินบาท และจะแบ่งชำระเป็น 4 งวดตามความคืบหน้าของการก่อสร้างโครงการ ERU โดยมีรายละเอียดดังนี้ <ul style="list-style-type: none"> งวดที่ 1 จะชำระราคาประมาณ 13.76 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 438.42 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2 ของ Initial Purchase Price ในปี 2562 งวดที่ 2 จะชำระราคาประมาณ 55.06 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 1,753.69 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 8 ของ Initial Purchase Price ในปี 2563 งวดที่ 3 จะชำระราคาประมาณ 27.53 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 876.84 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4 ของ Initial Purchase Price ในปี 2564 และ งวดที่ 4 จะชำระราคาประมาณ 41.29 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 1,315.26 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 6 ของ Initial Purchase Price ในปี 2565 และจะชำระราคาซื้อขายส่วนที่เหลือทั้งหมดให้กับ TOP ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น <p>ทั้งนี้ บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะเข้าลงนามสัญญาซื้อขายทรัพย์สินกับ TOP และเริ่มชำระราคาซื้อขายก็ต่อเมื่อบริษัทฯ และ TOP ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของแต่ละฝ่ายเรียบร้อยแล้ว</p>
เงื่อนไขหลักของการโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU	<p>TOP จะโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU ให้แก่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ เมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายทรัพย์สินเกิดขึ้นครบถ้วนแล้ว ซึ่งเงื่อนไขหลักของการโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU รวมถึงเงื่อนไขดังต่อไปนี้</p> <p>(ก) กระทรวงการคลังได้อนุมัติให้บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ เข้าช่วงที่ดินตามสัญญาเช่าช่วงที่ดิน</p> <p>(ข) TOP ได้ลงนามในหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง (Provisional Acceptance Certificate: PAC) ให้กับผู้รับเหมาก่อสร้าง (EPC Contractor)</p>

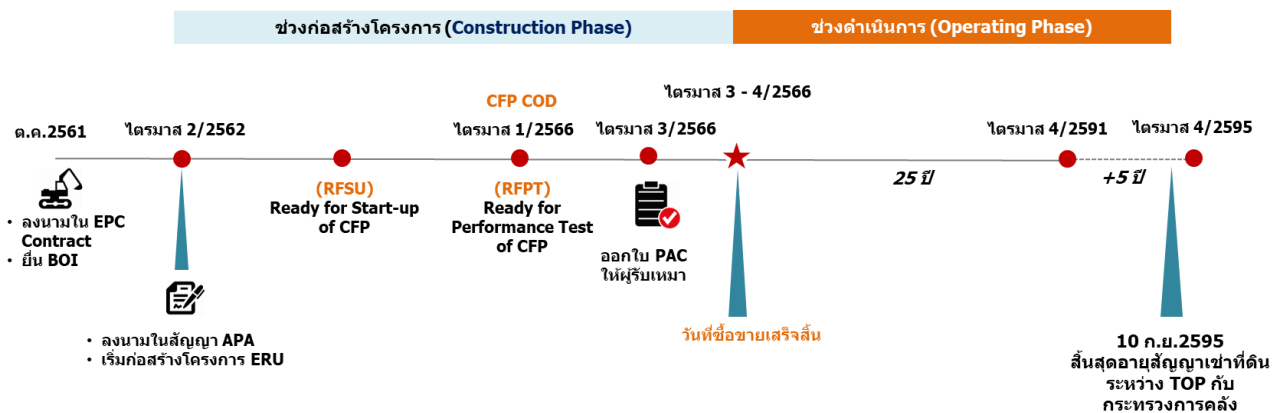
⁶ มูลค่าเข้าทำรายการที่เกิดขึ้นจริงในสกุลเงินบาทรวม ณ วันเข้าทำรายการหรือวันที่ชำระเงินตามงวดในสัญญาที่ตกลงกันจะสามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มหรือลดลงได้ตามอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดในสัญญา (แต่เทียบเท่าไม่เกินกว่า 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ)

P.N.

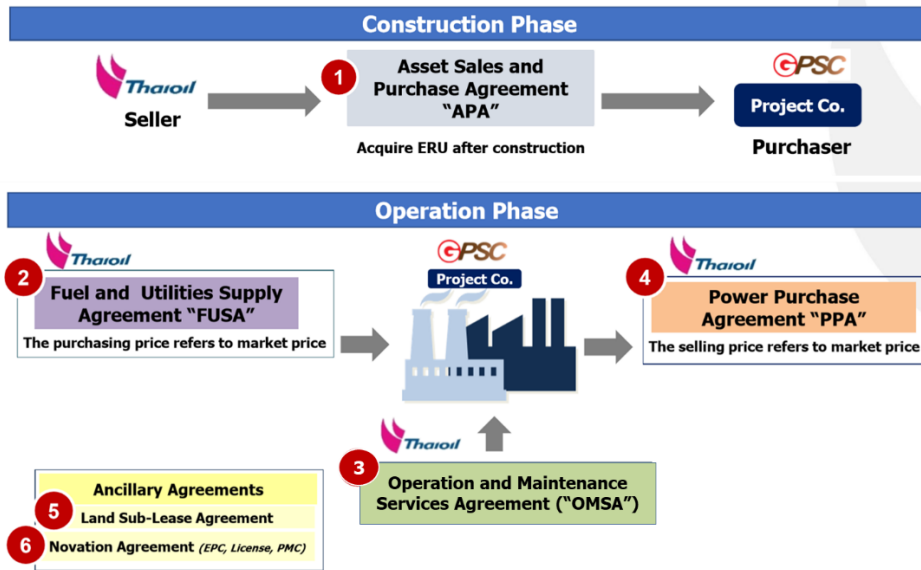
	<p>(ค) บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ และ TOP ได้รับอนุญาตที่จำเป็นต่างๆ จากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU ซึ่งรวมถึงได้รับความเห็นชอบรายงาน EIA, ใบอนุญาต รง. 4, ใบอนุญาตประกอบกิจการไฟฟ้า, บัตรส่งเสริมการลงทุนสำหรับโครงการ ERU รวมถึงการอนุมัติจาก กกพ. ที่จำเป็นต่อการซื้อขายโครงการ ERU เป็นต้น</p> <p>(ง) การลงนามในสัญญาที่เกี่ยวข้องทั้งหมด</p>
เงื่อนไขหลักในการบอกเลิกสัญญาก่อนการโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU	<p>เงื่อนไขหลักในการบอกเลิกสัญญาก่อนการโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU รวมถึงกรณีดังต่อไปนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> • บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ และ TOP มีสิทธิบอกเลิกสัญญาได้หากเงื่อนไขบังคับก่อนที่กำหนดในสัญญาซื้อขายทรัพย์สินไม่สำเร็จครบถ้วน ภายในวันที่ 31 สิงหาคม 2569 (Long Stop Date) • บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ มีสิทธิเลิกสัญญาซื้อขายทรัพย์สินได้ หากบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ไม่ยินยอมให้มีการผ่อนผันเงื่อนไขอันเป็นสาระสำคัญ (Material Conditions) ที่ EPC Contractor จะต้องดำเนินการให้แล้วเสร็จก่อนที่ TOP จะลงนามอนุมัติในหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง (Provisional Acceptance Certificate) ภายใต้โครงการ CFP • บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ มีสิทธิเลิกสัญญาได้ หากบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ไม่ยินยอมในการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญ (Material Events) • บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ มีสิทธิเลิกสัญญาได้ หากหน่วย ERU ไม่สามารถดำเนินการผลิตได้อย่างมีนัยสำคัญ และ TOP ไม่สามารถแก้ไขได้ในระยะเวลา 6 เดือน อีกทั้ง TOP ไม่สามารถเสนอแผนการดำเนินงานแก้ไขที่บริษัทฯ และหรือบริษัทย่อยฯ เห็นชอบได้ • TOP มีสิทธิบอกเลิกสัญญาซื้อขายทรัพย์สินได้ หากบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ผิดนัดไม่ชำระราคาซื้อขาย (Initial Payment) • คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งผิดสัญญาและคู่สัญญาฝ่ายที่ผิดสัญญาไม่สามารถดำเนินการแก้ไขภายในระยะเวลาที่กำหนด
การชำระเงินคืนหากสัญญาสิ้นสุดลงจนถึงวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น	หากมีการเลิกสัญญาซื้อขายทรัพย์สินก่อนการโอนกรรมสิทธิ์ TOP จะต้องชำระราคาซื้อขาย (Initial Payment) ที่ได้รับคืนให้แก่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ซึ่งรวมถึงต้นทุนทางการเงินของเงินจำนวนดังกล่าวในอัตราร้อยละ 4 ต่อปี
ระยะเวลาการก่อสร้าง	ระยะเวลาการดำเนินโครงการจากวันที่เริ่มก่อสร้าง (Commencement Date) จนถึงวันที่ออก Provisional Acceptance Certificate (PAC) ภายใต้โครงการ CFP ใช้ระยะเวลาทั้งสิ้นประมาณ 58 เดือน ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2566

รูปแบบการเข้าลงทุน (Business Model) ของโครงการ ERU

ซึ่งแบ่งออกเป็น 2 ช่วง คือ ช่วงก่อสร้างโครงการ (Construction Phase) และช่วงดำเนินการ (Operation Phase)



P.N.



<p>ช่วงก่อสร้างโครงการ (Construction Phase)</p>	<p><u>รูปแบบ:</u> TOP เข้าทำสัญญากับ EPC Contractor และโอนกรรมสิทธิ์โครงการ ERU ให้แก่ GPSC ภายหลังก่อสร้างแล้วเสร็จ โดย</p> <ul style="list-style-type: none"> • TOP เป็นผู้ว่าจ้าง EPC Contractor และควบคุมงานออกแบบ ก่อสร้าง ทดสอบ และนำเข้าใช้งานของโครงการ ERU ภายใต้อสัญญาหลักของโครงการ CFP ซึ่งในช่วงระยะเวลาก่อสร้าง บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะส่งบุคลากรเข้าไปสังเกตการณ์ในการก่อสร้างโครงการ ERU • TOP จะโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินให้แก่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น (Closing Date) ซึ่งจะเกิดขึ้นเมื่อ (1) โครงการ ERU ก่อสร้างแล้วเสร็จ, (2) EPC Contractor ได้รับ Provisional Acceptance Certificate (PAC) ภายใต้อสัญญาหลักคือ โครงการ CFP เรียบร้อยแล้ว, และ (3) เงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญา APA ดำเนินการครบถ้วนแล้ว โดยคาดว่า Closing Date จะเกิดขึ้นภายในปี 2566 • สัญญาที่เกี่ยวข้องได้แก่ สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (สัญญา APA) โดยมีสาระสำคัญของสัญญาตามเอกสารแนบ 2 ของรายงานฉบับนี้
<p>ช่วงดำเนินการ (Operation Phase)</p>	<p><u>รูปแบบ:</u> ดำเนินการภายใต้รูปแบบการซื้อขายผลิตภัณฑ์ โดยทำสัญญาซื้อขายเชื้อเพลิงและมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าในรูปแบบปกติทั่วไปของธุรกิจไฟฟ้าภายใต้เงื่อนไขของสัญญาซื้อขายที่กำหนดความรับผิดชอบและเงื่อนไขต่างๆ ให้เป็นไปตามที่ตกลงกัน โดย</p> <ul style="list-style-type: none"> • บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ รวมถึงผลิตภัณฑ์พลอยได้อื่นๆ และจำหน่ายให้แก่ TOP เพื่อนำไปใช้ภายในโครงการ CFP • บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะซื้อเชื้อเพลิงหลัก กากน้ำมัน (Petroleum Pitch), เชื้อเพลิงอื่นๆ, และสารธรณีภาคต่างๆ ที่จำเป็นในการเดินเครื่องและดำเนินโครงการ ERU จาก TOP รวมไปถึงว่าจ้าง TOP ให้เป็นผู้บริหารจัดการการผลิตและซ่อมบำรุงโครงการ ERU • สำหรับราคาซื้อขายไฟฟ้าตามสัญญา ประกอบด้วย ค่าพลังไฟฟ้า (Capacity Payment หรือ "CP")⁷ และค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Payment หรือ "EP")⁸

⁷ ค่าพลังไฟฟ้า (Capacity Payment: CP) เป็นส่วนของอัตราค่าไฟฟ้าซึ่งสะท้อนถึงความพร้อมในการจ่ายไฟฟ้าของโครงการ ERU ให้แก่ผู้ซื้อไฟฟ้า ซึ่งอ้างอิงเงินลงทุนทั้งหมดของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ในโครงการ ERU ทั้งนี้ การพิจารณา CP จะเป็นการคำนวณอัตราค่าไฟฟ้าเป็นรายเดือนตลอดอายุสัญญาตามกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญา (Contracted Capacity) ของโครงการ ERU เพื่อให้ครอบคลุมเงินลงทุนทั้งหมดของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ในโครงการ ERU รวมไปถึงผลตอบแทนจากการลงทุนประมาณร้อยละ 8 ต่อปี

⁸ ค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Payment: EP) เป็นค่าตอบแทนสำหรับปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้ในแต่ละกิโลวัตต์และจัดส่งจริงให้กับผู้ซื้อไฟฟ้า โดยการคำนวณ Energy Payment จะอ้างอิงจากต้นทุนสุทธิ (ภายหลังกหักกลบรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์พลอยได้ของโครงการ ERU) ในการผลิตไฟฟ้าและผลิตภัณฑ์พลอยได้ทั้งหมดของโครงการ ERU เช่น ค่าเชื้อเพลิงในการผลิตพลังงานไฟฟ้า ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ ค่าบำรุงรักษา และค่าใช้จ่ายในการเดินเครื่องของโรงไฟฟ้า เป็นต้น โดย EP จะเป็นลักษณะของการนำต้นทุนการดำเนินงานสุทธิของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ในโครงการ ERU ไปคิดเป็นอัตราค่าไฟฟ้า

P.N.

	<ul style="list-style-type: none"> • ส่วนราคาซื้อขายกากน้ำมัน อ้างอิงจากราคาน้ำมันเตา น้ำมันดีเซล และราคาขายไฟฟ้าของการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค⁹ • อัตราค่าบริการตามสัญญา OMSA เป็นไปตามราคาที่ตกลงกัน • สัญญาที่เกี่ยวข้องได้แก่ <ol style="list-style-type: none"> (1) สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (สัญญา PPA) (2) สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค (สัญญา FUSA) (3) สัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา (สัญญา OMSA) (4) สัญญาอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้การดำเนินงานโครงการ ERU เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและถูกต้องตามกฎหมาย ได้แก่ (4.1) สัญญาเช่าช่วงที่ดิน (Land Sub-Lease Agreement) (4.2) สัญญาการรับโอนสิทธิและหน้าที่ (Novation Agreement) เป็นต้น <p>โดยมีสาระสำคัญของสัญญาลำดับที่ (1) – (3) ตามเอกสารแนบ 2 ของรายงานฉบับนี้</p>
--	--

ความคืบหน้าโครงการ CFP และโครงการ ERU

• เมษายน 2561

TOP ได้จัดทำรายงานวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (EIA) ของโครงการ CFP (ซึ่งครอบคลุมทุกหน่วยผลิตของโครงการ CFP รวมถึงหน่วย ERU ด้วย) และได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานนโยบายและแผนทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม (สผ.) เรียบร้อยแล้วเมื่อวันที่ 23 เมษายน 2561 และปัจจุบันอยู่ระหว่างการจัดทำรายงานวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อมของโครงการผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ จากเชื้อเพลิงประเภทกากน้ำมัน (Petroleum Pitch) ซึ่งเป็นการแยกเล่มจากรายงาน EIA ของโครงการ CFP

• ตุลาคม 2561

TOP ได้ลงนามในสัญญาจ้างผู้รับเหมา (Engineering Procurement Constuction: EPC) เมื่อเดือนตุลาคม 2561 และปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนการออกแบบทางวิศวกรรมในรายละเอียด (Detail Design) และเตรียมการต่างๆ เพื่อเริ่มก่อสร้างประมาณเดือนพฤษภาคม 2562

TOP ได้ยื่นคำขอรับการส่งเสริมการลงทุน (BOI) จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน เมื่อเดือนตุลาคม 2561 ซึ่งคาดว่าจะได้รับอนุมัติภายในไตรมาสที่ 1 ปี 2562 และได้รับบัตรส่งเสริมการลงทุน (BOI) ภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2562

1.5.2 รายละเอียดเกี่ยวกับที่ดินที่เช่าช่วง

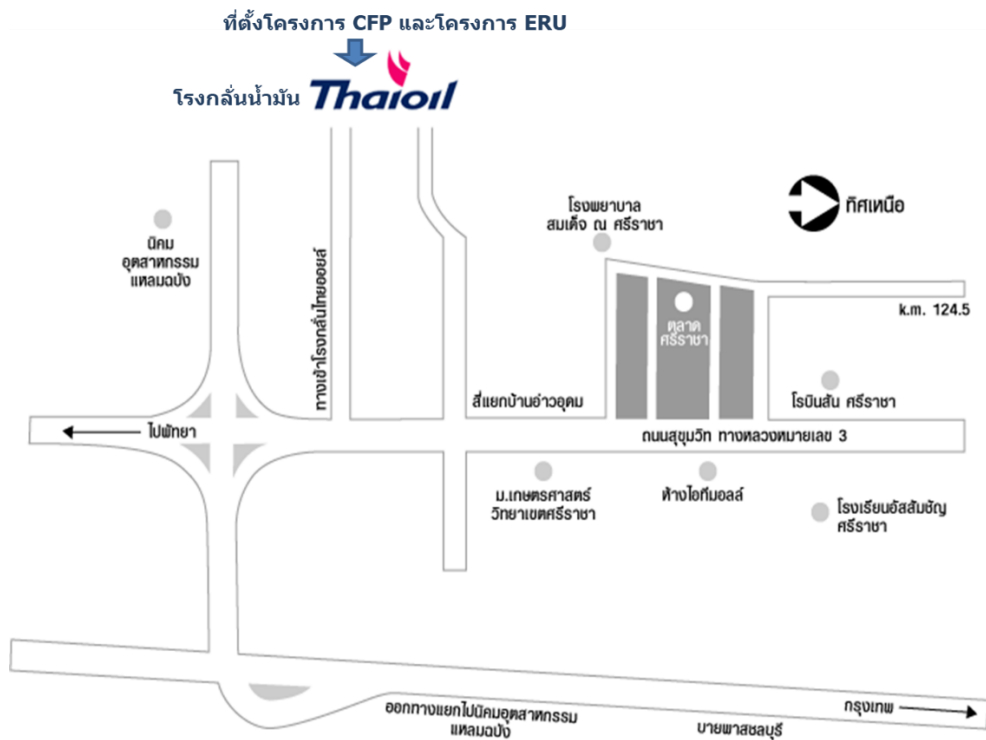
วัตถุประสงค์ที่เช่า	TOP (ผู้ให้เช่าช่วง) ตกลงให้บริษัทฯ หรือบริษัทฯ (ผู้เช่าช่วง) ใช้ที่ดินเช่าช่วง เพื่อประกอบกิจการโรงงานผลิตไฟฟ้าขนาด 250 เมกะวัตต์ และกิจการอื่นที่เกี่ยวข้อง โดยมีสิทธิใช้ที่ดินเช่าช่วงเพื่อจัดสร้างอาคาร สิ่งปลูกสร้าง ติดตั้งเครื่องจักรและอุปกรณ์ตามสภาพและชนิดที่จำเป็นแก่การดำเนินการดังกล่าว ด้วยค่าใช้จ่ายของผู้เช่าช่วงเอง
ทรัพย์สินที่เช่า	ที่ดินตั้งอยู่ที่ตำบลทุ่งสุขลา อำเภอดงศรีราชา จังหวัดชลบุรี เนื้อที่รวมประมาณ 36 ไร่ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของสัญญาเช่าที่ราชพัสดุ ระหว่าง TOP กับกระทรวงการคลัง ลงวันที่ 21 สิงหาคม 2561 ระยะเวลาเช่า 30 ปี นับตั้งแต่วันที่ 11 กันยายน 2565 ถึงวันที่ 10 กันยายน 2595
ระยะเวลาเช่า	ระยะเวลาเช่าช่วงประมาณ 25 ปี นับจากวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น ทั้งนี้ คู่สัญญาอาจตกลงขยายระยะเวลาของสัญญาได้ โดยระยะเวลาเช่าช่วงต้องไม่เกินระยะเวลาของสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง

⁹ ราคาซื้อขายกากน้ำมัน (Petroleum Pitch) คำนวณมาจากหลักการการผสม (Blending) ระหว่างน้ำมันดีเซล (Gas Oil) เข้ากับ Pitch เพื่อให้ Pitch ได้คุณสมบัติที่เทียบเคียงกับน้ำมันเตา (Fuel Oil) แล้วใช้ราคาของน้ำมันเตาหารกับราคาน้ำมันดีเซลจะได้เป็นราคาของ Pitch ตามอัตราการผลิต (Blending Ratio) แล้วเทียบอัตราส่วนกลับเพื่อคำนวณเป็นราคาของ Pitch ตั้งต้น ณ ปี 2566 และการคำนวณราคา Pitch ในปีต่อไปจะอ้างอิงอัตราการผลิตของราคาขายไฟฟ้าในตลาด

P.N.

ค่าเช่า และการชำระค่าเช่า	ค่าเช่าช่วงทั้งหมดเป็นจำนวนประมาณ 13.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 416.54 ล้านบาท ¹⁰ โดยผู้เช่าช่วงต้องชำระค่าเช่าช่วงให้แก่ผู้ให้เช่าช่วงล่วงหน้าเป็นรายปี
กรรมสิทธิ์ในสิ่งก่อสร้าง	อาคารที่ผู้เช่าช่วงได้ก่อสร้างในที่ดินที่เช่าช่วง หรือได้ตัดแปลงต่อเติมในที่ดินที่เช่าช่วง หรือที่ได้ซ่อมแซมเพิ่มเติม หรือที่ได้ปลูกสร้างขึ้นใหม่ที่มีใช้เครื่องจักรและอุปกรณ์ ให้ตกเป็นกรรมสิทธิ์ของกระทรวงการคลัง

สถานที่ตั้งโครงการ



1.6 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน และเกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าสิ่งตอบแทน

1.6.1 มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน

รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนของโครงการ ERU สำหรับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ประเมินได้จากมูลค่าของสินทรัพย์หรือมูลค่าเงินลงทุนในโครงการ ERU (ตามสัญญาที่ 1: สัญญา APA) โดยแบ่งเป็นเงินลงทุนในทรัพย์สิน ได้แก่ อุปกรณ์และเครื่องจักร และค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องของโครงการ ERU ไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 24,112.49 ล้านบาท และมูลค่าสัญญาเช่าช่วงที่ดินจำนวน 13.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 416.54 ล้านบาท (ตามสัญญาที่ 5) คิดเป็นมูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนคือ 770.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 24,529.03 ล้านบาท

โดยมีรายละเอียดดังนี้

¹⁰ ในการชำระเงิน คู่สัญญาอาจกำหนดราคาและการชำระราคาในสกุลเงินบาท หรือสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ โดยหากมีการตกลงให้ชำระเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มูลค่าของการเข้าทำรายการที่เกิดขึ้นจริงในสกุลเงินบาทรวมจะสามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มหรือลดลงได้ตามอัตราแลกเปลี่ยนที่คู่สัญญาตกลงกัน

สัญญา	มูลค่ารวม
<i>ช่วงก่อสร้างโครงการ (Construction Phase)</i>	
สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (สัญญาที่ 1: สัญญา APA)	ไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 24,112.49 ล้านบาท)
<i>ช่วงดำเนินการ (Operation Phase)</i>	
สัญญาเช่าช่วงที่ดิน (สัญญาที่ 5)	ประมาณ 13.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 416.54 ล้านบาท)
มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	ประมาณ 770.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 24,529.03 ล้านบาท)

รายการที่เกี่ยวข้องกัน

มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนของโครงการ ERU สำหรับรายการที่เกี่ยวข้องกัน ประเมินได้จากมูลค่าตามสัญญาของสัญญาที่ 1 ถึงสัญญาที่ 5 โดยมีมูลค่ารวมประมาณ 12,264.93 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 390,671.04 ล้านบาท

โดยมีรายละเอียดดังนี้

สัญญา	มูลค่ารวม
<i>ช่วงก่อสร้างโครงการ (Construction Phase)</i>	
สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (สัญญาที่ 1: สัญญา APA)	ไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 24,112.49 ล้านบาท)
<i>ช่วงดำเนินการ (Operation Phase)</i>	
สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค (สัญญาที่ 2: สัญญา FUSA)	ประมาณ 3,716.17 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 118,370.05 ล้านบาท)
สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (สัญญาที่ 3: สัญญา PPA)	ประมาณ 6,813.15 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 217,017.22 ล้านบาท)
สัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา (สัญญาที่ 4: สัญญา OMSA)	ประมาณ 965.53 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 30,754.74 ล้านบาท)
สัญญาเช่าช่วงที่ดิน (สัญญาที่ 5)	ประมาณ 13.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 416.54 ล้านบาท)
สัญญาการรับโอนสิทธิ์และหน้าที่	-
มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	ประมาณ 12,264.93 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 390,671.04 ล้านบาท)

1.6.2 เกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่ารวมของรายการ

รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

มูลค่าของสินทรัพย์ที่จะได้มาประมาณ 770.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 24,529.03 ล้านบาท แบ่งเป็นเงินลงทุนในทรัพย์สิน ได้แก่ อุปกรณ์และเครื่องจักร และค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องของโครงการ ERU ไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 24,112.49 ล้านบาท และมูลค่าสัญญาเช่าช่วงที่ดินจำนวน 13.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 416.54 ล้านบาท โดยมีเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทนของโครงการ ERU อ้างอิงจากการประเมินมูลค่าเงินลงทุนโดยพิจารณาจากการสอบถามและประเมินมูลค่าก่อสร้าง ราคาของเครื่องจักรและอุปกรณ์ รวมถึงค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง และมีวิธีการชำระเงิน ดังนี้

สัญญา	มูลค่ารวม	เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่ารวมของรายการ	วิธีการชำระเงิน
<i>ช่วงก่อสร้างโครงการ (Construction Phase)</i>			
สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (สัญญาที่ 1: สัญญา APA)	ไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 24,112.49 ล้านบาท)	อ้างอิงจากต้นทุนโครงการซึ่งคำนวณจากการประเมินผลการประกวดราคาตามแบบวิศวกรรมเบื้องต้น ซึ่งครอบคลุมงานออกแบบทางวิศวกรรมในรายละเอียด การจัดหาซื้อและการก่อสร้าง/ติดตั้งเครื่องจักรและอุปกรณ์ต่างๆ รวมทั้งประมาณการค่าใช้จ่ายในสวนงานอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องและจำเป็นกับการดำเนินงานโครงการ ERU ตลอดจนประมาณการดอกเบี้ยระหว่างก่อสร้างที่เกี่ยวข้อง	เงินสด (โดยทยอยชำระประมาณร้อยละ 20 ของราคาซื้อขายในช่วงก่อสร้าง และชำระส่วนที่เหลือ เมื่อมีการโอนกรรมสิทธิ์ ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงไตรมาส 3 - 4 ปี 2566)

P.N.

สัญญา	มูลค่ารวม	เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่ารวมของรายการ	วิธีการชำระเงิน
<i>ช่วงดำเนินการ (Operation Phase)</i>			
สัญญาเช่าช่วงที่ดิน (สัญญาที่ 5)	ประมาณ 13.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ประมาณ 416.54 ล้านบาท)	มูลค่ารวมตามประมาณการ 25 ปี โดยอ้างอิงจากอัตราค่าเช่าที่กำหนดโดยกระทรวงการคลัง ทั้งนี้ โครงการ ERU มีระยะเวลาก่อสร้างและดำเนินงานรวมประมาณ 30 ปี (5 ปี + 25 ปี)	เงินสด (โดยทยอยชำระเป็นรายปี ตลอดอายุสัญญา)

รายการที่เกี่ยวข้องกัน

มูลค่าของรายการที่เกี่ยวข้องกันรวมประมาณ 12,264.93 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 390,671.04 ล้านบาท โดยมีเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่ารวมของรายการ ดังนี้

สัญญา	มูลค่ารวม	เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่ารวมของรายการ	วิธีการชำระเงิน
<i>ช่วงก่อสร้างโครงการ (Construction Phase)</i>			
สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (สัญญาที่ 1: สัญญา APA)	ไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ประมาณ 24,112.49 ล้านบาท)	อ้างอิงจากต้นทุนโครงการ CFP ซึ่งคำนวณจากการประเมินผลการประกวดราคาตามแบบวิศวกรรมเบื้องต้น ซึ่งครอบคลุมงานออกแบบทางวิศวกรรมในรายละเอียดการจัดซื้อและก่อสร้าง/ติดตั้งเครื่องจักรและอุปกรณ์ต่างๆ รวมถึงประมาณการค่าใช้จ่ายในส่วนงานอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องและจำเป็นกับการดำเนินงานโครงการ ERU ตลอดจนประมาณการดอกเบี้ยระหว่างก่อสร้างที่เกี่ยวข้อง	เงินสด (โดยทยอยชำระประมาณร้อยละ 20 ของราคาซื้อขายในช่วงก่อสร้างและชำระส่วนที่เหลือเมื่อมีการโอนกรรมสิทธิ์ ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงไตรมาสที่ 3 - 4 ปี 2566)
<i>ช่วงดำเนินการ (Operation Phase)</i>			
สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค (สัญญาที่ 2: สัญญา FUSA)	ประมาณ 3,716.17 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ประมาณ 118,370.05 ล้านบาท)	มูลค่ารวมตามประมาณการ 25 ปี โดย - กากน้ำมัน (Petroleum Pitch): อ้างอิงจากราคาน้ำมันเตา น้ำมันดีเซล และราคาขายไฟฟ้าของการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ¹¹ - ราคาผลิตภัณฑ์อื่น: อ้างอิงตามราคาตลาด	เงินสด (โดยทยอยชำระตามการซื้อขายจริง ตลอดอายุสัญญา)
สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (สัญญาที่ 3: สัญญา PPA)	ประมาณ 6,813.15 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ประมาณ 217,017.22 ล้านบาท)	มูลค่ารวมตามประมาณการ 25 ปี โดย - ราคาไฟฟ้า: อ้างอิงโครงสร้างราคาไฟฟ้าตามสัญญา ประกอบด้วย ค่าพลังไฟฟ้า (Capacity Payment) ¹² และค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Payment) ¹³ - ราคาผลิตภัณฑ์อื่น: อ้างอิงตามราคาตลาด	เงินสด (โดยทยอยรับชำระตามการซื้อขายจริง ตลอดอายุสัญญา)
สัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา (สัญญาที่ 4: สัญญา OMSA)	ประมาณ 965.53 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ประมาณ 30,754.74 ล้านบาท)	มูลค่ารวมตามประมาณการ 25 ปี โดยอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายดำเนินการและบำรุงรักษา ในหน่วยผลิตไฟฟ้าและไอน้ำในลักษณะใกล้เคียงกัน และเทียบเคียงกับความซับซ้อนของอุปกรณ์และกระบวนการผลิต	เงินสด (โดยทยอยชำระเป็นรายเดือน ตลอดอายุสัญญา)
สัญญาเช่าช่วงที่ดิน (สัญญาที่ 5)	ประมาณ 13.08 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ประมาณ 416.54 ล้านบาท)	มูลค่ารวมตามประมาณการ 25 ปี โดยอ้างอิงจากอัตราค่าเช่าที่กำหนดโดยกระทรวงการคลัง ทั้งนี้ โครงการ ERU มีระยะเวลาก่อสร้างและดำเนินงานรวมประมาณ 30 ปี (5 ปี + 25 ปี)	เงินสด (โดยทยอยชำระเป็นรายปี ตลอดอายุสัญญา)
สัญญาการรับโอนสิทธิ์และหน้าที่	-	ไม่มีการคิดราคา เนื่องจากเป็นการโอนสิทธิ์และหน้าที่ในฐานะเจ้าของ ERU เพื่อประกอบกับสัญญาซื้อขายสินทรัพย์ ERU	-

¹¹ โปรดดูเชิงอรรถ 9

¹² โปรดดูเชิงอรรถ 7

¹³ โปรดดูเชิงอรรถ 8

1.7 การคำนวณขนาดรายการ

รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

เกณฑ์การคำนวณขนาดรายการ	สูตรการคำนวณ	ขนาดรายการ
1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากเป็นการเข้าลงทุนในโครงการ ERU มิใช่การซื้อขายหลักทรัพย์	N/A
2. เกณฑ์กำไรสุทธิ	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากเป็นการเข้าลงทุนในโครงการ ERU มิใช่การซื้อขายหลักทรัพย์	N/A
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	24,529.03 ^{1/} ล้านบาท / 64,278.27 ^{2/} ล้านบาท	ร้อยละ 38.16
4. เกณฑ์มูลค่าของหลักทรัพย์	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากไม่มีกรออกหลักทรัพย์เพื่อชำระค่าตอบแทน	N/A
เกณฑ์สูงสุด		ร้อยละ 38.16
เกณฑ์สูงสุดเมื่อรวมขนาดรายการย้อนหลัง 6 เดือน ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน		ร้อยละ 42.94

ที่มา: 1/ รายละเอียดตามที่อธิบายไว้ในส่วนที่ 1 ข้อ 1.6 ข้อย่อย 1.6.1 หัวข้อรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ของรายงานฉบับนี้

2/ สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมที่สอบทานแล้ว ณ วันที่ 30 กันยายน 2561

รายการที่เกี่ยวข้องกัน

เกณฑ์การคำนวณขนาดรายการ	สูตรการคำนวณ	ขนาดรายการ
มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนที่ชำระให้บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	390,671.04 ล้านบาท / 39,031.95 ^{1/}	ร้อยละ 1,000.90

ที่มา: 1/ สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ = สินทรัพย์รวมจำนวน 64,278.27 ล้านบาท - สินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวน 505.14 ล้านบาท - หนี้สินรวมจำนวน 22,502.23 ล้านบาท - ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ ย่อยจำนวน 2,238.95 ล้านบาท อ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 ที่ผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว (โดยสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวน 505.14 ล้านบาทข้างต้น ประกอบด้วย ค่าความนิยม 14.65 ล้านบาท และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน 490.48 ล้านบาท)

1.8 แหล่งเงินทุนที่ใช้การเข้าทำรายการ

ในการเข้าลงทุนโครงการ ERU บริษัทฯ จะใช้แหล่งเงินทุนจากกระแสเงินสดภายในของบริษัทฯ และ/หรือ จะจัดหาแหล่งเงินทุนต่างๆ ตามความจำเป็นและเหมาะสม เช่น การจัดหาเงินกู้จากสถาบันการเงิน

1.9 เงื่อนไขในการทำรายการ

การเข้าลงทุนในโครงการ ERU จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ประจำปี 2562 และที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2562 ของ TOP โดยมีเงื่อนไขในการทำรายการ ดังนี้

- (1) ภายใต้สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (สัญญา APA) TOP จะโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU ให้แก่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ เมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายทรัพย์สินเกิดขึ้นครบถ้วนแล้ว ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวรวมถึงการที่ TOP ได้ลงนามในหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง (Provisional Acceptance Certificate: PAC) ภายใต้โครงการ CFP ให้กับผู้รับเหมาก่อสร้าง (EPC Contractor) เรียบร้อยแล้ว ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในไตรมาสที่ 3 ปี 2566 และผู้ซื้อและผู้ขายได้รับใบอนุญาตที่จำเป็นจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU ซึ่งรวมถึงได้รับความเห็นชอบรายงาน EIA ใบอนุญาต รง. 4 ใบอนุญาตประกอบกิจการไฟฟ้า บัตรส่งเสริมการลงทุนสำหรับโครงการ ERU รวมถึงการอนุมัติจาก กภพ. ที่จำเป็นต่อการซื้อขายโครงการ ERU เป็นต้น (รายละเอียดเพิ่มเติมตามเอกสารแนบ 2 ของรายงานฉบับนี้)
- (2) การลงนามในสัญญาอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องในช่วงการดำเนินการ (Operation Phase) ได้แก่ สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค สัญญาซื้อขายไฟฟ้า สัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา สัญญาเช่าช่วงที่ดิน และสัญญาการรับประกันสิทธิและหน้าที่ จะกระทำก่อนวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น

2. ข้อมูลของบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) (GPSC)

ปรากฏตามรายละเอียดในข้อ 5 ของสารสนเทศเกี่ยวกับรายการการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามบัญชี 2 (สิ่งที่ส่งมาด้วย 4) และรายงานประจำปี 2561 ของบริษัทฯ (สิ่งที่ส่งมาด้วย 1) ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี

3. ข้อมูลของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP)

ปรากฏตามรายละเอียดในเอกสารแนบ 1 ของรายงานฉบับนี้

4. สรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Energy Recovery Unit

ปรากฏตามรายละเอียดในเอกสารแนบ 2 ของรายงานฉบับนี้

ส่วนที่ 2: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสมผลของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ในการพิจารณาความเหมาะสมผลของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาจากปัจจัยสำคัญ ดังต่อไปนี้

1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ

จากการที่บริษัทฯ เป็นแกนนำในการดำเนินธุรกิจไฟฟ้าและสาธารณูปโภคของกลุ่ม ปตท. (PTT Group's Power Flagship) ในการพัฒนาลงทุนและดำเนินการด้านธุรกิจไฟฟ้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีนโยบาย เป้าหมาย และแผนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่ให้ความสำคัญในการขยายการลงทุนตามแนวทางกลยุทธ์ Inorganic Growth ซึ่งมุ่งเน้นการขยายการลงทุนตามแนวทางกลยุทธ์การเติบโตแบบก้าวกระโดดทั้งในกลุ่มและนอกกลุ่ม ปตท. โดยมุ่งเน้นจัดหาความมั่นคงด้านพลังงานเพื่อรองรับการเติบโตของกลุ่ม ปตท. และอุตสาหกรรมอื่นๆ รวมถึงการแสวงหาโอกาสการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าทั้งในและต่างประเทศ ซึ่งในการพัฒนาโครงการใหม่ๆ บริษัทฯ มีแผนกลยุทธ์ที่จะเติบโตไปพร้อมกับการลงทุนของกลุ่ม ปตท. ขยายฐานลูกค้าให้ครอบคลุมในกลุ่ม ปตท. ทั้งหมด ซึ่งรวมถึงการดำเนินธุรกิจไฟฟ้าเพื่อตอบสนองความต้องการใช้ไฟฟ้าของกลุ่ม ปตท. รวมทั้งสร้างโอกาสการต่อยอดธุรกิจการผลิตไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงที่แตกต่างไปจากเดิม เพื่อให้เกิดความมั่นคงทางพลังงานในอนาคต

การเข้าลงทุนในโครงการ ERU ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการ CFP ของ TOP และเป็นโครงการที่มีศักยภาพ มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทฯ จึงเป็นการดำเนินการตามนโยบาย เป้าหมาย และแผนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ดังนั้น ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ นัดพิเศษ ครั้งที่ 2/2562 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 21 มกราคม 2562 จึงมีมติอนุมัติให้นำเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อพิจารณาอนุมัติรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้

2. เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ**2.1 ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ**

(1) สอดคล้องกับนโยบายการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่จะเป็นบริษัทแกนนำในธุรกิจไฟฟ้าของกลุ่ม ปตท. (PTT Group's Power Flagship) และยังเป็น การสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทฯ

จากนโยบาย และแผนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ตามส่วนที่ 2 ข้อ 1 ข้างต้น ดังนั้น การเข้าลงทุนในโครงการ ERU จึงสอดคล้องกับนโยบาย และแผนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และยังเป็น การสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทฯ โดยเป็นการขยายกำลังการผลิตโรงไฟฟ้าของบริษัทฯ เพื่อรองรับการเจริญเติบโต และตอบสนองความต้องการใช้ไฟฟ้าของกลุ่ม ปตท. ซึ่งโครงการ ERU มีกำลังการผลิตติดตั้ง 250 เมกะวัตต์ จะส่งกระแสไฟฟ้าประมาณ 180 – 200 เมกะวัตต์ และไอน้ำประมาณ 175 ตันต่อชั่วโมง ตลอดระยะเวลาโครงการ 25 ปี (+5 ปี หากมีการต่อสัญญา) ให้แก่โครงการ CFP ซึ่งเป็นโครงการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตของโรงกลั่นน้ำมันปัจจุบันของ TOP ที่เป็นบริษัทในกลุ่ม ปตท. ตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกับโรงกลั่นน้ำมันปัจจุบันของ TOP ที่ตำบลทุ่งสุขลา อำเภอดงหลวง จังหวัดชลบุรี จะส่งผลให้บริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอจากการลงทุนในครั้งนี้ตลอดระยะเวลาโครงการ ซึ่งเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทฯ ในระยะยาว

(2) สร้างโอกาสในการต่อยอดธุรกิจผลิตไฟฟ้าและเชื้อเพลิงอื่นๆ รวมทั้งเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทฯ

ณ สิ้นปี 2561 กลุ่มบริษัทฯ ผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Combined Cycle Power Plant) ซึ่งใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลักและน้ำมันดีเซลเป็นเชื้อเพลิงสำรอง, โรงไฟฟ้าโคเจนเนอเรชัน (Cogeneration Power Plant) ซึ่งใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง, และโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจากแสงอาทิตย์ และโรงไฟฟ้าพลังน้ำ

ทั้งนี้ โครงการ ERU จะผลิตไฟฟ้าจากกากน้ำมัน (Petroleum Pitch) ที่เป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้จากกระบวนการกลั่นน้ำมันดิบของโรงกลั่นน้ำมัน ซึ่งจะต้องนำกากน้ำมันมาผ่านกระบวนการก่อนที่จะนำไปใช้เป็นเชื้อเพลิง ถือว่าเป็นการกำจัดส่วนที่เหลือใช้ในกระบวนการกลั่นน้ำมันมาใช้ให้เป็นประโยชน์ และลดภาระในการทำलयทิ้งซึ่งถือว่าการสูญเปล่าทางเศรษฐกิจ

ดังนั้น การเข้าลงทุนในโครงการ ERU จึงเป็นโอกาสในการเพิ่มความชำนาญทางธุรกิจไฟฟ้าให้ครอบคลุมและหลากหลายประเภทเชื้อเพลิงให้กับบริษัทฯ เพื่อพัฒนาศักยภาพของบริษัทฯ รวมถึงสร้างโอกาสในการขยายและต่อยอดธุรกิจธุรกิจผลิตไฟฟ้าและเชื้อเพลิงอื่นๆ และการที่โครงการ ERU ผลิตไฟฟ้าโดยใช้เชื้อเพลิงจากผลิตภัณฑ์พลอยได้ ซึ่งเป็นส่วนที่เหลือจากกระบวนการกลั่นน้ำมัน แทนเชื้อเพลิงรูปแบบเดิมที่ใช้เชื้อเพลิงจากก๊าซธรรมชาติ พลังงานน้ำ และพลังงานทางเลือกอื่นๆ เป็นต้น จึงทำให้บริษัทฯ เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าที่มีความสามารถที่แตกต่างจากผู้ผลิตไฟฟ้ารายอื่น จึงเป็นการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจผลิตไฟฟ้า ซึ่งจะสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทฯ ในระยะยาว

(3) เป็นการขยายกำลังการผลิตไฟฟ้าของบริษัทฯ

ณ สิ้นปี 2561 บริษัทฯ มีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นของโรงไฟฟ้าที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว และอยู่ในระหว่างการก่อสร้าง ดังนี้

ผลิตภัณฑ์	ที่ตั้ง	กำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้น		
		เปิดดำเนินการในเชิงพาณิชย์แล้ว	อยู่ระหว่างก่อสร้าง	รวม
ไฟฟ้า	ภายในประเทศ	1,509 เมกะวัตต์	78 เมกะวัตต์	1,587 เมกะวัตต์
	ต่างประเทศ	21 เมกะวัตต์	347 เมกะวัตต์	368 เมกะวัตต์
	รวม	1,530 เมกะวัตต์	425 เมกะวัตต์	1,955 เมกะวัตต์
ไอน้ำ	ภายในประเทศ	1,512 ตันต่อชั่วโมง	73 ตันต่อชั่วโมง	1,585 ตันต่อชั่วโมง

ที่มา: บริษัทฯ

หมายเหตุ: ยังไม่รวมกำลังการผลิตของ GLOW (ซึ่ง GPSC ยังอยู่ระหว่างกระบวนการเข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ GLOW) (ณ สิ้นไตรมาสที่ 3 ปี 2561 GLOW มีกำลังผลิตไฟฟ้าติดตั้งเท่ากับ 3,207 เมกะวัตต์ และไอน้ำ 1,206 ตันต่อชั่วโมง) และโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาด 39.5 เมกะวัตต์ ที่บริษัทฯ คาดว่าจะลงทุนแล้วเสร็จในไตรมาส 1 ปี 2562

ซึ่งหลังจากการลงทุนในโครงการ ERU บริษัทฯ จะมีกำลังการผลิตไฟฟ้าและไอน้ำติดตั้งเพิ่มขึ้นอีกประมาณ 250 เมกะวัตต์ และ 175 ตันต่อชั่วโมง ตามลำดับ โดยคาดว่าจะมีรายได้ในเชิงพาณิชย์ (Commercial Operating Date หรือ "COD") ในช่วงไตรมาสที่ 3 - 4 ปี 2566

(4) เป็นการเพิ่มขีดความสามารถของบริษัทฯ ในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าภายในโรงกลั่นน้ำมันตั้งแต่เริ่มต้นจนถึงการดำเนินการผลิต รวมทั้งสร้างโอกาสในการพัฒนาความสามารถและศักยภาพของบุคลากร

ภายหลังจากที่ TOP ออกแบบด้านวิศวกรรมเบื้องต้น (Front End Engineering Design: FEED) เสร็จเรียบร้อยแล้ว บริษัทฯ ได้มีส่วนร่วมในการศึกษาความเป็นไปได้ของการเข้าลงทุนทั้งในด้านความเป็นไปได้ในการ

ลงทุน เทคโนโลยี การบริหารจัดการ สิ่งแวดล้อม ทำให้บริษัทฯ มีความรู้ความเข้าใจในรายละเอียดของโครงการเป็นอย่างดี

สำหรับในช่วงการก่อสร้างโครงการ ERU และช่วงดำเนินการผลิต (Operation Phase) บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะมีทีมงานรับผิดชอบโครงการ ERU ซึ่งจะได้ทำงานร่วมกับ TOP เพื่อการประสานงานและติดตามการทำงานอย่างใกล้ชิด และทำให้ทีมงานของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ มีความเข้าใจอย่างแท้จริงตั้งแต่ช่วงการก่อสร้าง การติดตั้ง ทดสอบระบบ จนสามารถดำเนินการได้ตามการออกแบบทางวิศวกรรมและออกหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง PAC ให้แก่ผู้รับเหมาได้ รวมถึงการดำเนินการภายหลังจากที่เริ่มดำเนินการในเชิงพาณิชย์ (COD) ซึ่งบุคลากรของบริษัทฯ จะได้มีโอกาสในการศึกษาพัฒนาความรู้และสร้างเสริมประสบการณ์เกี่ยวกับการก่อสร้างเทคโนโลยีที่ใช้ การบริหารจัดการเชื้อเพลิง การวางแผนการผลิต กระบวนการผลิต ด้านเทคนิค รวมไปถึงการบำรุงรักษาธุรกิจโรงไฟฟ้าที่ใช้กากน้ำมันเป็นเชื้อเพลิง เพื่อสร้างโอกาสในการขยายไปสู่ธุรกิจผลิตไฟฟ้าและเชื้อเพลิงอื่นๆ

ดังนั้น จึงทำให้บริษัทฯ สามารถพัฒนาและสร้างโอกาสให้บุคลากรของบริษัทฯ เพื่อดำเนินงานโครงการขนาดใหญ่ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการบริหารโครงการโรงไฟฟ้าอื่นๆ ต่อไปในอนาคต

(5) ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น จะเป็นการเข้าลงทุนในโครงการที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและได้รับใบอนุญาตครบถ้วน ทำให้ลดความเสี่ยงทางการเงิน ทางด้านเทคนิค และการบริหารโครงการ

จากเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (สัญญา APA) วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น (Closing Date) จะเกิดขึ้น ก็ต่อเมื่อโครงการก่อสร้างแล้วเสร็จและได้รับหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง (PAC) รวมทั้งเงื่อนไขบังคับก่อนตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายทรัพย์สินเกิดขึ้นครบถ้วนแล้ว โดยมีราคาซื้อขายทรัพย์สินไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 24,112.49 ล้านบาท ซึ่งเป็นราคาที่รวม Contingency ร้อยละ 10 ไว้แล้ว ดังนั้น จึงทำให้บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ลดความเสี่ยงทั้งทางการเงิน ทางด้านเทคนิค และการบริหารโครงการ ดังนี้

- บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ไม่มีความเสี่ยงจากการที่ต้นทุนของโครงการจะเพิ่มขึ้นเกินกว่าที่ประมาณการไว้ (Cost Overrun) ภายใต้ต้นทุนค่าซื้อขายทรัพย์สินที่ไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 24,112.49 ล้านบาท
- การเข้าลงทุนในโครงการ ERU จะเกิดขึ้นเมื่อได้รับหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง (PAC) ซึ่งได้ผ่านขั้นตอนการทดสอบประสิทธิภาพเครื่องเป็นระยะเวลาประมาณ 6 เดือน นับแต่ Ready for Performance Test (RFPT) ของโครงการ CFP จึงทำให้มั่นใจได้ว่าโครงการ ERU จะสามารถดำเนินการกระบวนการผลิตทั้งระบบได้ตามแบบที่วางไว้ และส่งกระแสไฟฟ้าและไอน้ำให้แก่โครงการ CFP ได้
- TOP จะต้องดำเนินการที่เกี่ยวข้องหลักๆ ดังต่อไปนี้ให้แล้วเสร็จก่อนวัน Closing Date (ก) รายงาน EIA ของโครงการ ERU ได้รับความเห็นชอบจาก สผ. แล้ว, (ข) ได้รับบัตรส่งเสริมการลงทุนสำหรับโครงการ ERU, (ค) ได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการไฟฟ้า และการอนุมัติจาก กพพ. ที่จำเป็นต่อการซื้อขายโครงการ ERU (ทั้งนี้โครงการ ERU เป็นการทำธุรกรรมภายในกลุ่มธุรกิจเดียวกันและ TOP เป็นผู้รับซื้อไฟฟ้าและไอน้ำจาก GPSC แต่เพียงผู้เดียว จึงไม่ก่อให้เกิดผลกระทบต่อการแข่งขัน หรือตลาดไฟฟ้าแต่อย่างใด), และ (ง) ได้รับใบอนุญาต รง. 4 เป็นต้น ดังนั้น จึงเป็นการเข้าลงทุนของบริษัทฯ ในช่วงเวลาที่เหมาะสม

(6) เป็นการลงทุนในโครงการที่ดี มีศักยภาพ

เมื่อพิจารณาในรายละเอียดของโครงการ ERU ถือว่าเป็นโครงการที่ดี มีศักยภาพ สามารถสร้างรายได้และผลตอบแทนที่ดีตลอดระยะเวลาโครงการ รวมทั้งสร้างโอกาสให้แก่บริษัทฯ ได้ในอนาคต ด้วยเหตุผลต่อไปนี้

(6.1) เป็นการลงทุนในโครงการที่ก่อให้เกิดรายได้ในเชิงพาณิชย์ในทันที ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวรองรับตลอดระยะเวลาโครงการ

โครงการ ERU จะเริ่มกระบวนการผลิตไฟฟ้าได้ตั้งแต่วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในไตรมาสที่ 3 - 4 ปี 2566 โดยบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะสามารถรับรู้รายได้ในเชิงพาณิชย์ (COD) และผลตอบแทนจากโครงการได้ในทันที และการที่โครงการ ERU มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวรองรับตลอดระยะเวลาโครงการ นับแต่วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น จึงทำให้บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ มีรายได้ที่ต่อเนื่องและสม่ำเสมอ (Recurring Income) ซึ่งจะได้รับกระแสเงินสดจากรายได้และผลการดำเนินงานที่แน่นอนตลอดระยะเวลาโครงการ 25 ปี ดังนั้น จึงเป็นการเพิ่มรายได้และศักยภาพในการดำเนินธุรกิจในระยะยาวให้กับบริษัทฯ ทั้งนี้ กำลังการผลิตของโครงการ ERU จะเป็นไปในทิศทางเดียวกับกำลังการผลิตของโครงการ CFP เนื่องจากเชื้อเพลิงหลักที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้า คือ กากน้ำมัน (Petroleum Pitch) ซึ่งเป็นส่วนที่เหลือจากการกระบวนการกลั่นน้ำมันดิบของหน่วยกลั่นในโครงการ CFP

อนึ่ง จากความเห็นของผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ และ TOP รายการนี้จะบันทึกบัญชีแบบสัญญาเช่าทางการเงิน (Financial Lease) (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 5.1 ของรายงานฉบับนี้)

(6.2) เป็นโครงการที่มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่เหมาะสม

โครงการมีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Net Present Value: NPV) ของโครงการเท่ากับ 23.75 – 25.76 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 756.51 – 820.43 ล้านบาท) และมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Internal Rate of Return: IRR) ประมาณร้อยละ 8.00 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าอัตราส่วนลดหรือ WACC เฉลี่ยซึ่งเท่ากับร้อยละ 7.25 ต่อปี มีระยะเวลาคืนทุนประมาณ 10.09 ปี นับจากรวันเริ่มมีรายได้จากการให้บริการเชิงพาณิชย์ (COD) (ประมาณวันที่ 1 มกราคม 2567 ตามประมาณการทางการเงิน) ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าเหมาะสมเมื่อเทียบกับมูลค่าเงินลงทุน (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 3 ของรายงานฉบับนี้)

(6.3) เป็นโครงการที่เป็นความร่วมมือกันในกลุ่ม ปตท. ซึ่งเป็นประโยชน์สำหรับบริษัทฯ

โครงการ ERU เป็นโครงการภายใต้ความร่วมมือกับ TOP โดยเป็นหน่วยสนับสนุนเพื่อใช้กากน้ำมัน ซึ่งเป็นของเหลือใช้จากกระบวนการกลั่นน้ำมัน มาใช้ในการผลิตไฟฟ้าและไอน้ำเพื่อส่งกลับไปใช้ในหน่วยกลั่นของโครงการ CFP โดยที่ TOP เป็นผู้ดำเนินการในด้านต่างๆ ได้แก่ (ก) รับผิดชอบงานก่อสร้างเพื่อให้แบบทางวิศวกรรมรองรับการดำเนินงานของโครงการ CFP, (ข) จัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภคต่างๆ ที่จำเป็น, และ (ค) บริหารจัดการการผลิตและซ่อมบำรุงโครงการ ERU จึงเป็นการลดความเสี่ยงในด้านการผลิตให้แก่บริษัทฯ

ในขณะที่ทีมงานของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ มีส่วนร่วมตั้งแต่การวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของการลงทุน การติดตาม ตรวจสอบกระบวนการทำงาน และติดตามผลการปฏิบัติงานอย่างต่อเนื่อง และควบคุมกัน ตลอดระยะเวลาโครงการ

และการที่ TOP มีบันทึกข้อตกลงกับ ปตท. ซึ่ง ปตท. จะรับซื้อก๊าซปิโตรเลียมเหลว (Liquefied Petroleum Gas) และน้ำมันชนิดต่างๆ จากโครงการ CFP ในปริมาณที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 49.99 ของปริมาณการผลิตของ TOP ในราคาที่แข่งขันได้ จึงสะท้อนถึงกำลังการผลิตที่แน่นอนในระดับหนึ่งของโครงการ CFP ที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณกากน้ำมันที่จะใช้ผลิตไฟฟ้า และความต้องการใช้ไฟฟ้าของโครงการ CFP

ดังนั้น จึงเป็นการร่วมมือกันที่เอื้อประโยชน์กับทั้งสองฝ่าย โดยบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่เหมาะสม ประสิทธิภาพและผลงานในธุรกิจโรงไฟฟ้าที่มีกระบวนการผลิตที่แตกต่างจากโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน ส่วน TOP จะมีแหล่งพลังงานไฟฟ้าที่เพียงพอต่อความต้องการของโรง

กลั่นน้ำมันในอนาคต โดยการนำผลิตภัณฑ์พลอยได้จากกระบวนการกลั่นน้ำมันดิบมาใช้ให้เป็นประโยชน์ และลดภาระ/ลดการสูญเสียหากต้องกำจัดทิ้ง

(6.4) เป็นโครงการที่เข้าข่ายได้รับการส่งเสริมการลงทุน (BOI)

ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น มีเงื่อนไขว่าโครงการ ERU จะต้องได้รับบัตรส่งเสริมการลงทุน โดยโครงการ ERU เป็นโครงการที่สามารถยื่นคำขอรับสิทธิประโยชน์ตามกฎหมายว่าด้วยการส่งเสริมการลงทุน จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ตามหมวด 7 กิจการบริการและสาธารณูปโภค ประเภท 7.1 กิจการสาธารณูปโภคและ บริการพื้นฐาน ประเภทกิจการผลิตพลังงานไฟฟ้าและไอน้ำจากขยะ (ประเภท 7.1.1.1) ซึ่งเป็นกลุ่มที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นเวลา 8 ปี (โดยไม่จำกัดวงเงิน) สำหรับรายได้จากการขาย ยกเว้นรายได้จากการขายไอน้ำ และได้รับยกเว้นอากรนำเข้าเครื่องจักรตามสิทธิประโยชน์ของ BOI

ทั้งนี้ TOP ได้ยื่นคำขอรับการส่งเสริมการลงทุนเมื่อเดือนตุลาคม 2561 ซึ่งจะเข้าหลักเกณฑ์ตามประกาศคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนที่ 10/2561 เรื่อง มาตรการพิเศษเพื่อกระตุ้นการลงทุนในปีแห่งการลงทุน ซึ่งจะ ได้รับสิทธิและประโยชน์การลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 50 เป็นระยะเวลา 3 ปี นับแต่วันที่กำหนดระยะเวลาการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสิ้นสุดลง

(7) เป็นโครงการที่เป็นประโยชน์ต่อสังคม และสิ่งแวดล้อม โดยสนับสนุนการบริหารจัดการ By-Products อย่างเหมาะสมเพื่อรักษาสิ่งแวดล้อม

โครงการ ERU เป็นการนำส่วนที่เหลือจากกระบวนการกลั่นน้ำมัน (Petroleum Pitch) มาใช้เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ เพื่อป้อนให้กับกระบวนการผลิตของโครงการพลังงานสะอาด (Clean Fuel Project) ของ TOP โดยการนำเทคโนโลยีที่เหมาะสมเพื่อบริหารจัดการ By-Products ดังนั้น โครงการ ERU จึงเป็นโครงการที่เป็นประโยชน์แก่สังคมโดยรวม ทั้งในด้านการบริหารจัดการทรัพยากรอย่างคุ้มค่าและการรักษาสิ่งแวดล้อม

2.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

(1) บริษัทฯ จะมีหนี้สิน ดอกเบี้ยจ่าย และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) เพิ่มขึ้น

การเข้าทำรายการในครั้งนี้ มีมูลค่าซื้อขายตามสัญญา APA ไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 24,112.49 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯ จะกู้ยืมจากสถาบันการเงินในรูปแบบของ Project Finance หรือรูปแบบอื่นๆ ในช่วงหลังไตรมาสที่ 3 ปี 2566 ในสัดส่วนประมาณร้อยละ 75 หรือประมาณ 18,084.37 ล้านบาท ดังนั้น การเข้าลงทุนโครงการในครั้งนี้จะทำให้บริษัทฯ มีภาระหนี้สินและต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) เพิ่มขึ้นตามไปด้วย ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องพิจารณาถึงรูปแบบการจัดหาเงินทุนที่เหมาะสมในช่วงเวลานั้น รวมทั้งพิจารณาอัตราส่วนที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการชำระหนี้ (ตามที่อธิบายไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 4.1 ของรายงานฉบับนี้) เพื่อมิให้กระทบต่ออันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ของบริษัทฯ ด้วย

เมื่อพิจารณาจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมจำนวน 22,089.94 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 42,349.08 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.41 เท่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.52 เท่า อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.27 เท่า

ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ซึ่งจะโอนกรรมสิทธิ์และชำระค่าซื้อทรัพย์สินในช่วงไตรมาสที่ 3 - 4 ปี 2566 หากคำนวณโดยอ้างอิงจากงบการเงินข้างต้น และยังมีได้คำนึงถึงผลประโยชน์ในอนาคต และไม่รวมรายการลงทุนอื่นๆ (ไม่รวมการลงทุนในหุ้นสามัญทั้งหมดของ GLOW และโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในไตรมาส

ที่ 1 ปี 2562 ของบริษัทฯ) อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 0.54 เท่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 0.60 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.51 เท่า โดยที่อัตราส่วนที่แท้จริงจะขึ้นกับข้อมูลทางการเงินในช่วงเวลาที่เข้าทำรายการจริง

ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวไม่เกินอัตราส่วนทางการเงินตามข้อกำหนด (Financial Covenants) ของสถาบันการเงินและข้อกำหนดคovenantsของหุ้นกู้ของบริษัทฯ ที่กำหนดไม่เกิน 2.5 เท่า และไม่เกินอัตราส่วนทางการเงินตามนโยบายของบริษัทฯ ที่กำหนดไว้ไม่เกิน 1 เท่า

อนึ่ง สำหรับการลงทุนในหุ้นสามัญทั้งหมดของ GLOW ซึ่งมีมูลค่าลงทุนรวมสูงสุดประมาณ 138,814.19 ล้านบาท บริษัทฯ จะใช้แหล่งเงินทุนจากการออกหุ้นกู้และการเพิ่มทุนในสัดส่วนประมาณร้อยละ 48 และร้อยละ 52 ตามลำดับ ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจากการลงทุนในหุ้นสามัญทั้งหมดของ GLOW (พิจารณาเฉพาะแหล่งเงินทุนที่จะใช้ไป โดยมีได้คำนึงถึงสัดส่วนหลังจากการรวมกิจการของ GLOW ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ) อยู่ที่ประมาณ 0.93 เท่า ซึ่งถือว่าไม่กระทบต่อภาพรวมของการลงทุนโดยการก่อหนี้ของโครงการอื่นๆ

(2) ความเสี่ยงในด้านความเพียงพอของแหล่งเงินทุน หากบริษัทฯ ไม่ได้รับวงเงินกู้ยืมตามที่คาดการณ์ไว้

เนื่องจากบริษัทฯ จะยื่นขอรับการสนับสนุนทางการเงินกับสถาบันการเงินในช่วงที่โครงการใกล้จะแล้วเสร็จในปี 2566 หากบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ไม่ได้รับอนุมัติวงเงินสินเชื่อ Project Finance และ/หรือ รูปแบบอื่น ตามวงเงินที่คาดการณ์ไว้คือประมาณ 18,084.37 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 75 ของมูลค่าซื้อขายทรัพย์สินตามสัญญา APA จะส่งผลทำให้บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ต้องหาแหล่งเงินทุนอื่นเพื่อทดแทน ซึ่งอาจจะเป็นการเพิ่มทุนจดทะเบียน ที่จะส่งผลกระทบต่อ Dilution ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในช่วงเวลานั้น

แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีความเชื่อมั่นว่าจะได้รับอนุมัติวงเงินสินเชื่อได้ครบตามวงเงินที่ต้องการ ประกอบกับบริษัทฯ มีนโยบายกำหนดอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนไว้ไม่เกิน 1 เท่า และอัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพัน (Debt Service Coverage Ratio: DSCR) ของโครงการ ERU สูงกว่า 1.2 เท่า ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่เอื้อต่อการขอวงเงินสินเชื่อกับสถาบันการเงินต่างๆ อีกด้วย

(3) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP) เป็นอย่างมาก

โครงการ ERU เป็นโครงการที่เริ่มต้นมาจากการศึกษาของ TOP จนกระทั่งพัฒนามาสู่ความร่วมมือระหว่างบริษัทฯ กับ TOP โดยโครงการ ERU มีลูกค้าเพียงรายเดียวคือ TOP ภายใต้สัญญา PPA จึงเป็นการพึ่งพิงรายได้จากลูกค้าเพียงรายเดียว ซึ่งหาก TOP มีความจำเป็นต้องหยุดการกลั่นน้ำมันไม่ว่าจะต้องเหตุใดเป็นการชั่วคราว หรือระยะยาว จะส่งผลกระทบต่อโครงการ ERU ได้ อย่างไรก็ตาม ใ้แก่เงื่อนไขในสัญญา PPA จะกำหนดกำลังการผลิตตามสัญญาซึ่งประมาณ 180 - 200 เมกะวัตต์ (สามารถปรับให้เหมาะสมภายในเวลา 2 ปีแรกนับแต่วันที่สัญญา PPA มีผลบังคับ) รวมถึงมีการจ่ายค่าพลังไฟฟ้า (Capacity Payment) ที่กำหนดให้ครอบคลุมเงินลงทุนทั้งหมดและผลตอบแทนในการลงทุนไว้อย่างชัดเจน จึงเป็นการลดความเสี่ยงในด้านรายได้ลง

นอกจากนี้ ในช่วงดำเนินการผลิตไฟฟ้า (Operation Phase) ตลอดระยะเวลาโครงการ 25 ปี บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะเข้าทำสัญญากับ TOP เพื่อดำเนินการในเรื่องต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการผลิตทั้งหมด ประกอบด้วย (ก) การจัดหาเชื้อเพลิงหลักในการผลิต ได้แก่ กากน้ำมัน (Petroleum Pitch) รวมทั้งเชื้อเพลิงสำรองและสาธารณูปโภคต่างๆ ซึ่งจัดซื้อจาก TOP เพียงรายเดียว ภายใต้สัญญา FUSA, (ข) การว่าจ้าง TOP ให้เป็นผู้บริหารจัดการการผลิตและซ่อมบำรุง ตามสัญญา OMSA, และ (ค) การเช่าช่วงที่ดินที่ตั้งโครงการ ERU จาก TOP

การที่ TOP มีหน้าที่เป็นทั้งผู้จัดหาเชื้อเพลิงและวัตถุดิบหลักในการผลิตไฟฟ้า และเป็นผู้บริหารงานผลิต และการซ่อมบำรุงซึ่งรับผิดชอบและบริหารจัดการ Petroleum Pitch และวัตถุดิบอื่นๆ ย่อมทำให้ TOP สามารถดำเนินการวางแผนการจัดหาเชื้อเพลิง วางแผนการผลิตไฟฟ้า รวมทั้งการซ่อมบำรุงให้สอดคล้องกันและไปตามเงื่อนไขในสัญญา เพื่อให้มีเชื้อเพลิงที่เพียงพอในกระบวนการผลิต และเพื่อให้ได้กระแสไฟฟ้าตามที่ต้องการ

อย่างไรก็ตาม โครงการ ERU พัฒนาขึ้นมาเพื่อกำจัดกากน้ำมัน (Petroleum Pitch) ที่เกิดจากโครงการ CFP โดยนำมาผลิตไฟฟ้าให้แก่หน่วยกลั่นอื่นๆ ในโครงการ CFP ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของ TOP และโครงการ ERU ผลิตไฟฟ้าเพื่อรองรับความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของโครงการ CFP ซึ่งจะส่งผลให้กำลังการผลิตการกลั่นน้ำมันดิบของ TOP เพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 275,000 บาร์เรลต่อวัน เป็น 400,000 บาร์เรลต่อวัน ดังนั้น จึงมั่นใจได้ว่า TOP จะดำเนินการตามเงื่อนไขในสัญญาที่ลงนามไว้ เพื่อมิให้กระทบต่อผลการดำเนินงานในภาพรวมของโครงการ CFP

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีกระบวนการในการควบคุม/ติดตามผลการดำเนินงานในช่วงดำเนินการผลิตไฟฟ้า (Operation Phase) โดยจะมีทีมงานของ GPSC ที่ติดตามผลการดำเนินงานให้เป็นไปตามแผนการผลิตไฟฟ้าที่เห็นชอบร่วมกันเป็นรายเดือน ซึ่งจะแสดงทั้งแผนการผลิตไฟฟ้า ปริมาณการใช้เชื้อเพลิงหลัก การจัดส่งกระแสไฟฟ้ากลับไปให้โครงการ CFP รวมถึงแผนการซ่อมบำรุงรักษา และการคำนวณรายได้ ต้นทุน และค่าใช้จ่ายให้เป็นไปตามหลักการคำนวณที่ตกลงกันในสัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้

นอกจากนี้ หาก TOP ไม่สามารถปฏิบัติตามที่ตกลงกันได้ อาทิ TOP ไม่สามารถจัดส่งเชื้อเพลิงให้ตามปริมาณที่ต้องการตามสัญญา FUSA จะมีกลไกที่ควบคุมโดยใช้สัญญา OMSA ซึ่ง TOP จะต้องบริหารจัดการการผลิตไฟฟ้าให้ได้ตามแผนที่วางไว้ และหากไม่สามารถผลิตไฟฟ้าได้ตามจำนวนขั้นต่ำ บริษัทฯ ก็ยังคงได้รับค่า Capacity Payment สำหรับส่วนต่าง และในกรณีที่เป็เหตุของการยกเลิกสัญญา OMSA บริษัทฯ จะได้รับเงินคงเหลือของเงินลงทุนในโครงการคืนตามอัตราที่ตกลงกันในสัญญา PPA (โดยทุกสัญญาในช่วงดำเนินการผลิตไฟฟ้า (Operation Phase) จะมีความเชื่อมโยงกัน และใช้หลักการในการคิดค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่เกิดขึ้นทั้งหมดเข้าไปในสูตรราคาขายไฟฟ้า)

(4) ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐหรือกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง

การดำเนินธุรกิจไฟฟ้า อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานรัฐต่างๆ อาทิ กพพ. การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) จึงมีความเสี่ยงจากนโยบายของภาครัฐที่อาจจะออกมาใหม่หรือมีการเปลี่ยนแปลง ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของโครงการ อาทิ การเปลี่ยนแปลงอัตราการนำส่งเงินเข้ากองทุนพัฒนาไฟฟ้าตามประกาศของ กพพ. เป็นต้น

3. เปรียบเทียบประโยชน์และผลกระทบ ระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง กับการทำรายการกับบุคคลภายนอก

การลงทุนในโครงการ ERU ถือว่าเป็นรูปแบบการลงทุนในโครงการที่เฉพาะเจาะจงที่ได้มีการลงทุนกันโดยทั่วไป เนื่องจากโครงการ ERU เป็นโรงไฟฟ้าที่ใช้กากน้ำมัน (Petroleum Pitch) จากโรงกลั่นน้ำมันเป็นเชื้อเพลิงหลัก ที่มีการออกแบบทางด้านวิศวกรรมเพื่อรองรับ/เชื่อมโยงกับอุปกรณ์ในโรงกลั่นน้ำมัน โดยโครงการ ERU เป็นส่วนหนึ่งของโครงการพลังงานสะอาด (CFP) ของ TOP ซึ่งโครงการ ERU จะทำหน้าที่ผลิตไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงจากกากน้ำมัน (Petroleum Pitch) ที่เป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้ที่ได้จากกระบวนการกลั่นน้ำมันในโครงการ CFP เพื่อส่งกลับไปให้หน่วยกลั่นน้ำมันดิบ รวมทั้งหน่วยอื่นๆ ที่อยู่ภายใต้โครงการ CFP เท่านั้น โดยการออกแบบทางด้านวิศวกรรมในรายละเอียด (Detail Design) จะต้องมีความเชื่อมโยงกันตั้งแต่กระบวนการจัดส่งเชื้อเพลิง คือ

กากน้ำมัน (Petroleum Pitch) จากหน่วย RHCU มายังโครงการ ERU ที่ตั้งอยู่ในพื้นที่เดียวกัน และการส่งกระแสไฟฟ้าและไอน้ำ เพื่อส่งกลับไปยังหน่วยต่างๆ ของโครงการ CFP

ประกอบกับ การลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ที่มีกำลังการผลิตไฟฟ้าติดตั้งขนาด 250 เมกะวัตต์ และไอน้ำติดตั้งขนาด 175 ตันต่อชั่วโมงนั้น มิได้มีการลงทุนได้โดยง่ายโดยเฉพาะภายในประเทศ ซึ่งจะต้องมีพื้นที่ที่เพียงพอ สถานที่ที่เหมาะสม และได้รับการยอมรับจากชุมชนรอบด้าน โดยบริษัทฯ ยังไม่ได้รับข้อเสนอใดๆ จากผู้ลงทุนรายอื่นๆ ที่มีขนาดการลงทุนในโครงการอื่นๆ ที่ใกล้เคียงกับการลงทุนในโครงการ ERU ทั้งการลงทุนในโรงไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงจากก๊าซธรรมชาติ พลังงานทางเลือกต่างๆ และโรงไฟฟ้าภายในโรงกลั่นน้ำมันที่ใช้เชื้อเพลิงหลักจากกากน้ำมัน (Petroleum Pitch)

ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่สามารถพิจารณาการลงทุนได้เหมือนการลงทุนในโครงการโดยทั่วไป และไม่สามารถเปรียบเทียบการทำรายการนี้กับบุคคลภายนอกได้

4. การวิเคราะห์อื่นๆ

4.1 ความเพียงพอของแหล่งเงินทุนที่ใช้การเข้าทำรายการ

ในการเข้าลงทุนโครงการ ERU บริษัทฯ จะใช้แหล่งเงินทุนจากกระแสเงินสดภายในของบริษัทฯ และ/หรือ จะจัดหาแหล่งเงินทุนต่างๆ ตามความจำเป็นและเหมาะสม เช่น การจัดหาเงินกู้จากสถาบันการเงิน

โดยมีประมาณการใช้จ่ายเงินและแหล่งเงินทุน ดังนี้

	ปี 2562	ปี 2563	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566 ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น (Closing Date)	รวม
ประมาณการใช้จ่ายเงิน ซึ่งสอดคล้องกับงวดการชำระหนี้สัญญา APA (ชำระเป็นสกุลเงินบาท)						
มูลค่า (ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	13.76	55.06	27.53	41.29	619.36 (ราคาซื้อขาย ส่วนที่เหลือทั้งหมด)	ไม่เกิน 757.00
มูลค่า (เทียบเท่าล้านบาท)	438.42	1,753.69	876.84	1,315.26	19,728.28 (ราคาซื้อขาย ส่วนที่เหลือทั้งหมด)	ไม่เกิน 24,112.49
แหล่งที่มาของเงินทุน	กระแสเงินสดภายในบริษัทฯ และ/หรือ จะจัดหาแหล่งเงินทุนต่างๆ				สินเชื่อ Project Finance และ/หรือ รูปแบบ อื่น และกระแสเงินสดภายในบริษัทฯ	
สัดส่วนของเงินทุน	กระแสเงินสดภายในบริษัทฯ ต่อ สินเชื่อ Project Finance และ/หรือ รูปแบบอื่น ประมาณร้อยละ 25 : ร้อยละ 75 (6,028.12 ล้านบาท : 18,084.37 ล้านบาท)					

หมายเหตุ: สำหรับค่าเช่าช่วงที่ดิน จะทยอยชำระเป็นรายปี ตลอดอายุสัญญา ซึ่งจะใช้จ่ายจากกระแสเงินสดภายในโครงการ ERU

โดยที่ บริษัทฯ จัดเตรียมกระแสเงินสดภายในบริษัทฯ และเตรียมการจัดหาเงินลงทุนในลักษณะสินเชื่อ Project Finance จากสถาบันการเงิน และ/หรือ รูปแบบอื่น ซึ่งสถาบันการเงินจะพิจารณาการให้สินเชื่อจากความน่าเชื่อถือของบริษัทฯ เป็นหลัก (บริษัทฯ จะดำเนินการเพิ่มทุนหรือให้เงินกู้ในช่วงก่อน Closing Date แก่บริษัทฯ ที่จะตั้งขึ้นมา)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด กระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน และกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทฯ จากงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการย้อนหลัง จึงคาดว่าบริษัทฯ จะมีกระแสเงินสดภายในที่เพียงพอในการชำระค่าลงทุนที่เกิดขึ้นก่อนวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น ดังนี้

(หน่วย:ล้านบาท)	2557	2558	2559	2560	2561
งบการเงินรวม					
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	3,420.95	2,864.88	5,421.67	3,964.78	4,911.41
กระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	4,603.40	2,631.79	4,130.09	3,152.97	5,848.11

(หน่วย:ล้านบาท)	2557	2558	2559	2560	2561
กำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)	2,726.00	2,772.00	3,809.00	4,187.00	5,457.00
งบการเงินเฉพาะกิจการ					
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	3,336.15	2,755.74	4,754.69	3,917.04	4,851.40
กระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	4,594.46	2,711.27	3,666.58	2,704.81	3,715.35
กำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)	2,904.82	3,423.64	4,086.65	4,385.50	4,154.28

และเนื่องจากปัจจุบัน บริษัทฯ อยู่ในระหว่างการลงทุนในโครงการต่างๆ ซึ่งมีความจำเป็นจะต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก โดยโครงการที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทฯ และยังคงอยู่ในขั้นตอนขออนุมัติจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งการปฏิบัติตามเงื่อนไขต่างๆ ให้ครบถ้วนก่อนการโอนหุ้นและชำระราคา ได้แก่

(1) การเข้าซื้อหุ้นสามัญของ GLOW คิดเป็นร้อยละ 69.11 ของหุ้นที่จำหน่ายแล้วของ GLOW มูลค่าประมาณ 95,933.54 ล้านบาท (และเมื่อรวมจำนวนเงินสูงสุดที่ใช้ในการทำค่าเสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ GLOW ประมาณ 42,880.65 ล้านบาท จะเป็นมูลค่าเงินลงทุนรวมไม่เกิน 138,814.19 ล้านบาท) ปัจจุบันอยู่ในช่วงกระบวนการเข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ GLOW โดยบริษัทฯ จะใช้แหล่งเงินทุนจากการออกหุ้นกู้และจากการเพิ่มทุน¹⁴

(2) การเข้าลงทุนในหุ้นสามัญของ 3 บริษัท ที่ประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง โดยมีมูลค่ารวมทั้งสิ้นประมาณ 3,070.00 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะโอนหุ้นแล้วเสร็จในไตรมาสที่ 1 ปี 2562¹⁵

ดังนั้น การจัดหาเงินทุนเพิ่มเติมเพื่อลงทุนในโครงการ ERU ที่จะเกิดขึ้นอีกประมาณ 4 ปีข้างหน้า บริษัทฯ จะต้องพิจารณาถึงรูปแบบการจัดหาเงินทุนที่เหมาะสม รวมทั้งพิจารณาอัตราส่วนที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการชำระหนี้ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net Debt to Equity)¹⁶, อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (Net Debt to EBITDA) และอัตราส่วนหนี้สินสุทธิที่ปรับปรุงแล้วเทียบกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน (Funds from Operation (FFO) Adjusted Net Leverage) ที่จะสูงขึ้น เพื่อมิให้กระทบต่ออันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ของบริษัทฯ

4.2 ความเหมาะสมของเงื่อนไขในร่างสัญญาที่เกี่ยวข้อง

เมื่อพิจารณาความเหมาะสมของเงื่อนไขในร่างสัญญาที่เกี่ยวข้องทั้ง 5 สัญญา ได้แก่ สัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (สัญญา APA), สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค (สัญญา FUSA), สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (สัญญา PPA), สัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา (สัญญา OMSA), และสัญญาเช่าช่วงที่ดิน รวมถึง สัญญาการรับโอนสิทธิ

¹⁴ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2561 ของบริษัทฯ ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 24 สิงหาคม 2561 และต่อมาได้การปรับลดราคาซื้อขายหุ้นของ GLOW เนื่องจาก GLOW ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลแก่ผู้ถือหุ้น

¹⁵ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 10/2561 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2561

¹⁶ หนี้สินสุทธิ (Net Debt): คำนวณจากหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย หักเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้ และเงินลงทุนชั่วคราว

และหน้าที่¹⁷ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เงื่อนไขของร่างสัญญาที่เกี่ยวข้องมีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์กับบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน ได้รับประโยชน์จากการเข้าลงทุนในโครงการ ERU นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้รับประโยชน์จากสัญญาซื้อขายไฟฟ้า ซึ่งมีปริมาณความต้องการใช้ไฟฟ้าของโครงการ ERU ที่แน่นอน อีกทั้งยังเป็นไปตามกำลังการผลิตของโรงกลั่นน้ำมันของ TOP ที่มีสัญญาจาก ปตท. รองรับ ซึ่ง TOP จะเป็นทั้งผู้จัดหาเชื้อเพลิงทั้งหมด ดำเนินการผลิตและบำรุงรักษา จึงทำให้แผนการผลิตเป็นไปตามที่บริษัทฯ ต้องการ โดยที่มีการจ่ายค่าตอบแทนระหว่างกันในราคาที่เหมาะสม

ซึ่งการที่ ร่างสัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (สัญญา APA) ที่กำหนดวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้นและโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU ให้แก่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อย เมื่อการก่อสร้างแล้วเสร็จภายใต้เงื่อนไขบังคับก่อน จึงทำให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งโรงไฟฟ้าที่พร้อมจะผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ ภายใต้ใบอนุญาตและสิทธิประโยชน์ที่ครบถ้วน รวมทั้งเงื่อนไขในสัญญาอื่นๆ ที่เป็นหลักประกันได้ว่าบริษัทฯ หรือบริษัทย่อย จะได้รับความคุ้มครองหากเกิดความเสียหาย ซึ่งไม่ทำให้บริษัทฯ หรือบริษัทย่อย ได้ประโยชน์น้อยกว่าเดิมและคุ้มค่าในการลงทุน

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาถึงอายุของร่างสัญญา และเงื่อนไขของการต่อสัญญา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ระยะเวลาของสัญญา 25 ปี และมีสิทธิต่อสัญญาอีก 5 ปี (โดยไม่เกินระยะเวลาสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง ที่จะสิ้นสุดในวันที่ 10 กันยายน 2595) จะเป็นประโยชน์กับบริษัทฯ ในระยะยาว ส่งผลให้บริษัทฯ มีสร้างรายได้ที่แน่นอนและมีความต่อเนื่องสม่ำเสมอ (Recurring Income) ซึ่งจะสร้างผลประโยชน์ตอบแทนระยะยาวให้แก่บริษัทฯ

5. ประเด็นอื่นๆ ที่ควรทราบ

5.1 การบันทึกบัญชีแบบสัญญาเช่าทางการเงิน (Financial Lease)

ในทางกฎหมาย ทางภาษี และทาง BOI (โดยอ้างอิงจากร่างสัญญาที่เกี่ยวข้อง) บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยเป็นเจ้าของโครงการ ERU ภายหลังจากวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น และบริษัทฯ หรือบริษัทย่อย จะดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำให้แก่ TOP ตลอดอายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้า

แต่ในทางบัญชี ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 17 เรื่องสัญญาเช่า (TAS17) และการตีความมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 4 เรื่องการประเมินว่าข้อตกลงประกอบด้วยสัญญาเช่าหรือไม่ (TFRIC4) เนื่องจากโครงการ ERU เป็นทรัพย์สินที่ใช้เฉพาะเจาะจงสำหรับโครงการ CFP ของ TOP และมี TOP เป็นลูกค้ารายใหญ่เพียงรายเดียว ซึ่งจากลักษณะทำเลที่ตั้ง ทำให้ไม่สามารถขายผลิตภัณฑ์ให้แก่ลูกค้าอื่น จึงต้องดำเนินการผลิตตามคำสั่งการของ TOP ส่งผลให้เข้าข่ายการรับรู้รายการทางบัญชีแบบสัญญาเช่าการเงิน

ดังนั้น ผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ และ TOP จึงเห็นว่าเข้าข่ายเป็นสัญญาเช่าการเงิน (Financial Lease) โดยบริษัทฯ หรือบริษัทย่อย เป็นผู้ให้เช่า จะบันทึก "ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าการเงิน" เป็นสินทรัพย์ และทยอยรับรู้รายได้ดอกเบี้ยรับ ในส่วน TOP เป็นผู้เช่า จะบันทึก "โครงการ ERU" เป็นสินทรัพย์ และทยอยตัดค่าเสื่อมราคาและรับรู้ดอกเบี้ยจ่าย

อย่างไรก็ตาม การบันทึกบัญชีแบบสัญญาเช่าทางการเงินจะเป็นการบันทึกทางบัญชีเท่านั้น จะมิได้กระทบในด้านการชำระเงินตามสัญญาต่างๆ ระหว่างบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ และ TOP รวมถึงมิได้กระทบกับกระแสเงินสด กำไรทางภาษี และภาษีของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ แต่อย่างใด

¹⁷ ซึ่ง TOP จะโอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญา EPC สัญญาการบริหารโครงการ Project Management Consultancy และ License Agreement ที่มีอยู่ ณ วันที่การซื้อขายเสร็จสิ้นให้แก่ บริษัทฯ หรือบริษัทย่อย

5.2 มูลค่าค่าซื้อทรัพย์สินที่จะชำระเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่เข้าทำรายการหรือชำระเงิน จะแตกต่างไปจากตัวเลขเงินบาทที่ใช้ในรายงานฉบับนี้

เนื่องจากบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ตกลงจะซื้อโครงการ ERU จาก TOP ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ โดยมีจำนวนไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ตามสัญญา APA แต่จะชำระจริงเป็นสกุลเงินบาท ซึ่งมูลค่าเข้าทำรายการที่เกิดขึ้นจริงในสกุลเงินบาทรวม ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้นหรือวันที่ชำระเงินตามงวดในสัญญาที่ตกลงกันจะสามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มหรือลดลงได้ตามอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดในสัญญา มิใช่อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในรายงานฉบับนี้

ดังนั้น หากอัตราแลกเปลี่ยนที่จะเกิดขึ้นจริงสูงกว่าหรือต่ำกว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในรายงานฉบับนี้ (ที่ 31.8527 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ) จะทำให้มูลค่าค่าซื้อทรัพย์สินที่จะชำระเป็นสกุลเงินบาทจะเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปจากตัวเลขเงินบาทที่ใช้ในรายงานฉบับนี้

อย่างไรก็ตาม ค่าพลังไฟฟ้า (Capacity Payment) ก็จะถูกปรับตามมูลค่าเงินลงทุนตามที่จ่ายจริงที่เป็นสกุลเงินบาท ทำให้ไม่กระทบต่อผลตอบแทนในการลงทุน (IRR) ของโครงการ ERU แต่อย่างใด

6. สรุปความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

การเข้าลงทุนในโครงการ ERU ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการ CFP ของ TOP ถือว่าเป็นโครงการที่มีศักยภาพ มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่บริษัทฯ จึงเป็นการดำเนินการตามนโยบาย เป้าหมาย และแผนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่ให้ความสำคัญในการขยายการลงทุนตามแนวทางกลยุทธ์ Inorganic Growth ซึ่งมุ่งเน้นการขยายการลงทุนตามแนวทางกลยุทธ์การเติบโตแบบก้าวกระโดดทั้งในกลุ่มและนอกกลุ่ม ปตท. โดยมุ่งเน้นจัดหาความมั่นคงด้านพลังงานเพื่อรองรับการเติบโตของกลุ่ม ปตท. และอุตสาหกรรมอื่นๆ รวมถึงการแสวงหาโอกาสการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าทั้งในและต่างประเทศ ซึ่งในการพัฒนาโครงการใหม่ๆ บริษัทฯ มีแผนกลยุทธ์ที่จะเติบโตไปพร้อมกับการลงทุนของกลุ่ม ปตท. ขยายฐานลูกค้าให้ครอบคลุมในกลุ่ม ปตท. ทั้งหมด ซึ่งรวมถึงการดำเนินธุรกิจไฟฟ้าเพื่อตอบสนองความต้องการใช้ไฟฟ้าของกลุ่ม ปตท. รวมทั้งสร้างโอกาสการต่อยอดธุรกิจการผลิตไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงที่แตกต่างไปจากเดิม เพื่อให้เกิดความมั่นคงทางพลังงานในอนาคต

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ ได้แก่

- (1) สอดคล้องกับนโยบายการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่จะบริษัทแกนนำในธุรกิจไฟฟ้าของกลุ่ม ปตท. (PTT Group's Power Flagship) และยังเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทฯ
- (2) สร้างโอกาสในการต่อยอดธุรกิจผลิตไฟฟ้าและเชื้อเพลิงอื่นๆ รวมทั้งเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทฯ
- (3) เป็นการขยายกำลังการผลิตไฟฟ้าของบริษัทฯ
- (4) เป็นการเพิ่มขีดความสามารถของบริษัทฯ ในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าภายในโรงกลั่นน้ำมันตั้งแต่เริ่มต้นจนถึงการดำเนินการผลิต รวมทั้งสร้างโอกาสในการพัฒนาความสามารถและศักยภาพของบุคลากร
- (5) ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น จะเป็นการเข้าลงทุนในโครงการที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและได้รับใบอนุญาตครบถ้วน ทำให้ลดความเสี่ยงทางการเงิน ทางด้านเทคนิค และการบริหารโครงการ
- (6) เป็นการลงทุนในโครงการที่ดี มีศักยภาพ โดย:
 - (6.1) เป็นการลงทุนในโครงการที่ก่อให้เกิดรายได้ในเชิงพาณิชย์ในทันที ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวรองรับตลอดระยะเวลาโครงการ

- (6.2) เป็นโครงการที่มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่เหมาะสม
- (6.3) เป็นโครงการที่เป็นความร่วมมือกันในกลุ่มของ ปตท. ซึ่งเป็นประโยชน์สำหรับบริษัทฯ
- (6.4) เป็นโครงการที่เข้าข่ายได้รับการส่งเสริมการลงทุน (BOI)
- (7) เป็นโครงการที่เป็นประโยชน์ต่อสังคม และสิ่งแวดล้อม โดยสนับสนุนการบริหารจัดการ By-Products อย่างเหมาะสมเพื่อรักษาสิ่งแวดล้อม

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีข้อดีและความเสี่ยง ได้แก่

- (1) บริษัทฯ จะมีหนี้สิน ดอกเบี้ยจ่าย และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) เพิ่มขึ้น
- (2) ความเสี่ยงในด้านความเพียงพอของแหล่งเงินทุน หากบริษัทฯ ไม่ได้รับวงเงินกู้ยืมตามที่คาดการณ์ไว้
- (3) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP) เป็นอย่างมาก
- (4) ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐหรือกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง

หลังจากพิจารณาวัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ ประกอบกับ ข้อดี ข้อดี ประโยชน์ และ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าบริษัทฯ จะสามารถขยายกำลังการผลิต มีรายได้ และกำไรเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นการสนับสนุนแผนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ โดยมีความเสี่ยงที่อยู่ในระดับที่ยอมรับได้และบริหารจัดการได้ อีกทั้งยังเป็นประโยชน์ต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และประเทศชาติ ดังนั้น การทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องในครั้ง นี้ มีความสมเหตุสมผล

ส่วนที่ 3: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ นัดพิเศษ ครั้งที่ 2/2562 เมื่อวันที่ 21 มกราคม 2562 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ เข้าซื้อหน่วยผลิตไฟฟ้า (Energy Recovery Unit: ERU) ซึ่งเป็นหน่วยสนับสนุนสาธารณูปโภคของโครงการพลังงานสะอาด (Clean Fuel Project) ของ TOP โดยโครงการ ERU เป็นหน่วยผลิตไฟฟ้าและไอน้ำเพื่อป้อนให้กับกระบวนการผลิตของโครงการ CFP ซึ่งโครงการ ERU ใช้เชื้อเพลิงหลักคือ กากน้ำมัน (Petroleum Pitch) ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้จากกระบวนการกลั่นของโครงการ CFP โดยโครงการ ERU มีกำลังการผลิตไฟฟ้าและไอน้ำติดตั้งประมาณ 250 เมกะวัตต์ และ 175 ตันต่อชั่วโมง ตามลำดับ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของมูลค่าซื้อทรัพย์สิน เพื่อรับโอนกรรมสิทธิ์ของหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU โดยพิจารณาถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต (Free Cash Flow of the Project: FCF) ของโครงการหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU เพื่อประเมิน:

- (1) อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ (Internal Rate of Return: IRR) จากโครงการหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU
- (2) มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Net Present Value: NPV) ของโครงการหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU โดยประมาณการต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ของโครงการหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU เป็นอัตราคิดลด (Discount Rate)
- (3) ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period: PB) ของโครงการหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU

ทั้งนี้ CapAd ได้พิจารณาความเหมาะสมของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ จากการศึกษาข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ รวมทั้งข้อมูลที่เปิดเผยโดยทั่วไป เช่น แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงินที่ตรวจสอบหรือสอบทานแล้ว สารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ เกี่ยวกับการเข้าซื้อหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU รายงานการประเมินต้นทุนโครงการ ERU จัดทำโดยบริษัท เพอร์รี่ เอ็นเนอร์ยี จำกัด ("Pöyry")¹⁸ รายงานการประเมินความเป็นไปได้ทางเทคนิค (Technical Viability) จัดทำโดย Pöyry¹⁹ รายงานการประเมิน

¹⁸ ตามหนังสือของ Pöyry Energy Ltd., Ref No. 127000517, ลงวันที่ 11 ตุลาคม 2561

Pöyry Energy Ltd. เป็นบริษัทที่ปรึกษาและวิศวกรรมระหว่างประเทศ ให้บริการด้านพลังงานและอุตสาหกรรม โดยมุ่งเน้นในกลุ่มผลิตไฟฟ้า สายส่งไฟฟ้าและจำหน่ายไฟฟ้า ป่าไม้ เคมีชีวภาพ เหมืองและโลหะ ขนส่ง และน้ำ Pöyry ซึ่งก่อตั้งในปี 2501 เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เฮลซิงกิ ประเทศฟินแลนด์ (Trading Code: POY1V) มีสำนักงานใหญ่อยู่ในเมือง Vantaa ประเทศฟินแลนด์ และมีสำนักงานสาขา 130 สาขาใน 40 ประเทศ โดยมีผู้เชี่ยวชาญถึง 5,500 คน ให้บริการมากกว่า 100 ประเทศ และมียอดขาย 579.5 ล้านยูโร ในปี 2561

Pöyry ส่งมอบงานประมาณ 10,000 งานในแต่ละปี โดยมีงานที่ปรึกษาทางวิศวกรรมใหญ่ๆ ได้แก่

- The world's longest traffic tunnel, the Gotthard Base Tunnel in Switzerland
- The world's largest combined power and desalination plant, Ras al-Khair in Saudi Arabia
- The first hydropower dam on the lower Mekong river, the Xayaburi Dam in Laos
- The largest and most energy efficient waste-to-energy plant in Finland, Vantaa Energy, Finland
- One of the world's most advanced sewage systems, Emscher, Germany
- The world's largest single-line pulp mill, Eldorado, Brazil
- One of the world's largest offshore wind farms, Lillgrund Wind Farm, Sweden

(ที่มา: <https://en.wikipedia.org/wiki/Pöyry> และ <https://www.poyry.com>)

¹⁹ ตามหนังสือของ Pöyry Energy Ltd., Ref. No. 127000555, ลงวันที่ 8 ตุลาคม 2561

ทางด้านเทคนิค (Report of Heat and Material Balance – ERU) จัดทำโดย Amec Foster Wheeler²⁰ ข้อมูลอุตสาหกรรมและข้อมูลทางการเงินจากเว็บไซต์ต่างๆ และข้อมูลที่บริษัทฯ เปิดเผยแก่สาธารณะในเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ด. (www.sec.or.th) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ (www.set.or.th) เป็นต้น ทั้งนี้ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูล และเอกสารสำคัญดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ครบถ้วน และถูกต้อง รวมทั้งเป็นการพิจารณาจากสถานการณ์ และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ อาจส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ การทำรายการในครั้งนี้ และการประเมินและวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นได้

เพื่อประกอบการพิจารณาความเหมาะสมของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินสำหรับโครงการหน่วยผลิตไฟฟ้า (ERU) โดยอ้างอิงจากประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ และได้ปรับปรุงสมมติฐานบางรายการให้สะท้อนถึงสถานะอุตสาหกรรม รวมถึงภาวะเศรษฐกิจโดยรวม และเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 30 ปี ตั้งแต่ปี 2562 – 2591 เพื่อให้สอดคล้องกับระยะเวลาตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (25 ปี) และระยะเวลาเตรียมการและก่อสร้าง (5 ปี) โดยในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า โครงการ ERU จะเริ่มมีรายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าต้นปี 2567 โดยช้ากว่าประมาณการของโครงการประมาณ 3 เดือน ตามหลักความระมัดระวัง

โครงการ ERU เป็นหน่วยสนับสนุนสาธารณูปโภคของโครงการพลังงานสะอาด (CFP) ของ TOP โดยโครงการ ERU ตั้งอยู่ในโครงการ CFP เป็นหน่วยผลิตไฟฟ้าและไอน้ำเพื่อป้อนให้กับกระบวนการผลิตของโครงการ CFP โดยโครงการ ERU ใช้เชื้อเพลิงหลักคือ กากนํ้ามันซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้จากกระบวนการกลั่นของโครงการ CFP และไอน้ำที่ได้จากกระบวนการผลิตของหน่วยอื่นๆ ของกลุ่ม TOP เพื่อส่งกระแสไฟฟ้ากลับไปใช้ใน

²⁰ ตามรายงานของ Amec Foster Wheeler, No. R1116010-18000-PF-HMB-0001, Revision Z1 (for design), ลงวันที่ 21 เมษายน 2560

Amec Foster Wheeler เป็นบริษัทที่ให้บริการด้านการบริหารทางวิศวกรรม การจัดซื้อ และการก่อสร้าง (EPC) และจำหน่ายอุปกรณ์จ่ายไฟฟ้า โดยฝ่าย Global Engineering and Construction (E&C) จะให้บริการในการออกแบบและก่อสร้างโครงการที่มีเทคโนโลยีใหม่ๆ สำหรับน้ำมัน ก๊าซ การกลั่นน้ำมัน เคมี ปิโตรเคมี เวชภัณฑ์ เทคโนโลยีชีวภาพ สุขภาพ สิ่งแวดล้อม และการผลิตไฟฟ้า

Foster Wheeler ก่อตั้งในปี 2470 ในประเทศสหรัฐอเมริกา จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กในปี 2472 ต่อมาในปี 2551 ได้ย้ายไปจดทะเบียนในประเทศสวิตเซอร์แลนด์ ในปี 2557 Amec ได้ซื้อกิจการ Foster Wheeler และเปลี่ยนชื่อเป็น Amec Foster Wheeler และในปี 2560 Amec Foster Wheeler ถูกซื้อกิจการและได้รวมกิจการ กลายเป็น John Wood Group ปัจจุบัน John Wood Group มีพนักงาน 60,000 คน มีสำนักงาน 235 สาขาใน 60 ประเทศ มีรายได้ 5,382 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในครึ่งปีแรกของปี 2561

ผลงานของ Foster Wheeler ที่ผ่านมา เช่น

- Front End Engineering and Design (FEED), Managing Project Management Contractor (MPMC), and Project Management Consultant (PMC) of Paradip Refinery Project, India.
- EPC Management of Pluto LNG Plant, Australia.
- Maintenance, engineering, construction, and project management of the efficiency production improvement for Shell ONEgas, North Sea.
- Project management, engineering, procurement, inspection, construction management, health, safety and environment, action tracking, human factors engineering, quality assurance / quality control, environmental support, and flow assurance for BP's Gulf of Mexico and Louisiana deepwater oil and gas production.
- World-scale environmental impact assessment for Mackenzie Valley Pipeline, Arctic Coast to Northwestern Alberta, Canada.
- Project management and consultancy for Kuwait Oil's efficiency improving project.
- Project managing PetroChina Guangxi Refinery project, China.

(ที่มา: https://en.wikipedia.org/wiki/Foster_Wheeler, <https://www.amecfw.com>, <https://www.woodplc.com>)

โครงการ CFP โดยจะมีสัญญาที่สำคัญเกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าของหน่วยผลิตกระแสไฟฟ้า (ERU) ในครั้งนี้ ดังนี้

- (1) ร่างสัญญาซื้อขายทรัพย์สิน (Asset Purchase Agreement: APA) โดยบริษัททยอยที่จะตั้งขึ้นใหม่ของบริษัทฯ ("บริษัททยอยฯ") จะเข้าทำการซื้อทรัพย์สินโครงการ ERU จาก TOP ด้วยราคารวมไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (Capped Amount) ซึ่งรวม Contingency ร้อยละ 10 แบ่งเป็นราคาซื้อขายเบื้องต้น (Initial Purchase Price) ที่ 688.20 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และ Contingency ที่ประมาณ 68.80 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยในช่วงระยะเวลาก่อสร้าง (4 ปี) บริษัททยอยฯ จะทยอยชำระราคาซื้อขายในสัดส่วนร้อยละ 20 ของ Initial Purchase Price และจะชำระราคาซื้อขายส่วนที่เหลือทั้งหมดให้กับ TOP ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น
- (2) ร่างสัญญาขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement: PPA) โดยบริษัททยอยฯ จะเข้าทำสัญญาขายไฟฟ้ากับ TOP โดยมีกำลังการผลิตตามสัญญา PPA ที่ประมาณ 180 เมกะวัตต์ ระยะเวลาตามสัญญา 25 ปี และสามารถต่อสัญญาได้อีก 5 ปี
- (3) ร่างสัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค (Fuel and Utilities Supply Agreement: FUSA) โดย TOP เป็นคู่สัญญาในฐานะผู้จัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตกระแสไฟฟ้าของโครงการ ERU ระยะเวลาตามสัญญา 25 ปี และสามารถต่อสัญญาได้อีก 5 ปี
- (4) ร่างสัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา (Operation and Maintenance Service Agreement: OMSA) โดยบริษัททยอยฯ ทำสัญญาจ้าง TOP เป็นผู้ให้บริการดำเนินการและบำรุงรักษา ระยะเวลาตามสัญญา 25 ปี และสามารถต่อสัญญาได้อีก 5 ปี
- (5) ร่างสัญญาเช่าช่วงที่ดิน (Land Sub-lease Agreement) โดยบริษัททยอยฯ จะเข้าทำสัญญาเช่าช่วงที่ดินจาก TOP ระยะเวลาตามสัญญาเช่าช่วง 25 ปี

สมมติฐานที่สำคัญในการประเมินความเหมาะสมของเงินลงทุนโครงการ ERU ซึ่งเป็นหน่วยผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ กำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 180 เมกะวัตต์ เพื่อส่งกระแสไฟฟ้ากลับไปใช้ในโครงการ CFP สรุปได้ดังนี้

▪ **กำลังการผลิต**

โครงการ ERU มีกำลังการผลิตไฟฟ้าและไอน้ำติดตั้งประมาณ 250 เมกะวัตต์ และ 175 ตันต่อชั่วโมง และกำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าอยู่ที่ 180 - 200 เมกะวัตต์ ซึ่งเป็นปริมาณกระแสไฟฟ้าสุทธิจากพลังงานไฟฟ้าที่ใช้ภายในโครงการ ERU อย่างไรก็ตาม ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณากำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ 180 เมกะวัตต์ โดยโครงการ ERU มีแผนจะปิดซ่อมบำรุงทุกๆ 3 ปี โดยตารางการหยุดซ่อมแซมจะสอดคล้องกับตารางการหยุดซ่อมของโครงการ CFP

▪ **รายได้จากการขายไฟฟ้า**

ตามร่างสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ TOP บริษัททยอยฯ จะมีรายได้จากการขายไฟฟ้าให้กับ TOP ประกอบด้วย

$\text{รายได้ค่าไฟฟ้า} = \text{Capacity Payment} + \text{Energy Payment}$

1. รายได้ค่าพลังไฟฟ้า (Capacity Payment: CP) เป็นส่วนของอัตราค่าไฟฟ้าซึ่งสะท้อนถึงความพร้อมในการจ่ายไฟฟ้าของโครงการ ERU ให้แก่ผู้ซื้อไฟฟ้า ซึ่งอ้างอิงเงินลงทุนทั้งหมดของบริษัทฯ หรือบริษัททยอยฯ ในโครงการ ERU ทั้งนี้ การพิจารณา CP จะเป็นการคำนวณอัตราค่าไฟฟ้าเป็นรายเดือนตลอดอายุสัญญาตามกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญา (Contracted Capacity) ของโครงการ ERU เพื่อให้ครอบคลุมเงินลงทุนทั้งหมดของบริษัทฯ หรือ

บริษัทย่อยฯ ในโครงการ ERU รวมไปถึงผลตอบแทนจากการลงทุนประมาณร้อยละ 8 ต่อปี นอกจากนี้ยังมีกำหนด CP เพื่อให้สอดคล้องกับกระแสเงินสดของโครงการ การคำนวณ CP สามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

$$\text{อัตราค่าพลังไฟฟ้า (Capacity Payment)} = \text{ค่าพลังไฟฟ้าฐาน} + \text{ส่วนปรับค่าพลังไฟฟ้าฐาน}$$

โดยที่

- ค่าพลังไฟฟ้าฐาน: อัตราค่าไฟฟ้าเป็นรายเดือนซึ่งคำนวณโดยอ้างอิงเงินลงทุนของโครงการ ERU (รวมผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการ) เพื่อให้สอดคล้องกับกระแสเงินสดของโครงการ
- ส่วนปรับค่าพลังไฟฟ้าฐาน: เป็นส่วนปรับราคาค่าไฟฟ้าจากเงินลงทุนเพิ่มเติมที่เกิดขึ้นระหว่างช่วงดำเนินการ (Operation Phase)

ค่าพลังงานไฟฟ้าในรูปแบบ Front-loaded Payment สรุปได้ดังนี้

- ค่าพลังงานไฟฟ้าฐาน ที่ 69.24 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ (ปีที่ 1 – 25)
- ค่าพลังงานไฟฟ้าส่วนเพิ่ม ในปีที่ 1 – 8 จำนวน 6.83 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี
- ค่าพลังงานไฟฟ้าส่วนเพิ่ม ในปีที่ 9 - 15 จำนวน 2.80 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี

2. รายได้ค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Payment: EP) เป็นค่าตอบแทนสำหรับปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้ในแต่ละกิโลวัตต์และจัดส่งจริงให้กับผู้ซื้อไฟฟ้า โดยการคำนวณ Energy Payment จะอ้างอิงจากต้นทุนสุทธิ (ภายหลังการหักกลบรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์พลอยได้ของโครงการ ERU) ในการผลิตไฟฟ้าและผลิตภัณฑ์พลอยได้ทั้งหมดของโครงการ ERU เช่น ค่าเชื้อเพลิงในการผลิตพลังงานไฟฟ้า ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ ค่าบำรุงรักษา และค่าใช้จ่ายในการเดินเครื่องของโรงไฟฟ้า เป็นต้น โดย EP จะเป็นลักษณะของการนำต้นทุนการดำเนินงานสุทธิของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ในโครงการ ERU ไปคิดเป็นอัตราค่าไฟฟ้า (ไม่รวมค่าใช้จ่ายบริหารส่วนที่เกิดขึ้นเฉพาะของบริษัทย่อยฯ เช่น ค่าพนักงานบริหาร ค่าใช้จ่ายปันส่วนจาก GPSC ค่าสอบบัญชี และอื่นๆ เป็นต้น)

▪ รายได้จากการผลิตภัณฑ์อื่นๆ

นอกจากรายได้จากการขายไฟฟ้า โครงการ ERU ยังมีรายได้จากการขายไอน้ำ รายได้จากการขายน้ำคอนเดนเสท (Condensate Water) และรายได้จากการขายกรดซัลฟิวริก (Sulfuric Acid) ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้จากการผลิตกระแสไฟฟ้า ตามราคาตลาดที่ตกลงกันในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และ/หรือ อ้างอิงราคาตลาดของแต่ละผลิตภัณฑ์หรือราคาที่เป็นอันดับหนึ่งของบริษัทอื่นที่อยู่ในพื้นที่ใกล้เคียง

โดยสรุปประมาณการรายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้าและผลิตภัณฑ์อื่นของโครงการ ERU ดังนี้

รายได้จากการขาย	หน่วย	2567F ^{1/}	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
รายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้า ^{2/}	USD mn.	171.95	174.27	165.27	177.83	181.58	169.20	185.53	188.04	177.50
รายได้จากการขายไอน้ำและผลิตภัณฑ์อื่น	USD mn.	62.00	63.09	54.13	65.13	66.20	55.72	70.23	71.84	61.66
รวมรายได้จากการขาย	USD mn.	233.95	237.35	219.40	242.96	247.77	224.92	255.76	259.88	239.16

รายได้จากการขาย	หน่วย	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F
รายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้า ^{2/}	USD mn.	214.09 ^{3/}	193.90	186.04	203.36	205.70	197.37	207.49	210.43
รายได้จากการขายไอน้ำและผลิตภัณฑ์อื่น	USD mn.	73.87	75.44	62.87	78.28	79.42	68.40	82.19	83.83
รวมรายได้จากการขาย	USD mn.	287.95	269.33	248.91	281.65	285.12	265.77	289.68	294.27

รายได้จากการขาย	หน่วย	2584F	2585F	2586F	2587F	2588F	2589F	2590F	2591F
รายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้า ^{2/}	USD mn.	196.78	215.94	244.22 ^{3/}	207.62	225.09	228.27	213.51	235.24

รายได้จากการขาย	หน่วย	2584F	2585F	2586F	2587F	2588F	2589F	2590F	2591F
รายได้จากการขายไอน้ำและผลิตภัณฑ์อื่น	USD mn.	69.67	86.51	88.00	76.03	91.06	92.63	77.18	96.10
รวมรายได้จากการขาย	USD mn.	266.45	302.45	332.23	283.65	316.15	320.90	290.69	331.34

หมายเหตุ: 1/ ให้สมมติฐานเริ่มมีรายได้จากการขายไฟฟ้า 1 มกราคม 2567 ชั่วคราวตามตารางเวลาของโครงการเล็กน้อยตามหลักความระมัดระวัง

2/ รายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้า = Capacity Payment + Energy Payment

3/ รายได้จากการขายไฟฟ้าในปี 2576 และปี 2586 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า เนื่องจากโครงการ ERU จะมีการเปลี่ยน Catalyst ทุก 10 ปี และค่าใช้จ่ายในการเปลี่ยน Catalyst ที่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะต้องจ่ายจะถูกนำกลับไปคำนวณเป็นค่า Energy Payment เพื่อคำนวณเป็นอัตราค่าไฟตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า ทำให้รายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้าในปี 2576 และปี 2586 ซึ่งเป็นปีที่มีการเปลี่ยน Catalyst เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า

▪ **ต้นทุนขาย**

ต้นทุนขายประกอบด้วย ค่าเชื้อเพลิงในการผลิตพลังงานไฟฟ้า (Fuel Cost) ต้นทุนขนย้ายและกำจัดกากจากการเผาเชื้อเพลิง (Material Handling) ค่าสาธารณูปโภค และอื่นๆ โดย TOP จะเป็นผู้จัดหาเชื้อเพลิงและวัตถุดิบทั้งหมดในการผลิตพลังงานไฟฟ้าของโครงการ ERU ภายใต้สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค (Fuel and Utilities Supply Agreement: FUSA) ทั้งนี้ เชื้อเพลิงและวัตถุดิบที่ TOP ต้องจัดหาต้องเป็นไปตามคุณสมบัติที่ระบุไว้ในสัญญา FUSA ด้วยราคาซื้อขายตามที่ระบุไว้ในสัญญา FUSA และอาจมีการปรับเป็นระยะๆ ตามที่ตกลงร่วมกันในอนาคต ทั้งนี้ ต้นทุนขายที่จะเกิดขึ้นจะนำไปรวมคำนวณในการคิดค่า Energy Payment ที่ TOP จะต้องชำระให้แก่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ด้วย

การจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี ปริมาณเชื้อเพลิงและวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้าอ้างอิงจากรายงานการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิค (Report of Heat and Material Balance – ERU) จัดทำโดย Amec Foster Wheeler และปรับปรุงโดย TOP เพื่อให้เหมาะสมคุณลักษณะเฉพาะของโครงการ ERU และโครงการ CFP

ต้นทุนเชื้อเพลิง

ราคาซื้อขายกากน้ำมัน (Petroleum Pitch) คำนวณมาจากหลักการการผสม (Blending) ระหว่างน้ำมันดีเซล (Gas Oil) เข้ากับ Pitch เพื่อทำให้ Pitch ได้คุณสมบัติที่เทียบเคียงกับน้ำมันเตา (Fuel Oil) แล้วใช้ราคาของน้ำมันเตามาหักกับราคาน้ำมันดีเซลจะได้เป็นราคาของ Pitch ตามอัตราการผลิต (Blending Ratio) แล้วเทียบอัตราส่วนกลับเพื่อคำนวณเป็นราคาของ Pitch ตั้งต้น ณ ปี 2566 และการคำนวณราคา Pitch ในปีต่อไปจะอ้างอิงอัตราการผลิตของราคาขายไฟฟ้าในตลาด ทั้งนี้ มีการพิจารณาปรับราคากากน้ำมันเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 1.36 ต่อปี ตามประมาณการการเปลี่ยนแปลงของราคาค่าไฟฟ้าของการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค

ค่าก๊าซธรรมชาติและ Fuel Gas จะพิจารณาตามราคาตลาดและประมาณการการเปลี่ยนแปลงของราคา ก๊าซธรรมชาติตามประมาณการการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันและก๊าซธรรมชาติในอนาคต ซึ่งเป็นข้อมูลที่ใช้ภายในกลุ่ม ปตท.

ต้นทุนสาธารณูปโภค

ต้นทุนสาธารณูปโภคหลัก ได้แก่ ค่าไอน้ำ ซึ่งเป็นไอน้ำที่ได้จากกระบวนการผลิตของหน่วยอื่นๆ ของกลุ่ม TOP โดยในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี ราคาไอน้ำอ้างอิงจากราคาที่ TOP ขายให้กับบุคคลอื่นในพื้นที่ใกล้เคียง โดยการเพิ่มขึ้นของราคาไอน้ำจะพิจารณาจากราคาก๊าซธรรมชาติและดัชนีราคาผู้บริโภค ทั้งนี้ ทางบริษัทฯ ได้ทำการตรวจสอบราคาไอน้ำพบว่าใกล้เคียงกับราคาทางบริษัทฯ ขายอยู่ในโครงการอื่นๆ

นอกจากนี้ ในส่วนของราคาวัตถุดิบและเคมีภัณฑ์อื่นๆ ที่ใช้ในการผลิต จะอ้างอิงจากราคาตลาดของแต่ละผลิตภัณฑ์หรือราคาที่ TOP ขายให้กับบุคคลอื่นในพื้นที่ใกล้เคียง และอัตราการผลิตเพิ่มขึ้นของราคาวัตถุดิบและเคมีภัณฑ์ส่วนใหญ่อยู่ที่ประมาณร้อยละ 2.00 ต่อปี ตามประมาณการอัตราเงินเฟ้อและเท่ากับค่าเฉลี่ยอัตราการผลิตเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (2537 – 2561)

P.N.

ต้นทุนขนย้ายและกำจัดกากจากการเผาเชื้อเพลิง

ประกอบด้วย ต้นทุนค่าทราย ค่าซีเมนต์และซีเมนต์ขาว ซึ่งอ้างอิงราคาจากการสอบถามจากผู้ขาย (Suppliers) และราคาที่ใช้ในโครงการโรงไฟฟ้าอื่นๆของ TOP ทั้งนี้ ทางบริษัทฯ ได้ทำการเช็คสอบราคาค่าวัตถุดิบดังกล่าวพบว่าใกล้เคียงกับราคาตลาด และ/หรือ ราคาที่ใช้ในโครงการอื่นของบริษัทฯ

▪ **ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและบำรุงรักษา (Operation and Maintenance Expenses) (ไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย)**

ตามสัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา (Operation and Maintenance Service Agreement: OMSA) TOP จะเป็นผู้ให้บริการดำเนินการและบำรุงรักษา โดย TOP มีหน้าที่บริหาร ดำเนินการ และบำรุงรักษาโครงการ ERU และหน่วยผลิตที่เกี่ยวข้องให้เป็นไปตามเงื่อนไขคุณภาพ ประสิทธิภาพและความพร้อมจ่ายที่กำหนด บริหารจัดการ Pitch และผลิตภัณฑ์พลอยได้จากการผลิตอื่นๆ รวมถึงจัดหาสาธารณูปโภคที่จำเป็นในการดำเนินการตามสัญญา PPA

โดยค่าใช้จ่ายในการดำเนินการและบำรุงรักษาที่จะจ่ายให้กับ TOP จะเป็นอัตราค่าบริการตามที่ตกลงกันในสัญญา OMSA อย่างไรก็ตาม ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินการและบำรุงรักษา จากประมาณการค่าใช้จ่ายที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของโครงการ ERU ซึ่งจะประกอบด้วย ค่าเคมีภัณฑ์ ตัวเร่งปฏิกิริยา (Catalyst) ค่าบำรุงรักษา ค่าพนักงาน ค่าเช่าช่วงที่ดิน ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ค่าเบี้ยประกัน ค่าพลังงานสำรอง (Back-up Power) และค่าธรรมเนียมอื่นๆ เป็นต้น ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการและบำรุงรักษาที่จะเกิดขึ้นจะนำไปรวมคำนวณในการคิดค่า Energy Payment ที่ TOP จะต้องชำระให้แก่บริษัทฯ หรือบริษัทฯย่อยๆ ด้วย

สมมติฐานที่สำคัญ สรุปได้ดังนี้

- ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษา ที่ประมาณร้อยละ 1.25 ของต้นทุนโครงการ ประมาณ 9.93 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปีแรก และเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปี โดยพิจารณาจากค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาโครงการโรงไฟฟ้าอื่นๆ ของ TOP ซึ่งอยู่ที่ประมาณร้อยละ 1.00 ของต้นทุนโครงการ แต่อย่างไรก็ตาม โครงการ ERU มีความซับซ้อนมากกว่าโครงการโรงไฟฟ้าอื่นๆ ของ TOP จึงประมาณค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาของโครงการ ERU ที่ร้อยละ 1.25 ของต้นทุนโครงการ นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางเทคนิคของบริษัทฯ ได้แก่ Pöyry ได้พิจารณาแล้วเห็นว่าค่าใช้จ่ายบำรุงรักษาที่ร้อยละ 1.25 ของต้นทุนโครงการมีความเหมาะสม
- ค่าใช้จ่ายพนักงาน ที่ประมาณร้อยละ 1.00 ของต้นทุนโครงการ และเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากโครงการโรงไฟฟ้าอื่นๆ ของ TOP
- ค่าสารเคมีและตัวเร่งปฏิกิริยา ประมาณการโดย TOP โดยอ้างอิงจากราคาจากผู้ขาย (Supplier) และประมาณการเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 – 2 ต่อปี
- ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายสินทรัพย์บางส่วนของโครงการ CFP ที่อัตรา 0.25 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี ซึ่งประมาณการโดย TOP และเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปีตามประมาณการอัตราเงินเฟ้อและเท่ากับค่าเฉลี่ยอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (2537 – 2561)
- ค่าเบี้ยประกันภัย ที่ประมาณร้อยละ 0.34 ของต้นทุนโครงการ และเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปี ตามประมาณการค่าเบี้ยประกันโดย TOP อย่างไรก็ตาม ประมาณการค่าเบี้ยประกันสูงกว่าโครงการอื่นๆ ของบริษัทฯ เล็กน้อยเนื่องจากเป็นโครงการโรงไฟฟ้าที่อยู่ในโรงกลั่นน้ำมันจะมีมาตรฐานและระดับความเสี่ยงที่สูงกว่า ทำให้ค่าประกันของโครงการ ERU สูงกว่าโครงการโรงไฟฟ้าประเภทอื่นๆ

- ค่าเช่าที่ดิน โดยบริษัทย่อยฯ จะเข้าทำสัญญาเช่าช่วงที่ดิน (Land Sub-lease Agreement) จาก TOP ระยะเวลาตามสัญญาเช่าช่วง 25 ปี ในอัตราค่าเช่าช่วง เท่ากับค่าเช่าที่ดินตามอัตราเดิมบวกส่วนเพิ่มร้อยละ 25.00 ของค่าเช่า²¹ และปรับค่าเช่าเพิ่มร้อยละ 10.00 ทุก 3 ปี
- ค่าไฟฟ้าสำรอง เป็นค่าใช้จ่ายที่จ่ายให้กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) สำหรับการสำรองไฟฟ้า โดยประมาณการค่าไฟฟ้าสำรองที่ 113.85 ล้านบาทต่อปี (ประมาณ 3.57 ล้านดอลลาร์สหรัฐ²²) ตลอดระยะเวลาประมาณการ 25 ปี โดยอัตราค่าไฟฟ้าสำรองอ้างอิงจาก "อัตราค่าไฟฟ้าสำรอง ตั้งแต่ค่าไฟฟ้าเดือนพฤศจิกายน 2558" ประกาศโดยการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย
- ค่าธรรมเนียมอื่นๆ ประกอบด้วย ค่าใบอนุญาตผลิตไฟฟ้า (อัตรา 1 สตางค์/หน่วย) ค่าใบอนุญาตจำหน่ายไฟฟ้า (อัตรา 0.7 สตางค์/หน่วย) ค่าภาษีที่ดินและภาษีป้าย รวมค่าธรรมเนียมอื่นๆ เท่ากับ 0.97 ล้านดอลลาร์สหรัฐต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ

สรุปประมาณการต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและบำรุงรักษาโครงการ ERU ดังนี้

(หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ)

ต้นทุนขายและ O&M	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
รวมต้นทุนขายและ O&M	155.66	159.05	141.27	164.64	169.47	146.78	177.38	181.49	161.44

ต้นทุนขายและ O&M	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F
รวมต้นทุนขายและ O&M	210.23 ^{1/}	191.49	166.72	199.48	202.93	183.58	210.99	215.60

ต้นทุนขายและ O&M	2584F	2585F	2586F	2587F	2588F	2589F	2590F	2591F
รวมต้นทุนขายและ O&M	187.76	223.76	253.54 ^{1/}	204.98	237.46	242.20	212.00	252.67

หมายเหตุ: 1/ ต้นทุนขายและ O&M ในปี 2576 และปี 2586 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า เนื่องจากโครงการ ERU จะมีการเปลี่ยน Catalyst ทุก 10 ปี โดยค่าใช้จ่ายในการเปลี่ยน Catalyst ที่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะต้องจ่ายจะถูกนำกลับไปคำนวณเป็นค่า Energy Payment เพื่อคำนวณเป็นอัตราค่าไฟตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า ทำให้รายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้าในปี 2576 และปี 2586 ซึ่งเป็นปีที่มีการเปลี่ยน Catalyst เพิ่มขึ้นไปด้วย

▪ ค่าใช้จ่ายบริหาร

บริษัทฯ ได้ประมาณการค่าใช้จ่ายบริหารของบริษัทย่อยฯ เช่น ค่าใช้จ่ายพนักงานของบริษัทย่อยฯ ค่าสอบบัญชี ค่าใช้จ่ายในการใช้ทรัพยากรของบริษัทฯ และค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ด เป็นต้น โดยประมาณค่าใช้จ่ายที่ 6.00 ล้านบาทต่อปี หรือประมาณ 0.19 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปีตามประมาณการอัตราเงินเฟ้อและเท่ากับค่าเฉลี่ยอัตราค่าเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคย้อนหลัง 20 ปี (2537 – 2561)

▪ ต้นทุนโครงการ

ประมาณการต้นทุนโครงการ ERU ภายในโครงการ CFP เท่ากับ 757 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งประกอบด้วย

		ล้านดอลลาร์สหรัฐ
1.	ต้นทุนก่อสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์ ERU (EPC Cost)	552
2.	ต้นทุนก่อสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์ Associated Facilities	51
3.	ค่าใช้จ่ายดำเนินการและส่วนเหลือส่วนขาด	154
	รวมค่าซื้อทรัพย์สินโครงการ ERU	757

²¹ ตามคำสั่งกรมธนารักษ์ ที่ 720/2559 เรื่อง หลักเกณฑ์การกำหนดอัตราค่าเช่า ค่าทดแทน และค่าธรรมเนียมเกี่ยวกับการจัดหาประโยชน์ในที่ดินราชพัสดุ ระบุว่า กรณีการนำสิทธิการเช่าไปให้เช่าช่วงหรือจัดหาประโยชน์ ให้ปรับปรุงค่าเช่าเฉพาะส่วนที่นำไปให้เช่าช่วงหรือนำไปจัดหาประโยชน์เพิ่มขึ้น กรณีตามวัตถุประสงค์เดิมให้ปรับปรุงค่าเช่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 25.00

²² อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยน 31.8527 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเป็นอัตราขายถัวเฉลี่ย ณ วันที่ 18 มกราคม 2562 (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ว่าจ้างที่ปรึกษาทางเทคนิค ได้แก่ บริษัท เพอริ เอ็นเนอร์ยี จำกัด (Pöyry) ทำการประเมินต้นทุน EPC ของโครงการ ERU ภายในโครงการ CFP ที่ประมาณ 518.75 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งต่ำกว่าต้นทุนโครงการ ERU ที่เสนอโดย TOP ประมาณร้อยละ 6.45 ซึ่งมีความแตกต่างไม่มากนัก เนื่องจากคุณลักษณะและรายละเอียดของการออกแบบอาจมีความแตกต่างกันบ้าง

นอกจากนี้ Pöyry ยังได้ทำการเปรียบเทียบต้นทุนโครงการโรงไฟฟ้าประเภทอื่นที่มีลักษณะใกล้เคียงกับโครงการ ERU ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังความร้อนชนิดที่ใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิง ซึ่งอยู่ที่ประมาณ 338 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (โรงไฟฟ้าถ่านหิน 2 x 110 MW สุทธิ) ซึ่งต่ำกว่าต้นทุน EPC ของโครงการ ERU ทั้งนี้ ต้นทุนโครงการ ERU สูงกว่าโรงไฟฟ้าประเภทอื่น สาเหตุหลักมาจากหน่วยผลิตไอน้ำมีมาตรฐานการออกแบบที่สูงกว่าสำหรับโรงกลั่นน้ำมัน และหน่วย Pitch Solidification ซึ่งไม่มีการใช้ในโรงไฟฟ้าถ่านหินทั่วไป

▪ ต้นทุนทางการเงิน

การลงทุนโครงการ ERU จะใช้เงินลงทุนจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และเงินลงทุนจากบริษัทฯ ในสัดส่วนประมาณร้อยละ 75 ต่อร้อยละ 25 โดยปัจจุบันบริษัทฯ อยู่ระหว่างการเจรจากับสถาบันการเงิน ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า แหล่งเงินทุนเพื่อดำเนินโครงการ ERU จะมาจากเงินกู้ยืมประมาณ 590 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และส่วนที่เหลือมาจากเงินลงทุนจากบริษัทฯ

โดยประมาณการระยะเวลากู้ยืมประมาณ 15 ปี เพื่อให้สอดคล้องกับกระแสเงินสดของโครงการ ERU อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมประมาณร้อยละ 5.00 ต่อปี สูงกว่าค่าเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาวของบริษัทฯ ซึ่งอยู่ที่ประมาณร้อยละ 3.00 – 4.00 ต่อปี เนื่องจากเป็นการกู้ยืมในอนาคตในอีกประมาณ 5 ปีข้างหน้า และระยะเวลาการกู้ยืมค่อนข้างนาน ทั้งนี้ การกู้ยืมจากสถาบันการเงินจะเกิดขึ้นในปี 2566 เมื่อการก่อสร้างและการทดสอบโครงการ ERU เสร็จสมบูรณ์และพร้อมที่จะส่งมอบให้กับบริษัทฯ ทยอยๆ

• ภาษีเงินได้นิติบุคคล

โครงการ ERU อยู่ระหว่างขอรับการส่งเสริมการลงทุนจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (Board of Investment of Thailand: BOI) ประเภทกิจการผลิตพลังงานไฟฟ้าและไอน้ำจากขยะ (ประเภท 7.1.1.1) โดยคาดว่าจะได้รับสิทธิประโยชน์ตามประเภทกิจการ กลุ่ม A1 คือ ได้รับยกเว้นอากรเครื่องจักรที่ใช้ในโครงการ ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลแบบไม่จำกัดวงเงินเป็นระยะเวลา 8 ปี และได้รับสิทธิและประโยชน์การลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 50 เป็นระยะเวลา 3 ปี นับตั้งแต่วันที่กำหนดระยะเวลาการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสิ้นสุดลง ทั้งนี้ ผลกระทบที่ที่ได้รับการส่งเสริม ได้แก่ พลังงานไฟฟ้า 250 MW และผลิตภัณฑ์พลอยได้ แต่ไม่รวมรายได้จากการขายไอน้ำ

ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ อัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Tax Rate) ของโครงการ ERU อยู่ในช่วงร้อยละ 4.75 – 12.51 ในช่วงปี 2567 – 2577 (ช่วง 11 ปีแรกภายหลังจากมีรายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้า) และอัตราภาษีที่ร้อยละ 20 ในช่วงปี 2578 – 2591

• ค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure)

ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการซ่อมแซมและบำรุงรักษาประจำ และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการซ่อมแซมและบำรุงรักษาครั้งใหญ่ ส่วนใหญ่ได้รวมอยู่ในสัญญา O&M แล้ว และจะเป็นไปตามตารางการซ่อมบำรุงตามที่กำหนดไว้ในสัญญา O&M ดังนั้น ค่าใช้จ่ายลงทุนภายหลังจากเริ่มดำเนินการผลิตกระแสไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) จึงมีไม่มากนัก อย่างไรก็ตาม หากมีความจำเป็นที่ต้องลงทุนเพิ่มเติมในอนาคต ค่าใช้จ่ายในการลงทุนส่วนเพิ่ม (Additional

CapEx) ที่บริษัทฯ ต้องจ่ายจะถูกปรับเข้าไปในสูตรการคำนวณ Capacity Payment ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานไม่มีค่าใช้จ่ายลงทุนส่วนเพิ่ม

• **อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน**

โครงการ ERU ไม่มีความต้องการเงินทุนหมุนเวียน จากสมมติฐานให้โครงการสามารถรับและจ่ายเงินได้ภายในวันเดียวกัน ตามเงื่อนไขการจ่ายและรับชำระหนี้ที่สอดคล้องกัน ในสัญญา PPA สัญญา FUSA และสัญญา OMSA

• **อัตราแลกเปลี่ยน**

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยน 31.8527 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นอัตราขายถัวเฉลี่ย ณ วันที่ 18 มกราคม 2562 (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

• **อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดหลังจากระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value Growth)**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มูลค่าหลังระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value) เท่ากับ 0 ตามหลักความระมัดระวัง เนื่องจากภายหลังจากสิ้นสุดระยะเวลาตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า TOP จะซื้อโครงการ ERU กลับด้วยราคาที่จะตกลงกันในอนาคต ซึ่งไม่สามารถประมาณได้ ณ ปัจจุบัน

• **อัตราส่วนลด (Discount Rate)**

อัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้มาจากการคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ (Kd) และต้นทุนของทุน (Ke) ดังนี้

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

- โดยที่
- Ke = ต้นทุนของทุน หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (Re)
 - Kd = ต้นทุนของหนี้ หรืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของโครงการ ERU
 - T = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล
 - E = ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
 - D = หนี้สินที่มีดอกเบี้ย

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

Ke (หรือ Re) =	$Rf + \beta (Rm - Rf)$
----------------	------------------------

- โดยที่
- Risk Free Rate (Rf) = อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 30 ปี มีค่าเท่ากับร้อยละ 3.34 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 31 มกราคม 2562) ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุสอดคล้องกับระยะเวลาประมาณการ
 - Beta (β) = 0.43 – 1.72 เท่า โดยอ้างอิงจากค่ามัธยฐาน Unlevered Beta ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค กลุ่มทรัพยากร ที่ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้า จำนวน

19 บริษัท²³ (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี จนถึงวันที่ 31 มกราคม 2562) และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของโครงการ ERU ตลอดระยะเวลาประมาณการ

- Market Risk (Rm) = อัตราผลตอบแทนรายปีถัวเฉลี่ยจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เฉลี่ยย้อนหลัง 26 ปี ตั้งแต่ปี 2536 – 2561 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.85 ต่อปี เนื่องจากเป็นช่วงระยะเวลาที่สะท้อนอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยได้ดีที่สุด
- Kd = ประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ที่ประมาณร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งประมาณการจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของโครงการ ERU ในอนาคต
- D/E Ratio = ประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของโครงการ (Project Co.) อยู่ในช่วง 0 - 3 เท่า ตลอดระยะเวลาประมาณการ ERU
- T = ประมาณการอัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Tax Rate) ที่ร้อยละ 4.75 – 20.00 ต่อปี

จากสมมติฐานข้างต้น ทั้งนี้ อัตราส่วนลดหรือ WACC เท่ากับร้อยละ 6.97 – 8.25 ต่อปี

สรุปประมาณการกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของโครงการ ERU (บริษัทย่อยฯ) ปี 2567 – 2591 เป็นดังต่อไปนี้

(หน่วย: ล้านบาทต่อปี)

	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
รายได้รวม	233.95	237.35	219.40	242.96	247.77	224.92	255.76	259.88	239.16
EBITDA	78.10	78.11	77.94	78.12	78.10	77.93	78.17	78.18	77.50
EBIT	46.60	46.69	46.52	46.70	46.60	46.51	46.75	46.76	46.00
กำไรสุทธิ	16.30	18.26	20.04	22.01	23.78	25.67	27.63	29.50	28.27

	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F	2583F
รายได้รวม	287.95	269.33	248.91	281.65	285.12	265.77	289.68	294.27
EBITDA	77.50	77.61	81.95	81.93	81.95	81.94	78.44	78.41
EBIT	46.08	46.19	50.54	50.42	50.53	50.52	47.02	46.91
กำไรสุทธิ	30.07	31.81	34.14	35.62	37.27	38.84	37.62	37.53

	2584F	2585F	2586F	2587F	2588F	2589F	2590F	2591F
รายได้รวม	266.45	302.45	332.23	283.65	316.15	320.90	290.69	331.34
EBITDA	78.43	78.42	78.42	78.39	78.41	78.40	78.40	78.37
EBIT	47.01	47.00	47.00	46.89	46.99	46.98	46.98	46.86
กำไรสุทธิ	37.61	37.60	37.60	37.51	37.59	37.59	37.58	37.49

²³ ประกอบด้วย บมจ. บีซีพีจี, บมจ. ซีเค พาวเวอร์, บมจ. บ้านปู พาวเวอร์, บมจ. พลังงานบริสุทธิ์, บมจ. ผลิตไฟฟ้า, บมจ. โกลว์ พลังงาน, บมจ. โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี, บมจ. ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง, บมจ. สหโคเจน (ชลบุรี), บมจ. โซลาร์ตรอน, บมจ. เอสพีซีจี, บมจ. ซุปเปอร์บล็อก, บมจ. ทีพีซี เพาเวอร์โฮลดิ้ง, บมจ. ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี, บมจ. บี.กริม เพาเวอร์, บมจ. กัลฟ์ เอ็นเนอร์ยี ดีเวลลอปเม้นท์, บมจ. เอ็มดี เอ็กซ์, บมจ. เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น และ บมจ. ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้ค่ามัธยฐาน Unlevered Beta ของบริษัทจดทะเบียนจำนวน 19 บริษัทข้างต้น เนื่องจากสามารถสะท้อนผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในโรงไฟฟ้า (อุตสาหกรรมผลิตไฟฟ้า) ได้ดีกว่าการใช้ค่า Unlevered Beta ของบริษัทฯ เพียงบริษัทเดียว

หมายเหตุ: ในกรณีที่ผู้สอบบัญชีพิจารณการทำรายการในครั้งนี้เป็นสัญญาเช่าทางการเงิน รูปแบบงบกำไรขาดทุนของบริษัทย่อยฯ อาจแตกต่างจากประมาณการข้างต้น อย่างไรก็ตาม ผลกระทบทางบัญชีดังกล่าวไม่กระทบต่อประมาณการกระแสเงินสดของโครงการ ERU (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 5.1 ของรายงานฉบับนี้)

กระแสเงินสดของโครงการ ERU (Free Cash Flow of the Project: FCF) สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)

	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT	-	-	-	-	-	46.60	46.69	46.52	46.70	46.60
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	-	-	-	-	(2.21)	(2.22)	(2.05)	(2.24)	(2.23)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	-	-	-	-	-	31.51	31.42	31.42	31.42	31.51
ค่าใช้จ่ายลงทุน	(13.76)	(55.04)	(27.52)	(41.28)	(619.41)	-	-	-	-	-
กระแสเงินสดของโครงการ ERU (Net Project Cash Flow)	(13.76)	(55.04)	(27.52)	(41.28)	(619.41)	75.89	75.89	75.88	75.88	75.87
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (FCF)	(12.86)	(48.08)	(22.46)	(31.49)	(436.53)	49.57	45.95	42.61	39.54	36.71

หมายเหตุ: 1/ ประมาณการกระแสเงินสดช่วงระยะเวลาก่อสร้างที่บริษัทย่อยฯ ต้องจ่ายตามสัญญาซื้อขายทรัพย์สินโครงการ ERU ไม่เกิน 757.02 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
EBIT	46.51	46.75	46.76	46.00	46.08	46.19	50.54	50.42	50.53	50.52
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(2.06)	(2.30)	(2.32)	(5.66)	(5.67)	(5.78)	(10.11)	(10.08)	(10.11)	(10.10)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	31.42	31.42	31.42	31.51	31.42	31.42	31.42	31.51	31.42	31.42
ค่าใช้จ่ายลงทุน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กระแสเงินสดของโครงการ ERU (Net Project Cash Flow)	75.87	75.87	75.86	71.84	71.84	71.83	71.85	71.84	71.84	71.84
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (FCF)	34.10	31.70	29.48	26.03	24.29	22.67	21.19	19.81	18.51	17.30

	2582F	2583F	2584F	2585F	2586F	2587F	2588F	2589F	2590F	2591F
EBIT	47.02	46.91	47.01	47.00	47.00	46.89	46.99	46.98	46.98	46.86
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(9.40)	(9.38)	(9.40)	(9.40)	(9.40)	(9.38)	(9.40)	(9.40)	(9.40)	(9.37)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	31.42	31.51	31.42	31.42	31.42	31.51	31.42	31.42	31.42	31.51
ค่าใช้จ่ายลงทุน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กระแสเงินสดของโครงการ ERU (Net Project Cash Flow)	69.03	69.03	69.03	69.02	69.02	69.01	69.01	69.00	69.00	69.00
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (FCF)	15.54	14.52	13.57	12.68	11.85	11.07	10.35	9.67	9.04	8.45

สรุปผลการคำนวณความเป็นไปได้ของโครงการ ERU

โครงการ ERU	มูลค่า
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดโครงการ ERU ณ วันที่ 1 มกราคม 2562 (NPV) (ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	24.75
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) (ร้อยละต่อปี)	8.00%
ระยะเวลาคืนทุน จากวันที่ 1 มกราคม 2562 ^{1/} (ปี)	15.09
ระยะเวลาคืนทุน จากวันที่ 1 มกราคม 2567 ^{2/} (ปี)	10.09

หมายเหตุ: 1/ นับจากปัจจุบัน (โดยนับเป็นเต็มปี) โดยโครงการ ERU มีระยะเวลาเตรียมงานและก่อสร้างประมาณ 5 ปี นับจากปัจจุบัน

2/ นับจากวันที่ประมาณการว่าจะเริ่มมีรายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้า โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่าเริ่มมีรายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้าในวันที่ 1 มกราคม 2567

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของมูลค่าปัจจุบัน กระแสเงินสดของโครงการ ERU โดยปรับค่าของอัตราส่วนลด (Discount Rate) หรือ WACC จากเดิมเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 0.25 ต่อปี จากอัตราส่วนลดข้างต้น ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าร้อยละ 0.25 ต่อปี เหมาะสมที่จะครอบคลุมความผันผวนที่อาจจะเกิดขึ้นของสมมติฐานได้ในระดับหนึ่ง

	หน่วย	Discounted Rate (ร้อยละต่อปี)		
		6.99% - 8.27%	6.97% - 8.25%	6.95% - 8.23%
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดโครงการ (NPV)	ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ	23.75	24.75	25.76
	ล้านบาท	756.51 ^{3/}	788.41 ^{3/}	820.43 ^{3/}
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR)	ร้อยละต่อปี	8.00	8.00	8.00
ระยะเวลาคืนทุน (ปี) จากวันที่ 1 มกราคม 2562 ^{1/}	ปี	15.09	15.09	15.09
ระยะเวลาคืนทุน (ปี) จากวันที่ 1 มกราคม 2567 ^{2/}	ปี	10.09	10.09	10.09

หมายเหตุ: 1/ นับจากปัจจุบัน (โดยนับเป็นเต็มปี) โดยโครงการ ERU มีระยะเวลาเตรียมงานและก่อสร้างประมาณ 5 ปี นับจากปัจจุบัน
 2/ นับจากวันที่ประมาณการว่าจะเริ่มมีรายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้า โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่าเริ่มมีรายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้าในวันที่ 1 มกราคม 2567
 3/ อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยน 31.8527 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นอัตราขายถัวเฉลี่ย ณ วันที่ 18 มกราคม 2562 (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าโครงการ ERU มีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (NPV) ของโครงการ เท่ากับ 23.75 – 25.76 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 756.51 – 820.43 ล้านบาท) มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ร้อยละ 8.00 ต่อปี และมีระยะเวลาคืนทุน 10.09 ปี จากวันเริ่มมีรายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้า (วันที่ 1 มกราคม 2567)

สรุปความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จากการประเมินความเป็นไปได้ของโครงการ ERU

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า โครงการ ERU เป็นโครงการที่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนแก่บริษัทฯ ได้ เนื่องจากโครงการฯ มีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Net Present Value: NPV) ของโครงการ เท่ากับ 23.75 – 25.76 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 756.51 – 820.43 ล้านบาท) มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ร้อยละ 8.00 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าอัตราส่วนลดหรือ WACC เฉลี่ยซึ่งเท่ากับร้อยละ 7.25 ต่อปี และมีระยะเวลาคืนทุน 10.09 ปี จากวันเริ่มมีรายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) (ประมาณวันที่ 1 มกราคม 2567 ตามประมาณการทางการเงิน) ดังนั้น **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าซื้อทรัพย์สินเพื่อรับโอนกรรมสิทธิ์ของหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU มีความเป็นไปได้ในการลงทุน และการลงทุนมีความเหมาะสม**

ส่วนที่ 4: สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

โปรดดูสรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใน “บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)”
หน้า 6 ของรายงานฉบับนี้

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมในครั้งนี เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจสำหรับการลงมติ ซึ่งการพิจารณาอนุมัติรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าว ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ทั้งนี้ CapAd ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นกรณีข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
บริษัท แคปปิตอล แอ็ดวานเทจ จำกัด

CapAd Capital Advantage Co., Ltd.
Capital Advantage
บริษัท แคปปิตอล แอ็ดวานเทจ จำกัด



(นายพิชर เนตรสุวรรณ)
กรรมการผู้จัดการ



(นายพิชर เนตรสุวรรณ)
ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

เอกสารแนบ 1

ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และผลการดำเนินงานของ บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)

1. ข้อมูลเบื้องต้น

- ชื่อบริษัท : บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
Thai Oil Public Company Limited. (TOP)
- ธุรกิจหลัก : ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันที่มีกระบวนการผลิตที่ทันสมัยและมีประสิทธิภาพสูง เพื่อผลิตและจำหน่ายน้ำมันปิโตรเลียมสำเร็จรูป ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี น้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน เอทานอล รวมถึงการลงทุนในธุรกิจไฟฟ้า ตลอดจนธุรกิจขนส่งผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม และปิโตรเคมีทางเรือ ธุรกิจขนส่งผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปทางท่อ และธุรกิจให้คำปรึกษาทางด้านพลังงาน
- ที่ตั้งสำนักงานใหญ่ : เลขที่ 555/1 ศูนย์เอนเนอร์ยีคอมเพล็กซ์ อาคารเอ ชั้น 11 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
- ที่ตั้งโรงกลั่น : 42/1 หมู่ที่ 1 ถนนสุขุมวิท ก.ม. ที่ 124 ตำบลทุ่งสุขลา อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี 20230
- ทุนจดทะเบียน : 20,400,278,730 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 2,040,027,873 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท
- ทุนที่ชำระแล้ว : 20,400,278,730 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 2,040,027,873 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP) เป็นผู้ประกอบธุรกิจการกลั่น และจำหน่ายน้ำมันปิโตรเลียมที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย และเป็นโรงกลั่นที่มีประสิทธิภาพสูงสุดแห่งหนึ่งในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ซึ่งก่อตั้งขึ้นในปี 2504 โดยมีธุรกิจหลักคือ การกลั่นน้ำมันปิโตรเลียม ปัจจุบันมีกำลังการผลิต 275,000 บาร์เรลต่อวัน นอกจากนี้ TOP บริหารงานเป็นกลุ่มที่มีการเชื่อมโยงธุรกิจ ทั้งธุรกิจการกลั่นน้ำมัน ธุรกิจปิโตรเคมีและธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน เพื่อร่วมวางแผนการผลิตให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดและสามารถผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีต้นทุนต่ำ ขณะเดียวกันมีคุณภาพสูงในระดับโรงกลั่นชั้นนำในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ทำให้ได้เปรียบเชิงต้นทุนการผลิต เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน นอกจากนี้ ยังมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องหลากหลาย เช่น ธุรกิจไฟฟ้า ธุรกิจสารทำละลาย ธุรกิจบริหารการขนส่งทางเรือและทางท่อ ธุรกิจพลังงานทดแทน ธุรกิจผลิตสารตั้งต้นสำหรับการผลิตผลิตภัณฑ์สารทำความสะอาด เป็นต้น รวมถึงมีศูนย์บริหารการเงิน เพื่อช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการบริหารจัดการทางการเงินของกลุ่มไทยออยล์

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 TOP มีเงินลงทุนในบริษัทต่างๆโดยแบ่งตามประเภทธุรกิจดังต่อไปนี้

ชื่อบริษัท	สถานที่จดทะเบียน	ประเภทธุรกิจ	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
ธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน			
บริษัท ไทยลubes จำกัด (มหาชน)	ไทย	ผลิตและจำหน่ายน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน	99.99
ธุรกิจปิโตรเคมี			
บริษัท ไทยพาราไซส์ จำกัด	ไทย	ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีอะโรมาติกส์ขั้นต้น	99.99

ชื่อบริษัท	สถานที่จดทะเบียน	ประเภทธุรกิจ	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
บริษัท ลาบีค จำกัด	ไทย	ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์สารลิเอร์ แอลคิลเบนซีน (LAB สารตั้งต้นสำหรับการผลิต ผลิตภัณฑ์สารทำความสะอาดเช่น ผงซักฟอกและผลิตภัณฑ์ต่อเนื่อง)	75.00 ^{4/}
บริษัท ไทยออยล์ โซลเวนท์ จำกัด	ไทย	ลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์สารทำละลายและเคมีภัณฑ์	99.99
บริษัท ทีโอพี โซลเวนท์ จำกัด	ไทย	จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์สารทำละลายและเคมีภัณฑ์	99.99 ^{2/}
บริษัท ศักดิ์ไชยสิทธิ์ จำกัด	ไทย	ผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์สารทำละลายประเภทไฮโดรคาร์บอน	80.52 ^{3/}
TOP Solvent (Vietnam) LLC.	เวียดนาม	จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์สารทำละลายและเคมีภัณฑ์ในประเทศเวียดนาม	100.00 ^{3/}
ธุรกิจผลิตไฟฟ้า			
บริษัท ไทยออยล์เพาเวอร์ จำกัด	ไทย	ธุรกิจโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP)	73.99
บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	ไทย	ธุรกิจไฟฟ้ารวมทั้งการลงทุนและพัฒนาโครงการด้านธุรกิจไฟฟ้าในอนาคต	29.70 ^{4/}
บริษัท ทีโอพี เอสพี จำกัด	ไทย	ธุรกิจโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP)	99.99
ธุรกิจขนส่งน้ำมัน			
บริษัท ไทยออยล์มารีน จำกัด	ไทย	ให้บริการขนส่งผลิตภัณฑ์น้ำมันปิโตรเลียมและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีทางเรือ	99.99
Thaioil Marine International Private Limited	สิงคโปร์	ลงทุนในธุรกิจให้บริการขนส่งน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมทางเรือ	100.00 ^{5/}
TOP-NYK MarineOne Private Limited	สิงคโปร์	จัดหาเรือขนส่งน้ำมันดิบเพื่อให้บริการขนส่งน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมทางเรือ	50.00 ^{6/}
บริษัท ทีโอพี มารีนไทม์ เซอร์วิส จำกัด	ไทย	ให้บริการเดินเรือรับส่งลูกเรือและสัมภาระทางทะเลในอ่าวไทย	55.00 ^{5/}
บริษัท ที.ไอ.เอ็ม. ซีพี แมนเนจเม้นท์ จำกัด	ไทย	ให้บริการบริหารจัดการเรือและพัฒนากองเรือในระดับสากลและเป็นที่ปรึกษาและพัฒนาบุคลากรด้านการปฏิบัติการ ด้านเทคนิคและด้านคุณภาพในธุรกิจขนส่งทางเรือ	33.33 ^{5/}
TOP-NTL Private Limited	สิงคโปร์	บริษัทจัดการกองทุนธุรกิจ	50.00 ^{5/}
บริษัท ทีโอพีเอ็ดคอลลสตาร์ จำกัด	ไทย	ให้บริการจัดเก็บและขนส่งน้ำมันดิบพืดสต็อกและผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมโดยเรือขนาดใหญ่	35.00 ^{5/} และ 30.00 ^{7/}
บริษัท ทอสงปีโตรเลียมไทย จำกัด	ไทย	บริการขนส่งผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปทางท่อ	9.19
ธุรกิจอื่นๆ			
บริษัท ไทยออยล์ เอนเนอร์ยี เซอร์วิส จำกัด	ไทย	ให้บริการด้านการสรรหาและคัดเลือกบุคลากรสำหรับเครือไทยออยล์	99.99
บริษัท ไทยออยล์ เอทานอล จำกัด	ไทย	ลงทุนในธุรกิจเอทานอลและผลิตภัณฑ์ในกลุ่มพลังงานทางเลือก	99.99
บริษัท ทรัพย์ทิพย์ จำกัด	ไทย	ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เอทานอล	50.00 ^{8/}

ชื่อบริษัท	สถานที่จดทะเบียน	ประเภทธุรกิจ	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
บริษัท อูบล โบโอ เอทานอล จำกัด (มหาชน)	ไทย	ผลิตและจำหน่ายเอทานอลจากมันสำปะหลังและกากน้ำตาล	21.28 ^{8/}
บริษัท พีทีที ดิจิตอล โซลูชั่น จำกัด	ไทย	ให้บริการด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	20.00
บริษัท พีทีที เอนเนอร์ยี โซลูชั่นส์ จำกัด	ไทย	ให้บริการคำปรึกษาและอื่นๆ ด้านเทคนิควิศวกรรม	20.00
บริษัท สานพลัง วิสาหกิจเพื่อสังคม จำกัด	ไทย	สนับสนุนการดำเนินงานด้านวิสาหกิจเพื่อสังคมของ ปตท. และบริษัทในกลุ่ม	15.00
บริษัท ไทยออยล์ ศูนย์บริหารเงิน จำกัด	ไทย	ธุรกิจสำนักงานใหญ่ข้ามประเทศ (IHQ) และศูนย์บริหารเงิน (TC) สำหรับบริษัทในกลุ่มไทยออยล์	99.99

ที่มา: แบบ 56-1 ของ TOP ประจำปี 2560 และหมายเหตุประกอบงบการเงินปี 2561

หมายเหตุ:

- 1/ ถือหุ้นผ่าน บมจ. ไทยพาราไซลีน
- 2/ ถือหุ้นผ่าน บมจ. ไทยออยล์โซลเวนท์
- 3/ ถือหุ้นผ่าน บจก. ท็อปโซลเวนท์
- 4/ ถือหุ้นโดยตรงและถือหุ้นผ่าน บจก. ไทยออยล์พาวเวอร์ ร้อยละ 20.80
- 5/ ถือหุ้นผ่าน บมจ. ไทยออยล์มารีน
- 6/ ถือหุ้นผ่าน Thaioil Marine International Private Limited
- 7/ ถือหุ้นผ่าน TOP-NTL Private Limited
- 8/ ถือหุ้นผ่าน บจก. ไทยออยล์ เอทานอล

3. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของ TOP ณ วันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2562 มีจำนวน 14 คน ดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายทศพร ศิริสัมพันธ์	ประธานกรรมการ
2. นายอัคริคม เดิมศิริ	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและกรรมการผู้จัดการใหญ่ / กรรมการ
3. นายอรรถพล ฤกษ์พิบูลย์	กรรมการ
4. นายยงยุทธ จันทโรทัย	กรรมการ
5. นางสาวพรรณนลิน มหาวงศ์ธิกุล	กรรมการ
6. นางสาวดวงพร เทียงวัฒนธรรม	กรรมการ
7. นายประพนธ์ วงษ์ท่าเรือ	กรรมการ
8. นางสาวจุฬารัตน์ สุธีธร	กรรมการอิสระ / ประธานคณะกรรมการตรวจสอบ
9. นายเจน นำชัยศิริ	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ
10. นายพล เดชะรินทร์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
11. พล.อ.อ. สุทธิพงษ์ อินทรีย์รงค์	กรรมการอิสระ
12. พล.ต.อ. เอก อังสนานนท์	กรรมการอิสระ
13. นายคณิต สีห์	กรรมการอิสระ
14. พลเอก กุเกียรติ ศรีนาคา	กรรมการอิสระ

ที่มา: www.set.or.th และ corpus.bol.co.th

หมายเหตุ: กรรมการผู้มีอำนาจลงนามได้แก่ นายอัคริคม เดิมศิริ ลงลายมือชื่อและประทับตราสำคัญของบริษัท หรือ นางสาวดวงพร เทียงวัฒนธรรม นางสาวพรรณนลิน มหาวงศ์ธิกุล นายอรรถพล ฤกษ์พิบูลย์ กรรมการ 2 ใน 3 คนนี้ลงลายมือชื่อร่วมกันและประทับตราสำคัญของบริษัท

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 14 กันยายน 2561 TOP มีทุนจดทะเบียนและทุนที่ออกและชำระแล้ว 20,400,278,730 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 2,040,027,873 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท โดยมีรายละเอียดผู้ถือหุ้น ดังนี้

	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	สัดส่วนการถือหุ้น (%)
1.	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ^{1/}	979,765,183	48.03
2.	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	318,839,029	15.63
3.	State Street Europe Limited	68,187,462	3.34
4.	South East Asia Uk (Type C) Nominees Limited	45,982,939	2.25
5.	สำนักงานประกันสังคม	32,251,200	1.58
6.	The Bank of New York (Nominees) Limited	25,035,505	1.23
7.	BNY Mellon Nominees Limited	17,561,283	0.86
8.	GIC Private Limited	14,697,800	0.72
9.	Chase Nominees Limited	12,696,153	0.62
10.	SE Asia (Type B) Nominees Llc	11,666,090	0.57
	รวมผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรก	1,526,682,644	74.83
	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	513,345,229	25.17
	รวม	2,040,027,873	100.00

ที่มา: www.set.or.th

หมายเหตุ:

1/ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.)

ธุรกิจหลัก: ธุรกิจปิโตรเลียมและปิโตรเคมีครบวงจร

กรรมการ: ปตท. มีกรรมการทั้งหมด 15 คน ได้แก่ นายไกรฤทธิ อุษากานนท์ชัย นายชาญศิลป์ ตรีนุชกร นายจุมพล ริมสาคร นายณัฐชาติ จารุจินดา นายกุลิศ สมบัติศิริ นายกิตติพงษ์ กิตยารักษ์ นายวิชัย อัคริสร พลเอก ฉัตรเฉลิม เฉลิมสุข นายธรณ์ ช่างนาवासวัสดิ์ นางนันทวัลย์ ศกุนตนาค นายสุพจน์ เดชวรสินสกุล นายสุรพล นิตติกรพจน์ นายสมศักดิ์ โชติรัตนะศิริ นายดอน วสันตพฤษ และนายดนุชา พิชัยนันท์

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) มีทุนจดทะเบียนและทุนที่ออกและชำระแล้ว 28,562,996,250 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 28,562,996,250 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท ณ วันที่ 12 ตุลาคม 2561 รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่มีดังนี้

	รายชื่อผู้ถือหุ้น ปตท.	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1.	กระทรวงการคลัง	14,598,855,750	51.11
2.	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	2,196,575,586	7.69
3.	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดย บลจ.เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	1,736,895,500	6.08
4.	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดย บลจ.กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	1,736,895,500	6.08
5.	State Street Europe Limited	572,054,528	2.00
6.	South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	547,412,451	1.92
7.	สำนักงานประกันสังคม	391,204,100	1.37
8.	The Bank of New York (Nominees) Limited	263,758,093	0.92
9.	GIC Private Limited	235,759,200	0.83
10.	N.C.B.Trust Limited-Norges Bank 1	182,479,900	0.64
	รวมผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรก	22,461,890,608	78.64
	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	6,101,105,642	21.36
	รวม	28,562,996,250	100.00

ที่มา: www.set.or.th

5. สรุปข้อมูลทางการเงิน

สรุปข้อมูลทางการเงินสำหรับปี 2559 - 2561 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 2560 และ 2561 มีรายละเอียดดังนี้

งบการเงินรวม (หน่วย: พันบาท)	31 ธ.ค. 2559	31 ธ.ค. 2560	31 ธ.ค. 2561
งบแสดงฐานะการเงิน			
สินทรัพย์หมุนเวียน	115,730,642	126,211,389	164,743,458
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	102,000,570	101,896,904	103,869,495
สินทรัพย์รวม	217,731,212	228,108,293	268,612,953
หนี้สินหมุนเวียน	34,145,828	33,348,043	38,020,051
หนี้สินไม่หมุนเวียน	71,988,080	67,612,004	104,120,524
หนี้สินรวม	106,133,908	100,960,047	142,140,575
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	20,400,279	20,400,279	20,400,279
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,659,302	2,659,302	2,759,857
กำไร (ขาดทุน) สะสม	83,906,463	99,259,995	98,684,778
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(109,469)	(96,099)	(132,892)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	4,740,729	4,924,769	4,760,356
ส่วนของผู้ถือหุ้น	111,597,304	127,148,246	126,472,378
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	217,731,212	228,108,293	268,612,953
งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ			
รายได้จากการขายและการให้บริการ	274,738,949	337,387,694	389,343,526
ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ	(247,261,172)	(305,385,582)	(373,127,968)
กำไรขั้นต้น	27,477,777	32,002,112	16,215,558
เงินปันผลรับ	247,337	157,890	157,372
กำไร (ขาดทุน) จากอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงสุทธิ	(243,242)	(133,219)	(820,524)
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ	446,107	3,181,552	626,683
รายได้อื่น	1,118,812	1,190,071	1,718,921
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,633,353)	(3,461,245)	(2,781,724)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในการร่วมค้าและบริษัทร่วม	929,669	1,196,663	1,192,892
กำไร (ขาดทุน) กอมนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	27,343,107	34,133,824	16,309,178
ต้นทุนทางการเงิน	(3,460,705)	(3,285,063)	(3,510,848)
ต้นทุนทางการเงินจากการซื้อคืนหุ้นกู้	-	-	(431,100)
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	23,882,402	30,848,761	12,367,231
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(2,295,464)	(5,529,487)	(1,982,789)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	21,586,938	25,319,273	10,384,442
กำไรส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	21,221,910	24,856,198	10,149,038
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	365,028	463,075	235,404
กำไรสำหรับปี	21,586,938	25,319,273	10,384,442

หมายเหตุ: งบการเงินรวมของ TOP สำหรับปี 2559 - 2561 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 2560 และ 2561 ผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท สำนักงาน เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอมบัญชี จำกัด ซึ่งได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด.

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินโดยรวมของ TOP**ผลการดำเนินงาน****ปี 2559**

กลุ่ม TOP มีรายได้จากการขาย 274,739 ล้านบาท ลดลง 18,830 ล้านบาท จากราคาขายผลิตภัณฑ์เฉลี่ยที่ปรับลดลงมาก อย่างไรก็ตาม กลุ่ม TOP มีกำไรขั้นต้นจากการผลิตของกลุ่มรวมผลกระทบบจากสต็อกน้ำมัน 9.1 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล เพิ่มขึ้น 1.9 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล เนื่องจากบริษัท ไทยพาราไซลีน จำกัด (TPX) มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น อีกทั้งมีบริษัท ลามิกซ์ จำกัด (LABIX) ที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2559 ประกอบกับกลุ่ม TOP มีกลยุทธ์ในการเพิ่มผลกำไรอย่างต่อเนื่องตามโครงการ Profitability Improvement ซึ่งแบ่งเป็น 3 ด้านหลักๆ ได้แก่ การบริหารจัดการด้านการจัดหาวัตถุดิบและวางแผนพาณิชย์ (Supply and Marketing Management) การบริหารจัดการด้านการผลิต (Hydrocarbon Management) และการบริหารจัดการด้านค่าใช้จ่าย (Orchestra Project) นอกจากนี้ ราคาต้นทุนดิบที่ปรับเพิ่มขึ้นมาตั้งแต่ต้นปี ส่งผลให้ในปี 2559 กลุ่ม TOP มีกำไรจากสต็อกน้ำมัน 6,138 ล้านบาท เปรียบเทียบกับผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 6,945 ล้านบาท ในปี 2558 ทั้งนี้ ยังมีกำไรจากรายการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ 1,041 ล้านบาท ซึ่งลดลง 297 ล้านบาท และมีผลขาดทุนจากอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงสุทธิ 243 ล้านบาท เทียบกับกำไรจากอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงสุทธิ 1,489 ล้านบาท ในปี 2558 อย่างไรก็ตาม กลุ่ม TOP มีกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) 32,675 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 7,183 ล้านบาท ซึ่งรวมบริษัท ลามิกซ์ จำกัด (LABIX) และบริษัท ท็อป เอสพีพี จำกัด (TOP SPP) ที่เริ่มเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ในไตรมาสแรกของปี 2559 และไตรมาสที่ 2 ของปี 2559 ที่ผ่านไปตามลำดับ นอกจากนี้ กลุ่มไทยออยล์มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ 446 ล้านบาท เมื่อหักค่าเสื่อมราคา ต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้แล้ว กลุ่ม TOP มีกำไรสุทธิ 21,222 ล้านบาท หรือคิดเป็นกำไรสุทธิ 10.40 บาทต่อหุ้น เพิ่มขึ้น 9,041 ล้านบาทจากปี 2558

ปี 2560

สำหรับผลการดำเนินงานปี 2560 กลุ่ม TOP มีรายได้จากการขาย 337,388 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 62,649 ล้านบาท ซึ่งมีปัจจัยจากราคาขายผลิตภัณฑ์เฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดิบและปริมาณวัตถุดิบที่ป้อนเข้าสู่กระบวนการผลิตของกลุ่มเพิ่มขึ้น โดยกลุ่ม TOP มีกำไรขั้นต้นจากการผลิตของกลุ่มไม่รวมผลกระทบบจากสต็อกน้ำมัน 9.1 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล เพิ่มขึ้น 1.6 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ซึ่งเป็นผลจากส่วนต่างราคาน้ำมันสำเร็จรูปปรับตัวสูงขึ้นโดยเฉพาะน้ำมันดีเซลและน้ำมันเตาและ Crude Premium ที่ปรับลดลง ด้านตลาดสารอะโรเมติกส์ได้รับแรงหนุนจากตลาดสารเบนซินที่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง ซึ่งเป็นผลมาจากอุปทานที่ตึงตัวหลังจากโรงผลิตสารเบนซินรายใหญ่ในประเทศสหรัฐอเมริกา ปิดซ่อมบำรุงอย่างกะทันหันตั้งแต่ปลายปี 2559 ขณะที่ตลาดสารพาราไซลีนมีแรงกดดันจากอุปทานใหม่ที่เพิ่มขึ้นจากประเทศอินเดีย ด้านตลาดสารตั้งต้นสำหรับผลิตภัณฑ์สารทำความสะอาด ส่วนต่างราคาสาร LAB กับสารตั้งต้นยังอยู่ในระดับต่ำซึ่งเป็นผลจากอุปสงค์ของประเทศอินเดียที่ชะลอลง ด้านตลาดน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานปรับตัวดีขึ้นตามแรงหนุนจากอุปทานที่ลดลง เนื่องจากโรงผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานหลายแห่งในภูมิภาคปิดซ่อมบำรุงตามแผน ด้านตลาดยางมะตอยก็ปรับตัวดีขึ้นเช่นกันเนื่องจากอุปทานในภูมิภาคปรับลดลงจากการปิดซ่อมบำรุงของโรงกลั่นน้ำมันในไทยและสิงคโปร์ในช่วงครึ่งแรกของปี อีกทั้งผู้ผลิตบางรายได้เพิ่มการผลิตน้ำมันเตาแทนการผลิตยางมะตอยหลังจากราคาน้ำมันเตาปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้ จากราคาน้ำมันดิบดูไบที่สูงขึ้น 9.5 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล จากสิ้นปี 2559 ทำให้มีผลกำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวน 3,343 ล้านบาท เมื่อรวมผลขาดทุนจากอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงสุทธิ 133 ล้านบาท ส่งผลให้กลุ่ม TOP มีกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) 36,925 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 4,250 ล้าน

บาท โดยมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 3,182 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2,736 ล้านบาท จากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น 3.15 บาท ต่อดอลลาร์สหรัฐฯ จาก ณ สิ้นปี 2559 ทั้งนี้ จากการเปลี่ยนแปลงของธุรกิจขนส่งทางเรือและภาวะชะลอตัวของธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม ส่งผลให้ค่าขนส่งลดลงและเรือบางลำจอดรอรับงาน ทำให้มีการบันทึกค่าเผื่อการต่อจ่ายของสินทรัพย์ของบริษัท ไทยออยล์มาร์ติน จำกัด (TM) จำนวน 547 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม จากการเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ของบริษัท ลามิกซ์ จำกัด และบริษัท ท็อป เอสพีพี จำกัด ตั้งแต่ปี 2559 มีส่วนเพิ่มผลกำไรให้แก่กลุ่ม TOP อย่างต่อเนื่องตลอดทั้งปี 2560 เช่นเดียวกันกับธุรกิจผลิตเอทานอลที่มีอัตรากำไรขั้นต้นปรับสูงขึ้นเป็นอย่างมาก จากราคาขายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและราคาวัตถุดิบปรับลดลง ทั้งนี้ กลุ่ม TOP มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ 5,529 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3,234 ล้านบาท ตามผลกำไรก่อนภาษีที่เพิ่มขึ้นและโรงกลั่นของ TOP ใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากโครงการปรับปรุงเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและผลขาดทุนสุทธิยกมาหมดลง ดังนั้น ในปี 2560 กลุ่ม TOP มีกำไรสุทธิ 24,856 ล้านบาท หรือ 12.18 บาทต่อหุ้น เพิ่มขึ้น 3,634 ล้านบาทจากปี 2559

ปี 2561

สำหรับผลการดำเนินงานปี 2561 เทียบกับปี 2560 กลุ่ม TOP มีรายได้จากการขาย 389,344 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 51,956 ล้านบาท จากราคาขายผลิตภัณฑ์เฉลี่ยที่ปรับเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดิบ อย่างไรก็ตาม กำไรขั้นต้นจากการผลิตของกลุ่มไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมันปรับลดลง 2.2 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล มาอยู่ที่ 6.9 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล เนื่องจากค่าการกลั่นที่ปรับตัวลดลงจากแรงกดดันของ Crude Premium ที่ปรับเพิ่มขึ้นมาก อีกทั้งส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินกับราคาน้ำมันดิบดูไบปรับลดลง แม้ว่าส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลและน้ำมันอากาศยานจะปรับเพิ่มขึ้นจากปีก่อนก็ตาม นอกจากนี้ ส่วนต่างราคาน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานและยางมะตอยกับน้ำมันเตาอ่อนตัวลง เนื่องจากอุปทานน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานที่เพิ่มขึ้น และอุปสงค์ของยางมะตอยชะลอตัวลง ประกอบกับในปี 2561 กลุ่ม TOP มีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและรายการปรับลดมูลค่าทางบัญชีของสินค้าคงเหลือให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่จะได้รับรวม 2,628 ล้านบาท เทียบกับกำไรจากสต็อกน้ำมันและการกลับรายการปรับลดมูลค่าทางบัญชีของสินค้าคงเหลือน้ำมันให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่จะได้รับรวม 3,416 ล้านบาท ในปี 2560 ส่งผลให้กลุ่ม TOP มีกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) 20,239 ล้านบาท ลดลง 16,686 ล้านบาท ทั้งนี้ เมื่อหักต้นทุนทางการเงินซึ่งรวมค่าใช้จ่ายทางบัญชีคร่าวเดียวซึ่งเกิดจากตัดจำหน่ายส่วนลดมูลค่าหุ้นกู้รอตัดจ่าย และบันทึกค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกันจากการดำเนินธุรกิจการบริหารหนี้สิน ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้แล้ว ในปี 2561 กลุ่ม TOP มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 10,149 ล้านบาท หรือ 4.97 บาทต่อหุ้น ลดลง 14,707 ล้านบาทจากปีก่อน

ฐานะการเงิน

สินทรัพย์รวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 กลุ่ม TOP มีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น 217,731 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 จำนวน 25,565 ล้านบาท หรือร้อยละ 13.3 โดยมีสาเหตุหลักมาจากเงินสด รายการเทียบเท่าเงินสด และเงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้น 7,646 ล้านบาท จากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปี 2559 และเงินปันผลรับ นอกจากนี้สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้น 17,595 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากสินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้น 14,306 ล้านบาท เนื่องจากปริมาณสินค้าคงเหลือและราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยเดือนธันวาคม 2559 เพิ่มสูงขึ้นจากเดือนธันวาคม 2558 และลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 5,359 ล้านบาท จากราคาน้ำมันสำเร็จรูปเฉลี่ยในเดือนธันวาคม 2559 ที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น ประกอบกับลูกหนี้การค้าของบริษัท ลามิกซ์ จำกัด และบริษัท ท็อป เอสพีพี จำกัด ที่เพิ่มมากขึ้นจากการเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในปี 2559 ในขณะที่ลูกหนี้อื่นลดลง 1,475 ล้านบาท อีกทั้งยังมีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

เพิ่มขึ้น 324 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากสินทรัพย์ไม่มีตัวตนเพิ่มขึ้น 1,200 ล้านบาท จากค่าสิทธิของบริษัทย่อยทางอ้อม ในขณะที่ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ลดลงสุทธิ 947 ล้านบาทจากการตัดค่าเสื่อมราคา

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 กลุ่ม TOP มีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น 228,108 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 จำนวน 10,377 ล้านบาท หรือร้อยละ 4.8 โดยมีสาเหตุหลักมาจากเงินสด รายการเทียบเท่าเงินสด และเงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้น 7,166 ล้านบาท กระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินงานในปี 2560 เนื่องจากกลุ่ม TOP มีการจ่ายเงินปันผลในเดือนเมษายนและกันยายน 2560 และการจ่ายชำระคืนหุ้นกู้ในเดือนมีนาคม 2560 และยังมีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้น 3,314 ล้านบาท สาเหตุหลักจากลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 2,792 ล้านบาท ตามราคาขายผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปเฉลี่ยในเดือนธันวาคม 2560 ที่สูงกว่าเดือนธันวาคม 2559 และลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงเพิ่มขึ้น 865 ล้านบาท เนื่องจากอัตราเงินชดเชยจากกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงของก๊าซ LPG ที่เพิ่มสูงขึ้นจากปีก่อน ในขณะที่สินค้าคงเหลือลดลง 348 ล้านบาท ตามปริมาณสินค้าคงเหลือ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2560 ลดลงจาก ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2559 นอกจากนี้ สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนก็ลดลง 103 ล้านบาท เนื่องจากที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ลดลงสุทธิ 3,699 ล้านบาท จากการตัดค่าเสื่อมราคาขณะที่เงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายเพิ่มขึ้น 2,859 ล้านบาท จากการลงทุนในกองทุนส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 กลุ่ม TOP มีสินทรัพย์รวม 268,613 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 40,505 ล้านบาทหรือร้อยละ 17.8 โดยมีสาเหตุหลักมาจากเงินสด รายการเทียบเท่าเงินสด และเงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้น 39,321 ล้านบาท เนื่องจากกระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินงานในปี 2561 และเงินสดรับจากการออกหุ้นกู้ ในขณะที่มีการลงทุนในโครงการต่างๆ และจ่ายเงินปันผลในเดือนเมษายนและเดือนกันยายน 2561 ส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นลดลง 789 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากสินค้าคงเหลือลดลง 4,102 ล้านบาท ตามราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยในเดือนธันวาคม 2561 ที่ลดลงจากเดือนธันวาคม 2560 ในขณะที่ลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 2,031 ล้านบาท จากปริมาณการขายเฉลี่ยในเดือนธันวาคม 2561 ที่สูงกว่าเดือนธันวาคม 2560 สำหรับสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1,972 ล้านบาท เนื่องจากที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพิ่มขึ้นสุทธิ 1,317 ล้านบาท จากการลงทุนในโครงการต่างๆ ตามแผนงาน และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้น 2,850 ล้านบาท สาเหตุหลักจากการจ่ายค่าเช่าล่วงหน้าจำนวน 2,962 ล้านบาท ตามสัญญาพร้อมลงทุนเช่าที่ราชพัสดุที่ได้ลงนามในสัญญาเช่าเมื่อวันที่ 21 สิงหาคม 2561 ในขณะที่เงินลงทุนเพื่อขาย ลดลง 2,743 ล้านบาท สาเหตุหลักจากการจัดประเภทรายการใหม่เป็นเงินลงทุนชั่วคราว เนื่องจากเงินลงทุนดังกล่าวจะครบกำหนดในปี 2562

หนี้สินรวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 กลุ่ม TOP มีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 106,134 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 จำนวน 10,977 ล้านบาท หรือร้อยละ 11.5 สาเหตุหลัก ได้แก่ หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 10,190 ล้านบาท โดยมาจากเจ้าหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้น 7,835 ล้านบาท เนื่องจากราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยเดือนธันวาคม 2559 ที่ปรับตัวสูงขึ้นจากราคาเฉลี่ยเดือนธันวาคม 2558 อีกทั้งเจ้าหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 607 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ (รวมส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี) เพิ่มขึ้น 341 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 กลุ่ม TOP มีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 100,960 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 จำนวน 5,174 ล้านบาท หรือร้อยละ 4.9 สาเหตุหลักจากหนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 4,748 ล้านบาท แบ่งเป็นภาษีสรรพสามิตค้างจ่ายเพิ่มขึ้น 3,335 ล้านบาท เนื่องจากกรมสรรพสามิตเปลี่ยนหลักเกณฑ์ในการนำส่งภาษีและภาษีเงินได้ค้างจ่ายเพิ่มขึ้น 2,324 ล้านบาท จากการใช้ผลขาดทุนสุทธิยกมาและการใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากโครงการปรับปรุงเพื่อลดผลกระทบสิ่งแวดล้อมลงในปี 2559 ในขณะที่เจ้าหนี้การค้าลดลง 924 ล้านบาท จากปริมาณการซื้อน้ำมันดิบเฉลี่ยในเดือนธันวาคม 2560 ลดลงจากเดือนธันวาคม 2559 เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ (รวม

ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี) ลดลง 9,935 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากที่ TOP จ่ายชำระหนี้หุ้นกู้สกุลเงินบาทตามกำหนดชำระจำนวน 2,000 ล้านบาท และหุ้นกู้สกุลเงินบาทที่มีสัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงินและอัตราดอกเบี้ย (Cross Currency Swap) เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ตามกำหนดชำระ จำนวน 2,932 ล้านบาท ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 ประกอบกับหุ้นกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ของบริษัทฯ ลดลง 3,105 ล้านบาท เนื่องจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น 3.15 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ จากสิ้นปี 2559 และชำระหนี้จากลูกหนี้บริษัทที่เกี่ยวข้องตามกำหนดชำระ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 กลุ่ม TOP มีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 142,141 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 41,181 ล้านบาท หรือร้อยละ 40.8 โดยมีสาเหตุหลักมาจากหนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1,715 ล้านบาท จากเจ้าหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้น 2,881 ล้านบาท เนื่องจากมีเจ้าหนี้การค้าที่จะครบกำหนดชำระในเดือนมกราคม 2562 เพิ่มสูงขึ้น และเจ้าหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 396 ล้านบาท สาเหตุหลักจากเจ้าหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้นตามอัตราภาษีสรรพสามิตและปริมาณการขายในเดือนธันวาคม 2561 ที่สูงขึ้นจากเดือนธันวาคม 2560 ในขณะที่ภาษีเงินได้ค้างจ่ายลดลง 3,014 ล้านบาท ตามกำไรสุทธิที่ลดลง เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ (รวมส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี) เพิ่มขึ้น 39,169 ล้านบาท สาเหตุหลักจากบริษัท ไทยออยล์ ศูนย์บริหารเงิน จำกัด ได้ออกและเสนอขายหุ้นกู้ให้แก่นักลงทุนสถาบันต่างประเทศจำนวนรวม 1,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยโรงกลั่นไทยออยล์เป็นผู้ค้ำประกันหุ้นกู้ทั้ง จำนวน ซึ่งหุ้นกู้ดังกล่าวแบ่งออกเป็นหุ้นกู้อายุ 10 ปี จำนวน 400 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และหุ้นกู้อายุ 30 ปี จำนวน 600 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ นอกจากนี้ บริษัท ท็อป เอสพีพี จำกัด ได้กู้ยืมเงินสกุลเงินบาทจำนวน 8,500 ล้านบาท ในไตรมาสที่ 1 ปี 2561 เพื่อรีไฟแนนซ์เงินกู้ยืมระหว่างบริษัทในกลุ่ม (Intercompany Loan) ที่ได้กู้ยืมจากโรงกลั่นไทยออยล์ โดยเริ่มจ่ายชำระคืนตามกำหนดตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ปี 2561 และบริษัท ท็อป โซลเวนท์ (เวียดนาม) โลอะบิลลิตี้ จำกัด (ถือหุ้นทางอ้อมผ่านบริษัท ท็อป โซลเวนท์ จำกัด) ได้กู้ยืมเงินสกุลดองเวียดนามเทียบเท่าประมาณ 319 ล้านบาท ในปี 2561 เพื่อลงทุนในโครงการสร้างศูนย์กระจายผลิตภัณฑ์สารทำลายในประเทศเวียดนาม

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 กลุ่ม TOP มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 111,597 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2558 จำนวน 14,588 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 15.0 ซึ่งมาจากผลกำไรเบ็ดเสร็จรวมจากผลการดำเนินงานปี 2559 จำนวน 21,582 ล้านบาท หักด้วยเงินปันผลจ่ายของกลุ่ม TOP รวม 6,994 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 กลุ่ม TOP มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 127,148 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2559 จำนวน 15,551 ล้านบาท หรือร้อยละ 13.9 มาจากผลกำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับผลการดำเนินงานสำหรับปี 2560 จำนวน 25,006 ล้านบาท หักด้วยเงินปันผลจ่ายของกลุ่ม TOP รวม 9,455 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 กลุ่ม TOP มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 126,472 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 676 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.5 ซึ่งมาจากผลกำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับผลการดำเนินงานสำหรับปี 2561 จำนวน 10,330 ล้านบาท หักด้วยเงินปันผลจ่ายของกลุ่ม TOP รวม 11,006 ล้านบาท

6. ภาวะอุตสาหกรรมน้ำมัน

ในปี 2562 ราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับสูง โดยได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์น้ำมันดิบที่มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นราว 1.4 ล้านบาร์เรลต่อวันจากปีก่อนหน้าตามเศรษฐกิจโลกที่ยังขยายตัวกว่าร้อยละ 3.7 จากปีก่อน ประกอบกับอุปทานน้ำมันดิบจากประเทศอิหร่านและเวเนซุเอลาที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลงอย่างมาก อย่างไรก็ตาม คาดว่าราคาน้ำมันดิบจะได้รับแรงกดดันจากการเติบโตของอุปทานในประเทศสหรัฐอเมริกา ที่มีแนวโน้ม

ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2561 ประมาณ 1.1 ล้านบาร์เรลต่อวัน สู่ระดับ 11.8 ล้านบาร์เรลต่อวัน หลังราคาน้ำมันดิบได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาเหนือระดับคัมพูนสำหรับการผลิตน้ำมันดิบจากชั้นหินดินดาน ขณะที่คาดว่าผู้ผลิตในกลุ่มโอเปกจะปรับเพิ่มกำลังการผลิตเพื่อรองรับอุปทานที่หายไปจากอิหร่านและเวเนซุเอลา นอกจากนี้ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นจากการคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยกว่า 3 ครั้งในปี 2562 ซึ่งอาจส่งผลต่อราคาน้ำมันดิบ

ในปี 2562 ตลาดน้ำมันสำเร็จรูปคาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์น้ำมันดีเซลในภาคการเดินเรือที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2562 จากการบังคับใช้ข้อสัญญาระหว่างประเทศว่าด้วยการป้องกันมลพิษทางเรือของ IMO ที่จะบังคับให้น้ำมันเชื้อเพลิงเติมเรือ ต้องมีกำมะถันไม่เกินร้อยละ 0.5 ในปี 2563 ทำให้เริ่มมีการเตรียมตัวตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปี 2562 ขณะเดียวกันคาดว่าอุปทานน้ำมันเบนซินและน้ำมันอากาศยานจะปรับลดลง หลังโรงกลั่นปรับการผลิตเพื่อให้ได้สัดส่วนผลผลิตที่เป็นน้ำมันดีเซลมากที่สุดเพื่อรองรับความต้องการใช้ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ส่วนต่างราคาน้ำมันเตาคาดว่าจะปรับลดลงจากการหันมาใช้น้ำมันดีเซลแทนน้ำมันเตาในภาคการเดินเรือ อันเป็นผลมาจากมาตรการของ IMO ส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมันเตาปรับตัวลดลง นอกจากนี้ ตลาดน้ำมันสำเร็จรูปคาดว่าจะได้รับแรงกดดันจากปริมาณการส่งออกของจีนที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีโรงกลั่นขนาดใหญ่แห่งใหม่ 2 โรงที่จะเปิดดำเนินการในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2562 (ที่มา: IEA Oil Monthly Report และ EIA Shortterm Energy Outlook, เดือนตุลาคม 2561)

ภาวะตลาดสารอะโรเมติกส์

ในปี 2562 คาดว่าตลาดสารอะโรเมติกส์จะถูกกดดันจากอุปทานที่เพิ่มมากขึ้นจากทั้งโรงผลิตในซาอุดีอาระเบียและเวียดนามที่เปิดดำเนินการในปี 2561 ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการผลิตได้อย่างราบรื่นมากขึ้นในปีหน้า หลังประสบปัญหาทางด้านเทคนิคมาเป็นเวลาหลายเดือนติดต่อกัน รวมถึงโรงผลิตในจีนและอินโดนีเซียที่กลับเปิดดำเนินการในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2561 ซึ่งโรงผลิตทั้งสองนี้มีแนวโน้มที่จะกลับมาดำเนินการผลิตได้อย่างราบรื่นในระยะเวลาสั้นกว่าผู้ผลิตใหม่ในตลาด นอกจากนี้ยังคงต้องจับตามองโรงผลิตแห่งใหม่ในประเทศจีน (กำลังการผลิตสารพาราไซซีน 2,250,000 ตันต่อปีและสารเบนซิน 650,000 ตันต่อปี) ที่มีแนวโน้มจะเปิดดำเนินการในช่วงครึ่งหลังของปี 2562 ดังนั้น จึงส่งผลให้ตลาดสารพาราไซซีนอาจถูกกดดันจากอุปทานที่มีกำลังการผลิตสารพาราไซซีนเข้ามาในตลาดโลกทั้งหมดราว 3.4 ล้านตันต่อปี ขณะที่อุปสงค์สารพาราไซซีนมีแนวโน้มเติบโตประมาณ 1.8 ล้านตันต่อปี ในขณะที่ตลาดสารเบนซินอาจได้รับแรงกดดันที่น้อยกว่าเนื่องจากการเติบโตของอุปทานใกล้เคียงกับการเติบโตของอุปสงค์สารเบนซิน กล่าวคือ การเติบโตของอุปทานดังกล่าวจะมีกำลังการผลิตสารเบนซินราว 1.3 ล้านตันต่อปี ขณะที่อุปสงค์สารเบนซินมีแนวโน้มเติบโตที่ 1.4 ล้านตันต่อปี (ที่มา: IHS Spring'18 และ Wood Mackenzie Chemicals, เดือนสิงหาคม 2561)

ภาวะตลาดน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน

ในปี 2562 คาดการณ์ว่าตลาดจะอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับปี 2561 เนื่องจากอุปทานที่ปรับตัวสูงขึ้นจากการเปิดดำเนินการผลิตใหม่ของโรงผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานกลุ่ม 2 และ 3 กำลังการผลิตรวม 2.2 ล้านตัน ซึ่งส่งผลให้ตลาดน้ำมันหล่อลื่นกลุ่ม 2 เกิดการแข่งขันทางด้านราคามากขึ้น และส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานกลุ่ม 1 อย่างไรก็ตาม อุปสงค์น้ำมันหล่อลื่นยังคงเติบโตตามเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวขึ้น (ที่มา: ICIS Base Oil Weekly Report, เดือนตุลาคม 2561 และ Argus Base Oil Weekly Report, เดือนตุลาคม 2561)

ภาวะตลาดยางมะตอย

ในปี 2562 คาดการณ์ว่าตลาดจะอ่อนตัวลงจากอุปทานที่คาดว่าจะปรับสูงขึ้นในช่วงปลายปี เนื่องจากคาดการณ์ว่าผู้ผลิตน้ำมันเตาบางส่วนจะหันมาผลิตยางมะตอยแทนการผลิตน้ำมันเตา เนื่องจากความต้องการน้ำมันเตาที่จะลดลงในช่วงครึ่งหลังปี 2562 จากผลกระทบของ IMO อย่างไรก็ตาม คาดการณ์ว่าอุปสงค์จะปรับตัวดีขึ้นตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจของแต่ละประเทศในภูมิภาค ที่ยังคงเน้นการพัฒนาระบบสาธารณูปโภคอย่างต่อเนื่อง (ที่มา: Argus Bitumen Weekly Report, เดือนตุลาคม 2561)

เอกสารแนบ 2

สรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Energy Recovery Unit (ERU)

1. ร่างสัญญาซื้อขายทรัพย์สิน Asset Sales and Purchase Agreement (APA)

คู่สัญญา	ผู้ซื้อ : บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ผู้ขาย : บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP)
วันที่ทำสัญญา	คาดว่าจะลงนามในสัญญาภายในไตรมาส 2 ปี 2562
ราคาซื้อขาย	ไม่เกิน 757.00 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 24,112.49 ล้านบาท (Capped Amount) ซึ่งรวม Contingency ร้อยละ 10 แล้ว
การชำระเงิน	<ul style="list-style-type: none"> • บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะชำระราคาซื้อขาย (Initial Payment) คิดเป็นร้อยละ 20 ของ Initial Purchase Price (688.20 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) ซึ่งเท่ากับ 137.64 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือเทียบเท่าสกุลเงินบาท 4,384.21 ล้านบาท โดยจะแบ่งชำระเป็น 4 งวดตามความคืบหน้าหลักของการก่อสร้างโครงการ ERU โดยมีรายละเอียดดังนี้ <ul style="list-style-type: none"> - งวดที่ 1 ชำระราคาร้อยละ 2 ของ Initial Purchase Price ในปี 2562 ร้อยละ 2 ของ Initial Purchase Price ในปี 2562 (ประมาณ 13.76 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 438.42 ล้านบาท) - งวดที่ 2 ชำระราคาร้อยละ 8 ของ Initial Purchase Price ในปี 2563 (ประมาณ 55.06 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 1,753.69 ล้านบาท) - งวดที่ 3 ชำระราคาร้อยละ 4 ของ Initial Purchase Price ในปี 2564 (ประมาณ 27.53 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 876.84 ล้านบาท) และ - งวดที่ 4 ชำระราคาร้อยละ 6 ของ Initial Purchase Price ในปี 2565 (ประมาณ 41.29 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 1,315.26 ล้านบาท) <p>และจะชำระราคาซื้อขายส่วนที่เหลือทั้งหมดให้กับ TOP ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น โดยตกลงให้ชำระราคาซื้อขายเป็นสกุลเงินบาท อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันเข้าทำรายการหรือวันที่ชำระเงินตามงวดในสัญญาที่ตกลงกัน ทั้งนี้ มูลค่าจะสามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มหรือลดลงได้ตามอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดในสัญญา</p>
เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	<p>ก่อนที่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะเข้าทำสัญญาซื้อขายทรัพย์สินกับ TOP เมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนตามสัญญาซื้อขายทรัพย์สินต่อไปนี้จะเกิดขึ้นครบถ้วนแล้ว</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ และ TOP ต้องได้รับมติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นเรียบร้อยแล้ว 2. มีการลงนามในสัญญาที่เกี่ยวข้องทั้งหมด 3. TOP ได้ลงนามในหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง (Provisional Acceptance Certificate หรือ PAC) ให้กับผู้รับเหมาก่อสร้าง (EPC Contractor) 4. บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ และ TOP ได้รับอนุญาตที่จำเป็นต่างๆ จากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU รวมถึงการได้รับความเห็นชอบรายงาน EIA ในอนุญาต รง. 4 ในอนุญาตประกอบกิจการไฟฟ้า บัตรส่งเสริมการลงทุนสำหรับโครงการ ERU รวมถึงการอนุมัติจากคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานที่จำเป็นต่อการซื้อขายโครงการ ERU เป็นต้น 5. ไม่มีเหตุการณ์ใดที่อาจทำให้เกิดความเสียหายที่มีนัยสำคัญต่อทรัพย์สิน จนทำให้หน่วย ERU ไม่สามารถดำเนินการผลิตได้ นับตั้งแต่วันที่ TOP ลงนามใน PAC ถึงวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น (Closing Date)
เหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ (Material Events) เกี่ยวกับโครงการ ERU ที่สำคัญ	การเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขสัญญาที่มีนัยสำคัญ หรือยกเลิกเงื่อนไขสัญญาบางข้อภายใต้สัญญา EPC Contract ซึ่งส่งผลกระทบต่อ Performance Guarantee หรือ Defect Liability ซึ่งเกี่ยวกับ ERU หรือการเลิกสัญญา EPC Contract ที่เกี่ยวข้องกับ ERU
เงื่อนไขการยกเลิกสัญญาที่สำคัญ	<ul style="list-style-type: none"> • บริษัทฯ หรือ บริษัทย่อยฯ และ TOP มีสิทธิยกเลิกสัญญา หาก TOP ไม่สามารถลงนามใน PAC ได้ก่อนวันที่ 31 สิงหาคม 2569 (Long Stop Date) • บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ไม่ยินยอมให้มีการผ่อนผันเงื่อนไขอันเป็นสาระสำคัญ ซึ่ง EPC Contractor จะต้องเสร็จก่อนที่ลงนามอนุมัติ PAC โดย TOP ของโครงการ ERU • บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ไม่ยินยอมในการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญ (Material Events) • หน่วย ERU ไม่สามารถดำเนินการได้อย่างมีนัยสำคัญและไม่สามารถแก้ไขได้เป็นระยะเวลา 6 เดือน และ TOP ไม่สามารถเสนอแผนการแก้ไขที่ผู้ซื้อเห็นชอบได้

	<ul style="list-style-type: none"> • คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งผิดสัญญา คู่สัญญาฝ่ายที่ผิดสัญญาไม่สามารถดำเนินการแก้ไขได้ ภายในระยะเวลาที่กำหนด
การชำระเงินคืนหากสัญญาสิ้นสุดลงก่อนถึงวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น	<ul style="list-style-type: none"> • หากมีการเลิกสัญญาซื้อขายทรัพย์สินก่อนการโอนกรรมสิทธิ์ TOP จะต้องชำระเงินคืนในราคาที่ได้รับไปแล้วทั้งหมดให้แก่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ซึ่งรวมถึงต้นทุนทางการเงินของเงินจำนวนดังกล่าวในอัตราร้อยละ 4 ต่อปี
ระยะเวลาก่อสร้าง	<ul style="list-style-type: none"> • ระยะเวลาการดำเนินโครงการจากวันที่เริ่มก่อสร้าง (Commencement Date) จนถึงวันที่ออกหนังสือรับรองผลงานการก่อสร้าง (PAC) ภายใต้โครงการ CFP ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2566
กรณีเงินลงทุนเกินงบประมาณที่ตั้งไว้	<p>บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จะต้องจัดประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติให้ดำเนินการโดยมีทางเลือกต่อไปนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. ซื้อสินทรัพย์ทั้งหมดตามรายการทรัพย์สินที่กำหนดเดิม ณ วันเข้าทำสัญญาไม่เกิน 757 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (หรือประมาณ 24,112.49 ล้านบาท) ส่วนรายการทรัพย์สินเพิ่มเติม ณ วันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น (ถ้ามี) ตามมูลค่าจริง 2. ซื้อเฉพาะทรัพย์สินเท่าที่มูลค่ารวมไม่เกิน 757 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (หรือประมาณ 24,112.49 ล้านบาท) ส่วนทรัพย์สินที่เหลือ TOP จะเป็นผู้ลงทุน และอนุญาตให้บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ สามารถใช้ทรัพย์สินดังกล่าวได้ ผ่านสัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา (OMSA) 3. ยกเลิกสัญญา APA

2. ร่างสัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค Fuel and Utilities Supply Agreement (FUSA)

คู่สัญญา	<p>ผู้ซื้อ : บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ</p> <p>ผู้ขาย : บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP)</p>
ระยะเวลาของสัญญา	<p>25 ปี นับจากวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น คู่สัญญาอาจตกลงขยายระยะเวลาสัญญาออกไปอีก 5 ปี แต่ไม่เกินระยะเวลาสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง (โดยสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง จะสิ้นสุดในวันที่ 10 กันยายน 2595)</p>
เงื่อนไขในสัญญาที่สำคัญ	<ul style="list-style-type: none"> • TOP จัดส่งกากน้ำมันเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภคอื่นที่จำเป็น หากไม่สามารถจัดส่งเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภคได้จะต้องจัดหาเชื้อเพลิงประเภทอื่นมาแทน • หากมีความต้องการเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภคนอกเหนือที่เคยตกลงได้ TOP จะพยายามจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภคอื่นที่จำเป็นเพื่อจัดส่งให้หน่วย ERU ตามที่ทั้งสองฝ่ายตกลงกัน • หากบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ไม่สามารถรับกากน้ำมันได้ตามจำนวนที่ตกลงกัน และมีผลทำให้ TOP ต้องลด Intake ของโครงการ CFP บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ต้องชำระค่าเสียหายให้แก่ TOP ในอัตราที่ระบุไว้ในสัญญา โดยค่าเสียหายรวมจะไม่เกินค่าเสียหายสูงสุดตามที่กำหนดในสัญญา
ราคาเชื้อเพลิง	<ul style="list-style-type: none"> • กากน้ำมันอ้างอิงจากราคาน้ำมันเตา น้ำมันดีเซล และราคาขายไฟฟ้าจากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.)^{1/} • สาธารณูปโภคอื่น อ้างอิงตามราคาตลาด • ราคาเชื้อเพลิงอื่น อ้างอิงตามราคาตลาด
เงื่อนไขการยกเลิกสัญญาที่สำคัญ	<p><u>เหตบอกลเลิกสัญญาโดยบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • TOP ไม่สามารถส่งเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภคตามที่กำหนดได้ติดต่อกัน 60 วัน <p><u>เหตบอกลเลิกสัญญาโดย TOP</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • TOP ไม่ได้รับชำระเงินภายใน 30 วันนับจากวันที่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ได้รับแจ้งจาก TOP • บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จงใจปฏิเสธการรับกากน้ำมันโดยไม่มีเหตุผลอันสมควร และไม่สามารถแก้ไขได้ภายใน 24 ชั่วโมงนับจาก TOP แจ้งหนังสือแก่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ <p><u>เหตบอกลเลิกสัญญาโดยคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • หากคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งล้มละลายหรือเลิกกิจการ ฟันฟูกิจการ ถูกพิทักษ์ทรัพย์ • การสิ้นสุดของสัญญาดำเนินการและบำรุงรักษา (OMSA) สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) หรือสัญญาเช่าช่วงที่ดิน • เกิดเหตุสุดวิสัยต่อเนื่องเป็นเวลา 180 วันหรือไม่ต่อเนื่องเป็นเวลา 270 วันในระยะเวลา 2 ปี • คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งมีการเปลี่ยนแปลงอำนาจควบคุม

หมายเหตุ: 1/ โปรดดูเชิงอรรถ 9

3. ร่างสัญญาซื้อขายไฟฟ้า Power Purchase Agreement (PPA)

คู่สัญญา	ผู้ซื้อ : บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP) ผู้ขาย : บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ
ผลิตภัณฑ์ที่จำหน่าย	ไฟฟ้า ไออน่า Condensate Water และกรดซัลฟิวริก
ระยะเวลาซื้อขาย	25 ปี นับจากวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น คู่สัญญาอาจตกลงขยายระยะเวลาสัญญาออกไปอีก 5 ปี แต่ไม่เกินระยะเวลาสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง (โดยสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง จะสิ้นสุดในวันที่ 10 กันยายน 2595)
วันที่เริ่มต้นซื้อขาย (Commencement Date)	ภาวะผูกพันตามสัญญาจะเริ่มในวันที่การซื้อขายทรัพย์สินเสร็จสิ้น โดยจะเป็นวันที่บริษัทฯ หรือ บริษัทย่อยฯ เริ่มส่งผลิตภัณฑ์ต่างๆ ให้แก่ TOP
กำลังการผลิตตามสัญญา	ประมาณ 180-200 เมกะวัตต์ สามารถปรับให้เหมาะสมภายในเวลา 2 ปีแรกนับแต่วันที่ PPA มีผลบังคับใช้
ราคาซื้อขาย	<ul style="list-style-type: none"> ราคาไฟฟ้า: คิดตามสูตรที่ระบุใน PPA โดยอ้างอิงโครงสร้างราคาไฟฟ้าตามสัญญา PPA ประกอบด้วย ค่าพลังไฟฟ้า (Capacity Payment: CP)^{1/} และค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Payment: EP)^{2/} ราคาไออน่า: คิดตามสูตรที่ระบุใน PPA ราคา Condensate Water: ตามราคาตลาด ราคากรดซัลฟิวริก: ตามราคาตลาด
เงื่อนไขการยกเลิกสัญญาที่สำคัญ	<p><u>เหตุบอกเลิกสัญญาโดยบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> TOP ไม่ชำระเงินหรือผิดสัญญาและไม่ดำเนินการแก้ไขให้สำเร็จภายใน 30 วัน นับจากวันที่ได้รับแจ้งจากบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ TOP ไม่ได้มีอำนาจควบคุมหรือถือกรรมสิทธิ์ส่วนใหญ่ในโครงการ CFP (เว้นแต่กรณีที่ TOP โอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ CFP ให้แก่บริษัทในกลุ่ม ปตท.) เกิดเหตุการณ์เรียกร้องกรรมสิทธิ์ของทรัพย์สินทั้งหมดหรือบางส่วนในโครงการ ERU ที่ TOP ได้ทำการขายและโอนกรรมสิทธิ์ให้บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ภายใต้สัญญา APA ภายในระยะเวลาที่กำหนดในสัญญา และทำให้เกิดผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญของการมีกรรมสิทธิ์ของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ในฐานะผู้ซื้อ <u>เหตุบอกเลิกสัญญาโดย TOP</u> บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ขายโครงการ ERU ให้แก่บุคคลที่สามโดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก TOP บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ต้องชำระค่าความเสียหายสูงสุด เท่ากับหรือมากกว่าจำนวนสูงสุดที่กำหนดไว้ในสัญญาเกินกว่า 2 ครั้งในระยะเวลา 2 ปี <p><u>เหตุบอกเลิกสัญญาโดยคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง</u></p> <ul style="list-style-type: none"> หากคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งล้มละลายหรือเลิกกิจการ ฟื้นฟูกิจการ ถูกพิทักษ์ทรัพย์ การสิ้นสุดของสัญญาหลักๆ ได้แก่ สัญญาการดำเนินการและซ่อมบำรุง (OMSA), สัญญาจัดหาเชื้อเพลิงและสาธารณูปโภค (FUSA) หรือ สัญญาเช่าช่วงที่ดิน คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งมีการเปลี่ยนแปลงอำนาจควบคุม เกิดเหตุสุดวิสัยต่อเนื่องเป็นเวลา 180 วันหรือไม่ต่อเนื่องเป็นเวลารวม 270 วันในระยะเวลา 2 ปี
การคืนเงินเมื่อเลิกสัญญา	<ul style="list-style-type: none"> กรณีไม่เป็นความผิดของฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง TOP ชำระจำนวนเงินคงเหลือของเงินลงทุนในโครงการ^{3/} กรณี TOP เป็นฝ่ายผิด TOP ชำระร้อยละ 110 ของจำนวนเงินคงเหลือของเงินลงทุนในโครงการ กรณี บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ เป็นฝ่ายผิด TOP ชำระร้อยละ 90 ของจำนวนเงินคงเหลือของเงินลงทุนในโครงการ
การซื้อโครงการ ERU	TOP จะซื้อโครงการ ERU และทรัพย์สินอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องจากบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ตามราคาที่สูงสองฝ่ายจะตกลงกันเมื่อสัญญาสิ้นสุด
การลงทุนเพิ่มเติม	เงินลงทุนเพิ่มเติมจะถูกนำไปปรับเป็นส่วนเพิ่มใน Capacity Payment ตามสูตรในสัญญา

หมายเหตุ: 1/ โปรดดูเชิงอรรถ 7

2/ โปรดดูเชิงอรรถ 8

3/ มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ได้รับนับแต่วันเลิกสัญญาจนถึงวันสิ้นสุดอายุของสัญญา

4. ร่างสัญญาดำเนินการและซ่อมบำรุง Operation and Maintenance Services Agreement (OMSA)

คู่สัญญา	ผู้รับบริการ : บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ผู้ให้บริการ : บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP)
ขอบเขตที่สำคัญของการให้บริการ	<ul style="list-style-type: none"> • TOP จะบริหาร ดำเนินการและบำรุงรักษาโครงการ ERU และหน่วยผลิตที่เกี่ยวข้องให้เป็นไปตามเงื่อนไขคุณภาพ ประสิทธิภาพและความพร้อมจ่ายที่กำหนด • บริหารจัดการกากน้ำมันและผลิตภัณฑ์พลอยได้จากการผลิตอื่นฯ • จัดหาสาธารณูปโภคที่จำเป็นในการดำเนินการโครงการ ERU ตามสัญญา PPA • ช่วยเหลือสนับสนุน บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ เพื่อให้ได้มาซึ่งใบอนุญาตต่างๆ ที่จำเป็น • เรียกทรัพย์สินต่างๆ จากผู้รับเหมา เจ้าของเทคโนโลยี และผู้ให้บริการอื่นๆ ตามที่ บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ มอบอำนาจ • บริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมและของเสียในกระบวนการผลิต
ระยะเวลาสัญญา	25 ปี นับจากวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น คู่สัญญาอาจตกลงขยายระยะเวลาสัญญาออกไปอีก 5 ปี แต่ไม่เกินระยะเวลาสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง (โดยสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง จะสิ้นสุดในวันที่ 10 กันยายน 2595)
ค่าบริการและการชำระเงิน	ชำระเป็นรายเดือน ตามที่ตกลงกัน โดยอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายดำเนินการและบำรุงรักษา ในหน่วยผลิตไฟฟ้าและไอน้ำในลักษณะใกล้เคียงกัน และเทียบเคียงกับความซับซ้อนของอุปกรณ์และกระบวนการผลิต
การประกันภัย	TOP จะเป็นผู้จัดหาประกันภัยต่างๆ ที่จำเป็นของโครงการ ERU ภายใต้สัญญา OMSA
เงื่อนไขการยกเลิกสัญญาที่สำคัญ	<p><u>เหตุในการยกเลิกสัญญาโดยบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • หากเกิดการผิดสัญญาที่เป็นสาระสำคัญซึ่งไม่มีการแก้ไขภายใน 30 วัน หลังจากได้รับแจ้งจากคู่สัญญาอีกฝ่าย • หากการดำเนินงาน และ/หรือ การซ่อมบำรุงเป็นเหตุให้เกิดผลกระทบ หรือความเสียหายทางด้านสิ่งแวดล้อมอย่างมีนัยสำคัญ และไม่สามารถแก้ไขได้ภายใน 3 เดือน • หากมีการเปลี่ยนแปลงหรือทดแทนอุปกรณ์ที่สำคัญของโครงการ ERU อย่างมีนัยสำคัญ เช่น หม้อกำเนิดไอน้ำ (Boiler), กังหันไอน้ำ (Steam Turbine), ระบบ Flue Gas Treatment (SNOX), และระบบทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับหน่วย Solidification ของ ERU ซึ่งการทดแทนดังกล่าวเกิดขึ้นภายใน 5 ปีหลังวันที่ซื้อขายทรัพย์สินเสร็จสิ้น เนื่องจากความผิดพลาดในการออกแบบ หรือเทคโนโลยีของโครงการ ERU โดยที่ไม่ได้เกิดจากการกระทำของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ • หากมีเงินลงทุนส่วนเพิ่มเกินกว่า 50 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากความผิดพลาดในการออกแบบหรือเทคโนโลยี ของโครงการ ERU โดยที่ไม่ได้เกิดจากการกระทำของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ • หากหน่วยผลิตไฟฟ้า ERU ไม่สามารถทำงานได้เนื่องจากความผิดพลาดในการออกแบบหรือกระบวนการทางเทคโนโลยีของ ERU ภายใน 3 ปี นับจากวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น (Closing Date) และไม่สามารถแก้ไขได้ภายใน 3 เดือนนับจากวันที่หยุดทำงาน และไม่ได้เกิดจากการกระทำของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ • หาก ERU มีค่า Availability น้อยกว่าร้อยละ 75 ใน 1 ปีของระยะเวลาการผลิตจากการหยุดเดินเครื่องอันเนื่องมาจากความผิดพลาดในการออกแบบหรือเทคโนโลยีและอุปกรณ์ของโครงการ ERU โดยไม่สามารถแก้ไขได้ภายใน 3 เดือน และไม่ได้เกิดจากการกระทำของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ <p><u>เหตุยกเลิกสัญญาโดย TOP</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. หากบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ จงใจขัดขวางการบริหารการใช้กากน้ำมันให้มีปริมาณสูงสุด อย่างตั้งใจ และไม่มีเหตุผล และเหตุการณ์ดังกล่าวยังไม่สามารถแก้ไขได้ภายใน 24 ชั่วโมงหลังจากบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ได้รับแจ้ง 2. หากบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ไม่ชำระค่าบริการตามใบแจ้งหนี้ของ TOP ภายใน 30 วันนับจากวันที่ได้รับแจ้งจาก TOP <p><u>เหตุยกเลิกสัญญาโดยคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. หากคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งล้มละลายหรือเลิกกิจการ ฟันฟูกิจการ ถูกพิทักษ์ทรัพย์ 2. เกิดเหตุสุดวิสัยต่อเนื่องเป็นเวลา 180 วัน หรือไม่ต่อเนื่องเป็นระยะเวลารวม 270 วันในระยะเวลา 2 ปี 3. การสิ้นสุดของสัญญาต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ สัญญา FUSA, สัญญา PPA, และสัญญาเช่าช่วงที่ดิน 4. หากคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งผิดสัญญาที่เป็นสาระสำคัญ

5. ร่างสัญญาเช่าช่วงที่ดิน (Land Sub-lease Agreement)

คู่สัญญา	ผู้เช่า : บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ผู้ให้เช่าช่วง : บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP)
ทรัพย์สินที่เช่า	ที่ดินตั้งอยู่ตำบลทุ่งสงขลา อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี ตามสัญญาเช่าที่ราชพัสดุ ระหว่าง TOP กับกระทรวงการคลัง ลงวันที่ 21 สิงหาคม 2561 โดยมีเนื้อที่รวมประมาณ 36 ไร่
วัตถุประสงค์ในการเช่า	เพื่อก่อสร้างและประกอบกิจการ และบำรุงรักษาโรงงานผลิตไฟฟ้าขนาด 250 เมกะวัตต์ (250MW) รวมทั้งการผลิตและจำหน่ายพลังงานไฟฟ้า และกิจการอื่นที่เกี่ยวข้อง โดยมีสิทธิใช้ที่ดินที่เช่าช่วงเพื่อจัดสร้างอาคาร สิ่งปลูกสร้าง ติดตั้งเครื่องจักรและอุปกรณ์ตามสภาพและชนิดที่จำเป็นแก่การดำเนินการดังกล่าว ด้วยค่าใช้จ่ายของบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ เอง
ระยะเวลาเช่าช่วง	ประมาณ 25 ปี นับจากวันที่ซื้อขายเสร็จสิ้น ทั้งนี้ คู่สัญญาอาจตกลงขยายระยะเวลาของสัญญาได้ โดยกำหนดระยะเวลาเช่าช่วงต้องไม่เกินระยะเวลาสัญญาเช่าที่ดินของ TOP กับกระทรวงการคลัง
อัตราค่าเช่าช่วงและการชำระค่าเช่า	อัตราค่าเช่าเดิมระหว่าง TOP กับกระทรวงการคลัง บวกด้วยค่าเช่าส่วนเพิ่ม โดยชำระค่าเช่าช่วงล่วงหน้าเป็นรายปีโดยชำระค่าเช่าในปีแรกในวันที่ทำสัญญา ตามรายละเอียดคำสั่งกรมธนารักษ์ เรื่องหลักเกณฑ์การกำหนดอัตราค่าเช่า ค่าทดแทนและค่าธรรมเนียมเกี่ยวกับการจัดหาประโยชน์ในที่ราชพัสดุ
กรรมสิทธิ์ในสิ่งปลูกสร้าง	อาคารที่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ได้ก่อสร้างในที่ดินที่เช่าช่วง หรือได้ดัดแปลงต่อเติมในที่ดินที่เช่าช่วง หรือที่ได้ซ่อมแซมเพิ่มเติม หรือที่ได้ปลูกสร้างขึ้นใหม่ที่มีใช้เครื่องจักรและอุปกรณ์ ให้ตกเป็นกรรมสิทธิ์ของกระทรวงการคลัง
เงื่อนไขการยกเลิกสัญญาที่สำคัญ	<ul style="list-style-type: none"> ถ้าบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ได้ตกเป็นบุคคลล้มละลายหรือถูกศาลออกหมายบังคับคดีให้ยึดทรัพย์ ถ้าบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ผิดสัญญาข้อหนึ่งข้อใดที่เป็นสาระสำคัญในสัญญานี้ และ บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ มิได้แก้ไขการผิดสัญญาดังกล่าวหรือปฏิบัติให้ถูกต้อง (ซึ่งไม่ใช่กรณีการผิดนัดชำระเงินใดๆ) ภายใน 30 วัน นับแต่วันที่บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ได้รับคำบอกกล่าวเป็นลายลักษณ์อักษรจาก TOP การสิ้นสุดของสัญญาต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ สัญญา FUSA, สัญญา PPA, และสัญญา OMSA

6. ร่างสัญญาการรับโอนสิทธิและหน้าที่ (Novation Agreement)

คู่สัญญา	ผู้รับโอน : บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ ผู้โอน : บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP)
หน้าที่ของผู้โอน	TOP จะโอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญา EPC สัญญาการบริหารโครงการ Project Management Consultancy และ License Agreement ที่มีอยู่ ณ วันที่การซื้อขายเสร็จสิ้นให้แก่ บริษัทฯ หรือบริษัทย่อยฯ